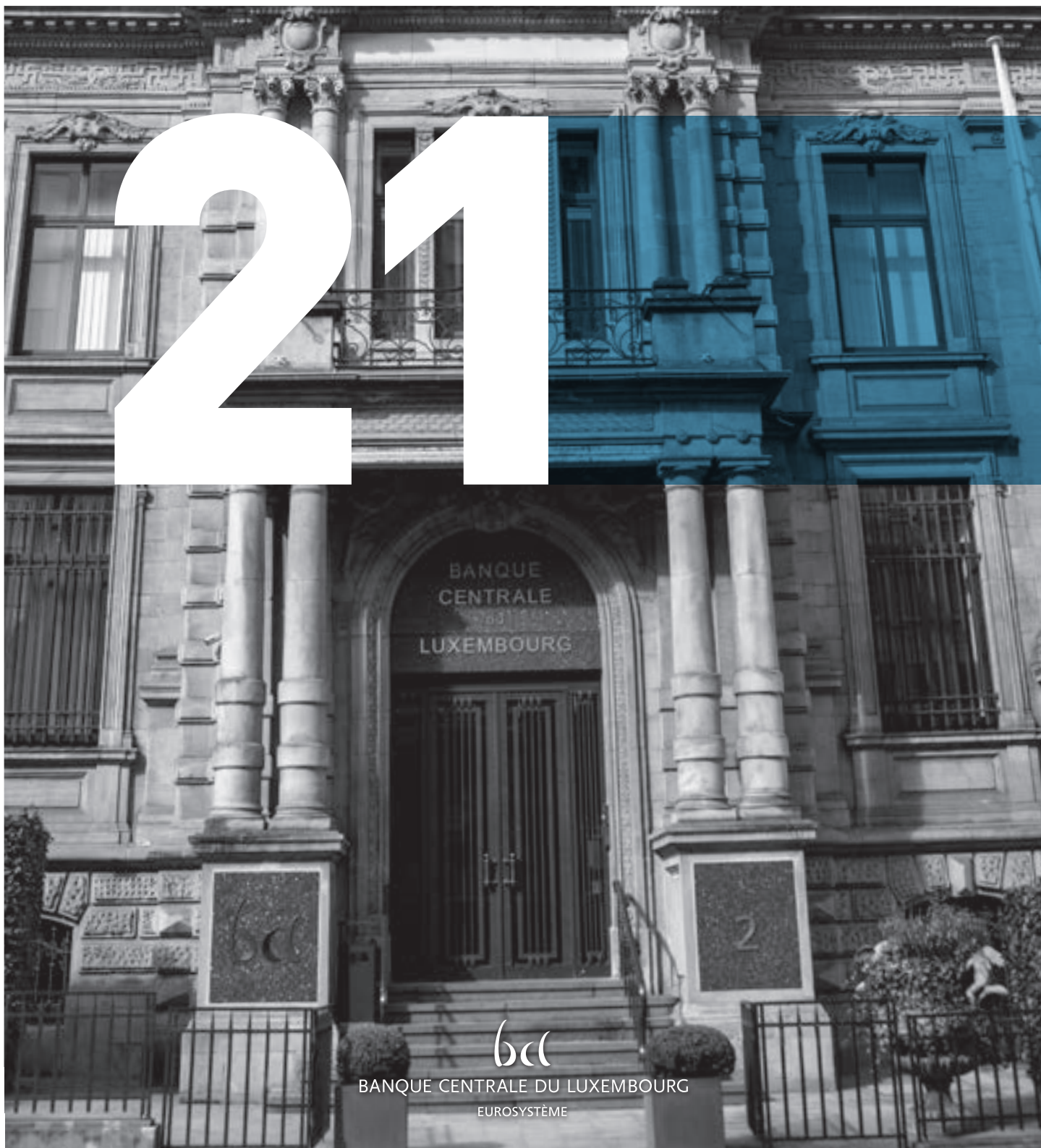




RAPPORT
ANNUEL
2 0 2 1



BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG
EUROSISTÈME



RAPPORT
ANNUEL
2 0 2 1



BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG
EUROSYSTÈME

A black and white photograph of a classical building facade. The image shows a central window with a decorative pediment and a balcony with an ornate wrought-iron railing. The building is constructed of stone blocks. A semi-transparent blue rectangular overlay is positioned on the right side of the image, containing white text. The text is arranged in four lines: 'POSITIONNEMENT', 'OFFICIEL DE', 'LA BCL', and 'LA BCL'.

POSITIONNEMENT
OFFICIEL DE
LA BCL
LA BCL

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

LA MISSION

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

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

Elle participe au Mécanisme de surveillance unique (MSU).

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

Elle développe son expertise dans les champs de compétences suivants :

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

LA VISION

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

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

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

LES VALEURS D'ENTREPRISE

En conséquence, les valeurs associées à son action sont :

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

TABLE DES MATIÈRES

LE MOT DU PRÉSIDENT	5
1 ACTIVITÉS DE LA BCL	12
1.1 Opérations de politique monétaire	12
1.1.1 Opérations conventionnelles	12
1.1.1.1 Opérations d' <i>open market</i> en 2021	13
1.1.1.2 Facilités permanentes en 2021	14
1.1.1.3 Réserves obligatoires en 2021	15
1.1.2 Opérations non conventionnelles	16
1.1.2.1 Apport de liquidités en devises étrangères	16
1.1.2.2 Extension des maturités des opérations de refinancement	17
1.1.2.3 Opérations de refinancement à plus long terme d'urgence face à la pandémie (PELTRO)	18
1.1.2.4 Programmes d'achats d'actifs	19
1.1.3 Collatéralisation des opérations de crédit de l'Eurosystème	22
1.2 Gestion des réserves de change de la BCE par la BCL	22
1.3 Gestion des avoirs de la BCL	23
1.3.1 Cadre conceptuel	23
1.3.1.1 Objectifs économiques de la politique d'investissement	23
1.3.1.2 Durabilité des investissements	23
1.3.1.3 Mesure de performance	26
1.3.2 Structure institutionnelle	26
1.3.3 Contrôle des risques	27
1.3.4 Structure et composition des portefeuilles	27
1.4 Billets et pièces	28
1.4.1 Production de signes monétaires	29
1.4.2 Circulation des signes monétaires	29
1.4.2.1 Signes monétaires en euros	29
1.4.2.2 Billets en francs luxembourgeois	32
1.4.3 Gestion des signes monétaires	32
1.4.4 Suivi des activités de recirculation de signes monétaires en euros	33
1.4.5 Coopération nationale et internationale dans le domaine des signes monétaires	34
1.4.6 Processus de conception de nouveaux billets en euros	34
1.4.7 Émissions numismatiques	34
1.5 Statistiques	35
1.6 Systèmes de paiement et de règlement-titres	36
1.6.1 Vision 2020	36
1.6.2 Système de règlement brut en temps réel TARGET2	37
1.6.3 Instruments de paiements scripturaux	41
1.6.4 Systèmes de règlement des opérations sur titres	45
1.6.4.1 TARGET2-Securities	48
1.6.4.2 LuxCSD	48
1.7 Stabilité financière et surveillance prudentielle	49
1.7.1 Surveillance macroprudentielle	49
1.7.1.1 Surveillance macroprudentielle au Luxembourg	50
1.7.1.2 Comité européen du risque systémique	54
1.7.1.3 Secrétariat du Comité du risque systémique	56

1.7.2	Supervision microprudentielle	58
1.7.2.1	Surveillance des liquidités	58
1.7.2.2	Surveillance des infrastructures de paiement et de règlement	61
1.8	Actualité législative et réglementaire	65
1.8.1	Législation européenne	65
1.8.1.1	Union bancaire	65
1.8.1.2	Gouvernance économique	68
1.8.1.3	Actes juridiques de la BCE	69
1.8.2	Législation nationale	75
1.8.2.1	Législation nationale adoptée	75
1.8.2.2	Règlements de la BCL	76
1.8.2.3	Taux d'intérêt légal	77
1.8.2.4	Projet de loi	77
1.9	Communication	78
1.9.1	Publications	78
1.9.2	Formation externe de la BCL	78
1.9.2.1	Coopération avec les lycées	78
1.9.2.2	Coopération avec les écoles	78
1.9.2.3	Présentations pour groupes de visiteurs	78
1.9.3	Site Internet de la BCL	78
1.9.4	Bibliothèque de la BCL	79
1.9.5	Relations avec la presse	79
1.9.7	Conférences et manifestations	79
1.9.8	Activités de recherche et coopération universitaire	82
1.10	Activités européennes	83
1.10.1	Activités au niveau de la Banque centrale européenne	83
1.10.2	Le Comité économique et financier	84
1.10.3	Autres comités européens	85
1.11	Activités nationales et internationales	86
1.11.1	Activités nationales	86
1.11.1.1	Relations avec le Parlement	86
1.11.1.2	Activités des comités BCL	86
1.11.1.3	Activités des comités externes auxquels la BCL participe	86
1.11.2	Activités internationales	88
1.12	Les initiatives environnementales de la BCL	91
1.13	L'office de coordination des achats de l'Eurosystème (EPCO)	95
2	LA BCL EN TANT QU'ORGANISATION	98
2.1	Organisation d'entreprise	98
2.1.1	Le Conseil	98
2.1.2	Directeur général	99
2.1.3	Direction	99
2.1.4	Organigramme schématique au 31 décembre 2021	100
2.1.5	Contrôle interne et gestion des risques	100
2.1.6	Contrôle externe	102
2.1.7	Codes de conduite	102
2.2	Ressources humaines de la BCL	103
2.2.1	Évolution des effectifs	103
2.2.2	Gestion des ressources humaines	103
2.2.3	Fonds de pension de la BCL	103

2.3	Finances et stratégie internes	104
2.3.1	Finances internes et comptabilité	104
2.3.2	Budget	104
2.3.3	Planification stratégique et Contrôle de gestion	105
2.4	Comptes financiers	107
2.4.1	Chiffres-clés à la clôture du bilan (en euros)	107
2.4.2	Rapport du Réviseur d'Entreprises Agréé	107
2.4.3	Bilan au 31 décembre 2021	110
2.4.4	Hors-bilan au 31 décembre 2021	111
2.4.5	Comptes de profits et pertes au 31 décembre 2021	112
2.4.6	Annexe aux comptes financiers au 31 décembre 2021	112
3	ANNEXES	142
3.1	Actes juridiques de la BCE publiés en 2021	142
3.2	Règlements de la BCL publiés en 2021	145
3.3	Liste des circulaires de la BCL publiées en 2021	145
3.4	Liste des publications diffusées en 2021	145
3.4.1	Bulletin de la BCL	145
3.4.2	Revue de stabilité financière	145
3.4.3	Rapport annuel de la BCL	145
3.4.4	Cahiers d'études de la BCL	145
3.4.5	Brochures BCL	146
3.4.6	Matériel d'information sur les éléments de sécurité des billets et pièces en euros	146
3.4.7	Publications et présentations externes du personnel de la BCL	146
	3.4.7.1 Publications externes du personnel de la BCL	146
	3.4.7.2 Présentations externes	147
3.5	Publications de la Banque centrale européenne	147
3.6	Statistiques monétaires, économiques et financières publiées sur le site internet de la BCL	147
3.7	Liste des abréviations	150
3.8	Glossaire	151

LE MOT DU PRÉSIDENT *

* Achevé de rédiger le 21 juillet 2022.



LA POLITIQUE MONÉTAIRE EN 2021

Renforcée par d'amples politiques de soutien et une reprise mondiale continue, l'économie de la zone euro a fortement rebondi en 2021 après le choc de la pandémie.

Au cours du premier semestre 2021, la reprise a été très fragile et l'inflation est restée modérée. S'appuyant sur l'ensemble des mesures de politique monétaire annoncées au vu des retombées économiques de la résurgence du Covid-19 en décembre 2020, le Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE) a apporté un large soutien monétaire afin de rapprocher l'inflation de son objectif annuel de 2 % à moyen terme en 2021.

Le Conseil des gouverneurs a ajusté le rythme des achats nets d'actifs dans le cadre du programme d'achats d'urgence face à la pandémie (*Pandemic emergency purchase programme* ou PEPP en anglais) en fonction de l'évolution des perspectives et de son

évaluation des conditions de financement. La flexibilité des achats dans le temps, entre catégories d'actifs et entre juridictions, a continué de favoriser la bonne transmission de la politique monétaire.

Bien que les variants Delta et Omicron du coronavirus aient été source d'incertitude croissante et que l'activité économique se soit modérée au cours du dernier trimestre de l'année, la reprise s'est globalement consolidée. De plus en plus de personnes se sont fait vacciner et les restrictions de confinement ont été assouplies dans la plupart des pays de la zone euro. Grâce à la résilience de la société face aux vagues de la pandémie, aussi bien l'économie que les indicateurs de confiance se sont améliorés. Cela a permis d'atténuer les impacts de la pandémie sur l'économie de la zone euro. Le marché du travail a progressé, avec une hausse de l'emploi et une diminution du nombre de personnes bénéficiant de programmes de maintien dans l'emploi. Le taux de chômage a baissé, passant de 8,2 % en décembre 2020 à 7,1 % en décembre 2021, soit le taux le plus bas enregistré depuis la création de l'euro en 1999. En 2021, l'économie de la zone euro a ainsi affiché une croissance réelle de 5,4 % (après une contraction de 6,4 % en 2020, première année de la pandémie).

Parallèlement, la pression sur les prix s'est nettement accentuée en 2021, avec une hausse de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) atteignant 2,6 % (après -0,3 % en 2020). La hausse globale de l'IPCH a reflété principalement la forte augmentation du prix des carburants, du gaz et de l'électricité enregistrée en 2021. Les prix de l'énergie ont augmenté de 13 % en 2021, après avoir baissé de 6,8 % au cours de la première année de la pandémie. En outre, l'économie de la zone euro a également été confrontée à des contraintes d'approvisionnement induites par la pandémie, certaines industries ayant connu des pénuries de matériaux, d'équipements et de main-d'œuvre.

La demande se redressant beaucoup plus rapidement que l'offre dans certains secteurs – alors que l'économie redémarrait et que le coût de l'énergie entraînait les prix à la hausse dans de nombreux secteurs – les tensions sur les prix se sont généralisées vers la fin de l'année. En outre, les indicateurs de marché et les enquêtes des anticipations d'inflation à long terme se sont rapprochés des 2 %.

En décembre 2021, le Conseil des gouverneurs a estimé que les progrès vers son objectif d'inflation à moyen terme et en termes de reprise économique autorisaient une réduction graduelle du rythme de ses achats d'actifs au cours des trimestres suivants.

À la même date, le Conseil des gouverneurs a annoncé l'arrêt des achats nets d'actifs dans le cadre du PEPP à la fin du mois de mars 2022 et a prolongé, au moins jusqu'à la fin de 2024, l'horizon sur lequel il entend réinvestir le remboursement du principal des titres arrivant à échéance, achetés dans le cadre du PEPP. Il a également ajusté le rythme mensuel des achats nets dans le cadre du programme d'achat d'actifs (*asset purchase programme* ou APP en anglais). Le Conseil des gouverneurs a par ailleurs annoncé qu'en cas de nouvelle fragmentation du marché liée à la pandémie, les réinvestissements dans le cadre du PEPP pourraient, à tout moment, être ajustés de façon souple dans le temps, entre catégories d'actifs et entre les juridictions.

En 2021, conformément à ses indications sur la trajectoire future des taux d'intérêt (*interest rate forward guidance* en anglais), le Conseil des gouverneurs n'a pas modifié les taux directeurs de l'Eurosystème. Ainsi, les taux d'intérêt sur les opérations principales de refinancement, la facilité de dépôt et la facilité de crédit marginal sont restés constants à respectivement 0 %, -0,5 % et 0,25 %.

LES ÉVOLUTIONS RÉCENTES DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE

Alors que la reprise post-pandémique se poursuivait en 2022, l'invasion russe de l'Ukraine a été un tournant décisif causant d'énormes souffrances. D'un point de vue économique, elle pèse lourdement sur la confiance des entreprises comme sur celle des consommateurs et entraîne de nouvelles contraintes du côté de l'offre. Les coûts élevés de l'énergie pourraient également peser sur la consommation et les investissements. Les perspectives économiques sont manifestement incertaines et dépendent en grande partie de l'évolution du conflit, de l'impact des sanctions actuelles et d'éventuelles mesures supplémentaires.

Entre décembre 2021 et juin 2022, l'inflation, telle que mesurée par l'IPCH, a encore augmenté, passant de 5,0 % à 8,6 %, par rapport à la même période de l'année précédente. L'inflation a augmenté de manière significative, principalement en raison de la flambée des prix de l'énergie et des denrées alimentaires, notamment en raison de l'impact de la guerre en Ukraine. Les pressions inflationnistes se sont élargies et intensifiées, les prix de nombreux biens et services ayant fortement augmenté.

En juin 2022, sur la base de son évaluation actualisée, le Conseil des gouverneurs a décidé d'adopter de nouvelles mesures contribuant à une normalisation de sa politique monétaire initiée en décembre 2021.

À cette occasion, le Conseil des gouverneurs a décidé de mettre un terme aux achats nets dans le cadre de l'APP à compter du 1^{er} juillet 2022. Il a également indiqué qu'il entendait augmenter les taux d'intérêt directeurs de la BCE lors de sa réunion de politique monétaire de juillet 2022 et qu'il prévoyait un nouveau relèvement des taux d'intérêt directeurs de la BCE en septembre 2022, dont le calibrage dépendra des perspectives actualisées d'inflation à moyen terme.

En juillet 2022, conformément à son engagement résolu en faveur de son mandat de maintien de la stabilité des prix, le Conseil des gouverneurs a pris de nouvelles mesures essentielles pour faire en sorte que l'inflation revienne au niveau de l'objectif de 2 % à moyen terme. Il a décidé de relever les trois taux d'intérêt directeurs de la BCE de 50 points de base et a approuvé la création du nouvel « instrument de protection de la transmission » (IPT). Par conséquent, les taux d'intérêt des opérations principales de refinancement, de la facilité de prêt marginal et de la facilité de dépôt seront relevés à respectivement 0,50 %, 0,75 % et 0,00 % à compter du 27 juillet 2022. L'IPT complète l'éventail des instruments du Conseil des gouverneurs et pourra être activé pour lutter contre une dynamique de marché injustifiée, désordonnée qui représente une menace grave pour la transmission de la politique monétaire au sein de la zone euro.

La décision de juillet 2022 a été prise sur la base de l'évaluation actualisée des risques pesant sur l'inflation et du soutien accru que l'IPT apportera en termes de transmission efficace de la politique monétaire. Elle contribuera au retour de l'inflation au niveau de l'objectif à moyen terme. Elle renforce l'ancrage des anticipations d'inflation et veille à un alignement des conditions de la demande permettant la réalisation de l'objectif d'inflation à moyen terme.

En juillet 2022, le Conseil des gouverneurs a également indiqué qu'il conviendra de poursuivre la normalisation des taux d'intérêt lors de ses prochaines réunions. En anticipant la sortie des taux d'intérêt négatifs, le Conseil des gouverneurs effectue une transition vers une approche des décisions concernant les taux d'intérêt réunion par réunion. La trajectoire future des taux directeurs du Conseil des gouverneurs dépendra des données et contribuera à assurer que son objectif d'inflation de 2 % à moyen terme soit atteint.

Le Conseil des gouverneurs se tient prêt à ajuster l'ensemble de ses instruments, dans le cadre de son mandat, pour assurer que l'inflation se stabilise au niveau de son objectif de 2 % à moyen terme.

EURO NUMÉRIQUE

Le 14 juillet 2021, le Conseil des gouverneurs de la BCE a décidé de lancer la phase d'étude d'un projet d'euro numérique. Cette phase, qui devrait se conclure en juillet 2023, vise à traiter les questions essentielles se posant en termes de conception et de distribution d'une monnaie numérique de banque centrale puisque cette dernière doit répondre aux besoins des Européens mais aussi contribuer à prévenir les activités illégales et éviter tout effet indésirable sur la stabilité financière et la politique monétaire.

Le but de l'émission éventuelle d'un euro numérique est de veiller à ce que, à l'ère numérique, les ménages et les entreprises aient toujours accès à la forme de monnaie la plus sûre : la monnaie de banque centrale.

L'ouverture de cette phase d'étude, pilotée par une *task force* mis en place par le Conseil des Gouverneurs, ne préjuge d'aucune décision future concernant l'éventuelle émission d'un euro numérique. Dans tous les cas, un euro numérique existerait parallèlement aux espèces, sans les remplacer.

La BCL participe à la *task force* en question ainsi que dans les sous-structures de cette dernière.

BILLETS DE BANQUE EN EUROS

En ce qui concerne les espèces, même si la deuxième série de billets en euros, mise en circulation entre mai 2013 et mai 2019, incorpore des signes de sécurité nouveaux ou améliorés, l'Eurosystème continue à développer et à améliorer ceux-ci.

La stratégie fiduciaire de l'Eurosystème vise à garantir que les espèces restent largement accessibles et acceptées, aussi bien comme moyen de paiement que comme réserve de valeur. Afin d'atteindre cet objectif et de préserver la confiance du public, il est nécessaire de mener des travaux préparatoires au lancement de billets en euros améliorés, sûrs et faciles à utiliser. Compte tenu du temps nécessaire au développement de futurs billets de banque et de la complexité de cette tâche, des travaux de recherche et développement, de consultation des différentes parties prenantes ainsi que des citoyens européens ont débuté. Ainsi, la BCE, ensemble avec les banques centrales nationales de l'Eurosystème, a mis en place à l'automne 2021 un groupe de travail multidisciplinaire afin de conseiller le Conseil des gouverneurs sur de nouveaux thèmes qui pourraient être retenus pour les prochains billets. Ce processus devrait aboutir en 2024 à une décision finale quant au graphisme de la prochaine série de billets en euros.

VERDISSEMENT

En 2021, la BCL a poursuivi ses travaux dans le domaine du verdissement. Ainsi, le 3 novembre 2021, la BCL a émis une déclaration pour la conférence des Nations Unies sur les changements climatiques (COP26). Cette déclaration, fondée sur le mandat et les activités de la BCL, reflète les recommandations du Réseau des banques centrales et superviseurs pour le verdissement du système financier (*Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System* ou NGFS en anglais). Dans ce cadre, la BCL s'est engagée à intégrer la durabilité dans ses opérations et a décidé d'établir une comitologie interne pour traiter des questions du verdissement – en impliquant les départements concernés – et pour contribuer à l'échange d'informations et au développement de l'expertise en la matière au sein de l'institution.

En juillet 2021, le Conseil des gouverneurs de la BCE a publié un plan d'action ambitieux sur le changement climatique et une feuille de route sur la manière d'intégrer les considérations relatives au changement climatique dans son cadre opérationnel de politique monétaire. Dans le cadre de son mandat, le Conseil des gouverneurs s'engage à veiller à ce que l'Eurosystème prenne pleinement en compte, conformément aux objectifs de l'UE en matière de climat, l'incidence du changement climatique et de la transition vers une économie sobre en carbone sur la politique monétaire et les activités de banque centrale. Outre l'intégration de l'ensemble des facteurs liés au climat dans ses évaluations de la politique monétaire, le Conseil des gouverneurs révisera également son cadre opérationnel de politique monétaire en ce qui concerne la publication d'informations, l'évaluation des risques, les achats d'actifs du secteur des entreprises et le dispositif de garanties.

NIVEAU INTERNATIONAL

Au niveau international, le 2 août 2021, le Conseil des gouverneurs du Fonds monétaire international (FMI) a approuvé une allocation de droits de tirage spéciaux (DTS) équivalente à 650 milliards de dollars américains (environ 456 milliards de DTS) en faveur de l'intégralité de ses membres. Le but de cette allocation – de loin la plus importante dans l'histoire du FMI – est de répondre au besoin à long terme de réserves internationales, de renforcer la confiance et de favoriser la résilience et la stabilité de l'économie mondiale. Cette allocation est devenue effective le 23 août 2021 et ainsi le Luxembourg a reçu une allocation de 1 266 885 853 de DTS – un peu plus de 1,5 milliard d'euros – soit 95,8 % de sa quote-part. La BCL traitant les opérations financières du Luxembourg vis-à-vis du FMI, cette allocation de DTS a été intégrée à l'actif et au passif du bilan de la BCL.

Les pays émergents et en développement, y compris les pays à faible revenu, ont reçu environ 42 % de cette allocation de DTS, soit approximativement 275 milliards de dollars. Afin de faciliter l'utilisation des DTS par ce groupe de pays, le FMI a demandé aux pays avancés ayant une forte position externe, de signer un accord bilatéral d'échange volontaire de DTS (*Voluntary Trading Arrangement* ou VTA en anglais) avec le Fonds. Afin de faciliter la mise en œuvre de cet accord, la BCL signera prochainement une convention dédiée avec l'État luxembourgeois.

NIVEAU NATIONAL

Au niveau national, les missions attribuées à la BCL ont continué de s'étendre. Suite à l'entrée en vigueur de la loi du 21 juillet 2021 relative au faux monnayage et au recyclage (recirculation) des billets et pièces en euros, la BCL est désormais chargée de s'assurer du bon fonctionnement des machines de traitement et d'authentification de billets et de pièces, opérées par des banques, transporteurs de fonds et autres professionnels fiduciaires. Cette tâche est effectuée par le biais d'enquêtes, d'inspections, d'expertises et de tests et est menée parallèlement à des contrôles pour s'assurer que tous les acteurs respectent les règles et obligations de la réglementation européenne. Dans ce contexte, la BCL collecte aussi des données et statistiques quant à la recirculation de signes monétaires en euros. Le respect de ces nouvelles obligations est aussi assuré par la faculté octroyée à la BCL par le législateur national de pouvoir prononcer des injonctions et des astreintes.

CYBERSÉCURITÉ

Afin de contribuer à la résilience des entités critiques du secteur financier face aux cyber-attaques et ainsi à celle du secteur financier dans son ensemble, la BCL a décidé d'adopter, en novembre 2021, conjointement avec la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF), le cadre de test de cyber-piratage contrôlé, dénommé TIBER-LU. Cette adoption fait suite à la publication du cadre TIBER-EU par la BCE. Le cadre TIBER-EU définit une approche européenne harmonisée pour la conduite de tests. Ces derniers, fondés sur les renseignements, tactiques, techniques et procédures des pirates informatiques, simulent une cyberattaque contre les fonctions critiques et les systèmes sous-jacents des entités critiques visées.

CONCLUSION

Après une année 2021 qui laissait présager une amélioration de la situation économique en raison du recul de la pandémie de COVID-19, l'invasion de l'Ukraine par la Russie, le 24 février 2022, a dégradé les perspectives économiques dans la zone euro et à travers le monde. Au-delà de la souffrance humaine, choquante et injustifiée, qu'elle fait subir à des millions de personnes, la guerre en Ukraine a provoqué une réduction de la croissance attendue et une intensification de l'inflation dans la zone euro. En provoquant une poussée des coûts des intrants, elle vient aggraver des difficultés résultant de goulets d'étranglement qui perdurent sur les chaînes de valeur mondiales suite à la pandémie. Face à ces défis majeurs et à la forte incertitude qui caractérise les projections économiques actuelles, la BCL et les autres banques centrales de l'Euro-système poursuivent leurs efforts pour limiter l'inflation. La BCL reste résolument engagée, aux côtés des autres banques centrales de l'Eurosystème, pour remplir le mandat de stabilité des prix, ancré dans les traités européens, dans l'intérêt de ses citoyens. Les décisions de politique monétaires prises au cours des premiers mois de l'année 2022 en témoignent.

Tout au long de l'année 2021, les agents de la BCL ont rempli leurs tâches avec professionnalisme afin de faire progresser notre institution, malgré les aléas liés à la pandémie. Je souhaite saisir cette occasion afin de les remercier chaleureusement, au nom de la Direction, pour leur engagement. La BCL comptait 435 agents au 30 juin 2022.

Pour conclure, je voudrais, au nom de la Direction, honorer la mémoire de M. Jacques F. Poos, qui nous a quittés le 19 février 2022. M. Poos siégea au Conseil de la BCL de 2006 à 2018, où son jugement éclairé contribua au bon développement de notre institution.

A handwritten signature in black ink, consisting of a horizontal line with a vertical stroke at the left end and a small dot above it.

Gaston Reinesch



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'Eurosystème se compose de la BCE et des banques centrales nationales (BCN) 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 BCN de la zone euro et la BCL en assure la mise en œuvre au Luxembourg.

Les instruments utilisés pour mettre en œuvre la politique monétaire sont conventionnels (section 1.1.1) et non conventionnels (section 1.1.2). Depuis l'introduction des premiers instruments non conventionnels – lors de la crise financière globale de 2007-2008, ceux-ci ont pris une dimension prépondérante. En 2021, pour faire face aux conditions économiques et financières liées à la pandémie, le Conseil des gouverneurs a maintenu des conditions de liquidité abondantes principalement à travers des mesures non conventionnelles, c'est-à-dire des opérations de refinancement non standard et des achats d'actifs.

1.1.1 Opérations conventionnelles

Depuis sa création, l'Eurosystème a utilisé des opérations conventionnelles de politique monétaire pour gérer les besoins de liquidité du système bancaire. Il s'agit principalement de trois instruments : les opérations d'open market, les facilités permanentes et les réserves obligatoires.

L'introduction d'opérations de politique monétaire non conventionnelles a augmenté l'excédent de liquidités du système bancaire au fil du temps, de sorte que le recours par les banques aux opérations conventionnelles a significativement diminué.

Opérations d'open market

Historiquement, les banques centrales ont fourni des liquidités au secteur bancaire par des opérations d'open market classiques, qui ont ainsi joué un rôle important pour piloter les taux d'intérêt, gérer la liquidité du marché et signaler l'orientation de la politique monétaire. Ces opérations d'open market comprennent les opérations principales de refinancement, ou OPR¹, qui se déroulent à fréquence hebdomadaire et apportent de la liquidité en euros d'une durée de sept jours, ainsi que les opérations de refinancement à

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

plus long terme, ou ORLT², qui se déroulent à fréquence mensuelle et apportent de la liquidité en euros d'une durée de trois mois. Les OPR sont utilisées pour le pilotage et le signalement, tandis que les ORLT fournissent au secteur bancaire un refinancement supplémentaire à plus long terme. Les établissements de crédit doivent toujours présenter des garanties pour participer aux opérations de refinancement, qui sont effectuées de manière décentralisée au sein de l'Eurosystème, par des appels d'offres réguliers qui sont servis par la BCL comme par les autres BCNs.

Facilités permanentes

Les facilités permanentes se focalisent sur les liquidités avec une échéance au jour le jour (*overnight*). Les établissements de crédit peuvent avoir accès à deux types de facilités permanentes de l'Eurosystème : la facilité de prêt marginal, qui fournit des liquidités contre des garanties, et la facilité de dépôt, qui absorbe les dépôts au jour le jour. Ces deux facilités sont rémunérées à des taux d'intérêt fixés par le Conseil des gouverneurs.

Réserves obligatoires

Les établissements de crédit établis dans la zone euro sont tenus de constituer des réserves obligatoires auprès de leurs BCN. Historiquement, les réserves obligatoires ont rempli deux fonctions. D'une part, elles ont contribué à stabiliser les 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 un déficit structurel de liquidités, les réserves obligatoires visaient à créer (ou à accentuer) un besoin structurel de refinancement du système bancaire, facilitant ainsi la régulation du marché monétaire par l'Eurosystème.

1.1.1.1 Opérations d'*open market* en 2021

À la suite de l'introduction de mesures de politique monétaire non conventionnelles, le recours des banques aux opérations classiques d'apport de liquidités a sensiblement diminué au fil du temps, tandis que la participation des banques aux opérations à plus long terme, telles que les ORLT ciblées, a augmenté de manière substantielle (voir section 1.1.2.2.).

Néanmoins, en 2021 l'Eurosystème a continué à fournir des liquidités par le biais des opérations de refinancement classiques (OPR hebdomadaires et ORLT à trois mois). Ces opérations sont effectuées depuis octobre 2008 sous la forme d'une procédure d'appels d'offres à taux fixe (« taux des opérations principales de refinancement ») intégralement servie⁴.

Lors de sa réunion du 10 décembre 2020, le Conseil des gouverneurs a décidé de continuer à mener aussi longtemps que nécessaire ses opérations régulières par le biais d'appels d'offres à taux fixe, la totalité des soumissions étant servie, aux conditions en vigueur. En 2021, le taux de l'OPR est resté à 0 %, niveau inchangé depuis le 16 mars 2016.

En 2021, la BCL a fourni un total de 331 millions d'euros en OPR et 6 millions d'euros en ORLT, ces montants étant le reflet d'une participation décroissante des banques à ces opérations. La part du Luxembourg dans le volume des OPR au niveau de la zone euro était de 2,87 % (graphique 1), tandis qu'elle était de 1,76 % pour les ORLT. Au niveau de l'Eurosystème, les opérations de refinancement classiques (OPR et ORLT) n'ont représenté que 1,98 % du total des opérations de refinancement en euros (OPR, ORLT et ORLT ciblées), le montant moyen par OPR étant tombé à son plus bas niveau depuis 2008 (graphique 2).

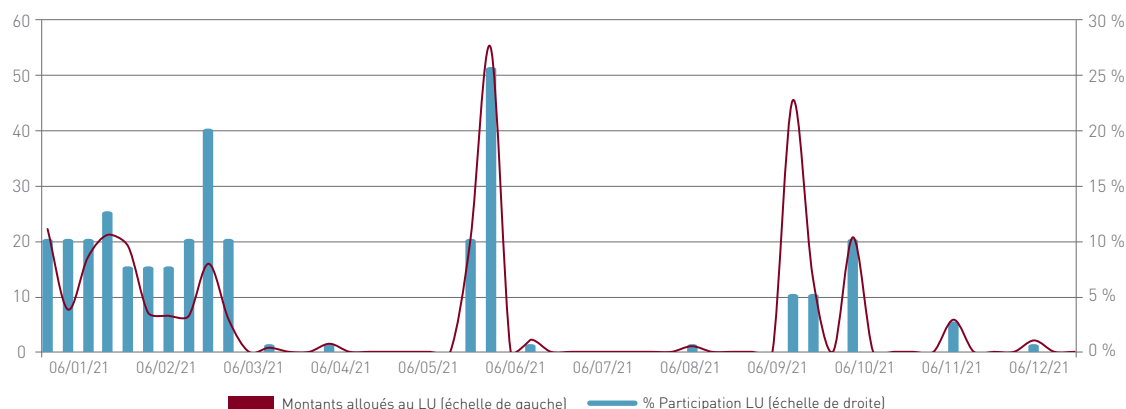
² En anglais, *Longer-Term Refinancing Operations* (LTRO).

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

⁴ En anglais, *Fixed-rate full allotment*.

Graphique 1 :

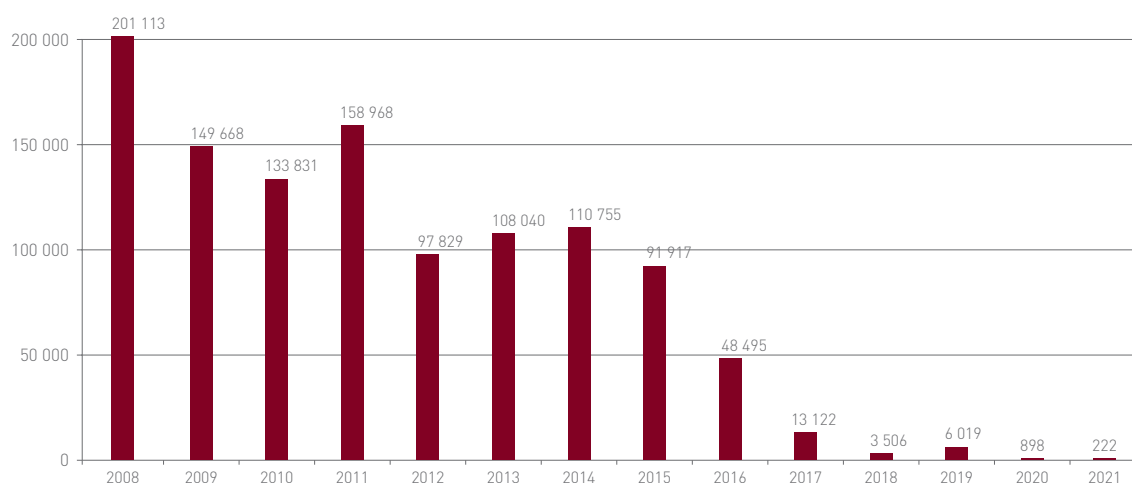
Opérations principales de refinancement - montants alloués au Luxembourg en 2021 et part du Luxembourg dans la zone euro (en millions d'euros)



Sources : BCL, BCE

Graphique 2 :

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



Sources : BCL, BCE

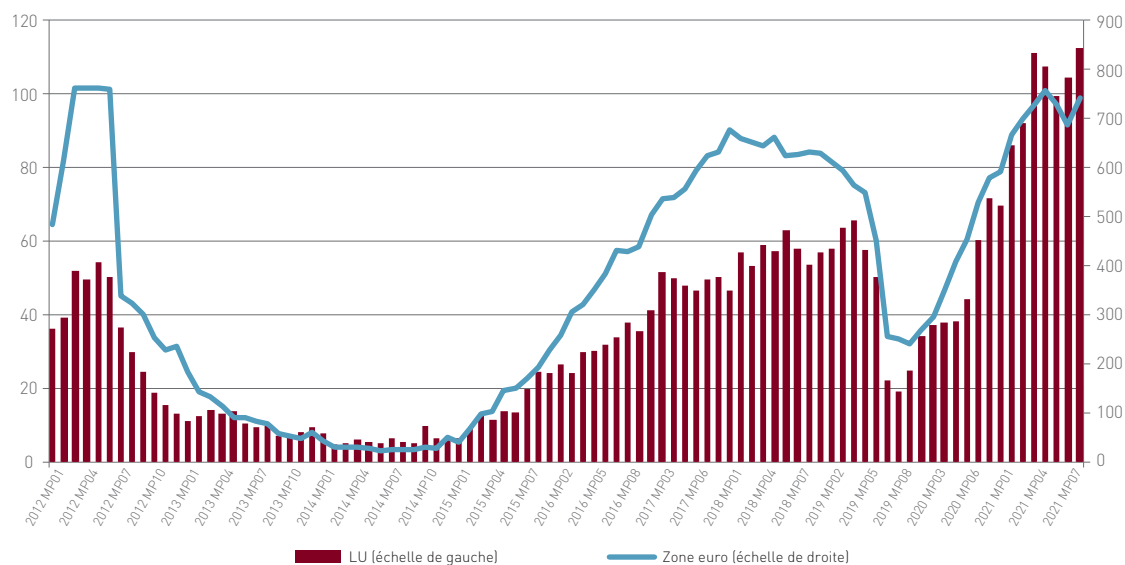
1.1.1.2 Facilités permanentes en 2021

En 2021, le taux de dépôt était de -0,50 % (inchangé depuis le 16 mars 2016) et le taux de prêt marginal était de 0,25 % (inchangé depuis le 12 septembre 2019). Au cours de l'année, les contreparties de la BCL ont continué à faire un usage intensif de la facilité de dépôt, avec des dépôts quotidiens entre 57 et 119 milliards d'euros, tandis que leur recours à la facilité de prêt marginal n'a été que sporadique.

À la suite de l'introduction du système à deux paliers pour la rémunération des réserves excédentaires (voir section 1.1.1.3) a initialement conduit à une diminution des dépôts à la banque centrale, tant au niveau de la BCL que de la zone euro. En 2021, l'abondance de la liquidité excédentaire dans le système bancaire a favorisé l'utilisation de la facilité de dépôt par les banques au Luxembourg comme dans la zone euro (graphique 3).

Graphique 3 :

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



Sources : BCL, BCE

Note : L'acronyme « MP » sous l'axe des abscisses du graphique désigne la période de constitution concernée
(En anglais, *Maintenance period*).

1.1.1.3 Réserves obligatoires en 2021

Les banques de la zone euro sont tenues de constituer des dépôts sur des comptes ouverts sur les livres de leur BCN (« réserves obligatoires »). Depuis janvier 2012, pour chaque banque ces réserves obligatoires sont équivalentes à 1 % de certains de ses engagements à court terme, principalement les dépôts de la clientèle, les titres de créance et les instruments du marché monétaire d'une durée inférieure ou égale à deux ans. Ce montant doit être atteint en moyenne au cours de chaque période de constitution (en anglais, *maintenance period*).

Les réserves obligatoires sont rémunérées au taux des opérations principales de refinancement de l'Eurosystème, tenant compte de son éventuelle variation pendant la période de constitution.

Depuis 2015, le montant des réserves volontairement excédentaires détenues (celles qui dépassent les réserves obligatoires) a continué à augmenter pour les banques au Luxembourg comme celles de la zone euro, principalement en raison des programmes d'achats d'actifs (voir section 1.1.2.4) et des opérations ciblées de refinancement à plus long terme (TLTRO), mais également, dans une moindre mesure, en raison des exigences réglementaires en matière de liquidité.

Dans le cadre du système à deux paliers introduit fin 2019, une partie des réserves excédentaires 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 (-0,50 % en 2021).

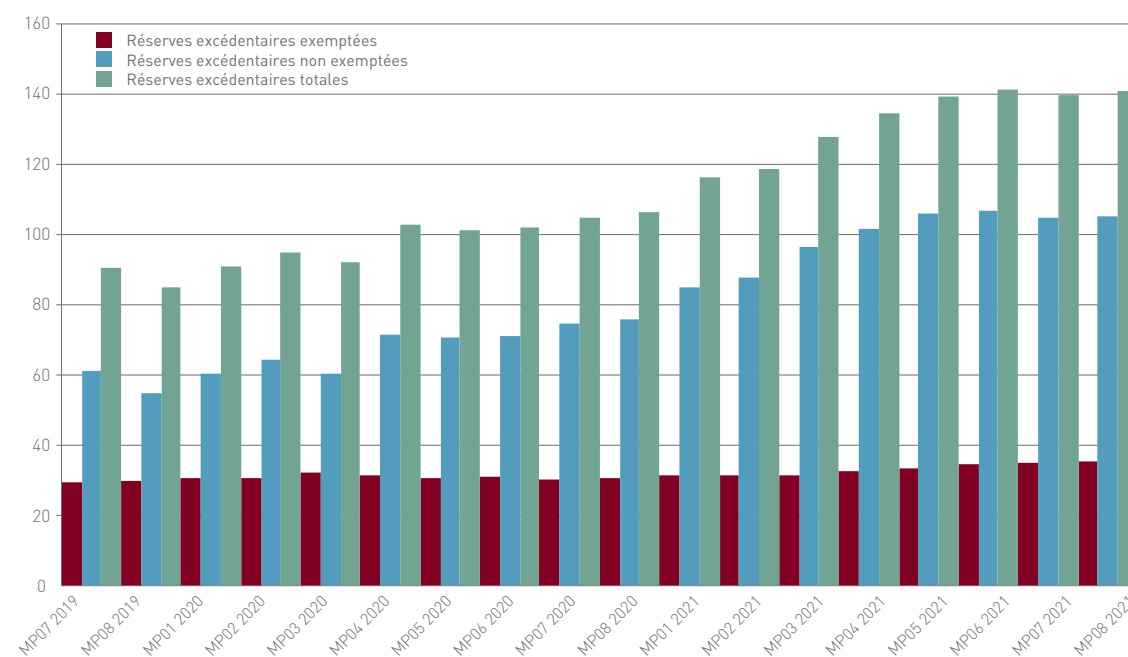
Le Conseil des gouverneurs a fixé la part des réserves excédentaires non soumises à une rémunération négative (quota exempté) à six fois le montant des réserves obligatoires de l'établissement de crédit en question.

En fonction des développements économiques et financiers, le Conseil des gouverneurs peut modifier le multiplicateur et le taux de rémunération des réserves excédentaires exemptées.

Pour l'ensemble des banques au Luxembourg, les réserves obligatoires ont atteint 5,54 milliards d'euros en moyenne par période de constitution en 2021, tandis que l'ensemble des liquidités détenues sur les comptes de réserve a atteint environ 133,74 milliards d'euros en moyenne par période de constitution.

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 globale de 2007-2008, l'Eurosystème a progressivement élargi sa gamme d'outils de politique monétaire, en introduisant des opérations non conventionnelles.

Les sections ci-après fournissent plus de détails sur ces opérations non conventionnelles, 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 banques centrales des grands pays hors zone euro afin de pouvoir 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 les opérations en dollars existantes (à fréquence hebdomadaire et avec durée de sept jours) ont été complétées par des opérations en dollars d'une durée de 84 jours (aussi à fréquence hebdomadaire). Le 23 avril 2021, le Conseil des gouverneurs a annoncé, en coordination avec les banques centrales partenaires de ces opérations, que ces opérations supplémentaires d'apport de liquidités en dollars seraient progressivement supprimées à compter du 1^{er} juillet 2021, les opérations en dollars d'une durée de sept jours restant en place.

Alors que les contreparties luxembourgeoises ont peu participé aux opérations en dollars dans le passé, en mars 2020 les tensions sur les marchés financiers avaient incité plusieurs d'entre elles à participer à ces opérations. Les tensions se sont apaisées en 2021, ce qui a de nouveau réduit la participation des banques luxembourgeoises. Au niveau de la zone euro, le nombre de participants par opération en dollars a varié entre zéro et neuf au cours de l'année 2021, avec une allocation moyenne d'environ 117 millions de dollars.

Par ailleurs, en février 2021 le Conseil des gouverneurs a décidé de prolonger les lignes de liquidités temporaires en euros de l'Eurosystème avec les banques centrales hors zone euro jusqu'en mars 2022. Ces lignes avaient été établies en 2020 dans le but de répondre à d'éventuels besoins de liquidité en euros dans des pays hors zone euro en présence de dysfonctionnements du marché dus à la pandémie de COVID-19.

1.1.2.2 Extension des maturités des opérations de refinancement

Depuis la crise financière de 2007-2008, le Conseil des gouverneurs a proposé à plusieurs reprises des opérations de refinancement à long terme (ORLT), voir le tableau 1. Parmi celles-ci, les opérations ciblées (ORLT ciblées, ou TLTRO⁵), destinées à stimuler les prêts bancaires à l'économie réelle, méritent une mention spéciale, notamment en raison de leur taille et de leur formule de rémunération incitant les banques à prêter.

Tableau 1 :

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

Type	Nombre d'opérations exécutées jusque fin 2021	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	2 599
ORLT à 1 an	4	juin-09 - oct-11	671
ORLT à 3 ans	2	déc-11 - févr-12	1 019
ORLT ciblées	8	sept-14 - juin-16	432
ORLT ciblées II	4	juin-16 - mars-17	740
ORLT ciblées III	6	sept-19 - déc-21	2 339
« ORLT bridge »	13	mars-20 - juin-20	389
PELTRO	11	mai-20 - déc-21	30

Sources : BCL, BCE

* Note : 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.

Opérations ciblées de refinancement à plus long terme (TLTRO)

Après avoir annoncé une première série de TLTRO ciblées en juin 2014 et une deuxième série (TLTRO II) en mars 2016, le Conseil des gouverneurs a annoncé une troisième série (TLTRO III) le 7 mars 2019. Les quatre dernières opérations de cette série ont eu lieu en 2021.

De par sa conception, le caractère ciblé de la TLTRO signifie que le montant qu'une banque peut emprunter dépend du volume de ses prêts à l'économie réelle. Plus précisément, 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 aux sociétés non-financières et aux ménages (à l'exclusion des crédits hypothécaires) à une date de référence. Le taux d'intérêt sur les emprunts TLTRO II et TLTRO III ne sera déterminé qu'à la fin de chaque opération et dépend de l'évolution des prêts de la banque en question au secteur privé non-financier et aux ménages. Les contreparties dont la performance dépasse certains seuils de référence ont le droit d'emprunter à des taux plus favorables. Chaque opération TLTRO III a une échéance de trois ans et est assortie des possibilités de remboursement anticipé.

Le 30 avril 2021, le Conseil des gouverneurs a décidé d'apporter certaines modifications techniques au cadre TLTRO III, notamment (i) des sanctions en cas de non-respect des exigences en matière de déclaration et d'audit, (ii) des dispositions concernant le traitement des réorganisations d'entreprises intervenant après le 31 mars 2021 aux fins du calcul des taux d'intérêt TLTRO III et (iii) des clarifications jugées nécessaires pour la sécurité juridique.

5 En anglais, *Targeted Longer-Term Refinancing Operations*.

La série d'opérations TLTRO III a joué un rôle important pendant la pandémie de COVID-19, lorsque les besoins de liquidités ont fortement augmenté. Les opérations TLTRO III ont continué d'être une source de financement attrayante pour les banques en 2021. L'Eurosystème a alloué un total de 589,88 milliards d'euros au système bancaire de la zone euro au cours des quatre dernières opérations de 2021, portant le montant total alloué par les opérations TLTRO III à 2 339,28 milliards d'euros depuis leur lancement en septembre 2019. Les liquidités TLTRO III fournies aux banques ont représenté environ 97,5 % du total des liquidités fournies par les opérations de refinancement au cours 2021. L'opération TLTRO III de mars 2021 a connu la plus forte participation en 2021, avec 330,5 milliards d'euros fournis à 425 banques.

Avec un total de 14,22 milliards d'euros accordés à 14 contreparties luxembourgeoises en 2021, les opérations TLTRO III ont également représenté la partie la plus importante du refinancement des banques luxembourgeoises. En 2021, celles-ci ont emprunté 2,41 % de l'ensemble des montants TLTRO III alloués par l'Eurosystème en 2021 (contre 0,88 % en 2020).

Dans le cadre du TLTRO III, l'Eurosystème a proposé deux remboursements anticipés sur base volontaire en septembre et décembre 2021, couvrant les opérations jusqu'à la sixième tranche (« TLTRO III.6 », tableau 2). Les banques de la zone euro ont remboursé un total de 139 milliards d'euros, ce qui s'est traduit par un nouvel emprunt net de 10,1 milliards d'euros après la prise en compte des participations aux dernières opérations de septembre et décembre. Au Luxembourg, les banques ont choisi de rembourser 1,27 milliard d'euros en septembre 2021, ce qui correspond presque exactement à leur participation à l'opération de septembre.

Le tableau 2 ci-dessous indique le montant alloué pour toutes les opérations ciblées en cours au 31 décembre 2021, ainsi que la part du Luxembourg dans ces opérations.

Tableau 2 :

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

	Date	Échéance	Luxembourg	Eurosystème	% Part LU
Total TLTRO II					
TLTRO III.1	Sep-19	Sep-22	-	3,40	0,00 %
TLTRO III.2	Déc-19	Déc-22	0,43	97,72	0,44 %
TLTRO III.3	Mar-20	Mar-23	0,40	114,98	0,35 %
TLTRO III.4	Juin-20	Juin-23	6,11	1.308,43	0,47 %
TLTRO III.5	Sep-20	Sep-23	8,02	174,46	4,60 %
TLTRO III.6	Déc-20	Déc-23	0,02	50,41	0,04 %
TLTRO III.7	Mar-21	Mar-24	0,51	330,50	0,15 %
TLTRO III.8	Juin-21	Juin-24	11,10	109,83	10,11 %
TLTRO III.9	Sep-21	Sep-24	1,25	97,57	1,28 %
TLTRO III.10	Déc-21	Déc-24	1,35	51,97	2,61 %
Total			29,19	2.339,28	1,25 %

Sources : BCL, BCE

1.1.2.3 Opérations de refinancement à plus long terme d'urgence face à la pandémie (PELTRO⁶)

En avril 2020, le Conseil des gouverneurs a décidé d'une nouvelle série de sept opérations de refinancement à plus long terme face à l'épidémie (PELTRO). Ces opérations non ciblées visaient à soutenir davantage les conditions de liquidité dans le système financier de la zone euro et de contribuer à préserver le bon fonctionnement des marchés monétaires. Ces opérations, à fréquence quasi mensuelle, ont été rémunérées à 25 points de base en dessous du taux moyen des opérations OPR pendant la durée de vie de chaque PELTRO. Elles sont venues à échéance en 2021.

⁶ En anglais, *Pandemic Emergency Longer-Term Refinancing Operations*.

En décembre 2020, le Conseil des gouverneurs a décidé de procéder à quatre PELTRO supplémentaires en 2021, un par trimestre. Chaque opération, d'une durée d'un an, était assortie des mêmes conditions d'emprunt que les précédentes PELTRO.

Le tableau 3 présente une vue d'ensemble de la liquidité totale fournie par les opérations de refinancement en 2021.

Tableau 3 :

Apport de liquidités par les opérations de refinancement dans la zone euro et au Luxembourg en 2021
(en milliards d'euros)

	Luxembourg	Eurosystème	% Part LU
Opérations d'open market standard			
OPR	0,33	11,55	2,87 %
ORLT	0,006	0,34	1,76 %
Opérations d'open market non standard			
TLTRO	14,22	589,87	2,41 %
PELTRO	0,12	3,37	3,41 %
Total	14,67	605,13	2,42 %

Sources : BCL, BCE

1.1.2.4 Programmes d'achats d'actifs

Les mesures de politique monétaire non conventionnelles comportent également des programmes d'achats d'actifs.

Le programme d'achat d'actifs (APP)

À partir d'octobre 2014, face à une détérioration des perspectives d'inflation à moyen terme, le Conseil des gouverneurs a introduit de vastes programmes d'achats d'actifs financiers, en vue d'assouplir davantage les conditions monétaires et financières afin de ramener l'inflation vers l'objectif à moyen terme.

Les programmes élargis d'achats d'actifs (connus sous l'acronyme APP⁷) sont au nombre de quatre, englobant des titres du secteur public et du secteur privé :

- le troisième programme d'achats d'obligations sécurisées de banque (CBPP3⁸), qui a débuté le 20 octobre 2014 ;
- le programme d'achats de titres adossés à des actifs (ABSPP⁹), introduit le 21 novembre 2014 ;
- le programme d'achats de titres du secteur public (PSPP¹⁰), qui a été lancé le 9 mars 2015 ;
- le programme d'achats de titres du secteur des entreprises (CSPP¹¹), conduit depuis le 8 juin 2016.

L'APP a fait l'objet de plusieurs recalibrages depuis 2016 en fonction de l'évolution des conditions économiques et financières.

Le 12 septembre 2019, le Conseil des gouverneurs a décidé de recommencer les achats nets au titre de l'APP à un rythme mensuel de 20 milliards d'euros à partir du 1^{er} novembre 2019, après une période durant laquelle seuls les remboursements du principal des titres arrivant à échéance avaient été réinvestis.

7 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.

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

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

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

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

Le Conseil des gouverneurs prévoyait de continuer les achats nets aussi longtemps que nécessaire pour renforcer l'effet accommodant des taux directeurs de l'Eurosystème et d'y mettre fin peu avant de commencer à relever les taux directeurs. En outre, le Conseil des gouverneurs entendait poursuivre les réinvestissements, en totalité, des remboursements au titre du principal des titres arrivant à échéance pendant une période prolongée au-delà de la date à laquelle le Conseil des gouverneurs commencera à relever les taux d'intérêt directeurs.

Face à la période d'incertitude accrue liée à la pandémie, en mars 2020 le Conseil des gouverneurs a ajouté une enveloppe 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.

Au cours de l'année 2021, les achats nets mensuels d'APP ont été maintenus au rythme mensuel de 20 milliards d'euros, comme depuis le 1^{er} novembre 2019.

Le 16 décembre 2021, le Conseil des gouverneurs a décidé un rythme d'achats nets mensuels au titre de l'APP de 40 milliards d'euros au deuxième trimestre 2022 et de 30 milliards d'euros au troisième trimestre 2022, conformément à la réduction progressive des achats d'actifs et à l'objectif global de maintenir l'orientation de la politique monétaire compatible avec une stabilisation de l'inflation à son niveau cible à moyen terme. À partir d'octobre 2022, le Conseil des gouverneurs maintiendra des achats nets d'actifs de 20 milliards d'euros dans le cadre du Programme d'achat d'actifs aussi longtemps que nécessaire pour renforcer l'effet accommodant de ses taux directeurs.¹²

Le programme temporaire d'achats d'urgence face à la pandémie (PEPP)

Suite au déclenchement de la pandémie en mars 2020, le Conseil des gouverneurs a mis en place un nouveau programme d'achat temporaire, appelé Programme d'achat d'urgence face à la pandémie (PEPP¹³), qui fonctionne en parallèle à l'APP. Le PEPP a été conçu avec un double objectif : d'une part, maintenir une orientation accommodante de la politique monétaire et, d'autre part, offrir la flexibilité nécessaire pour remplir efficacement le rôle de stabilisation des marchés.

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.

Ces recalibrages ont conduit à une augmentation de l'enveloppe dédiée au PEPP 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 une prolongation du réinvestissement des remboursements du principal des titres arrivant à échéance, jusqu'à fin 2023 au moins.

Le 16 décembre 2021, le Conseil des gouverneurs a annoncé l'arrêt des achats nets d'actifs dans le cadre du PEPP à la fin du mois de mars 2022 ainsi qu'une prolongation de l'horizon de réinvestissement du PEPP, au moins jusqu'à la fin de 2024.

La mise en œuvre des achats d'actifs

Les achats au titre de l'APP et du PEPP, coordonnés entre banques centrales conformément à l'approche décentralisée de la mise en œuvre de la politique monétaire, respectent un certain nombre de principes.

L'Eurosystème doit respecter l'interdiction du financement monétaire énoncée à l'article 123 du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE), qui interdit à l'Eurosystème d'acheter des instruments de la dette publique sur le marché primaire¹⁴. Dans ce contexte, l'Eurosystème s'est imposé une période

¹² Il est à noter qu'en date du 9 juin 2022, le Conseil des gouverneurs a décidé de mettre un terme aux achats nets dans le cadre de son programme d'achats d'actifs (APP) à compter du 1^{er} juillet 2022.

¹³ En anglais, *Pandemic Emergency Purchase Programme*.

¹⁴ Des précisions concernant les définitions nécessaires à l'application de cette interdiction se trouvent dans le Règlement (CE) numéro 3603/93 du Conseil.

d'interdiction pour les achats sur le marché secondaire lors de l'émission d'obligations du secteur public sur le marché primaire, afin d'éviter toute influence indue sur la formation des prix sur le marché primaire.

En outre, par respect du principe de neutralité du marché, qui vise à minimiser les distorsions de prix, l'Eurosystème s'engage à soutenir la liquidité des marchés obligataires et repo par le biais de son dispositif de prêt de titres. Dans ce contexte, afin de préserver l'activité du marché des titres, les obligations détenues dans les portefeuilles de politique monétaire sont mises à disposition pour les prêts de titres.

La BCL met à disposition ses obligations acquises dans le cadre des opérations de politique monétaire non conventionnelles pour des prêts de titres grâce au programme automatisé de prêts stratégiques ASLplus fourni par Clearstream Banking Luxembourg. Dans le cadre de ce programme, les titres sont prêtés sur une base neutre en termes de liquidités avec une échéance maximale de 30 jours. Cela permet aux participants du marché d'emprunter des titres contre des garanties éligibles au taux le plus élevé entre cinq points de base (0,05 %) et le taux de la commission de prêt de titres en vigueur sur le marché.

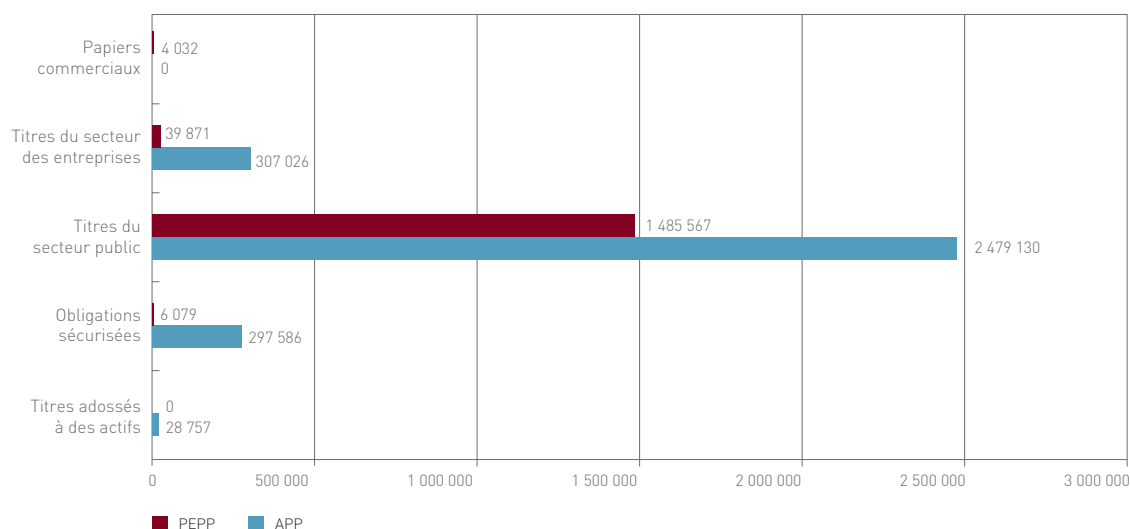
Toutes les catégories d'actifs éligibles dans le cadre de l'APP sont également éligibles dans le cadre du PEPP, ce dernier incluant une dérogation aux critères d'éligibilité concernant les titres émis par le gouvernement grec. En outre, le PEPP s'est légèrement écarté des critères d'éligibilité de l'APP en incluant les certificats de trésorerie non financiers d'une durée résiduelle d'au moins 28 jours.

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.

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 2021. À cette date, la valeur des titres acquis dans le cadre de l'APP représentait environ deux fois celle des titres acquis dans le cadre du PEPP.

Graphique 5 :

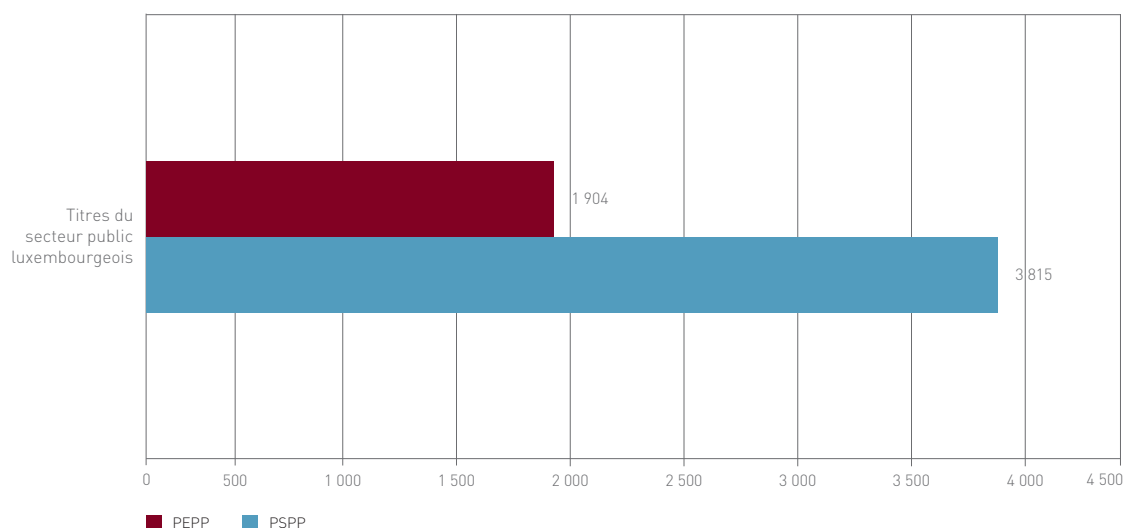
Avoirs de l'Eurosystème dans le cadre de l'APP et du PEPP (au 30 novembre 2021)
(en millions d'euros à coût amorti)



Sources : BCL, BCE

Graphique 6 :

Titres du secteur public luxembourgeois détenus par l'Eurosystème dans le cadre du PSPP et du PEPP
(au 30 novembre 2021) (en millions d'euros, achats nets cumulés)



Source : BCE

Note : Les chiffres d'achats nets cumulés représentent la différence entre le coût d'acquisition de toutes les opérations d'achat et les montants nominaux remboursés.

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 de sa 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.

Depuis le 1^{er} janvier 2021, les instruments de dette négociables dotés de structures de coupon liées à certains objectifs de performance en termes de soutenabilité sont considérés éligibles comme garanties pour les opérations de politique monétaire de l'Eurosystème et les achats de l'Eurosystème à des fins de politique monétaire, à condition qu'ils respectent aussi tous les autres critères d'éligibilité.

Les coupons doivent être liés à un objectif de performance faisant référence à un ou plusieurs des objectifs environnementaux définis dans le règlement « Taxonomie » de l'UE et/ou à un ou plusieurs objectifs de développement durable des Nations Unies ayant trait au changement climatique ou à la dégradation de l'environnement.

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 2020, la clé de répartition du capital pour la BCL a été fixée à 0,2679 %.

Au 31 décembre 2021, les réserves de la BCE gérées par la BCL correspondaient à une valeur de marché de 407,3 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 Durabilité des investissements

Depuis 2018, la Banque centrale du Luxembourg (BCL) est membre du Réseau des banques centrales et des superviseurs pour le verdissement du système financier (*Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System* – NGFS), qui contribue particulièrement à l'intégration de l'analyse des risques liés au changement climatique au sein du secteur financier. Les membres du NGFS supportent les recommandations de la *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD) et ont réaffirmé cet

engagement avec la Déclaration de Glasgow en novembre 2021. En sus d'adhérer à la déclaration du NGFS, la BCL a publié une déclaration individuelle¹⁵, visant à souligner ses efforts croissants, dans le cadre de son mandat, quant à l'intégration de la durabilité dans ses opérations.

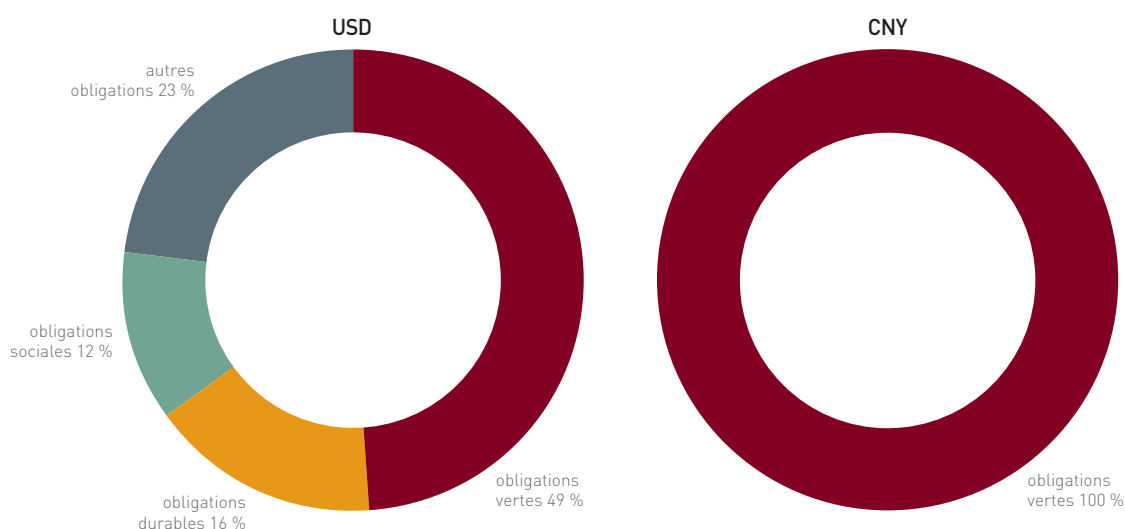
En outre, le NGFS a publié un premier document technique, intitulé « *Guide on climate-related disclosures for central banks* », en décembre 2021. La BCL s'engage à adhérer à ces meilleures pratiques en explicitant les risques liés au changement climatique et en intégrant, de façon graduelle, davantage de détails qualitatifs et quantitatifs concernant ces risques.

Dans les limites de son mandat, la BCL soutient les initiatives de lutte contre le changement climatique. Dans ce contexte, la BCL intègre de plus en plus de critères d'investissement environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans la gestion de ses fonds propres.

Les réserves de change sont désormais presque entièrement investies dans des obligations vertes ou dans d'autres instruments de dette socialement responsables selon la catégorisation d'un prestataire externe¹⁶. Pour des raisons opérationnelles, la partie restante de ces réserves devra rester investie en espèces et en Bons du Trésor américains.

Graphique 7 :

Investissements en obligations vertes, sociales et durables des réserves de change



Source : Classification Bloomberg. Cash exclus.

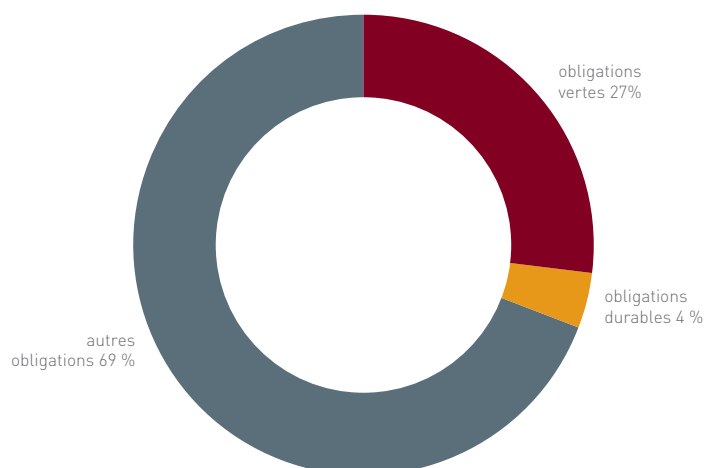
Les investissements du fonds de pension de la BCL ont également été orientés vers des actifs durables depuis 2019. Les investissements en actions du Fonds de pension sont à présent investis entièrement dans des indices boursiers, intégrant des normes ESG ou de développement durable comme, par exemple, l'exclusion du charbon thermique, d'armes controversées et du tabac.¹⁷ Les investissements en obligations vertes du Fonds de pension représentaient environ un tiers de tous les investissements obligataires à la fin de 2021, une part qui a augmenté progressivement depuis 2019.

¹⁵ <https://www.bcl.lu/en/Media-and-News/Press-releases/2021/11/declarationcop26/index.html>

¹⁶ La classification s'effectue sur la base des indicateurs d'obligations *vertes*, *sociales* et *durables* fournies par Bloomberg L.P. (Bloomberg). Cette évaluation est faite au niveau de l'émission sur la base de l'emploi du produit et ne permet aucune appréciation sur le caractère « vert, social ou durable » de l'émetteur. Les obligations *durables* sont caractérisées par le financement d'une combinaison d'activités vertes et sociales.

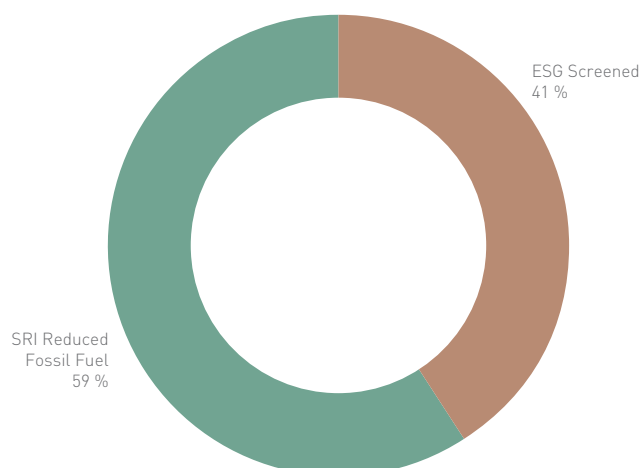
¹⁷ Sous forme d'ETFs (« Exchange Traded Funds ») sur base d'une évaluation par MSCI Inc (MSCI).

Graphique 8 :
Obligations vertes et durables au Fond de pension



Source : Classification Bloomberg. Cash et actions exclus.

Graphique 9 :
ETFs en actions au Fond de pension



Source : MSCI. Cash et obligations exclues.

En 2021, la BCL a commencé à mesurer l'empreinte carbone des investissements de ses fonds propres, comprenant le portefeuille principal d'investissements en euro, les portefeuilles des réserves de change et le fond de pension. La moyenne pondérée des intensités carbone (*Weighted Average Carbon Intensity – WACI*) d'un portefeuille attribue l'intensité carbone d'un émetteur à son poids dans le portefeuille d'investissement. La *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD) a recommandé cette mesure dans son rapport final. Dans l'hypothèse que des émetteurs à intensité carbone élevée sont plus exposés aux risques de marché et réglementaire liés au changement climatique, cette métrique permet d'apprécier l'exposition d'un portefeuille aux risques climatiques relatif à d'autres portefeuilles. Malgré sa neutralité à la taille de l'investissement, le WACI est sensible aux types d'actifs, nécessitant différentes variables de normalisation. Pour cette raison, les obligations souveraines sont traitées séparément des autres investissements.¹⁸ Les données sur les émissions contiennent le montant total des émissions de gaz à effet de serre (GES)

18 La variable utilisée pour les obligations souveraines est le PIB tandis que le chiffre d'affaires est utilisé pour les autres catégories d'actifs.

libérées dans l'atmosphère, résultant des activités d'une organisation, communauté ou d'un individu, et sont mesurées en équivalents de dioxyde de carbone (CO₂e).¹⁹

En collaboration avec des fournisseurs externes, la BCL aspire à améliorer la couverture, tout comme la qualité des données, et à continuer la recherche dans ce domaine. Les données sur les émissions de GES étaient disponibles pour environ 77 % des investissements non-souverains, alors que toutes les obligations d'États étaient couvertes.

Il est important de noter que la présence d'obligations labellisées vertes ou durables n'a aucun impact direct sur l'empreinte carbone d'un portefeuille. Les émissions GES sont recueillies au niveau de l'émetteur sans considérer les caractéristiques spécifiques de l'emploi du produit de l'obligation de ce même émetteur.

La proportion d'obligations vertes, sociales et durables, tout comme l'empreinte carbone sont rapportées régulièrement aux comités d'investissement de la banque.

En ligne avec le « common stance for climate change-related sustainable and responsible investment principles for euro-denominated non-monetary policy portfolios », décidé par le Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE) le 4 février 2021, la BCL commencera à publier d'avantage d'informations climatiques sur ses portefeuilles autres que ceux détenus à des fins de politique monétaire à partir de 2023.

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 au niveau des décisions stratégiques et tactiques ainsi qu'à la gestion journalière.

1.3.2 Structure institutionnelle

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

Niveau 1 : le Conseil

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

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, telles 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 du contrôle des risques.

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.

¹⁹ Les intensités carbonées sont fournies par Institutional Shareholder Services Inc. (ISS ESG).

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 en respectant les 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 BCL investit majoritairement 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 2021, 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.

Les titres arrivant à échéance n'ont pas été réinvestis. De ce fait, le portefeuille a diminué de 33 % pour atteindre une valeur de marché de 294,8 millions d'euros. La durée des investissements est ainsi tombée à une durée résiduelle moyenne d'environ 1,5 an. Les investissements dont la durée résiduelle était inférieure à un an représentaient 44 % du portefeuille, les durées comprises entre un et trois ans 45 % et seuls 11 % des investissements avaient une durée supérieure à trois ans.

Portefeuille de liquidités

Le portefeuille de liquidités représente les autres actifs détenus, constitué principalement de contreparties des comptes TARGET2 et d'autres passifs sur la 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 est resté inactif en 2021.

Tableau 4 :
Répartition des avoirs au 31 décembre 2021

	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 en devises

Le portefeuille de réserves en devises a été élargi en 2021. Outre les réserves stratégiques en USD, une petite partie a été investie en renminbi chinois. Ces deux monnaies servent à diversifier l'ensemble des réserves de la banque, qui sont en grande partie détenues en EUR.

Dans le portefeuille en USD, qui a une valeur de marché de 185 millions d'USD, les investissements socialement responsables ont encore été étoffés. Hormis une petite allocation en bons du Trésor américain pour des raisons réglementaires, ce portefeuille était presque entièrement alloué à des investissements durables à la fin de l'année.

En 2021, la BCL est devenue un participant officiel au « Chinese Interbank Bond Market (CIBM) » et investit une petite partie de ses réserves de change sur le marché onshore. Ces investissements sont exclusivement placés dans l'émission verte.

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

Dans le cadre d'une coopération, la BCL gère deux mandats de banques centrales étrangères qui ont externalisé une partie de leurs réserves de change. L'un des mandats est en EUR et l'autre en USD.

Services de gestion des réserves

Dans le cadre de l'Eurosystème, la BCL offre, en collaboration avec huit autres banques centrales nationales et la BCE, des services de gestion des réserves aux banques centrales étrangères et aux organisations internationales. Tous les services sont proposés dans un cadre standardisé (ERMS ou *Eurosystem Reserve Management Services*) et doivent faciliter l'utilisation de l'euro comme monnaie de réserve par d'autres banques centrales. En outre, la BCL offre, sur demande, une partie de ces services en USD.

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 2021 de la production de 17,26 millions de billets de 20 euros de la série Europe pour les besoins de l'Eurosystème (contre 21,76 millions de billets de 20 euros de la série Europe en 2020). 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 3 millions de pièces millésimées 2021 de 20 cents et 3 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 millions de pièces de 10 cents, 3 millions de pièces de 2 cent et 3 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 10,8 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 2021 a continué à être marquée par la pandémie de COVID-19.

Pour l'ensemble de la zone euro, comme en 2020, la circulation du billet de 500 euros a continué de diminuer en 2021 (-7,9 %). 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.

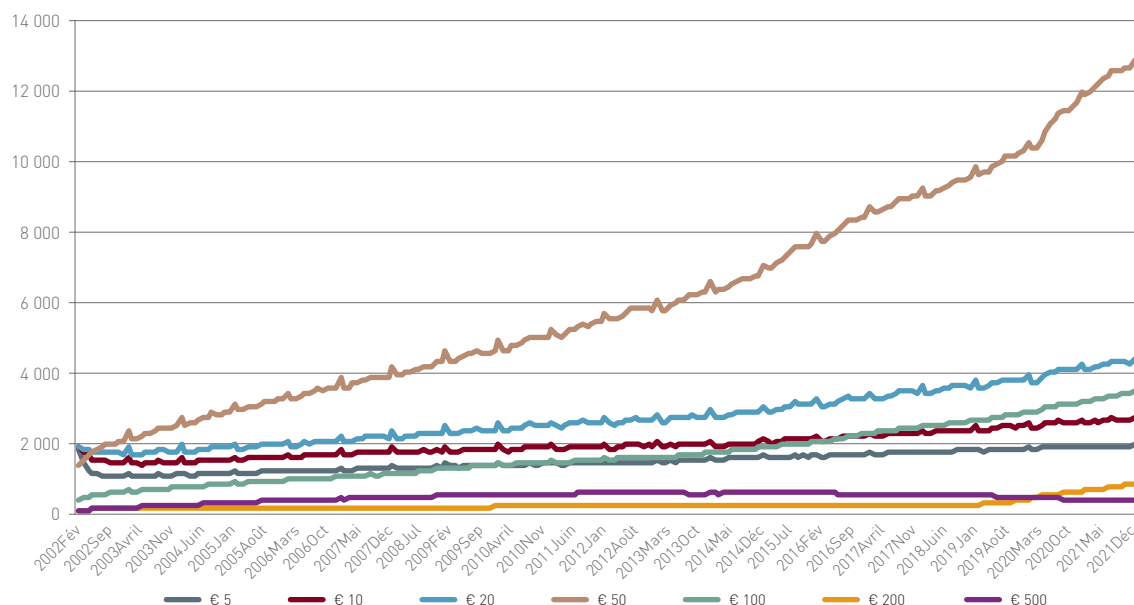
Encore au niveau de la zone euro, l'année 2021 a été marquée par une demande plus importante de billets de 200 euros (+33,6 %), de 100 euros (+9,0 %) et de 50 euros (+7,5 %) par rapport à 2020. L'augmentation de cette demande est toutefois moins prononcée que l'année précédente. En termes de volume et de valeur, les coupures de 50 euros représentent la plus grande part des billets en circulation.

Au 31 décembre 2021, les billets mis en circulation par l'Eurosystème étaient au nombre de 28,19 milliards, soit une progression de 6,5 % par rapport à l'année précédente.

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

Graphique 10 :

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

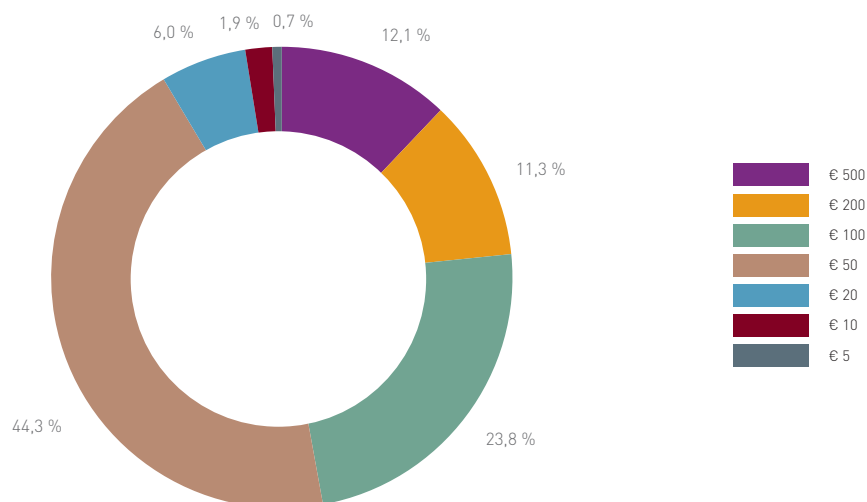


Sources : BCE, Statistical Data Warehouse (SDW)

En valeur, les émissions nettes de billets au Luxembourg ont augmenté de 0,17 milliard d'euros, soit une progression de 0,2 % par rapport à l'année précédente. Au niveau européen, les émissions nettes ont augmenté de 109,9 milliards, soit une progression de 7,7 %. Dans la zone euro, le montant total en circulation était de 1 544,4 milliards d'euros fin 2021. Cette progression est attribuable en partie à la demande transactionnelle pour des espèces, mais surtout à la demande croissante de billets en tant que réserve de valeur. La répartition par dénomination est reprise dans le graphique ci-dessous.

Graphique 11 :

Répartition au 31 décembre 2021 de la valeur nette des billets en euros mis en circulation par l'Eurosystème



Source : BCE

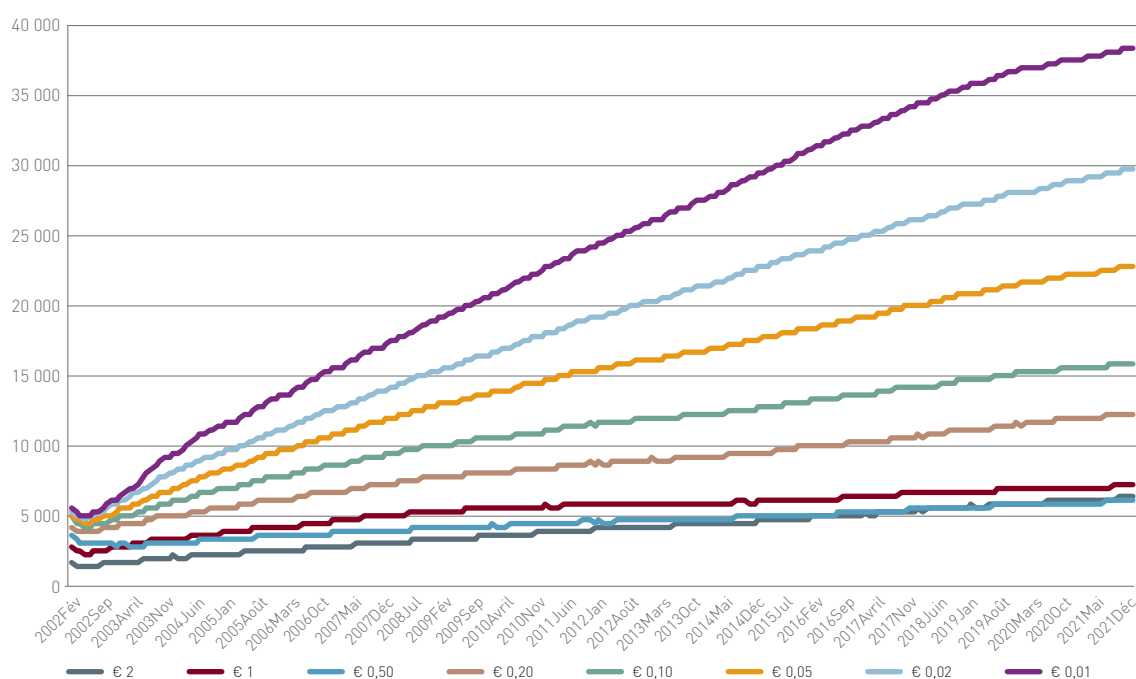
1.4.2.1.2 Les pièces

Le volume de pièces mises en circulation au Luxembourg au cours de l'année 2021 a augmenté de 21,82 millions d'unités, affichant ainsi une croissance de 2,4 % par rapport à l'année précédente. Pour la zone euro, le nombre total de pièces en euros en circulation a augmenté de 2,3 %, atteignant 141,2 milliards de pièces.

Quant à la valeur des pièces en euros en circulation dans la zone euro, elle s'élevait à 31,23 milliards d'euros au 31 décembre 2021, affichant ainsi une augmentation de 2,7 % par rapport à l'année précédente. La valeur des pièces mises en circulation au Luxembourg a augmenté de 2,6 %.

Graphique 12 :

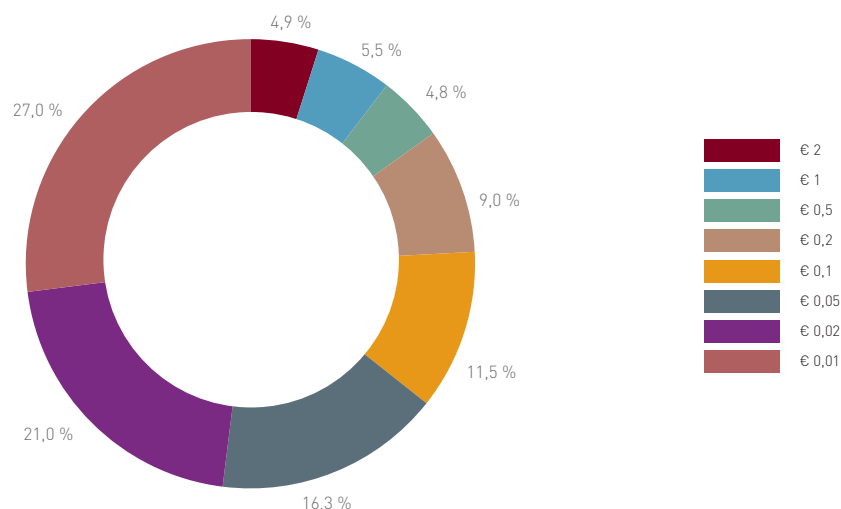
Évolution du nombre de pièces en euros mises en circulation au sein de la zone euro depuis 2002
(en millions de pièces)



Sources : BCE, Statistical Data Warehouse (SDW)

Graphique 13 :

Répartition du nombre des pièces par dénomination mises en circulation au sein de la zone euro au 31 décembre 2021



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 199,9 millions de francs à 199,1 millions de francs, soit une diminution de 0,41 %. Exprimée en euros, cette valeur totale équivaut à 4,94 millions d'euros.

Tableau 5 :

Billets en francs luxembourgeois (LUF) encore en circulation au 31 décembre 2021

Billet LUF	Nombre	Valeur en LUF	Valeur en EUR
5 000	10 703	53 515 000	1 326 602,20
1 000	66 855	66 855 000	1 657 292,15
100	787 521	78 752 100	1 952 213,55
total	865 079	199 122 100	4 936 107,85

[1 EUR = 40,3399 LUF]

Source : BCL

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

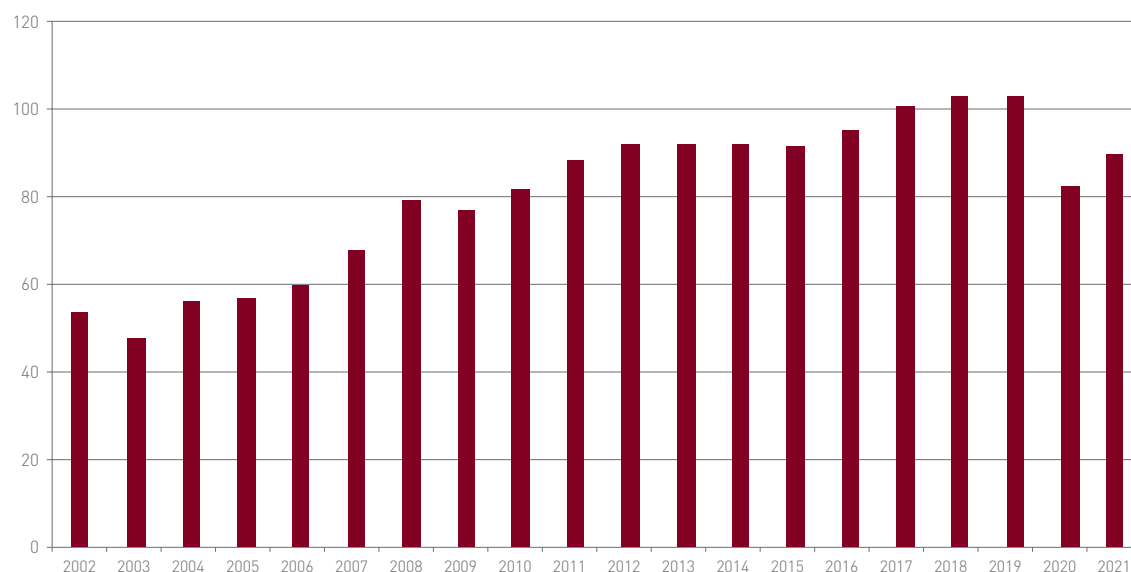
1.4.3 Gestion des signes monétaires

Le volume des billets en euros versés par les organismes financiers à la BCL a augmenté (8,7 %) en 2021 par rapport à l'année précédente, passant de 82,5 millions à 89,6 millions de billets. Toutefois, malgré la croissance constatée au cours des douze derniers mois, les volumes restent encore inférieurs à ceux des années précédant la pandémie.

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

Graphique 14 :

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, 6,7 millions de billets ont été détruits en 2021 en raison de leur inaptitude à la circulation, contre 6,3 millions en 2020, soit un taux moyen de destruction de 7,3 %, contre 7,7 % 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 Suivi des activités de recirculation de signes monétaires en euros

La loi organique de la BCL a été modifiée par la loi du 21 juillet 2021²⁰ concernant le faux-monnayage et le recyclage (recirculation) des billets et pièces en euros, entrée en vigueur le 30 juillet 2021. Ladite loi vise à mettre en œuvre (1) le Règlement CE/44/2009, modifiant le Règlement CE/1338/2001 définissant des mesures nécessaires à la protection de l'euro contre le faux-monnayage, et (2) le Règlement UE/1210/2010 concernant l'authentification des pièces en euros et le traitement des pièces en euros impropres à la circulation. La transposition de ces textes européens en droit national luxembourgeois élargit les pouvoirs de la BCL en tant qu'autorité compétente au Luxembourg en matière de billets et de pièces en euros en lui conférant la mission d'assurer le suivi des activités de recyclage (recirculation) de signes monétaires en euros pouvant être effectuées par les banques, les transporteurs de fonds et les autres professionnels de la monnaie fiduciaire. Dans le cadre de cette mission, la BCL s'est vue conférer des pouvoirs qui comprennent la possibilité de mener des enquêtes, inspections et expertises, d'effectuer des tests de machines de traitement et d'authentification des billets et pièces, ainsi que de prononcer des injonctions et des astreintes. Le règlement de la Banque centrale du Luxembourg²¹ 2021/N° 31 du 7 décembre 2021 relatif aux contrôles effectués pour assurer le respect des dispositions applicables en matière de remise en circulation de signes monétaires en euros édicte des modalités complémentaires nécessaires à la mise en œuvre au niveau national.

²⁰ Mémorial A n° 563 du 26 juillet 2021

²¹ Mémorial A n° 38 du 24 janvier 2022

1.4.5 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 huit banques centrales de l'Eurosystème (Estonie, Irlande, Chypre, Malte, Pays-Bas, Slovaquie, Slovaquie et Finlande) sa quote-part de billets à produire. Cette mise en commun a pour but de partager les ressources et l'expérience indispensables au suivi d'une production de billets.

1.4.6 Processus de conception de nouveaux billets en euros

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.

La stratégie fiduciaire de l'Eurosystème vise à garantir que les espèces restent largement accessibles et acceptées, aussi bien comme moyen de paiement que comme réserve de valeur. Par conséquent, et afin de garder une longueur d'avance sur les contrefacteurs, il est nécessaire de se préparer et d'être prêt à lancer des billets en euros améliorés et à jour afin de préserver la confiance du public et de garantir qu'ils sont sûrs et faciles à utiliser. Compte tenu du temps nécessaire au processus de développement des futurs billets de banque et de la complexité de celui-ci, les préparatifs ont commencé, à travers des travaux de recherche et développement, la consultation régulière des différentes parties prenantes ainsi que des citoyens européens. Ce processus devrait aboutir en 2024 à une décision finale quant au graphisme de la prochaine série de billets en euros.

1.4.7 Émissions numismatiques

La BCL émet des produits numismatiques sur le thème de l'histoire et de la culture du Grand-Duché de Luxembourg. Par le biais de son espace numismatique, environ 830 opérations de vente ont été effectuées en 2021 malgré le contexte plus difficile de la crise liée à la pandémie de coronavirus. Plus de 2 700 colis ont été envoyés au moyen de 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 2021, la BCL a émis les produits numismatiques suivants :

- une pièce commémorative de € 2 dédiée au 100^e anniversaire de la naissance du Grand-Duc Jean ;
- une deuxième pièce commémorative de € 2 dédiée au 40^e anniversaire de mariage du Grand-Duc Henri et de la Grande-Duchesse Maria Teresa ;
- le set BU 2021 qui comprend l'ensemble des pièces luxembourgeoises du millésime 2021 (y compris l'une des deux pièces commémoratives de € 2) ;
- le set PROOF 2021 de dix pièces ;
- une pièce en or « Fairtrade » dédiée à la Mélusine ;

- une pièce en argent-or nordique dédiée au lézard des souches et constituant le treizième élément de la série consacrée à la faune et la flore au Luxembourg ;
- une pièce en or nordique-argent dédiée aux casemates du Luxembourg et constituant le sixième 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 (CERS²²), 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.

La BCL a, en 2021, produit les statistiques luxembourgeoises relatives à la nouvelle orientation de la Banque centrale européenne (BCE) concernant les statistiques extérieures.

Dans le cadre d'un accord de coopération tripartite entre la Banque centrale européenne (BCE), le Mécanisme européen de stabilité (MES) (et le Fonds européen de stabilité financière (FESF)) et la BCL, cette dernière s'est engagée à compiler des agrégats macroéconomiques sur la base des données comptables transmises par le MES et le FESF. Ces données statistiques sont nécessaires à la BCE pour compiler les agrégats de la zone euro. En effet, dans le domaine statistique, le MES et le FESF sont considérés comme résidents 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.

En 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.

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

Au cours de l'année 2021, la Banca d'Italia (BDI) et la BCL ont signé un accord de coopération pour des services de traitement de données. Cet accord stipule les termes et les conditions sous lesquels la BDI fournira à la BCL les services informatiques pour la collecte, la production et la diffusion de données statistiques.

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

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.

Nouveaux développements statistiques

Le Conseil des gouverneurs de la BCE a adopté une nouvelle orientation dans le domaine des comptes financiers trimestriels en avril 2021. Elle définit de nouvelles exigences en matière de données et le calendrier de mise en œuvre pour la déclaration de nouvelles statistiques, qui tiennent compte des évolutions économiques et des besoins des utilisateurs. La nouvelle orientation introduit des exigences de déclaration de données détaillées par le sous-secteur des autres institutions financières afin d'améliorer les statistiques qui sous-tendent le suivi du secteur financier non bancaire dans les analyses de stabilité monétaire et financière. Elle introduit également une nouvelle répartition des instruments financiers par catégories fonctionnelles de la balance des paiements afin de permettre l'identification des transactions transfrontalières vis-à-vis des sociétés d'investissement direct étranger et de nouvelles répartitions des instruments pour les pensions et l'assurance-vie. Ces nouvelles statistiques seront progressivement mises à la disposition des utilisateurs à partir du second semestre 2022.

À la suite d'un examen des obligations de déclaration statistique relatives aux postes de bilan des institutions financières monétaires, y compris une consultation publique qui a été menée au début de 2020, la BCE a publié un nouveau règlement sur le bilan consolidé des institutions financières monétaires. Son objectif est de répondre aux besoins de données hautement prioritaires pour l'analyse des évolutions monétaires et du crédit. Le règlement introduit également des modifications à certaines exigences, définitions et dérogations de déclaration existantes, lorsque cela favoriserait une meilleure intégration avec d'autres ensembles de données statistiques. Ce règlement a donné lieu à la circulaire BCL 2021/244 relative à la modification de la collecte statistique auprès des établissements de crédit. Le Conseil des gouverneurs de la BCE a également amorcé le projet Integrated Reporting Framework (IReF) dont l'objectif est d'intégrer les exigences statistiques de l'Eurosystème à l'égard des banques dans un cadre unique de déclaration standardisé qui serait applicable dans toute la zone euro et qui remplacerait de nombreux rapports statistiques existants. L'Eurosystème entend mettre en œuvre le projet IReF selon une approche progressive. L'organisation des processus statistiques sera analysée et conçue dès cette année et le projet devrait être opérationnel en 2027.

Le Conseil des gouverneurs de la BCE a aussi entrepris un projet de refonte de la collecte statistique des fonds d'investissement. Ainsi, en décembre 2021 a eu lieu la première réunion entre les experts des banques centrales afin d'évaluer les demandes des utilisateurs des statistiques des fonds d'investissement. À la suite de cette première réunion, une évaluation des coûts et des mérites des variables sélectionnées par le groupe d'experts sera lancée courant 2022 afin de définir les nouvelles variables à introduire dans la nouvelle collecte statistique avant la rédaction du nouveau règlement et l'adoption de celui-ci par le Conseil des gouverneurs.

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 (NSDD²³) du Fonds monétaire international (FMI).

1.6 SYSTÈMES DE PAIEMENT ET DE RÈGLEMENT-TITRES

1.6.1 Vision 2020

En 2021, 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.

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

Le premier projet, TIPS²⁴, est un service paneuropéen de règlement brut en temps réel en monnaie banque centrale de virements instantanés, disponible 365 jours par an et 24 heures sur 24. Le service est opérationnel depuis novembre 2018.

TARGET Consolidation, le deuxième volet du programme, conduira en novembre 2022 au remplacement de la plate-forme TARGET2 par un nouveau système de paiement TARGET, qui consistera en un module de paiement de gros montants « RTGS »²⁵ complété d'un nouvel outil de gestion centralisée des liquidités 'CLM'²⁶. 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 ce nouveau système. Le nouveau système TARGET deviendra ainsi l'outil central et indispensable pour la mise en œuvre de la politique monétaire.

Le troisième projet, ECMS²⁷ consistera en un système centralisé de gestion des garanties fournies par les contreparties afin de collatéraliser leurs opérations de crédit avec l'Eurosystème. Ce système sera déployé en novembre 2023.

Afin de faciliter la communication avec ces nouveaux systèmes, l'Eurosystème a mis en place un portail, appelé ESMIG²⁸, basé sur la norme ISO 20022, qui servira de point d'entrée unique pour tous ces services. Depuis 2021, ESMIG sert de point d'entrée pour TIPS.

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 2021 plusieurs sessions de formation pour les banques luxembourgeoises afin de préparer les tests et 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 49 participants directs (un de moins qu'en 2020). S'y ajoutent 25 participants indirects (un de plus qu'en 2020) et un système auxiliaire (un de moins qu'en 2021).

Paiements nationaux

En 2021, les participants à TARGET2-LU ont échangé 25 732 paiements en moyenne mensuelle (contre 20 751 en 2020), pour une valeur de 172,3 milliards d'euros (contre 125,3 milliards d'euros en 2020). Un total de 16 948 paiements étaient des paiements clients (65,9%). Leur valeur représentait en moyenne mensuelle 8,4 milliards d'euros, soit 4,9 % 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 %), en 2020 (+3,9 %) et en 2021 (+24 %).

En revanche, la valeur des paiements domestiques échangés, après une très forte augmentation (+58 %) en 2019 et un réajustement en 2020 (-7,7 %), a connu à nouveau un rebond en 2021 (+37,5 %). Ceci est le résultat d'une considérable augmentation de la valeur des paiements interbancaires (+38,9 %). L'augmentation des paiements clients (+18,7 %) n'a que marginalement contribué à l'augmentation totale,

24 TIPS : TARGET Instant Payment Settlement.

25 RTGS : Real-Time Gross Settlement.

26 CLM : Central Liquidity Management.

27 ECMS : Eurosystem Collateral Management System.

28 ESMIG : Eurosystem Single Market Infrastructure Gateway.

compte tenu de la valeur moyenne largement inférieure des paiements clients par rapport aux paiements interbancaires.

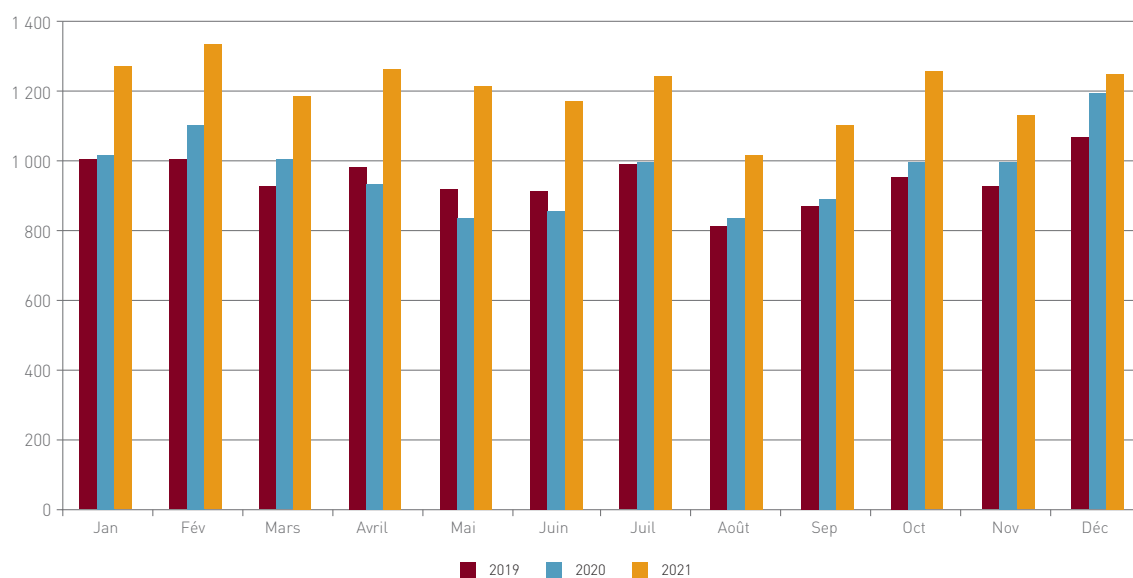
La valeur moyenne d'un paiement client national en 2021 était de 495 293 euros.

La valeur moyenne d'un paiement interbancaire national en 2021 était de 19 033 420 euros.

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

Graphique 15 :

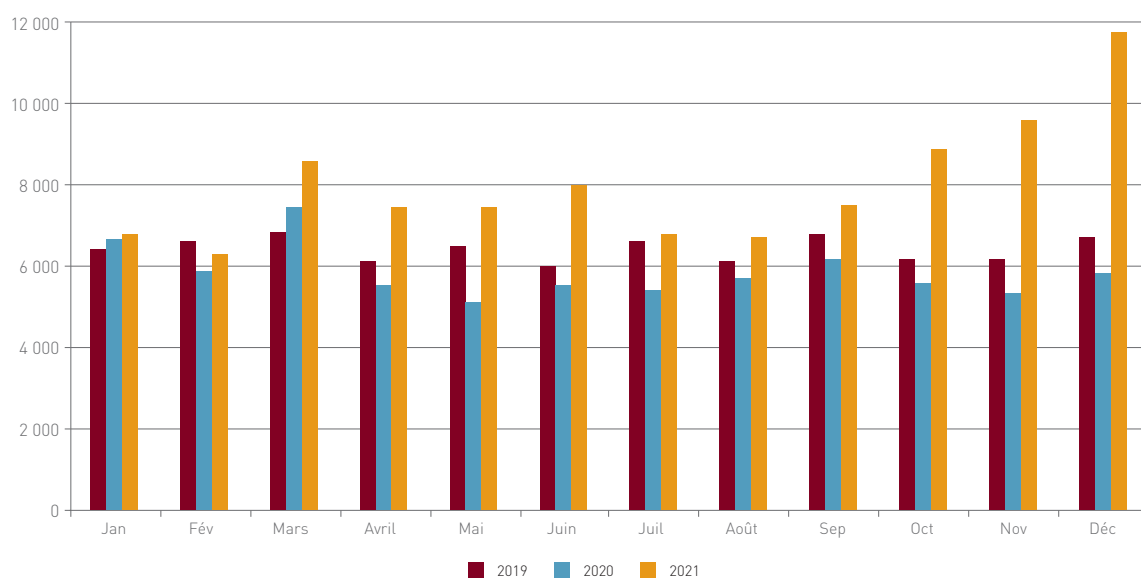
Paielements nationaux : moyenne journalière du nombre des transactions



Sources : CRAKS1 / TARGET2

Graphique 16 :

Paielements nationaux : moyenne journalière (en millions d'euros)



Sources : CRAKS1 / TARGET2

Paielements transfrontaliers

En 2021, les participants à TARGET2-LU ont envoyé en moyenne mensuelle 156 312 paiements vers les autres pays de l'UE (contre 133 079 paiements en 2020), soit une hausse de 17,5 %. La valeur moyenne mensuelle de ces paiements affiche une hausse de 27,6 %, à 1 483 milliards d'euros (contre 1 162 milliards d'euros en 2020). Le volume des paiements clients a augmenté de 34 % pour atteindre 65 132 transferts, représentant ainsi 41,7 % du volume transfrontalier total. Après les baisses de 1,5 % en 2016, de 7,3 % en 2017, de 0,94 % en 2018, de 3,47 % en 2019 et de 3,04 % en 2020, la part relative des paiements clients a dorénavant augmenté de 5,02 % sur l'année 2021. Le volume des paiements interbancaires a augmenté de 7,9 % pour atteindre une moyenne mensuelle de 91 174 paiements en 2021 (contre 84 468 en 2020).

En valeur, la moyenne mensuelle des paiements clients a augmenté de 46,5 % et se chiffrait à 68,58 milliards d'euros, soit 4,6 % du total de la valeur échangée. La valeur des paiements interbancaires a augmenté de 26,8 % à 1 414,2 milliards d'euros.

Globalement, les paiements transfrontaliers ont augmenté de 17,5 % en volume et de 27,6 % en valeur. La valeur moyenne par transfert émis se chiffrait ainsi à 9,49 millions d'euros (contre 8,73 millions d'euros en 2020).

La valeur moyenne d'un paiement interbancaire transfrontalier est passée de 13,20 millions d'euros en 2020 à 15,51 millions d'euros en 2021.

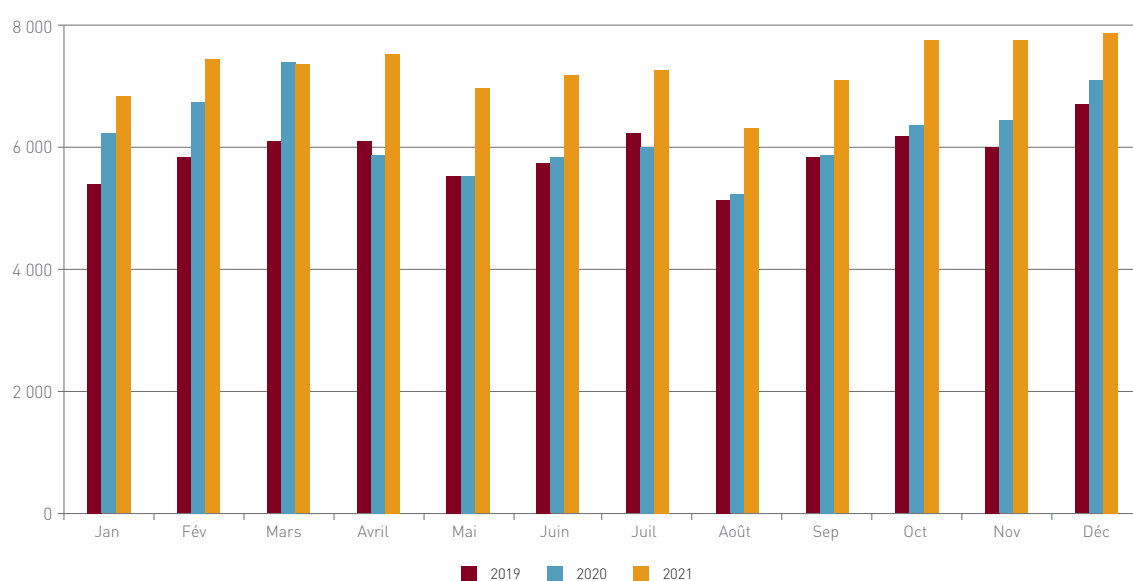
La valeur moyenne d'un paiement client transfrontalier en 2021 était de 1 052 890 euros.

Les participants à TARGET2-LU ont reçu de l'étranger 168 857 paiements en moyenne mensuelle en 2021, contre 132 554 en 2020 (+27,4 %). Ils ont envoyé 182 100 paiements en moyenne mensuelle en 2021, contre 153 856 en 2020 (+18,4 %). À 1 667,3 milliards d'euros, la valeur totale des paiements reçus a été de 0,485 % inférieure à la valeur envoyée (1 668,1 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 17 :

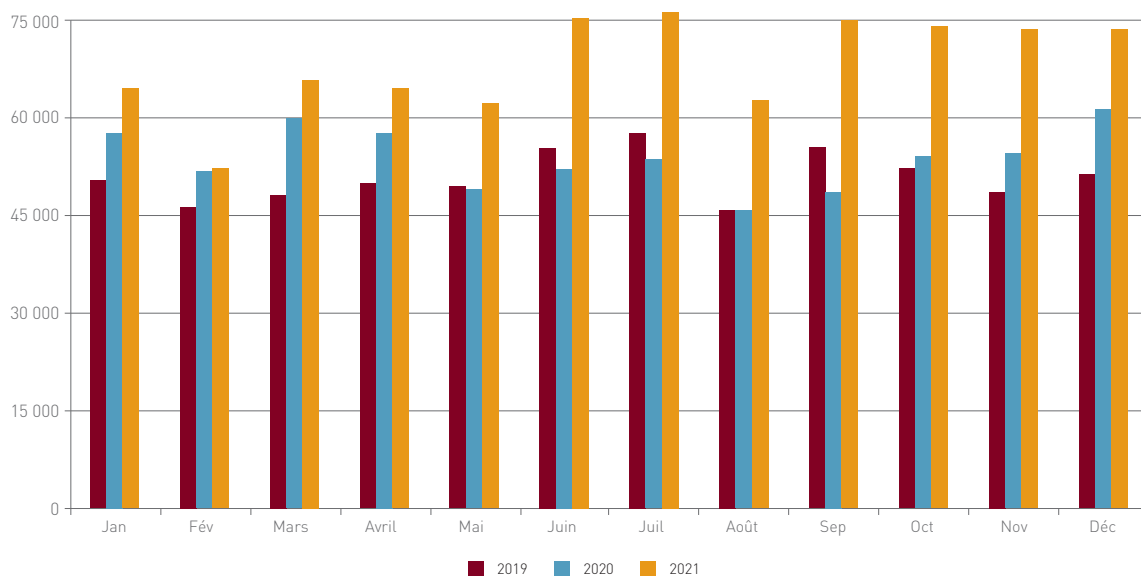
Paielements transfrontaliers envoyés : évolution des volumes journaliers moyens



Sources : CRAKS1 / TARGET2

Graphique 18 :

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



Sources : CRAKS1 / TARGET2

Chiffres agrégés des paiements nationaux et transfrontaliers

Un total de 2 184 520 paiements a été émis par les participants à TARGET2-LU au cours de l'année 2021 (contre 1 845 963 en 2020, soit une augmentation de 18,3 % sur une année). Un total de 984 953 paiements, soit 45,1 %, étaient des paiements clients.

Le tableau 6 donne une vue globale de la moyenne journalière des volumes de paiements émis par année depuis 2017.

La valeur mensuelle moyenne de tous les paiements émis en 2021 s'est chiffrée à 1 668,1 milliards d'euros, dont 77,05 milliards d'euros (4,6 %) correspondent aux paiements clients. En 2021, 82,0 % 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 % (idem qu'en 2020) des paiements clients et 87,2 % (86,1 % en 2020) des paiements interbancaires ont été exécutés avant l'heure de midi. Ils représentaient 50,5 % et 88,7 % 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
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 %
2021	1 199	14,2 %	7 268	85,8 %	8 467	6 654	44,0 %
Variation 2020-2021	23,86 %		17,08 %		17,99 %	27,74 %	

Source : BCL

TARGET2-LU par rapport aux autres systèmes participant à TARGET2

L'ensemble des systèmes RTGS nationaux reliés à TARGET2 ont exécuté en 2021 en moyenne mensuelle 8,03 millions de paiements (nombre de transactions supérieur de 0,637 million à celui de 2020). La composante luxembourgeoise a contribué à hauteur de 2,33 % au volume global échangé (2,15 % en 2020). La valeur mensuelle moyenne échangée totalisait 40 356 milliards d'euros (38 823 milliards d'euros en 2020). La part luxembourgeoise dans la valeur échangée était de 4,2 % (3,42 % en 2020).

En 2021, 59,9 % du volume des paiements exécutés par l'ensemble des systèmes RTGS nationaux reliés à TARGET2 représentaient des paiements clients, chiffre presque identique à l'année précédente. La part des paiements interbancaires restait elle aussi stable, pour atteindre 26,8 %.

Pour la composante luxembourgeoise, les paiements de tous types entre participants nationaux représentaient 14,15 % du volume national (13,49 % en 2020), tandis que les paiements interbancaires (MT202) dans l'Eurosystème en représentaient 54,93 % (59,95 % en 2020).

La valeur moyenne d'un paiement TARGET2 était de 5,03 millions d'euros en 2021 (5,25 millions d'euros en 2020), et celle d'un paiement TARGET2-LU de 9,09 millions d'euros (8,37 millions d'euros en 2020).

Le record de transactions pour une journée, atteint le 6 avril 2021, était de 580 290 paiements. Pour le Luxembourg, le record journalier en 2021 était le même jour de 12 820 paiements, le mardi suivant le week-end de Pâques.

Disponibilité et performance de TARGET2

La disponibilité de la plate-forme TARGET2, et donc de TARGET2-LU, a été de 100 % en 2021 ; contre 99,67 % l'année antérieure en raison de 3 incidents majeurs.

En moyenne journalière, la plate-forme unique a reçu 378 943 instructions de paiements, soit 8,09 % de plus qu'en 2020. En 2021, 99,99 % des instructions ont été traitées dans un délai de 5 minutes, tandis que 0,01 % ont dépassé le quart d'heure, du fait de 3 incidents en décembre.

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)²⁹. Les principales banques luxembourgeoises ont continué à étendre leur offre de virements instantanés SEPA³⁰. Ils ont atteint 6,72 % du volume des virements SEPA émis au Luxembourg en décembre 2021. 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 une solution de paiement mobile permettant d'effectuer des paiements en point de vente, par Internet, sur facture ou de particulier à particulier. En 2021, l'intégration d'un code QR dans les terminaux de paiement a permis de faciliter son utilisation en points de vente. De plus, elle est dorénavant interopérable avec les utilisateurs en Belgique et aux Pays-Bas. 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 contact³¹ 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).

²⁹ Les chèques ne sont pas utilisés comme instrument de paiement courant ; leur usage décroît d'année en année.

³⁰ 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.

³¹ Via une puce NFC.

Tableau 7 :
Répartition en volume des instruments de paiement scripturaux au Luxembourg (en %)

	2020	2021
Virements et ordres permanents	23,16	22,14
Domiciliations de créances	6,98	6,58
Cartes de débit	39,38	40,32
Cartes de crédit	30,45	30,93
Chèques	0,03	0,03
Total	100	100

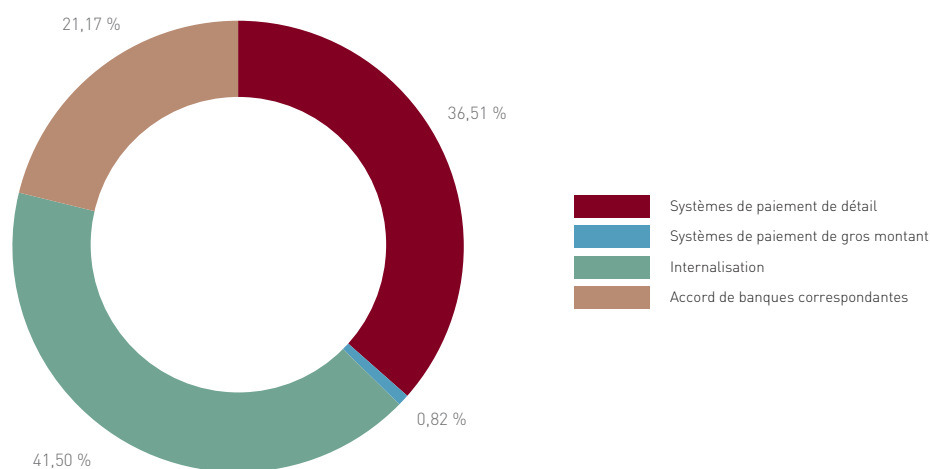
Source : BCL

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 (domestiques³² et transfrontaliers) des banques luxembourgeoises sont majoritairement compensés dans des systèmes de paiement de détail (cf. graphique ci-dessous).

Graphique 19 :
Part de volume des virements de clientèle en 2021. Répartition par canal de règlement (parts en %)



Source : BCL

³² 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 clientèle³³

Virements de clientèle émis	2020	2021	Variation annuelle (%)
Volume total de virements de clientèle (en millions de transactions)	80,12	86,44	7,89
Volume de virements de clientèle exécutés pour des clients non-IFM ³⁴ (en millions de transactions)	79,55	85,72	7,75
Valeur moyenne des virements de clientèle ³⁵ (en euros)	4 013	4 026	0,31

Source : BCL

En 2021, le nombre total de virements de clientèle émis au Luxembourg s'est élevé à 86,44 millions, dont 85,72 millions exécutés pour le compte de clients n'étant 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 2021, la valeur moyenne de ces virements s'est élevée à 4 026 euros.

Domiciliations de créances

Comme pour les virements, le règlement interbancaire des domiciliations européennes SEPA³⁶ des banques luxembourgeoises est majoritairement compensé dans des systèmes de paiement de détail.

Domiciliations de créances

	2020	2021	Variation annuelle (%)
Nombre (en millions de transactions)	24,16	25,66	6,19
Valeur (en millions d'euros)	10 592	12 155	14,75

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 paiement³⁷ en 2021 et sa variation par rapport à l'année précédente sont représentées dans les tableaux ci-dessous.

Nombre de cartes de paiement émises au Luxembourg :

Volume (en nombre de cartes)	2020	2021	Variation annuelle (%)
Cartes de débit	2 069 275	3 120 052	50,78
Cartes de crédit	2 228 120	2 326 783	4,43

Source : BCL

³³ Sont inclus les virements faisant suite à un ordre permanent.

³⁴ IFM = Institution financière monétaire. La catégorie des non-IFM inclut les entreprises, les particuliers, les fonds d'investissement non monétaires et le gouvernement.

³⁵ Il s'agit de la valeur moyenne des virements traités dans les systèmes de détail Step2 et Equens.

³⁶ L'espace unique de paiements en euros, *Single Euro Payments Area* (SEPA).

³⁷ Transactions de paiements et retraits aux distributeurs automatiques de banques.

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

Volume (en millions de transactions)	2020	2021	Variation annuelle (%)
Cartes de débit	136,68	157,30	15,09
Cartes de crédit	105,30	120,67	14,58

Valeur (en milliards d'euros)	2020	2021	Variation annuelle (%)
Cartes de débit	8,04	8,83	9,87
Cartes de crédit	7,99	9,10	13,78

Source : BCL

Transactions réalisées sur le territoire luxembourgeois à l'aide de cartes émises au Luxembourg ou à l'étranger³⁹ (activité d'acquisition) :

Volume (en millions de transactions)	2020	2021	Variation annuelle (%)
Cartes de débit	61,57	65,77	6,82
Cartes de crédit	24,69	32,33	30,92

Valeur (en milliards d'euros)	2020	2021	Variation annuelle (%)
Cartes de débit	4,36	4,60	5,62
Cartes de crédit	1,79	2,19	22,48

Source : BCL

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

Pour assurer une mise en œuvre harmonisée de SEPA⁴⁰, la BCE a mis en place en 2013 le Conseil des paiements de détail en euros⁴¹. 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 en particulier le déploiement des virements instantanés SEPA (SCT Inst), des paiements mobiles de particulier à particulier et des services d'initiation de paiement⁴². Elle s'attache également à augmenter la transparence des transactions de paiements pour les consommateurs.

En 2021, l'Eurosystème a coordonné avec les acteurs du marché la mise en œuvre des deux mesures applicables adoptées en juillet 2020 afin d'accroître l'accessibilité paneuropéenne des virements instantanés.⁴³

L'Eurosystème a actualisé sa stratégie concernant les paiements de détail.⁴⁴ 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

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

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

40 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.

41 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.

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

43 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.

44 <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecb.eurosystemretailpaymentsstrategy-5a74eb9ac1.en.pdf>

en ligne, la sécurité et le confort d'utilisation, une efficacité permettant de réduire les coûts ainsi qu'une identité et une gouvernance européennes.

Faisant suite au rapport publié fin 2020 sur un euro numérique, une monnaie de banque centrale sous forme numérique à destination du grand public qui n'aurait pas vocation à remplacer les espèces⁴⁵, le Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE) a décidé le 14 juillet 2021 de lancer la phase d'étude d'une durée de 24 mois. La Banque centrale du Luxembourg contribue activement aux travaux de cette phase préliminaire.

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)⁴⁶ éligibles opérés par des dépositaires centraux de titres (DCT)⁴⁷. 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.

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 tripartites en vue de leur éligibilité dans la collatéralisation des opérations de crédit de l'Eurosystème est publié sur le site Internet de la BCE.

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 leur 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)⁴⁸ 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

⁴⁵ https://www.ecb.europa.eu/euro/digital_euro/html/index.fr.html

⁴⁶ En anglais, *Securities Settlement Systems* (SSS).

⁴⁷ En anglais, *Central Securities Depository* (CSD).

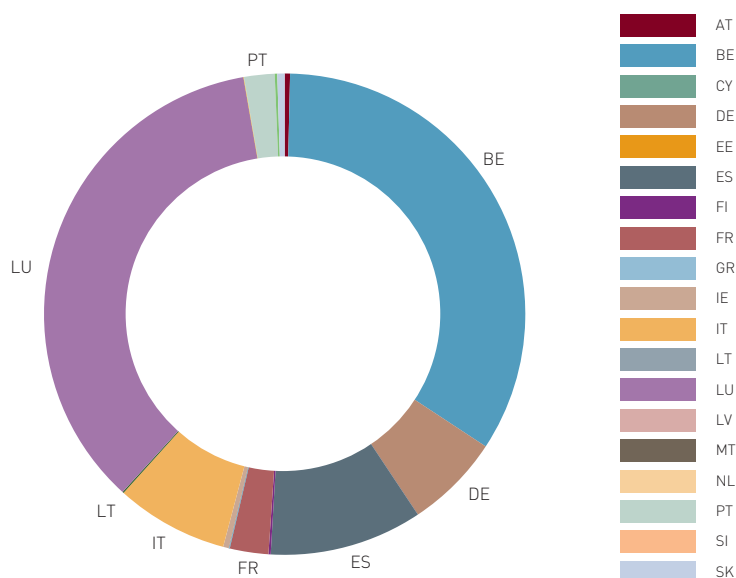
⁴⁸ En anglais, *Correspondent Central Banking Model* (CCBM).

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 la base des confirmations reçues par la BCC.

Le MBCC est également utilisé pour la mobilisation transfrontalière des titres par 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 2021, 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 2021 en qualité de BCC ont été celles du Luxembourg (35,49 %), de la Belgique (33,9 %), d'Espagne (10,26 %), d'Italie (7,56 %) et d'Allemagne (6,4 %).

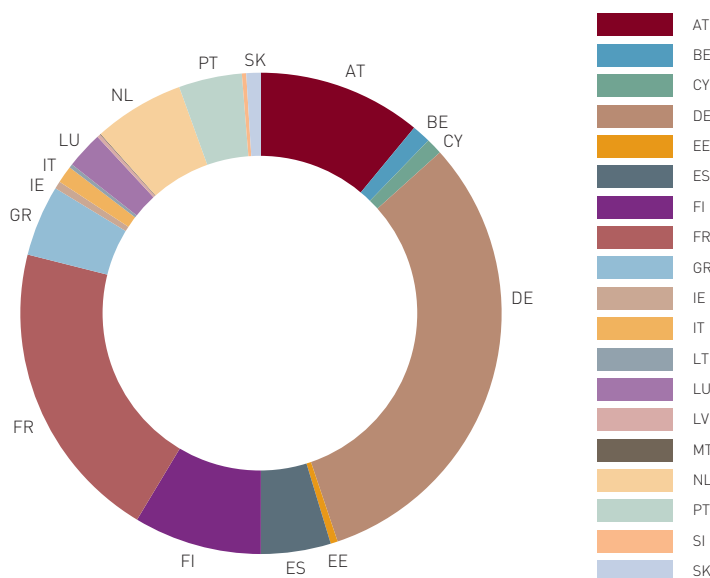
Graphique 20 :
Banques centrales correspondantes 2021



Source : BCE

Les BCPO les plus actives ont été celles d'Allemagne (31,5 %), de France (20,32 %), d'Autriche (10,98 %), de Finlande (8,6 %) et des Pays-Bas (6,09%).

Graphique 21 :
Banques centrales du pays d'origine 2021



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. Pour leurs liens relayés, LuxCSD et CBL utilisent leurs comptes chez CBF CASCADE, qui a pour sa part des comptes chez les différents SRT éligibles.

En 2021, les contreparties luxembourgeoises pouvaient utiliser des liens de CBL et LuxCSD qui sont repris dans le tableau ci-dessous.

Marché	Liens de LuxCSD	Liens de CBL
International	LuxCSD-CBF-CBL	CBL-Euroclear Bank
AT	LuxCSD-CBF-OeKB CSD GmbH	CBL-CBF-OeKB CSD GmbH
BE	LuxCSD-CBF-NBB SSS	CBL-CBF-NBB SSS
DE	LuxCSD-CBF	CBL-CBF
DK		CBL-VP Securities A/S
ES	LuxCSD-CBF-Iberclear-ARCO	CBL-CBF-Iberclear-ARCO
FI		CBL-Euroclear Finland
FR	LuxCSD-CBF-Euroclear France	CBL-CBF-Euroclear France
GR	LuxCSD-CBF-BOGS	CBL-CBF-BOGS
IT	LuxCSD-CBF-Monte Titoli	CBL-CBF-Monte Titoli
LU		CBL-LuxCSD
MT	LuxCSD-CBF-MaltaClear	CBL-CBF-MaltaClear
NL	LuxCSD-CBF-Euroclear Nederland	CBL-CBF-Euroclear Nederland
SK		CBL-CDCP
SI		CBL-KDD

Parmi ces liens, les contreparties luxembourgeoises ont utilisé principalement les liens relayés de LuxCSD 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 2021, 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 plate-forme centralisée qui offre au marché un service harmonisé de règlement-livraison de titres, national et transfrontalier, en euros ou en autres devises, et ce en monnaie banque centrale.

Le règlement des transactions entre SRT opérant sur la plate-forme T2S se fait de manière automatisée et en temps réel. En 2021, le Conseil des gouverneurs a décidé qu'à partir du démarrage d'ECMS en novembre 2023, les BCN recevront les titres éligibles uniquement sur leurs comptes auprès des SRT sur la plate-forme T2S, en l'occurrence LuxCSD au Luxembourg.

La plate-forme T2S traite de manière intégrée les comptes-titres détenus chez un dépositaire central de titres ainsi que les comptes espèces dédiés⁴⁹ 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 plate-forme 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 intrajournalier.

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. Fin 2021, la BCL a vendu sa participation dans LuxCSD à la société Clearstream International S.A.

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 franco⁵⁰ ;
- 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 ;

⁴⁹ En anglais, *Dedicated Cash Account* (DCA).

⁵⁰ En anglais, *free of payment* (FOP).

- 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 2021.

La gouvernance de LuxCSD est assurée par un conseil d'administration et par un comité d'audit.

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 IV⁵¹ et CRR⁵²) qui ont été mises en œuvre au Luxembourg⁵³. Au mois de juin 2019, la CRD V⁵⁴ et le CRR II⁵⁵ ont été publiés au Journal officiel de l'Union européenne. Ces deux derniers actes ont apporté 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)⁵⁶.

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

51 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).

52 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.

53 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.

54 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.

55 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.

56 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.

recommandation du Comité européen du risque systémique (CERS⁵⁷) 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 systémique⁵⁸. Au sein de ce comité, la BCL est amenée à jouer un rôle de premier plan dans la surveillance macroprudentielle⁵⁹. Elle assure son secrétariat sous l'autorité hiérarchique de son Directeur général⁶⁰. 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 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 composante⁶¹.

1.7.1.1 Surveillance macroprudentielle au Luxembourg

Dès la création du Comité du risque systémique (CdRS) au Luxembourg, présidé par le Ministre des Finances, 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 s'efforcer 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.

Depuis 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-scores⁶², 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 luxembourgeois⁶³.

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

58 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.

59 Voir Sous-recommandation B-3 de la Recommandation du Comité européen du risque systémique du 22 décembre 2011 concernant le mandat macroprudentiel des autorités nationales [CERS/2011/3].

60 Voir 1.7.1.3 Secrétariat du Comité du risque systémique.

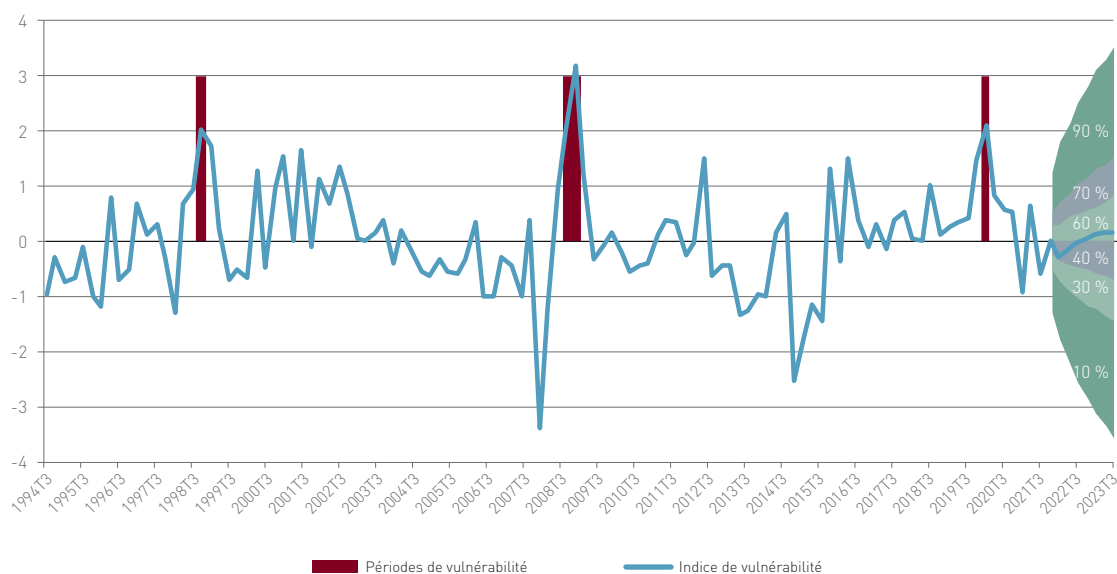
61 Article 2 [5] de la loi organique de la BCL.

62 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.

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

Graphique 22 :

Prévision de l'évolution de l'indice de vulnérabilité des banques luxembourgeoises : 2021T1-2023T4



Source : BCL ; période : 1994T4-2020T4 ; prévision : 2021T1-2023T4

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 nodal⁶⁴ 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 »⁶⁵, permet de mesurer les vulnérabilités potentielles induites par l'importance des connexions⁶⁶. À titre d'exemple, le graphique ci-dessous illustre l'approche par laquelle la BCL évalue 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.

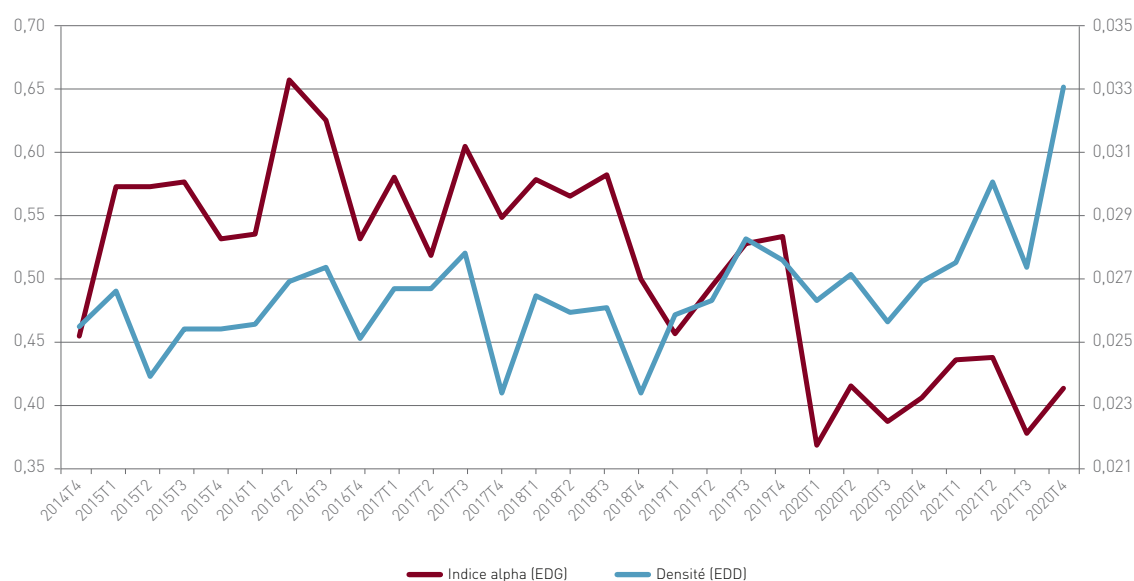
⁶⁴ En anglais, *network analysis*.

⁶⁵ Pour plus de détails sur la construction de l'indice alpha, voir la Revue de stabilité financière de la BCL, chapitre 3, 2020.

⁶⁶ 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 23 :

Évolution trimestrielle de l'indice alpha et de densité du réseau, 2014T4-2021T4



Source : BCL, Période : 2014T4-2021T4

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 se doit de prêter 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.

Compte tenu des enjeux de stabilité financière associés aux conséquences du changement climatique, la BCL évalue le risque de transition pour le secteur financier luxembourgeois à travers l'analyse des expositions des banques et des fonds d'investissement aux secteurs des sociétés non financières carbonées. Les conclusions des travaux de la BCL ont donné lieu à la publication d'une analyse spécifique dans la Revue de stabilité financière de la BCL en 2021⁶⁷. En tant que membre du « Réseau des banques centrales et des superviseurs pour le verdissement du système financier »⁶⁸, la BCL participe notamment au groupe de recherche dédié à la modélisation des risques climatiques pour le secteur financier. L'engagement de la BCL sur les questions de changement climatique et de stabilité financière s'inscrit également dans le cadre

⁶⁷ Morell, D. (2021). Exposition du secteur financier luxembourgeois au risque climatique. *Revue de stabilité financière*. Banque centrale du Luxembourg.

⁶⁸ En anglais, Network for Greening the Financial System (NGFS).

de la nouvelle stratégie de politique monétaire de l'Eurosystème annoncée le 8 juillet 2021 et notamment le plan d'action et la feuille de route du Conseil des gouverneurs de la BCE en matière climatique⁶⁹.

La BCL applique les critères définis par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire⁷⁰ ainsi que les lignes directrices développées par l'Autorité bancaire européenne (ABE)⁷¹ afin d'identifier les banques à caractère systémique au Luxembourg. Cette identification s'appuie sur une série d'indicateurs qui prennent en considération certains paramètres pertinents tels que la taille de l'institution, son niveau d'interconnexion et la probabilité que d'autres banques puissent fournir des services similaires en cas de défaut (c'est-à-dire son niveau de substituabilité). En 2017, la BCL avait proposé, dans le cadre de sa contribution au Comité du risque systémique, un enrichissement de la méthodologie relative à la désignation des établissements d'importance systémique pour le Luxembourg. Deux nouveaux critères, fondés sur les méthodes d'analyse du réseau nodal, avaient ainsi été introduits dans la méthodologie afin de tenir compte des interconnexions entre les banques et les fonds d'investissement. Cette nouvelle approche avait permis, en 2018, d'identifier deux nouveaux établissements de crédit en tant qu'« Autre institution d'importance systémique ».

Au sein du Conseil de stabilité financière (FSB)⁷², 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 annuelle⁷³.

Par ailleurs, dans le cadre de la mise en œuvre opérationnelle du Mécanisme de surveillance unique (MSU)⁷⁴, la BCL participe aux groupes dédiés à la gestion de crise, à la stratégie et l'analyse du risque⁷⁵. 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 chargée 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)⁷⁶.

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)⁷⁷ 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.

69 Communiqué de presse de la BCE du 8 juillet 2021.

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

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

72 En anglais, *Financial Stability Board*.

73 Voir FSB (2021). *Global Monitoring Report on Non-Bank Financial Intermediation*. Décembre.

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

75 Directorate Supervisory Strategy and Risk SSM Network (D-SSR SSM Network).

76 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.

77 En anglais, *Financial Stability Committee*.

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.

En 2021, la Commission européenne a engagé une consultation avec l'ABE et le CERS conformément à l'article 513 du CRR en vue de la révision législative du cadre macroprudentiel de l'UE. L'appel à consultation vise à obtenir des preuves qualitatives et quantitatives, notamment à partir de données de surveillance, ainsi que des exemples concrets et l'expérience acquise par les autorités compétentes pour atteindre les objectifs des politiques macroprudentielles. L'appel s'adresse donc également à la BCE, en sa capacité macroprudentielle. Les trois destinataires de cet appel à consultation ont été invités à soumettre leur point de vue et leur analyse avant le 31 mars 2022.

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 général⁷⁸ et d'un Comité de pilotage⁷⁹. Les travaux techniques sont menés par un Comité technique consultatif⁸⁰ regroupant des experts des institutions membres ainsi que par un Comité scientifique consultatif⁸¹ composé d'experts académiques.

Dans le cadre de cette structure, les banques centrales jouent désormais un rôle de premier plan dans la surveillance macroprudentielle européenne en raison de leur expertise et de leurs responsabilités existantes en matière de stabilité financière. Le Gouverneur de la BCL est un membre votant du Conseil général du CERS, seul organe décisionnel de ce comité. Par ailleurs, les autorités nationales de surveillance sont associées au Conseil général en tant que membres ne disposant pas de droit de vote afin de partager leur expertise et leurs informations spécifiques. À cet égard, la BCL est représentée au Conseil général comme autorité de supervision en matière de liquidité, selon un principe de rotation avec les autres autorités nationales de supervision. Enfin, la BCL partage son expertise en matière d'analyses 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 2021, le CERS a poursuivi 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. Bien que le CERS n'ait pas émis de nouvelles recommandations en 2021, celui-ci a publié plusieurs rapports auxquels la BCL a contribué :

- Le rapport sur les « implications pour la stabilité financière des mesures de soutien visant à protéger l'économie réelle de la pandémie de COVID-19 »⁸² ;
- Le rapport sur la « Prévention et gestion d'un grand nombre d'insolvabilités d'entreprises »⁸³ ;
- Le rapport intitulé « Plus bas pour plus longtemps – questions de politique macroprudentielle associées à de taux d'intérêt bas »⁸⁴ ;

⁷⁸ En anglais, *General Board*.

⁷⁹ En anglais, *Steering Committee*.

⁸⁰ En anglais, *Advisory Technical Committee* (ATC).

⁸¹ En anglais, *Advisory Scientific Committee* (ASC).

⁸² CERS (2021). Financial stability implications of support measures to protect the real economy from the COVID-19 pandemic. Février.

⁸³ CERS (2021). Prevention and management of a large number of corporate insolvencies. Avril.

⁸⁴ CERS (2021). Lower for longer – macroprudential policy issues arising from the low interest rate environment. Juin.

- Le rapport concernant les « Risques liés au climat et stabilité financière »⁸⁵ ;
- Le rapport du groupe d'experts sur « L'Orientation de la politique macroprudentielle –deuxième phase (mise en œuvre) »⁸⁶ ; et
- Le rapport de la Task Force analytique sur le chevauchement entre les coussins de fonds propres et les exigences minimales⁸⁷.

De plus, deux rapports rédigés en 2021 et publiés en début d'année 2022 ont été suivis de Recommandations :

- Le « Rapport d'évaluation des risques associés au marché de l'immobilier dans les États membres de l'Espace économique européen (EEE) »⁸⁸ suivis des Recommandations CERS/2022/10-11 ; et
- Le rapport sur le « Raisonement économique à l'appui de la recommandation du CERS du 2 décembre 2021⁸⁹ sur les fonds d'investissement du marché monétaire et évaluation »⁹⁰.

Enfin, en 2021, le CERS a finalisé les rapports d'évaluation concernant :

- Les Recommandations des 31 octobre 2016 et 21 mars 2019 visant à combler les lacunes de données immobilières (CERS/2016/14 et CERS/2019/3)⁹¹ ;
- La Recommandation du 27 mai 2020 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 (CERS/2020/8)⁹² ; et
- La Recommandation CERS/2019/6 concernant les vulnérabilités à moyen terme du secteur de l'immobilier résidentiel au Luxembourg⁹³.

Le Luxembourg a été évalué comme étant en conformité avec l'ensemble de ces recommandations.

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

- Le CERS a 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 est devenu une « plate-forme »⁹⁴ 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.

85 CERS (2021). Climate-related risk and financial stability. Juillet.

86 CERS (2021). Report of the Expert Group on Macroprudential Stance – Phase II (implementation). Décembre.

87 CERS (2021). Report of the Analytical Task Force on the overlap between capital buffers and minimum requirements. Décembre.

88 CERS (2022). Vulnerabilities in the residential real estate sectors of the EEA countries. Février.

89 https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/esrb.recommendation220125_on_reform_of_money_market_funds-30936c5629.en.pdf

90 CERS (2022). Report on the economic rationale supporting the ESRB Recommendation of 2 December 2021 on money market funds and assessment. Février.

91 CERS (2021). Summary Compliance Report. Juin.

92 CERS (2021). Compliance Report. Juillet.

93 CERS (2022). Compliance Report. Février.

94 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.

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 2015⁹⁵. Sur la 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 SFinancier (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 CERS⁹⁶, le législateur luxembourgeois a attribué le secrétariat du Comité à la BCL, sous l'autorité hiérarchique de son Directeur général.

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

En 2021, 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 à 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 quatrième trimestre 2021 141,7 % du revenu disponible (graphique 24)⁹⁷.

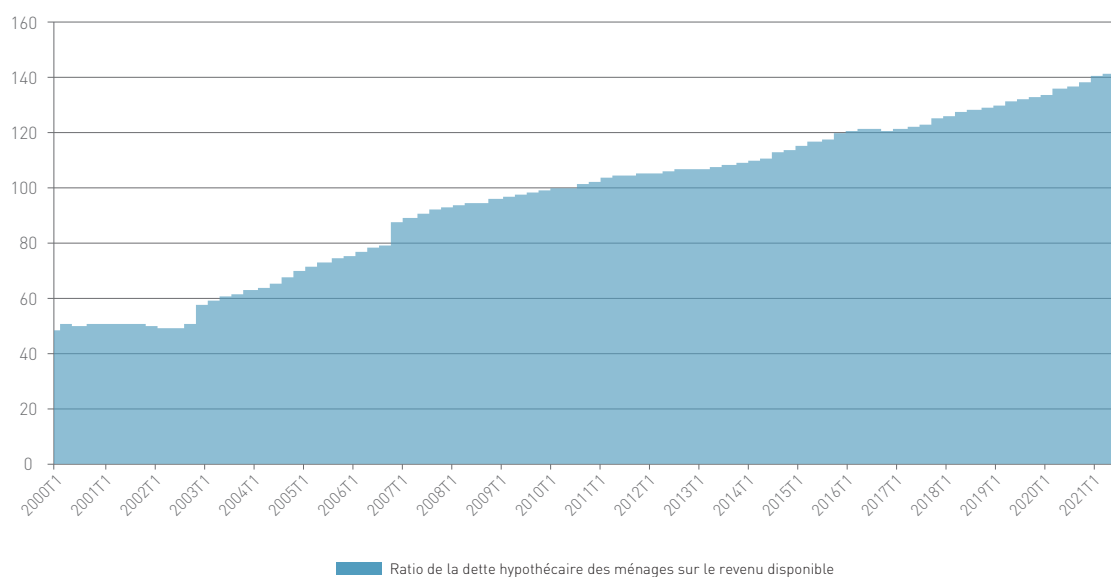
⁹⁵ Loi du 1^{er} avril 2015 portant création d'un comité du risque systémique et modifiant la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg.

⁹⁶ Sous-recommandation B3 de la Recommandation du CERS du 22 décembre 2011 concernant le mandat macroprudentiel des autorités nationales.

⁹⁷ Les données officielles du STATEC de fréquence annuelle sont disponibles jusqu'en 2020. Les données trimestrielles sont obtenues par interpolation. Les données entre 2020T4-2021T4 sont des projections.

Graphique 24 :

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



Sources : STATEC, calculs BCL. Période : 2000T1-2021T3. Projection pour les données de revenu disponible brut des ménages entre 2020T4 et 2021T4

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 contracyclique⁹⁸ à un taux de 0,25 % pour le premier trimestre 2019⁹⁹. 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 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 domestique¹⁰⁰. En 2019, le CERS avait adressé à l'attention du Comité du risque systémique et du gouvernement une recommandation¹⁰¹ pour remédier aux vulnérabilités du marché de l'immobilier résidentiel au Luxembourg. Le CERS recommandait au Luxembourg de finaliser le processus législatif rendant disponibles 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 loi¹⁰² relatif aux mesures macroprudentielles portant sur les crédits immobiliers résidentiels. Le texte prévoyait notamment la mise à disposition de nouveaux instruments macroprudentiels tels que

⁹⁸ En anglais, *Countercyclical capital buffer* (CCyB).

⁹⁹ 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.

¹⁰⁰ Voir par exemple BCL (2020), *Revue de stabilité financière*. Encadré 1.1, pages 23 à 26.

¹⁰¹ Recommandation CERS/2019/6.

¹⁰² 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.

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 2019¹⁰³. 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 systémique¹⁰⁴.

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 en 2020 à l'autorité désignée (CRS/2020/005¹⁰⁵) 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 2021, le Comité a adopté six 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/2021/001), (CRS/2021/002), (CRS/2021/004) et (CRS/2020/007) concernant la fixation du taux de coussin contracyclique respectivement pour les deuxième, troisième et quatrième trimestres de l'année 2021 et pour le premier trimestre de l'année 2022.
- Recommandation (CRS/2021/003) du 26 juillet 2021 relative à la réciprocité de la mesure norvégienne mettant en place, pour les établissements de crédit utilisant l'approche fondée sur les notations internes, un plancher de pondération de risque moyenne pour les expositions sur les biens immobiliers résidentiels et commerciaux en Norvège.
- Recommandation CRS/2021/006 du 22 novembre 2021 relative à la prorogation de la réciprocité de la mesure visant le durcissement de la limite aux grands risques à un niveau maximum de 5 % des fonds propres de catégorie 1 pour les banques systémiques, applicable à leurs expositions à l'égard de sociétés non financières importantes très endettées ayant leur siège social en France, adoptée par le Haut Conseil de stabilité financière (HCSF).
- Avis (CERS/2020/005) du 18 octobre 2021 relatif à la désignation annuelle et au réexamen du calibrage du coussin pour les autres établissements d'importance systémique.

1.7.2 Supervision microprudentielle

1.7.2.1 Surveillance des liquidités

La mission de surveillance des liquidités des opérateurs de marché a été confiée à la BCL par le biais d'une modification apportée à sa loi organique en octobre 2008. La surveillance des liquidités des opérateurs de marché vise principalement à appréhender la situation de liquidité et la gestion du risque de liquidité des établissements de crédit, contreparties de la BCL dans les opérations de politique monétaire. Depuis 2014, cette surveillance s'inscrit dans le cadre du Mécanisme de surveillance unique (MSU).

Les failles dans la gestion du risque de liquidité de certains acteurs ont été l'une des principales causes des turbulences financières de 2008. La gestion de la liquidité et du risque y afférent est devenue depuis lors un élément important de la surveillance bancaire.

¹⁰³ 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.

¹⁰⁴ Voir Article II de la Loi du 4 décembre 2019.

¹⁰⁵ Recommandation CRS/2020/005.

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 (JST), 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 contrôle et d'évaluation prudentiels (SREP), afin de déterminer l'adéquation de leur gestion du risque de liquidité et des ressources de liquidité. 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 2021, 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 des établissements de crédit à l'échelle locale. Ce suivi repose sur l'analyse régulière d'informations de nature qualitative et quantitative à un niveau individuel et 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 (LCR) et le ratio structurel de liquidité à long terme (NSFR). Ces reportings sont obligatoires pour tous les établissements de crédit sur une base individuelle et consolidée. Conformément à l'acte délégué stipulant des spécifications pour le LCR ainsi que les détails relatifs à sa période d'introduction progressive, le LCR est devenu une norme contraignante au 1^{er} octobre 2015. L'exigence minimale de couverture des besoins de liquidité s'élève à 100 % depuis le 1^{er} janvier 2018. Conformément aux textes législatifs CRR II et CRD V publiés en juin 2019, l'exigence minimale en matière de NSFR s'élève à 100 % et est applicable depuis le 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.

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.

En outre, la BCL a développé en 2021 une méthodologie et un outil d'analyse permettant d'effectuer des tests de résistance en matière de risque de liquidité. Cet outil permet d'évaluer la capacité de résistance des établissements de crédit luxembourgeois à des chocs de liquidité simulés.

En complément des outils et analyses existants en matière de risque de liquidité, la BCL a introduit en 2021 un suivi plus général de la situation prudentielle des établissements de crédit luxembourgeois. Cette analyse est effectuée à une fréquence trimestrielle et permet à la BCL d'avoir une vue d'ensemble et un suivi de l'évolution des indicateurs clés prudentiels de la place bancaire luxembourgeoise. Dans le contexte de la pandémie de COVID-19, le suivi trimestriel couvre en particulier l'évolution du profil de risque de crédit de quelques établissements de crédit qui maintiennent des liens importants avec l'économie réelle luxembourgeoise.

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 en 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, composé de la BCE et des banques centrales nationales de la zone euro. Au niveau national, conformément aux 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 définit, 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, à fournir 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 quelques légers retards occasionnels dans la fourniture de services, la performance opérationnelle des infrastructures de marché n'a pas été impactée par la crise de la COVID-19 en 2021 et aucun incident opérationnel majeur lié à la situation pandémique n'a été enregistré. En 2021, les infrastructures de marché ont fonctionné de façon stable et résiliente.

Systèmes de paiement

La BCL a, moyennant sa participation à des comités et groupes de travail, contribué aux activités de surveillance des systèmes de paiement d'importance systémique (SPIS) à dimension paneuropéenne tels que TARGET2 géré par l'Eurosystème, EURO1 et STEP2 gérés par EBA Clearing et Mastercard Clearing Management System. 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 ce qui concerne Mastercard Clearing Management System, la BCE et la Banque Nationale de Belgique (BNB) agissent en tant qu'autorités compétentes.

En 2021, la surveillance par l'Eurosystème de TARGET2 s'est concentrée sur l'évaluation de la performance continue du système et des changements introduits par l'opérateur, sur l'appréciation du niveau de résilience cybernétique ainsi que sur le suivi de certains incidents opérationnels qui ont touché les services TARGET (TARGET2 et T2S) en 2020. Suite à ces incidents, l'opérateur des services TARGET a préparé un plan d'action pour adresser en temps opportun les questions et recommandations émises. Le suivi de la performance opérationnelle et de la consolidation de TARGET2/T2S fera partie des priorités de la surveillance de l'Eurosystème en 2022.

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).

Par ailleurs, en tant que membre du groupe de surveillance conjointe relatif à Mastercard Clearing Management System, la BCL a contribué à l'exercice d'évaluation de la conformité de ce système de paiement par rapport aux exigences prévues dans le Règlement N° 795/2014¹⁰⁶ ainsi qu'aux autres activités de surveillance conjointe. L'évaluation de ce système, qui a été identifié en tant que SPIS en mai 2020, se poursuivra en 2022.

Enfin, en ce qui concerne le cadre général de la surveillance, la BCL a contribué à la revue du règlement européen applicable aux SPIS¹⁰⁷.

Systèmes de règlement des opérations sur titres

En 2021, 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. (CBL) et LuxCSD S.A. (LuxCSD). 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. Cette surveillance s'exerce par l'analyse des informations obtenues mensuellement et/ou de façon ad hoc de la part des opérateurs et par la participation à des téléconférences. Tout comme en 2020, la BCL s'est également intéressée aux mesures déployées par les opérateurs de ces systèmes dans le contexte de la crise pandémique et a suivi de près tout développement y relatif.

De même, au cours de l'année 2021, la BCL a entrepris, en coopération avec la CSSF, une nouvelle évaluation complète de la conformité du système opéré par CBL au regard des principes du Comité CPIM-OICV¹⁰⁸ applicables aux infrastructures de marché, dont les systèmes de règlement des opérations sur titres et dépositaires centraux de titres. Cette nouvelle évaluation est en cours et sera finalisée en 2022.

Par ailleurs, suivant la revue par la CSSF et la BCL des dossiers d'agrément soumis par CBL, la CSSF a formellement autorisé CBL, en date du 12 avril 2021, à opérer en tant que dépositaire central de titres en vertu des articles 17 et 55 du règlement (UE) 909/2014¹⁰⁹ et ainsi à fournir des services de base, des services accessoires de type non bancaire et des services accessoires de type bancaire dans le cadre du règlement précité. De même, la CSSF a formellement autorisé, à la même date, le lien interopérable existant (appelé « Bridge ») entre CBL et Euroclear Bank S.A./N.V., en vertu de l'article 19 du règlement précité. Suite à l'agrément octroyé par la CSSF, la BCL, en coopération avec la CSSF, a suivi en 2021 les progrès réalisés par CBL pour remédier aux lacunes identifiées de l'Eurosystème dans les vues transmises par la BCL à la CSSF fin 2020. À ce titre, la BCL préparera un avis mi-2022 relatif au réexamen et à l'évaluation annuels de CBL, en vertu de l'article 22 du règlement précité.

¹⁰⁶ Règlement (UE) n° 795/2014 de la Banque centrale européenne du 3 juillet 2014 concernant les exigences de surveillance applicable aux systèmes de paiement d'importance systémique (BCE/2014/28).

¹⁰⁷ Règlement (UE) 2021/728 de la Banque centrale européenne du 29 avril 2021 modifiant le règlement (UE) n° 795/2014 concernant les exigences de surveillance applicables aux systèmes de paiement d'importance systémique (BCE/2021/17).

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

¹⁰⁹ Règlement (UE) n° 909/2014 du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres, et des normes techniques réglementaires y relatives.

Par ailleurs, suite à l'agrément de LuxCSD, octroyé par la CSSF le 15 avril 2020, en tant que dépositaire central de titres, la BCL a préparé un avis début 2021 relatif au réexamen et à l'évaluation annuels de LuxCSD, en vertu de l'article 22 du règlement précité. Dans cet avis, qui a été transmis à la CSSF en juin 2021, l'Eurosystème a conclu que les recommandations exprimées lors de l'autorisation de LuxCSD pouvaient être clôturées et qu'aucune nouvelle lacune n'a été identifiée. Le prochain avis relatif à l'examen et à l'évaluation annuels de LuxCSD sera préparé par la BCL mi-2022.

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 Banque nationale de Belgique (BNB), en vertu du Protocole d'accord signé¹¹⁰ 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 CBL et Euroclear Bank S.A./N.V.. De même, la BCL a poursuivi sa coopération avec la Banque nationale tchèque¹¹¹ 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 CBL et Clearstream Services S.A. (agent technique de CBL) ont été externalisés.

Enfin, concernant la plateforme- de règlement Target2-Securities (T2S), qui offre des services harmonisés de règlement de titres en monnaie banque centrale, en euros et autres devises, la BCL, en collaboration avec la BCE et les autres banques centrales nationales de l'Eurosystème, a suivi les progrès réalisés par l'opérateur pour remédier à certaines lacunes. Les lacunes identifiées résultaient (i) de l'évaluation réalisée en 2019 de la conformité de la plateforme- par rapport aux principes du CPIM-OICV applicables aux infrastructures de marché, (ii) de la revue des incidents opérationnels survenus en 2020, et (iii) de l'évaluation réalisée 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 règlement¹¹² entreront en vigueur en février 2022.

De plus, la BCL a contribué aux travaux du T2S *Cooperative Arrangement*. Cet arrangement coopératif est composé de la BCE, des banques centrales nationales chargées de la surveillance des systèmes de règlement des opérations sur titres participant 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 financiers¹¹³. Il a comme 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 en 2021 à la mise en œuvre de la stratégie de l'Eurosystème en matière de cyber-résilience des infrastructures de marché. Cette stratégie a pour but de renforcer la maturité des infrastructures de marché en matière de cyber-sécurité, afin d'accroître la cyber-résilience du secteur financier dans son ensemble.

En outre, en novembre 2021, la BCL a décidé d'adopter, conjointement avec la CSSF, le cadre de test de cyber-piratage contrôlé, dénommé TIBER-LU¹¹⁴. L'adoption du cadre TIBER-LU au Luxembourg fait suite à la publication, en mai 2018, du cadre européen TIBER-EU¹¹⁵ par la Banque centrale européenne. Le cadre TIBER-EU définit une approche européenne harmonisée pour la conduite de tests fondés sur les renseignements et imitant les tactiques, techniques et procédures des pirates informatiques et qui simulent une cyber-attaque contre les fonctions critiques et les systèmes sous-jacents d'une entité. Suivant

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

111 En anglais, *Czech National Bank*.

112 Suivant le règlement (UE) 909/2014.

113 En anglais, *European Securities and Markets Authority* (ESMA).

114 En anglais, *Threat Intelligence Based Ethical Red Teaming – Luxembourg*.

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

la décision d'adoption du cadre TIBER-LU, la BCL et la CSSF se sont concertées en vue de définir plus en détail les modalités pratiques de mise en œuvre de ce cadre, celle-ci étant visée pour 2022.

Par ailleurs, après avoir finalisé la première évaluation détaillée du niveau de maturité de CBL et de LuxCSD au regard des attentes de l'Eurosystème en matière de surveillance de la cyber-résilience, connues sous le terme CROE¹¹⁶, la BCL a mené des discussions début 2021 avec les opérateurs de ces infrastructures sur les recommandations émises à leur égard et a fait le suivi de ces observations au cours de l'année.

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. L'évaluation du système TARGET2 au regard de ces attentes a été approuvée par le Conseil des gouverneurs le 28 juillet 2021. L'évaluation de la plateforme- T2S sera finalisée en 2022. Enfin, la surveillance en matière de cyber-résilience s'exerce également par la participation de la BCL au sein de l'ECRB¹¹⁷, au même titre que six autres banques centrales de l'Eurosystème. Dans ce contexte, la BCL participe également à l'initiative de plateforme d'échange- et de partage des informations et renseignements électroniques (CIISI-EU) lancée en 2020.

Instruments de paiement

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

En 2021, 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.

De plus, la BCL a procédé à la collecte de statistiques relatives à la fraude dans le cadre de la Directive sur les services de paiement (DSP2)¹¹⁸, suivant une collaboration opérationnelle mise en place avec la CSSF. À partir de janvier 2022, ces statistiques de fraude seront incluses dans le cadre révisé de la Collecte directe de paiements par la BCL, conformément au règlement BCL n° 2021/30 et au règlement ECB/2020/59 de la BCE concernant les statistiques relatives aux paiements.

Enfin, la BCL a activement participé à la finalisation du cadre de l'Eurosystème pour la surveillance des instruments, schémas et arrangements électroniques de paiement (PISA)¹¹⁹, qui a été publié par la BCE en novembre 2021. Ce cadre prévoit la surveillance des acteurs du marché qui permettent et soutiennent l'utilisation de cartes de paiement, de virements, de domiciliations, de transferts de monnaie électronique et de jetons numériques de paiement. Il définit un ensemble unique de principes de surveillance, basés sur les standards internationaux applicables aux infrastructures de marché, pour évaluer la sécurité et l'efficacité des instruments, schémas et arrangements de paiement et remplace l'approche de surveillance et les différents ensembles de standards précédemment appliqués par l'Eurosystème dans le domaine des instruments de paiement. Le cadre PISA, qui sera appliqué par la BCL en tant que membre de l'Eurosystème pour la surveillance des autorités de gouvernance de PISA à Luxembourg, a été annexé par la BCL à son règlement 2016/N° 21¹²⁰. Les modalités de mise en œuvre de la future surveillance sur la base de ce nouveau cadre sont en cours d'élaboration, en ce compris les modalités de coopération qui seront appliquées entre la BCE et les autres membres de l'Eurosystème pour les schémas et arrangements d'importance paneuropéenne.

¹¹⁶ En anglais, *Cyber Resilience Oversight Expectations*.

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

¹¹⁸ Directive (EU) 2015/2366 of the European Parliament and of the Council of 25 November 2015 on payment services in the internal market. En anglais, *Payment Services Directive 2 (PSD2)*.

¹¹⁹ Eurosystem oversight framework for electronic payment instruments, schemes and arrangements (PISA).

¹²⁰ Règlement de la Banque centrale du Luxembourg 2016/N° 21 du 15 janvier 2016 relatif à la surveillance des systèmes de paiement, des systèmes de règlement des opérations sur titres et des instruments de paiement au Luxembourg.

Par ailleurs, au niveau de l'Eurosystème, la BCL a collaboré, en tant que membre, 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 de mise en œuvre des recommandations découlant des évaluations passées des schémas de domiciliation, de virement et de virement instantané SEPA¹²¹, qui ont été coordonnées au sein de l'Eurosystème. La BCL a, par ailleurs, participé à l'élaboration du 7^e rapport de l'Eurosystème sur la fraude relative aux cartes de paiement publié en octobre 2021.

De plus, la BCL a pris part 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 questions-réponses de l'ABE sur la DSP2 pour les questions relatives à la sécurité des instruments de paiement.

1.8 ACTUALITÉ LÉGISLATIVE ET RÉGLEMENTAIRE

1.8.1 Législation européenne

La Banque centrale du Luxembourg (BCL) suit avec un intérêt particulier les développements de la législation européenne et nationale ayant une importance pour l'Eurosystème et relative à l'approfondissement de l'Union économique et monétaire (UEM), notamment celle qui concerne l'Union bancaire, l'Union des marchés de capitaux 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 (MSU¹²²) depuis le 4 novembre 2014, le Mécanisme de résolution unique (MRU¹²³) depuis le 1^{er} janvier 2016 et le Système européen d'assurance des dépôts (SEAD¹²⁴). Ce dernier pilier n'est pas encore achevé.

L'année 2021 a continué d'être 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 rapprochée¹²⁵.

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.

Depuis octobre 2020, il existe une coopération rapprochée avec la Banque nationale bulgare (Българска народна банка) et la Banque nationale croate (Hrvatska narodna banka). L'instauration de la coopération rapprochée a augmenté la taille du MSU, portant le nombre total d'États membres de l'UE participants à 21.

¹²¹ En anglais, *Single Euro Payments Area* (SEPA).

¹²² En anglais, *Single Supervisory Mechanism* (SSM).

¹²³ En anglais, *Single Resolution Mechanism* (SRM).

¹²⁴ En anglais, *European Deposit Insurance Scheme* (EDIS).

¹²⁵ 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 »).

Au niveau de la zone euro, le nombre d'entités soumises à la surveillance prudentielle directe de la BCE est resté constant en 2021 à 115 entités importantes. Le nombre d'entités importantes ayant leur siège au Luxembourg est également resté constant en 2021. 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. Le Conseil de surveillance prudentielle comprend un membre de la BCL.

En 2021, 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 (JST¹²⁶) constituent la principale structure opérationnelle responsable de la conduite de la supervision du MSU. En vertu du règlement-cadre MSU¹²⁷, 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.

1.8.1.1.2 Résolution des banques

Le MRU¹²⁸ 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)¹²⁹. Il fournit un cadre institutionnel européen centralisé pour la résolution des banques importantes et des groupes transfrontaliers dans les États membres participant au MSU.

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

127 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 »).

128 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 »).

129 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.

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 (CRU¹³⁰) et un Fonds de résolution unique (FRU¹³¹). 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 avérée¹³², 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 une période transitoire de huit ans (2016-2023). 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 susmentionnée.

Dans le contexte de la récente réforme du Mécanisme européen de stabilité (MES), il est également convenu de mettre en place un filet de sécurité commun pour le FRU. Les 27 janvier et 8 février 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. Les nouvelles tâches du MES consistent notamment à fournir un soutien au FSR, à partir de début 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 (SEAD¹³³), la Commission européenne a présenté le 24 novembre 2015 une proposition¹³⁴ 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 2021.

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 2017¹³⁵, a suggéré quelques alternatives concernant les phases et le calendrier du SEAD¹³⁶. 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.

¹³⁰ En anglais, *Single Resolution Board* (SRB).

¹³¹ En anglais, *Single Resolution Fund* (SRF).

¹³² En anglais, *Failing or likely to fail*.

¹³³ En anglais, *European Deposit Insurance Scheme* (EDIS).

¹³⁴ Proposition de Règlement du Parlement européen et du Conseil modifiant le règlement (UE) n° 806/2014 afin d'établir un système européen d'assurance des dépôts, le 24 novembre 2015, COM(2015) 586 final, 2015/0270 (COD).

¹³⁵ 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).

¹³⁶ 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.

1.8.1.2 Gouvernance économique

En 2021, les discussions sur l'approfondissement de l'UEM se sont poursuivies, en particulier en ce qui concerne l'achèvement de l'Union bancaire, l'Union des marchés de capitaux, la réforme de la gouvernance économique.

Lancé en 2020 par la Commission européenne mais interrompu par la pandémie de COVID-19, l'examen de l'efficacité du cadre réglementaire de surveillance économique et budgétaire avec un débat public sur son avenir a été relancé par la Commission le 19 octobre 2021.

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 pour l'année 2020 et 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 générale¹³⁷) du Pacte de stabilité et de croissance qui est restée activée également 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 (PEPP¹³⁸) et le lancement de la troisième série d'opérations ciblées de refinancement de long terme (TLTRO III)), 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) qui restait actif en 2021. Par ailleurs, les mesures de stabilisation et de relance décidées par le Conseil européen le 23 avril 2020 ont continué d'être mises en œuvre en 2021.

S'agissant du plan de relance européen, approuvé le 21 juillet 2020 par le Conseil européen (Union Nouvelle Génération¹³⁹), la Commission a été habilitée, par une révision de la décision relative aux ressources propres¹⁴⁰, entrée en vigueur le 1^{er} juin 2021, à emprunter des fonds au nom de l'Union sur les marchés des capitaux à concurrence d'un montant de 750 milliards d'euros.

Le Luxembourg a approuvé ladite révision par la loi du 29 mars 2021¹⁴¹.

Par conséquent, en 2021, des emprunts ont été contractés par la Commission au nom de l'Union dans le cadre des programmes relatifs à l'Instrument européen de soutien temporaire à l'atténuation des risques de chômage en situation d'urgence¹⁴² et à l'« Union Nouvelle Génération »¹⁴³. Ils sont conçus comme des instruments temporaires.

La BCE est chargée d'administrer les opérations d'emprunt et de prêt de l'Union pour ces programmes.

137 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.

138 En anglais, *Pandemic Crisis Support*.

139 En anglais, *Next Generation EU* ou « NGEU ».

140 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.

141 Loi du 29 mars 2021 portant approbation de la 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 (Mémorial A N° 256, p. 1).

142 En anglais, *Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency* (SURE). Ces emprunts ont pris la forme d'« obligations sociales ».

143 Les emprunts ont pris la forme de « obligations vertes ».

Ces fonds sont 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 »¹⁴⁴ 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 pays, 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.

Le 13 juillet 2021, le plan national de relance et de résilience du Luxembourg¹⁴⁵ a été approuvé par le Conseil.

Mécanisme européen de stabilité

Les 27 janvier et 8 février 2021, les membres du Mécanisme européen de stabilité (MES)¹⁴⁶ ont signé le traité révisé, suivi d'un processus de ratification. Cette révision 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 sécurité pour le Fonds de résolution unique.

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.

En 2021, l'Eurosystème a continué à soutenir cette initiative et la mise en œuvre du nouveau plan d'action de 2020, 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.

L'Eurosystème a également accueilli favorablement les propositions de mesures par la Commission de novembre 2021.

1.8.1.3 Actes juridiques de la BCE

Le Conseil des gouverneurs 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, le Conseil des gouverneurs a adopté, en particulier, les actes juridiques suivants :

- Décision (UE) 2021/174 de la Banque centrale européenne du 10 février 2021 modifiant la décision (UE) 2020/440 relative à un programme temporaire d'achats d'urgence face à la pandémie (BCE/2021/6)¹⁴⁷.

¹⁴⁴ 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.

¹⁴⁵ <https://mfin.gouvernement.lu/dam-assets/publications/01-PRR-juin-Luxembourg.pdf>

¹⁴⁶ En anglais, *European Stability Mechanism* (ESM).

¹⁴⁷ JO L 50 du 15.2.2021, p. 29-30.

La décision met en œuvre les décisions prises par le Conseil des gouverneurs le 10 décembre 2020 d'augmenter de 500 milliards d'EUR l'enveloppe globale distincte consacrée au programme temporaire d'achats d'urgence face à la pandémie (PEPP)¹⁴⁸, qui atteint ainsi un total de 1 850 milliards d'EUR, et d'étendre l'horizon des achats nets au titre du PEPP.

- Décision (UE) 2021/124 de la Banque centrale européenne du 29 janvier 2021 modifiant la décision (UE) 2019/1311 concernant une troisième série d'opérations de refinancement à plus long terme ciblées (BCE/2021/3)¹⁴⁹ ;
- Décision (UE) 2021/752 de la Banque centrale européenne du 30 avril 2021 modifiant la décision (UE) 2019/1311 concernant une troisième série d'opérations de refinancement à plus long terme ciblées (BCE/2021/21)¹⁵⁰.

Ces décisions visent à recalibrer davantage les conditions des TLTRO-III afin de pouvoir remplir les objectifs fixés dans le contexte particulier de la pandémie.

- Orientation (UE) 2021/975 de la Banque centrale européenne du 2 juin 2021 modifiant l'orientation BCE/2014/31 relative à des mesures temporaires supplémentaires concernant les opérations de refinancement de l'Eurosystème et l'éligibilité des garanties (BCE/2021/26)¹⁵¹.

La modification met en œuvre la décision prise par le Conseil des gouverneurs le 10 décembre 2020 quant à la durée des mesures d'assouplissement des garanties.

- Orientation (UE) 2021/564 de la Banque centrale européenne du 17 mars 2021 relative à la prestation par l'Eurosystème de services en matière de gestion des réserves en euros aux banques centrales de pays n'appartenant pas à la zone euro, aux pays n'appartenant pas à la zone euro et aux organisations internationales, et abrogeant l'orientation (UE) 2020/1284 de la Banque centrale européenne (refonte) (BCE/2021/9)¹⁵².

L'orientation fixe une nouvelle date limite, le 1^{er} juillet 2021, aux banques centrales de l'Eurosystème pour se conformer aux dispositions visant à accroître davantage la transparence en matière de déclaration et d'échange d'informations. Elle vise également, entre autres, à garantir que les services de l'Eurosystème en matière de gestion des réserves sont fournis de manière standardisée selon des modalités harmonisées.

- Orientation (UE) 2021/889 de la Banque centrale européenne du 6 mai 2021 modifiant l'orientation (UE) 2015/510 concernant la mise en œuvre du cadre de politique monétaire de l'Eurosystème (BCE/2021/23)¹⁵³.

Cette modification fait du ratio de levier une exigence de fonds propres contraignante au titre du pilier 1 dans le cadre du règlement sur les exigences de fonds propres (*Capital Requirements Regulation*, CRR).

- Décision (UE) 2021/874 de la Banque centrale européenne du 26 mai 2021 modifiant la décision (UE) 2019/1743 concernant la rémunération des avoirs d'excédents de réserves et de certains dépôts (BCE/2021/25)¹⁵⁴.

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

149 JO L 38 du 3.2.2021, p. 93-111.

150 JO L 161 du 7.5.2021, p. 1-8.

151 JO L 215 du 17.6.2021, p. 40-46.

152 JO L 119 du 7.4.2021, p. 121-127.

153 JO L 196 du 3.6.2021, p. 1-3.

154 JO L 191 du 31.5.2021, p. 43-44.

La modification couvre des aspects opérationnels de la gestion des prêts et des subventions octroyés dans le cadre du plan de soutien d'urgence NextGenerationEU (NGEU) de l'Union européenne.

- Décision (UE) 2021/1815 de la Banque centrale européenne du 7 octobre 2021 concernant la méthode appliquée aux fins du calcul des sanctions pour non-respect de l'obligation de constitution de réserves obligatoires et des exigences en matière de réserves obligatoires y afférentes (BCE/2021/45)¹⁵⁵ ;
- Règlement (UE) 2021/1814 de la Banque centrale européenne du 7 octobre 2021 modifiant le règlement (CE) no 2157/1999 concernant les pouvoirs de la Banque centrale européenne en matière de sanctions (BCE/2021/46).

Ces deux actes juridiques informent les établissements de crédit, afin de garantir la sécurité juridique et la transparence, de la formule et de la méthode appliquées par la BCE (annexe II de la décision BCE/2021/45) pour calculer les sanctions infligées en vertu de l'article 7, paragraphe 3, du règlement (CE) n° 2531/98 pour manquement à l'obligation de communiquer à la banque centrale nationale concernée toute restriction qui empêcherait un établissement de liquider, transférer, affecter ou céder ses fonds détenus dans des réserves obligatoires.

Statistiques

Dans le domaine des statistiques, le Conseil des Gouverneurs a adopté, en particulier, les actes juridiques suivants :

- Règlement (UE) 2021/378 de la Banque centrale européenne du 22 janvier 2021 concernant l'application des exigences en matière de réserves obligatoires (refonte) (« règlement MRR ») (BCE/2021/1)¹⁵⁶ .

Les modifications apportées par le règlement MRR concernent le périmètre des établissements de crédit assujettis à l'obligation de constitution de réserves, pour y inclure les entreprises d'investissement systémiques ; les conditions que les fonds doivent remplir pour pouvoir être comptabilisés au titre des réserves obligatoires ; et les conditions de déclaration de l'assiette des réserves sur une base agrégée.

- Règlement (UE) 2021/379 de la Banque centrale européenne du 22 janvier 2021 concernant les postes de bilan des établissements de crédit et du secteur des institutions financières monétaires (refonte) (« règlement BSI ») (BCE/2021/2)¹⁵⁷ .

Les modifications qui figurent dans le règlement BSI permettront de disposer de nouvelles statistiques pour l'analyse des évolutions monétaires et du crédit dans la zone euro à partir du début de l'année 2022.

- Orientation (UE) 2021/565 de la Banque centrale européenne du 17 mars 2021 modifiant l'orientation (UE) 2019/1265 sur le taux à court terme en euros (EURSTR) (BCE/2021/10)¹⁵⁸ .

L'orientation régit le taux à court terme en euros et établit la responsabilité de la BCE relative à l'administration de ce taux et à la surveillance du processus de détermination du taux à court terme en euros. Elle définit également les missions et les responsabilités de la BCE et des BCN concernant leur contribution au processus de détermination du taux à court terme en euros et d'autres procédures du métier.

¹⁵⁵ JO L 367 du 15.10.2021, p. 4-8.

¹⁵⁶ JO L 73 du 3.3.2021, p. 1-15.

¹⁵⁷ JO L 73 du 3.3.2021, p. 16-85.

¹⁵⁸ JO L 119 du 7.4.2021, p. 128-131.

Par ailleurs, elle régit également le calcul et la publication des taux moyens composés du taux à court terme en euros et de l'indice composé du taux à court terme en euros.

- Orientation (UE) 2021/830 de la Banque centrale européenne du 26 mars 2021 concernant les statistiques relatives aux postes de bilan et les statistiques relatives aux taux d'intérêt des institutions financières monétaires (BCE/2021/11)¹⁵⁹ ;
- Orientation (UE) 2021/831 de la Banque centrale européenne du 26 mars 2021 concernant les informations statistiques à déclarer relativement aux intermédiaires financiers autres que les institutions financières monétaires (BCE/2021/12)¹⁶⁰ ;
- Orientation (UE) 2021/832 de la Banque centrale européenne du 26 mars 2021 concernant les obligations de déclaration en matière de statistiques relatives aux paiements (BCE/2021/13)¹⁶¹ ;
- Orientation (UE) 2021/833 de la Banque centrale européenne du 26 mars 2021 concernant les informations statistiques à déclarer relativement aux données bancaires consolidées (BCE/2021/14)¹⁶² ;
- Orientation (UE) 2021/834 de la Banque centrale européenne du 26 mars 2021 concernant les informations statistiques à déclarer relativement aux émissions de titres (BCE/2021/15)¹⁶³.

Le 26 mars 2021, le Conseil des gouverneurs a décidé de procéder à une refonte de l'orientation BCE/2014/15 relative aux statistiques monétaires et financières et de la scinder en cinq nouvelles orientations.

La refonte et la scission de l'orientation, qui portent sur la transmission des informations statistiques par les banques centrales nationales à la BCE, ont pour objectif d'assurer la qualité de son contenu, compte tenu de sa longueur, des modifications importantes apportées depuis 2014 et du large éventail de secteurs couverts.

- Orientation (UE) 2021/827 de la Banque centrale européenne du 29 avril 2021 modifiant l'orientation BCE/2013/24 relative aux obligations de déclaration statistique établies par la Banque centrale européenne en matière de comptes financiers trimestriels (BCE/2021/20)¹⁶⁴.

La modification vise à assurer que les comptes financiers trimestriels restent pertinents pour les analyses économiques menées par la BCE et les banques centrales nationales.

- Orientation (UE) 2021/1829 de la Banque centrale européenne du 7 octobre 2021 modifiant l'orientation (UE) 2017/2335 relative à la collecte de données granulaires sur le crédit et le risque de crédit (BCE/2021/47)¹⁶⁵.

Les modifications précisent, pour les banques centrales nationales de l'Eurosystème, la fréquence et les types des révisions des données sur le crédit et des données de référence sur les contreparties qui doivent être transmises à la BCE, et définissent clairement le format de transmission électronique harmonisé pour la déclaration de données statistiques à la BCE.

¹⁵⁹ JO L 208 du 11.6.2021, p. 1-58.

¹⁶⁰ JO L 208 du 11.6.2021, p. 59-97.

¹⁶¹ JO L 208 du 11.6.2021, p. 98-108.

¹⁶² JO L 208 du 11.6.2021, p. 109-310.

¹⁶³ JO L 208 du 11.6.2021, p. 311-334.

¹⁶⁴ JO L 184 du 25.5.2021, p. 4-19.

¹⁶⁵ JO L 370 du 19.10.2021, p. 5-15.

Dans le domaine des infrastructures de marché et paiements, le Conseil des gouverneurs a adopté, les documents suivants :

- Règlement (UE) 2021/728 de la Banque centrale européenne du 29 avril 2021 modifiant le règlement (UE) n° 795/2014 concernant les exigences de surveillance applicables aux systèmes de paiement d'importance systémique (« règlement SPIS ») (BCE/2021/17)¹⁶⁶.

Les modifications apportées au règlement SPIS précisent les critères de désignation d'une autorité compétente, mettent en place une méthodologie flexible et prospective de classification des systèmes de paiement comme SPIS et définissent les conditions à respecter pour garantir une procédure régulière aussi bien avant qu'après l'adoption, par le Conseil des gouverneurs, d'une décision établissant l'importance systémique d'un système de paiement.

- Orientation (UE) 2021/1759 de la Banque Centrale européenne du 20 juillet 2021 modifiant l'orientation BCE/2012/27 relative au système de transferts express automatisés transeuropéens à règlement brut en temps réel (TARGET2) (BCE/2021/30).

L'orientation introduit la passerelle d'accès aux infrastructures du marché unique de l'Eurosystème, qui tiendra lieu de portail d'accès au service de règlement des paiements instantanés TARGET (TIPS), et fixe de nouvelles exigences en matière de sécurité des terminaux que devront respecter les participants à TARGET2.

Elle met également en œuvre des mesures relatives à l'accessibilité de TIPS dans l'ensemble de l'Europe pour les paiements instantanés, tel qu'approuvé par le Conseil des gouverneurs en juillet 2020.

Éthique

Dans le domaine éthique, le Conseil des gouverneurs a adopté les documents suivants :

- Orientation (UE) 2021/2253 de la Banque Centrale européenne du 2 novembre 2021 établissant les principes d'un cadre d'éthique professionnelle pour l'Eurosystème (BCE/2021/49) (refonte)¹⁶⁷ ;
- Orientation (UE) 2021/2256 de la Banque centrale européenne du 2 novembre 2021 établissant les principes du cadre d'éthique professionnelle pour le mécanisme de surveillance unique (BCE/2021/50) (refonte)¹⁶⁸.

Cette refonte avait pour but d'adapter les cadres d'éthique professionnelle aux bonnes pratiques, afin qu'ils continuent de refléter les normes les plus récentes en la matière.

Les modifications portent principalement sur les dispositions relatives aux transactions financières privées, qui sont dorénavant plus concrètes, plus pertinentes et plus simples à mettre en œuvre et à respecter. En outre, les dispositions en matière d'activités antérieures et postérieures à l'emploi ont été renforcées afin de lutter plus efficacement contre les conflits d'intérêts.

¹⁶⁶ JO L 157 du 5.5.2021, p. 1-4.

¹⁶⁷ JO L 454, 17.12.2021, p. 7-16.

¹⁶⁸ JO L 454, 17.12.2021, p. 21-31.

Surveillance bancaire

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

Règlement de la BCE

- Règlement (UE) 2021/943 de la Banque centrale européenne du 14 mai 2021 modifiant le règlement (UE) 2015/534 concernant la déclaration d'informations financières prudentielles (BCE/2021/24).

Instruments juridiques de la BCE autres que les règlements

- Décision (UE) 2021/432 de la Banque centrale européenne du 1^{er} mars 2021 modifiant la décision (UE) 2017/1198 relative à la déclaration des plans de financement des établissements de crédit par les autorités nationales compétentes à la Banque centrale européenne (BCE/2021/7) ;
- Décision (UE) 2021/490 de la Banque centrale européenne du 12 mars 2021 sur le montant total des redevances de surveillance prudentielle annuelles pour 2020 (BCE/2021/8) ;
- Décision (UE) 2021/1074 de la Banque centrale européenne du 18 juin 2021 concernant l'exclusion temporaire de certaines expositions sur les banques centrales de la mesure de l'exposition totale eu égard à la pandémie de COVID-19 et abrogeant la décision (UE) 2020/1306 (BCE/2021/27) ;
- Recommandation de la Banque centrale européenne du 23 juillet 2021 abrogeant la recommandation BCE/2020/62 (BCE/2021/31) ;
- Décision (UE) 2021/1437 de la Banque centrale européenne du 3 août 2021 modifiant la décision (UE) 2017/934 relative à la délégation de décisions concernant l'importance d'entités soumises à la surveillance prudentielle (BCE/2021/33) ;
- Décision (UE) 2021/1438 de la Banque centrale européenne du 3 août 2021 modifiant la décision (UE) 2017/935 relative à la délégation du pouvoir d'adopter des décisions sur l'honorabilité, les connaissances, les compétences et l'expérience et à l'évaluation des exigences d'honorabilité, de connaissances, de compétences et d'expérience (BCE/2021/34) ;
- Décision (UE) 2021/1439 de la Banque centrale européenne du 3 août 2021 modifiant la décision (UE) 2018/546 relative à la délégation du pouvoir d'adopter des décisions en matière de fonds propres (BCE/2021/35) ;
- Décision (UE) 2021/1440 de la Banque centrale européenne du 3 août 2021 modifiant la décision (UE) 2019/1376 relative à la délégation du pouvoir d'adopter des décisions d'octroi de passeport, d'acquisition de participations qualifiées et de retrait d'agrément d'établissements de crédit (BCE/2021/36) ;
- Décision (UE) 2021/1441 de la Banque centrale européenne du 3 août 2021 modifiant la décision (UE) 2019/322 relative à la délégation du pouvoir d'adopter des décisions en matière de pouvoirs de surveillance prudentielle conférés en vertu du droit national (BCE/2021/37) ;
- Décision (UE) 2021/1442 de la Banque centrale européenne du 3 août 2021 relative à la délégation du pouvoir d'adopter des décisions concernant des modèles internes et concernant la prorogation de délais (BCE/2021/38) ;
- Décision (UE) 2021/1396 de la Banque centrale européenne du 13 août 2021 modifiant la décision BCE/2014/29 concernant la fourniture à la Banque centrale européenne des données prudentielles déclarées aux autorités compétentes nationales par les entités soumises à la surveillance prudentielle conformément aux règlements d'exécution de la Commission (UE) n° 680/2014 et (UE) 2016/2070 (BCE/2021/39) ;

- Décision (UE) 2021/1443 de la Banque centrale européenne du 26 août 2021 désignant les responsables de service habilités à adopter des décisions déléguées concernant des modèles internes et des décisions concernant la prorogation de délais (BCE/2021/40) ;
- Décision (UE) 2021/1486 de la Banque centrale européenne du 7 septembre 2021 portant adoption de règles internes concernant les limitations des droits des personnes concernées en lien avec les missions de la Banque centrale européenne en matière de surveillance prudentielle des établissements de crédit (BCE/2021/42) ;
- Rectificatif à la décision (UE) 2021/1074 de la Banque centrale européenne du 18 juin 2021 concernant l'exclusion temporaire de certaines expositions sur les banques centrales de la mesure de l'exposition totale eu égard à la pandémie de COVID-19 et abrogeant la décision (UE) 2020/1306 (BCE/2021/27).

1.8.2 Législation nationale

1.8.2.1 Législation nationale adoptée

Protection de l'euro contre le faux-monnayage

La loi du 21 juillet 2021¹⁶⁹ modifie la loi organique de la Banque centrale du Luxembourg, notamment en rajoutant un nouvel article 20-1 qui élargit les pouvoirs de la banque centrale en tant qu'autorité compétente au Luxembourg en matière de pièces et de billets en euros. Ces pouvoirs comprennent des enquêtes, des inspections et expertises, des tests de machines de traitement et d'authentification des billets et pièces, des injonctions et des astreintes.

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

La loi du 22 janvier 2021¹⁷⁰ 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.

Elle 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.

169 Loi du 21 juillet 2021 portant modification :

1° du Code pénal ;
 2° de la Loi modifiée du 20 avril 1977 relative à l'exploitation des jeux de hasard et des paris relatifs aux épreuves sportives ;
 3° de la Loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;
 4° de la Loi modifiée du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg ;
 5° de la Loi modifiée du 12 novembre 2002 relative aux activités privées de gardiennage et de surveillance ;
 6° de la Loi modifiée du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement ; en vue de la mise en œuvre du Règlement (CE) n° 44/2009 du Conseil du 18 décembre 2008 modifiant le Règlement (CE) n° 1338/2001 du Conseil du 28 juin 2001 définissant des mesures nécessaires à la protection de l'euro contre le faux-monnayage et du Règlement (UE) n° 1210/2010 du Parlement européen et du Conseil du 15 décembre 2010 concernant l'authentification des pièces en euros et le traitement des pièces en euros impropres à la circulation. (Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg, Mémorial A – N° 563 du 26 juillet 2021 (doc.parl. p 7464)).

170 La loi du 22 janvier 2021 portant modification (1°) de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier et (2°) de la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés (Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg, Mémorial A – N° 43 du 22 janvier 2021 (doc.parl. p 7637)).

Cette loi constitue une réponse aux initiatives internationales et européennes en matière de DLT/Blockchain.

Lettres de gage

La loi du 8 décembre 2021¹⁷¹ procède à la transposition et à la mise en œuvre opérationnelle du cadre européen visant à la mise en place d'un certain degré d'harmonisation pour le traitement des obligations garanties dans l'Union européenne. Pour ce faire, l'accent est mis sur des règles de protection des investisseurs concernant l'émission, les caractéristiques structurelles, la surveillance publique et les obligations en matière de publication des obligations garanties.

Le cadre réglementaire européen établissant les obligations garanties n'exclut pas le maintien de régimes nationaux spécifiques, à l'image du régime luxembourgeois actuel. C'est l'application combinée des dispositions existantes et des conditions supplémentaires mises en place au niveau européen en ce qui concerne les actifs de couverture éligibles qui déterminera le régime tantôt national, tantôt européen, du titre.

Par ailleurs, la loi introduit une approche « produit » en ce qui concerne l'émission de lettres de gage. Ainsi, une loi séparée est désormais dédiée à l'émission de lettre de gage. Ce changement d'approche a également pour conséquence d'ouvrir, de façon strictement encadrée, l'accès à l'activité d'émission de lettres de gage à tout établissement de crédit luxembourgeois, sans exiger la mise en place d'un établissement de crédit spécialisé dont l'objet principal est l'émission de lettres de gage.

1.8.2.2 Règlements de la BCL

En 2021, la Banque centrale du Luxembourg (BCL) a adopté deux règlements :

- (1) Règlement de la Banque centrale du Luxembourg 2021/N° 31 du 7 décembre 2021 relatif aux contrôles effectués pour assurer le respect des dispositions applicables en matière de remise en circulation de signes monétaires en euros¹⁷², et
- (2) Règlement de la Banque centrale du Luxembourg 2021/N° 30 du 12 juillet 2021 en matière de statistiques de paiement¹⁷³.

Le premier règlement vise à mettre en œuvre l'article 20-1 (2) de la loi organique de la BCL, tel que modifié par la loi du 21 juillet 2021 mettant en œuvre le règlement (CE) n° 44/2009 du Conseil du 18 décembre 2008 modifiant le règlement (CE) n° 1338/2001 du Conseil du 28 juin 2001 définissant des mesures nécessaires à la protection de l'euro contre le faux-monnayage et le règlement (UE) n° 1210/2010 du Parlement européen et du Conseil du 15 décembre 2010 concernant l'authentification des pièces en euros et le traitement des pièces en euros impropres à la circulation¹⁷⁴, qui prévoit que la BCL fixe par règlement les modalités des contrôles qu'elle effectue en tant qu'autorité compétente en matière de billets et de pièces en euros.

Ledit règlement s'adresse aux établissements de crédit et, dans la limite de leur activité de paiement, aux autres prestataires de services de paiement, ainsi qu'à tout autre agent économique participant au traitement et à la délivrance au public des billets et des pièces au Grand-Duché du Luxembourg y compris :

171 Loi du 8 décembre 2021 relative à l'émission de lettres de gage, et portant :

1° transposition de la directive (UE) 2019/2162 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 concernant l'émission d'obligations garanties et la surveillance publique des obligations garanties et modifiant les directives 2009/65/CE et 2014/59/UE ;

2° mise en œuvre du règlement (UE) 2019/2160 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 modifiant le règlement (UE) n° 575/2013 en ce qui concerne les expositions sous forme d'obligations garanties ; et

3° modification de :

a) la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;

b) la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier ;

c) la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif ; et de

d) la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement [Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg, Mémorial A – N° 845 du 9 décembre 2021 (doc. parl. 7822)].

172 https://www.bcl.lu/fr/cadre_juridique/documents_nationaux/reglements_bcl/_reglements_de_la_bcl/Reglement-2021-N_31.pdf

173 https://www.bcl.lu/fr/cadre_juridique/documents_nationaux/reglements_bcl/_reglements_de_la_bcl/Reglement-BCL-2021_30.pdf

174 <http://data.legilux.public.lu/eli/etat/leg/loi/2021/07/21/a563/jo>

- les établissements dont l'activité consiste à échanger des billets ou des pièces de différentes devises, tels que les bureaux de change,
- les transporteurs de fonds,
- les autres agents économiques, tels que les commerçants et les casinos, participant à titre accessoire au traitement et à la délivrance au public des billets au moyen de guichets automatiques de banque (distributeurs automatiques de billets), dans la limite de ces activités accessoires.

Le second règlement abroge le Règlement de la Banque centrale du Luxembourg 2011/N° 9 du 4 juillet 2011 en matière de statistiques de paiement, tel que modifié, et vise à collecter des données sur les instruments et les opérations de paiement.

Ledit règlement s'adresse aux déclarants qui sont des personnes morales de droit luxembourgeois ou des succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit, d'établissements de monnaie électronique ou d'établissements de paiement agréés comme tels dans un autre État membre de l'Union européenne ou dans un pays tiers ainsi qu'à Post Luxembourg pour ses activités liées aux paiements (sauf si les déclarants disposent d'une dérogation).

Les règlements de la Banque centrale du Luxembourg sont publiés au Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg et sur le site Internet de la BCL.

1.8.2.3 Taux d'intérêt légal

Le taux de l'intérêt légal pour l'année 2021 a été fixé à 2,00 %¹⁷⁵.

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

Le taux des intérêts de retard sur créances résultant de transactions commerciales se calcule, sauf dispositions contractuelles contraires, sur la base du taux directeur de la BCE, auquel est ajoutée une marge. Il est publié semestriellement au Mémorial B. Pour les premier et second semestres de 2021, le taux des intérêts de retard était de 8 %¹⁷⁶.

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 suite à l'entrée en vigueur de la loi du 29 mars 2013 concernant la lutte contre le retard de paiement dans les transactions commerciales¹⁷⁷.

1.8.2.4 Projet de loi

Lutte contre la fraude et la contrefaçon des moyens de paiement

Le projet de loi n° 7849¹⁷⁸ a pour objet de transposer en droit interne (modifications du Code pénal) la directive (UE) 2019/713 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2019 concernant la lutte contre la fraude et la contrefaçon des moyens de paiement autres que les espèces et remplaçant la décision-cadre 2001/413/JAI du Conseil.

¹⁷⁵ Règlement grand-ducal du 15 décembre 2020 portant fixation du taux de l'intérêt légal pour l'an 2021. (Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg, Mémorial A – N° 1009 du 17 décembre 2020).

¹⁷⁶ Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg, Mémorial B – N° 743 du 23 février 2021 et N° 3355 du 2 septembre 2021.

¹⁷⁷ 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.

¹⁷⁸ Projet de loi portant

1) transposition de la Directive (UE) 2019/713 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2019 concernant la lutte contre la fraude et la contrefaçon des moyens de paiement autres que les espèces et remplaçant la décision-cadre 2001/413/JAI du Conseil

2) modification du Code pénal

3) modification du Code de procédure pénale.

Le Projet de loi a depuis été voté et est devenu la loi du 1^{er} avril 2022 portant modification du Code pénal en vue de la transposition de la Directive (UE) 2019/713 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2019 concernant la lutte contre la fraude et la contrefaçon des moyens de paiement autres que les espèces et remplaçant la décision-cadre 2001/413/JAI du Conseil (Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg, Mémorial A – N° 164 du 8 avril 2022).

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 2021, la BCL a également publié trois Bulletins, la Revue de stabilité financière et sept 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 2020-2021, la BCL a organisé pour la huitième fois au Luxembourg le concours scolaire Generation Euro Students Award de l'Eurosystème. Ce concours, organisé dans une douzaine 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, en particulier de la prise de décision en matière de politique monétaire. L'équipe « Europeace » de l'Athénée de Luxembourg a été désignée lauréate de l'édition 2020-2021 lors de la finale du 29 avril 2021. En raison des mesures sanitaires prises pour endiguer la pandémie de COVID-19, le concours s'est entièrement déroulé de manière virtuelle.

La neuvième édition du concours a été lancée le 14 octobre 2021 lors d'une visioconférence avec les étudiants et professeurs intéressés.

Le site Internet du concours scolaire Generation Euro Students Award est accessible via l'adresse <http://www.generationeuro.eu>

1.9.2.2 Coopération avec les écoles

En 2021, en raison de 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 raison des restrictions sanitaires liées à la crise de la COVID-19, la BCL n'a pas pu accueillir des visiteurs pour des présentations.

Un programme permet en effet à des groupes de 15 à 25 personnes de s'inscrire à une présentation sur l'histoire de la BCL et de la monnaie luxembourgeoise ainsi que sur les missions de la Banque. Cette initiative répond à la volonté de la BCL de mieux faire connaître ses missions européennes et nationales auprès du grand public. La BCL peut accueillir un groupe de visiteurs par mois, soit le jeudi soir (18h00 – 19h30), soit le vendredi après-midi (14h30 – 16h00), pour une présentation en langue française, luxembourgeoise ou anglaise, selon la préférence des visiteurs. Les visites pourront être réservées sur simple demande par email (info@bcl.lu) quand les rassemblements de groupes seront à nouveau possibles.

1.9.3 Site Internet de la BCL

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

Au total, près de 247 000 personnes ont consulté le site de la BCL en 2021 (plus de 32,1 millions de clics pour presque 15 millions de pages consultées).

En 2021, le document le plus consulté a été le programme numismatique.

1.9.4 Bibliothèque de la BCL

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

Les publications de la bibliothèque ont principalement trait à l'économie et au droit. La bibliothèque 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) dans le respect des règles sanitaires applicables à la BCL.

1.9.5 Relations avec la presse

Tout au long de l'année 2021, la BCL a eu des contacts réguliers avec la presse nationale et internationale. Au total, 81 communiqués de presse ont été publiés en 2021.

1.9.7 Conférences et manifestations

Conférences du Bridge Forum Dialogue

Le Bridge Forum Dialogue a.s.b.l. avait organisé plusieurs conférences en 2021.

Le 2 mars, le Bridge Forum Dialogue, en coopération avec le College of Europe Alumni – Luxembourg Regional Group avait invité à une conférence sous le titre « EU foreign policy – highs and lows! Lessons from the past », donnée par Mme Federica Mogherini, Rectrice du Collège d'Europe, ancienne haute représentante de l'Union européenne pour les affaires étrangères et la politique de sécurité et vice-présidente de la Commission européenne (2014 – 2019), sous la présidence de M. Klaus-Heiner Lehne, Président de la Cour des comptes européenne et Vice-président du Bridge Forum Dialogue. L'introduction était donnée par M. Werner Hoyer, Président de la Banque européenne d'investissement et également Vice-Président du Bridge Forum Dialogue.

Le 31 mars, M. Nicolas Schmit, Membre de la Commission européenne en charge de l'emploi et des droits sociaux donnait une conférence sur « Le plan d'action sur le socle européen des droits sociaux : une nouvelle étape vers une Europe sociale plus forte ». Elle était présidée par Madame Mariana Kotzeva, Directrice générale d'Eurostat, Membre du Conseil d'Administration du Bridge Forum Dialogue.

Le 18 mai, le Bridge Forum Dialogue organisait conjointement avec The Patrons and Council of the British Luxembourg Society, l'Ambassade britannique au Luxembourg, l'Oxford University Society of Luxembourg et la Fondation Nationale de la Résistance, une conférence dans le cadre de la Sir Winston Churchill Memorial Lecture 2021, sous le titre de « China and the New Global Balance ». L'orateur était Lord Patten of Barnes, Chancelier de l'Université d'Oxford, ancien Commissaire européen aux affaires extérieures de 1999 à 2004, ancien Président du parti conservateur de 1990 à 1992 et dernier gouverneur de Hong Kong de 1992 à 1997. Les introductions étaient faites par Louise Benjamin-Schilling, Présidente de la British Luxembourg Society, Catherine Léglu, Professor, Bridge Forum Dialogue et un représentant de l'Ambassade britannique au Luxembourg. Les modérateurs étaient Sir Nicholas Forwood QC, Patron of the British Luxembourg Society et David Clark, Président de l'Oxford University Society of Luxembourg.

Le 10 juin, une conférence sous le titre « The ITER project, a decisive step toward the availability of fusion energy during this century » a été donnée par M. Bernard Bigot, Directeur général, ITER Organization. La Présidence était assurée par M. Massimo Garibba, Directeur général adjoint, Commission européenne, Direction générale de l'énergie, Coordination Euratom.

Le 9 décembre, une conférence sous le titre « Digital Transformation in Medicine: Implications for patients, professionals and researchers » avait été organisée sous la présidence du Prof. Dr Catherine Leglu, Vice-rectrice de l'université du Luxembourg et membre du Comité exécutif du Bridge Forum Dialogue. L'orateur était le Prof. Dr med. Jochen Klucken, Chef du groupe « Médecine numérique » (dMed).

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

En janvier 2020, le Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE) a lancé une révision de la stratégie de la politique monétaire de l'Eurosystème. Cette stratégie a été adoptée en 1998, avant l'introduction de l'euro, et certains de ses éléments ont été précisés en 2003. Depuis lors, la crise financière et les changements de structure de l'économie mondiale ont poussé les taux d'intérêt directeurs de l'Eurosystème à la baisse, l'obligeant à recourir à des mesures de politique monétaire non conventionnelles. En outre, des défis majeurs tels que le changement climatique et la digitalisation, pour n'en citer que deux, ont également transformé l'environnement dans lequel la politique monétaire est menée. Dans ce contexte, un réexamen s'imposait.

Le Conseil des gouverneurs de la BCE a décidé de procéder à cet examen de manière inclusive en prenant en compte les points de vue de la société civile dans chacun des États membres de la zone euro. Ainsi, chaque banque centrale nationale de l'Eurosystème, y compris la BCL, a lancé un exercice de consultation avec un large éventail de parties prenantes.

Le champ de cet exercice s'est principalement concentré sur la définition quantitative de la stabilité des prix, les différents instruments de la politique monétaire, l'analyse économique et monétaire et les modes de communication. D'autres considérations relatives à la stabilité financière, au développement durable et à l'emploi ont également été prises en compte.

Dans ce cadre, la BCL a organisé les événements virtuels suivants :

03.11.2020 : Événement d'écoute interne avec le personnel de la BCL

11.03.2021 : Événement d'écoute informel non public avec les membres de la Commission des finances et du budget (Cofibu)

16.03.2021 : Journée d'écoute externe avec des représentants du Syndicat des Villes et Communes luxembourgeoises (SYVICOL), du Cercle de coopération (plateforme- des organisations d'aide au développement), de la Fédération des acteurs du secteur social au Luxembourg (FEDAS), de Greenpeace Luxembourg et de l'Union luxembourgeoise des consommateurs (ULC).

27.04.2021 : Événement d'écoute externe avec des représentants de l'Université du Luxembourg, de l'Association nationale des étudiants en sciences économiques et commerciales (ANESEC), de l'Amicale et mutuelle des universitaires en sciences économiques (AMUSE), de la Fondation des Universitaires en Sciences Économiques (FUSE) et de la Conférence nationale des professeurs de sciences économiques et sociales (CNPSES).

Au cours de ces événements, des avis sur trois sujets ont été sollicités :

Session 1 : Que signifie pour vous la stabilité des prix ?

Session 2 : Quelle priorité pensez-vous que la BCE doive accorder aux « objectifs secondaires » ?

Session 3 : Comment percevez-vous la communication de la BCE, voire de l'Eurosystème ?

M. Gaston Reinesch, Gouverneur de la BCL, a accueilli les participants et a présenté les sujets. Dr Erny Gillen (Moral Factory) a modéré les discussions.

Même si les participants étaient plus préoccupés par la pandémie, ils ont tout de même reconnu l'importance de préserver la stabilité des prix. Un commentaire récurrent a été que les augmentations fortes et persistantes des prix de l'immobilier au Luxembourg contribuaient considérablement à un écart entre l'inflation mesurée et perçue.

Les participants ont considéré la lutte contre le changement climatique comme un objectif secondaire auquel l'Eurosystème devrait contribuer. En ce qui concerne la communication, les participants ont exprimé le besoin d'un langage moins technique qui serait plus adapté au grand public. Les participants les plus jeunes ont souligné la nécessité de communiquer davantage par le biais des médias sociaux.

Le résultat de l'examen de la stratégie de la BCE, qui a été mené dans le strict respect du mandat de la BCE consistant à maintenir la stabilité des prix, a été publié le 8 juillet 2021.

Participation de la BCL à l'action « *Light it up blue* »

La BCL s'est ralliée à la campagne internationale « *Light it up Blue* » dont le but est de sensibiliser le grand public à l'autisme.

Ainsi, le siège de la BCL a été illuminé en bleu du 29 mars au 4 avril 2021, tout comme d'autres bâtiments publics ou privés, monuments et lieux touristiques du Grand-Duché de Luxembourg.



Illumination en bleu de la façade du bâtiment historique.

Photo : BCL

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 2021, 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

1.9.8 Activités de recherche et coopération universitaire

La BCL a publié de nombreux travaux de recherche sous la forme de cahiers d'études et au travers de ses bulletins et de sa Revue de stabilité financière. D'autres travaux sont parus dans des revues scientifiques à comité de lecture (*SUERF Policy Briefs, European Economic Review, Journal of Macroeconomics, Annals of Economics and Statistics, International Tax and Public Finance, Journal of International Money and Finance, Oxford Economic Papers*).

Les chercheurs de la BCL ont également présenté leurs travaux lors d'interventions au sein de nombreux séminaires et ateliers organisés, entre autres, par la BCE, la Center for Policy Studies, la Financial Engineering and Banking Society, la Toulouse School of Economics.

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

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



M. Gaston Reinesch, Gouverneur de la Banque centrale du Luxembourg (BCL), et Mme Christine Lagarde, Présidente de la Banque centrale européenne (BCE).

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 2021, dans le contexte de la crise sanitaire, ces réunions physiques ont été, comme en 2020, majoritairement remplacées par des vidéoconférences. Des réunions physiques régulières seront à nouveau organisées lorsque la situation le permettra.

Au-delà du rythme habituel et du contexte de crise sanitaire, 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.

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 2021, quelque 1607 décisions ont été adoptées par le Conseil des gouverneurs par voie de procédure écrite. Une majorité de ces procédures écrites relève exclusivement ou partiellement du domaine du Mécanisme de surveillance unique (MSU). Les procédures écrites sont en fait l'outil de décision le plus utilisé par le Conseil des gouverneurs dans ce domaine. Dans les domaines liés aux fonctions de banques centrales, la part des décisions prises durant des réunions du Conseil des gouverneurs est relativement plus importante.

Le résultat de la révision de la stratégie de la politique monétaire, lancée par le Conseil des gouverneurs en janvier 2020, a été publié par la BCE le 8 juillet 2021. La nouvelle stratégie comprend un objectif d'inflation symétrique fixé à 2 % à moyen terme, la confirmation que l'IPCH reste la mesure de l'évolution des prix appropriée et la recommandation par le Conseil des gouverneurs d'y introduire progressivement le coût des logements occupés par leurs propriétaires. Le Conseil des gouverneurs a en outre approuvé un plan d'action ambitieux sur le changement climatique, assorti d'une feuille de route portant sur l'intégration des questions liées au changement climatique au cadre de sa politique monétaire.

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 2021, 16 comités Eurosystem/SEBC étaient actifs pour apporter une expertise dans leurs domaines de compétence respectifs et pour soutenir le processus de décision au sein du Conseil des gouverneurs.

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

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

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

À ce titre, les travaux concernant un euro numérique, débutés en 2020 dans le cadre de la High Level Task Force on Central Bank Digital Currency, ont conduit le Conseil des gouverneurs de la BCE, le 14 juillet 2021, à lancer la phase d'étude d'un projet d'euro numérique. Cette phase d'étude devrait durer deux ans et, sur la base de ses résultats, la décision de développer un euro numérique sera envisagée.

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 2021, le CEF a tenu 20 réunions, dont 14 en composition plénière, et s'est également réuni trois 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) et analyse l'évolution des marchés financiers et les risques pesant sur la stabilité financière dans l'UE.

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. En outre, le CEF a débattu du financement de la NGEU, de la mise en œuvre de la réforme de Bâle III dans l'UE, de la taxonomie européenne en matière de finance durable, des projections macroéconomiques de la Commission 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 les années précédentes, 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 FMI et veille à harmoniser les positions des États membres au sein du Conseil d'administration du FMI. Suite à la nouvelle allocation de droits de tirage spéciaux (DTS) d'août 2021, le SCIMF a discuté de l'utilisation des DTS au bénéfice des pays les plus vulnérables. Il a examiné plusieurs options, notamment un transfert de DTS vers un nouveau Fonds pour la Résilience et la Durabilité en voie de création ainsi que vers le Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC) du FMI. En outre, le sous-comité a eu un échange de vues sur la seizième révision générale des quotes-parts des pays membres. Il s'est également penché sur l'introduction du changement climatique dans le cadre de la surveillance financière du FMI. Enfin, il a discuté de la Revue de la surveillance de 2021, qui a débouché sur une nouvelle approche plus globale pour les activités de surveillance.

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 2021, le groupe de travail a commencé à travailler sur un rapport faisant le bilan des opérations d'échange ou de transfert de stocks effectués entre États membres depuis 2016.

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 (ECCBSO¹⁷⁹, 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 2021, la BCL a contribué activement aux travaux menés dans ces trois enceintes. Des progrès ont pu être accomplis, notamment sur le plan des statistiques de comptes financiers, de balance des paiements, de services financiers, de finances publiques ainsi que des comptes nationaux.

1.11 ACTIVITÉS NATIONALES ET INTERNATIONALES

1.11.1 Activités nationales

1.11.1.1 Relations avec le Parlement

Le 29 novembre 2021, la BCL a présenté son avis relatif aux projets de loi concernant les recettes et dépenses de l'État pour l'exercice 2022 et la programmation financière pluriannuelle pour la période 2021-2025 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 efficiente de statistiques bancaires et monétaires par la BCL et d'instituer un dialogue avec les établissements de crédit qui y sont soumis. Au cours de l'année 2021, la CCSBM a été consultée dans le cadre de la refonte de la collecte statistique auprès des établissements de crédit qui est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2022.

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.

¹⁷⁹ En anglais, *European Committee of Central Balance-Sheet Data Offices*.

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'observatrice.

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'observatrice.

En 2021, la BCL a participé à la révision de la sixième édition du Manuel de la balance des paiements et de la position extérieure globale, projet coordonné par le Fonds monétaire international (FMI).

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)¹⁸⁰ ;
- d'assumer toute mission qui lui est confiée par la loi.

¹⁸⁰ En anglais, *European Financial Reporting Advisory Group*.

Durant l'année 2021, la CNC a procédé à la publication de quatre Questions-Réponses (Q&A), à savoir :

- Q&A CNC 21/022 – Discontinuité d'exploitation et comptabilité en base liquidative en régimes LUX GAAP et LUX GAAP-JV ;
- Q&A CNC 21/023 – Ventes assorties d'une condition suspensive et mises sous séquestre d'une partie du prix de cession en régimes LUX GAAP et LUX GAAP-JV ;
- Q&A CNC 21/024 – Changement de méthodes comptables, de modes d'évaluation et d'estimations comptables en régimes LUX GAAP et LUX GAAP-JV ;
- Q&A CNC 21/025 – Corrections d'erreurs en régimes LUX GAAP et LUX GAAP-JV.

En outre, des travaux doctrinaux ont été menés sur la thématique du traitement comptable de certaines transactions libellées dans une devise autre que la devise des comptes annuels en LUX GAAP. À l'image de la directive comptable 2013/34/UE, le droit comptable luxembourgeois est en effet silencieux sur cette thématique. Une ou plusieurs publications doctrinales devraient intervenir sur ces thématiques dans le courant de l'année 2022.

Par ailleurs, durant l'année 2021, les services internes de la CNC ont finalisé un projet d'avant-projet de loi portant refonte du droit comptable luxembourgeois. Ce premier projet sera soumis durant l'année 2022 à la revue approfondie d'un groupe de travail *ad hoc* de la CNC.

L'année 2021 a également été marquée par les premiers dépôts par les entreprises de liasses comptables incluant le nouveau Plan comptable (PCN 2020) et son tableau de passage. Un examen de l'utilisation du tableau de passage dans sa version standard ou personnalisée sera mené par les services de la CNC durant l'année 2022.

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 d'élaboration des projets de normes européennes de durabilité menées au sein de l'EFRAG dans le cadre d'un accord de partenariat conclu avec l'INDR (Institut national pour le développement durable et la responsabilité sociale des entreprises) et a assisté les autorités (ministère de la Justice et ministère des Finances) dans le cadre de la négociation de la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises (COM (2021) 189 final).

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 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 (NGFS¹⁸¹) 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 ».

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, le comblement des lacunes des données et la recherche.

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

En 2021, le NGFS a publié plusieurs documents, notamment une étude qui révisé des options pour l'adaptation des opérations des banques centrales face aux risques climatiques, une étude sur les risques juridiques liés au climat et un guide sur la divulgation de l'information liée au climat pour les banques centrales. Le NGFS a ainsi produit des rapports d'évaluation des progrès accomplis dans les domaines du comblement des lacunes des données, dans la supervision et dans l'utilisation des scénarios climatiques par ses membres.

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 par des programmes de soutien financier et une nouvelle allocation de droits de tirage spéciaux (DTS) en août 2021. En outre, lors des Réunions annuelles, le Comité monétaire et financier international (CMFI) du FMI a approuvé la création d'un nouveau Fonds fiduciaire pour la résilience et la durabilité, qui permettra aux nations riches de canaliser une partie de leurs droits de tirage spéciaux (DTS) vers des pays plus vulnérables.

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 dirigé à tour de rôle pour une période de quatre ans par un administrateur belge ou néerlandais. Les seize membres de ce groupe 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 définissent le montant maximal de ressources financières que chaque pays est tenu de fournir au 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 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 2021, les crédits accordés par le Luxembourg dans le cadre des NAE atteignaient 11,59 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.

Le 2 août 2021, le Conseil des gouverneurs du FMI a approuvé une allocation de DTS équivalente à 650 milliards de dollars américains en faveur de l'intégralité de ses membres. Le but de cette allocation – de loin la plus importante dans l'histoire du FMI était de répondre au besoin à long terme de réserves internationales, de renforcer la confiance et de favoriser la résilience et la stabilité de l'économie mondiale. Cette allocation est devenue effective le 23 août 2021 et ainsi le Luxembourg a reçu une allocation de 1 266 885 853 de DTS, soit 95,85 % de sa quote-part. En fin d'année 2021, le Luxembourg détenait 1 517,65 millions de DTS, soit 100,27 % de son allocation cumulative nette de DTS.

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 2021, 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 328,62 millions de DTS, soit 24,86 % de la quote-part du Luxembourg.

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 bancaire¹⁸² et le Conseil de stabilité financière¹⁸³. 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 BRI¹⁸⁴.

La BCL est représentée par son Gouverneur à la Réunion sur l'économie mondiale¹⁸⁵ et à la Réunion de tous les gouverneurs¹⁸⁶, réunions qui se tiennent à une fréquence bimestrielle, en général au siège de la BRI à Bâle, et virtuellement depuis la pandémie. Les gouverneurs et autres hauts responsables des banques centrales et autorités monétaires membres de la BRI y examinent les évolutions récentes et les perspectives de l'économie mondiale et des marchés financiers. Ils échangent en outre leurs points de vue et expériences sur des sujets d'intérêt pour les banques centrales.

Les débats économiques portent essentiellement sur 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 l'inégalité de la reprise économique mondiale et ses répercussions, les effets de la pandémie sur les marchés du travail et sur le secteur de l'immobilier, les interactions entre la politique monétaire et la politique budgétaire, les défis liés à la sortie de la pandémie et la normalisation de la politique monétaire.

Quant à la Réunion de tous les gouverneurs, elle a abordé en 2021 les thèmes suivants : la cybersécurité, les marchés des changes et la gestion des réserves, le changement climatique, les systèmes de paiement multilatéraux et les trois lignes de défense pour la maîtrise des risques dans les banques centrales.

En outre, la BCL participe au Comité sur le système financier mondial (CSFM¹⁸⁷) 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.

¹⁸² En anglais, *Basel Committee on Banking Supervision* (BCBS).

¹⁸³ En anglais, *Financial Stability Board* (FSB).

¹⁸⁴ Les principaux comités de la BRI sont : le Conseil de stabilité financière (*Financial Stability Board*), le Groupe des gouverneurs de banque centrale et des responsables du contrôle bancaire (*Group of Central Bank Governors and Heads of Supervision – GHOS*), le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (*Basel Committee on Banking Supervision*), le Comité sur le système financier mondial (*Committee on the Global Financial System*), le Comité sur les paiements et les infrastructures de marché (*Committee on Payment and Market Infrastructures*), le Comité des marchés (*Markets Committee*), le Groupe sur la gouvernance des banques centrales (*Central Bank Governance Group*), le Comité Irving Fisher sur les statistiques de banque centrale (*Irving Fisher Committee on Central Bank Statistics*), l'Association internationale des superviseurs d'assurance (*International Association of Insurance Supervisors*), l'Association internationale des assureurs de dépôts (*International Association of Deposit Insurers*).

¹⁸⁵ En anglais, *Global Economy Meeting*.

¹⁸⁶ En anglais, *All Governors' Meeting*.

¹⁸⁷ En anglais, *Committee on the Global Financial System* (CGFS).

1.12 LES INITIATIVES ENVIRONNEMENTALES DE LA BCL

Un nombre croissant de banques centrales s'engagent à améliorer continuellement leurs performances environnementales. Ces banques centrales s'efforcent ainsi de réduire leur consommation d'énergie et leur empreinte carbone physique, tout en s'engageant dans des achats verts/écologiques, la formation des employés et la prévention des déchets. La Banque centrale du Luxembourg s'est engagée dans des pratiques durables qui s'appliquent à ses opérations et également à ses chaînes d'approvisionnement. Dans le but de réduire son empreinte carbone, la BCL s'efforce d'intégrer des principes environnementaux dans ses activités quotidiennes.

L'énergie

En suivant de près la consommation des services publics tels que l'eau, le gaz et l'électricité, la BCL peut identifier et évaluer l'efficacité de ses mesures énergétiques. Au fil des ans, la BCL a mis en œuvre différentes mesures d'efficacité énergétique qui ont contribué de manière significative à une baisse de la consommation d'énergie. Par exemple, le bâtiment au 7, Boulevard Royal est entièrement éclairé par des ampoules LED, dont la consommation d'énergie est inférieure de 90 % à celle d'une ampoule à incandescence typique. En 2022, les ampoules à incandescence seront entièrement remplacées par des éclairages LED dans le bâtiment au 43, avenue Monterey, ce qui signifie que deux des quatre locaux occupés par la BCL seront entièrement équipés d'éclairages LED. 38 % du personnel de la BCL travaille soit au 7, boulevard Royal, soit au 43, avenue Monterey.

En 2019, la BCL a acheté un nouveau bâtiment au 1, Boulevard Royal qui a été certifié par l'écolabel BREEAM. Cet écolabel, qui signifie « Building Research Establishment Environmental Assessment Methodology, » est une méthode mondiale de pointe pour la certification et l'évaluation de la durabilité des bâtiments. Le BREEAM est l'un des certificats les plus avancés sur le plan technique et existe depuis plus de 20 ans. Il comprend un ensemble de procédures et d'outils très avancés conçus pour évaluer et mesurer les niveaux de durabilité d'un bâtiment. Pour certifier cette durabilité, BREEAM classe les bâtiments dans 10 catégories différentes : Santé et bien-être, transport, déchets, pollution, énergie, eau, matériaux, gestion, utilisation écologique des sols et innovation.¹⁸⁸

La BCL paie également une petite prime pour l'électricité produite à partir de sources d'énergie propres et renouvelables. Cette prime couvre l'augmentation des coûts encourus par le fournisseur d'électricité lorsqu'il ajoute des énergies renouvelables à son mix de production d'électricité. Néanmoins, la consommation d'électricité et de gaz à la BCL a augmenté en 2020 par rapport à l'année précédente, car les systèmes de ventilation ont été mis en service plus longtemps par mesure de précaution pendant la pandémie de COVID-19. En outre, une partie de la consommation d'énergie s'est déplacée vers les domiciles du personnel après l'introduction du régime de travail à distance en mars 2020.

Gestion des déchets

La BCL prend différentes mesures, tant au niveau de la sensibilisation du personnel qu'au niveau de l'amélioration de sa gestion des déchets. La BCL a obtenu le label « SuperDrecksKëscht » accordé aux entreprises qui ont adopté un plan de gestion des déchets respectueux de l'environnement. Ce label est accordé par l'Administration de l'environnement, la Chambre des Métiers et la Chambre de Commerce.¹⁸⁹ La BCL a également encouragé et éduqué les membres de son personnel sur les pratiques appropriées et cohérentes de tri et de gestion des déchets en publiant sur son intranet des articles de sensibilisation sur les avantages du recyclage des aliments, du papier et des déchets généraux ainsi que sur les options pour un mode de vie plus durable. Pour réduire la consommation physique de plastique, la BCL a remplacé les anciennes fontaines à eau équipées de gobelets en plastique par de nouvelles fontaines à eau et a distribué des bouteilles d'eau au personnel.

¹⁸⁸ "Sustainable Buildings and Eco-Labels (Leed, Bream and Minergie)" <https://www.mchmaster.com/news/sustainable-buildings-and-eco-labels-leed-bream-and-minergie/>

¹⁸⁹ Guichet "Quality label SuperDrecksKëscht fir Betriber" <https://guichet.public.lu/en/entreprises/commerce/labels/labels-ecologiques/sdk-fir-betriber.html>

Approvisionnement

Les considérations environnementales font partie intégrante des activités d'achat de la BCL. En introduisant des critères de sélection visant la production et la fourniture durables de biens, de services et de travaux, la BCL crée des incitations ciblées pour que ses fournisseurs proposent constamment des solutions innovantes qui contribuent à améliorer son bilan écologique.

Activités de voyage

Pour de nombreuses institutions, les voyages d'affaires et les déplacements du personnel constituent la principale source d'émissions. Pour remédier à ce dernier point, la BCL a encouragé les alternatives écologiques aux déplacements domicile-travail. À partir de 2017, la BCL a proposé des tickets de transport public annuels subventionnés¹⁹⁰ et cela jusqu'à l'introduction de la gratuité des transports publics en mars 2020 par le gouvernement luxembourgeois. La BCL offre également depuis de nombreuses années un parking gratuit pour les vélos à son personnel afin d'encourager ce mode de déplacement. Lorsque le gouvernement a ordonné le confinement en mars 2020, la BCL a immédiatement procédé à des ajustements radicaux de son mode de fonctionnement. La Banque a mis en place des outils de travail à distance, de collaboration en ligne et de vidéoconférence qui ont conduit à une baisse supplémentaire des émissions liées au transport.

La BCL a suivi de près l'empreinte de CO₂ des voyages d'affaires en avion de son personnel en analysant les « rapports verts » fournis chaque année par une société externe. Ces rapports comprennent des calculs sur tous les voyages effectués en avion par le personnel de la BCL au cours de l'année et leur empreinte de CO₂. Ils offrent également une ventilation détaillée de tous les vols, avec des détails sur la distance totale, l'origine, la classe et la destination. Toutefois, ces rapports annuels ne contiennent pas d'informations sur les autres moyens de déplacement professionnel (par exemple, les voyages en train). En raison du déclenchement de la pandémie de COVID-19, qui a interrompu la plupart des déplacements professionnels, le suivi de l'impact environnemental des déplacements professionnels a été temporairement interrompu. Ce suivi reprendra dès que les voyages d'affaires reprendront. La BCL cherchera à identifier d'autres possibilités de réduire les émissions liées aux voyages à l'avenir. Cette démarche sera facilitée par la décision de la BCE de réduire le nombre de réunions physiques.

Formation du personnel

Le personnel de la BCL participe au processus d'amélioration continue de l'environnement. La BCL est membre du réseau « *Inspiring more Sustainability* » (IMS) depuis 2015 et a régulièrement participé à ses ateliers annuels. L'IMS est le principal réseau d'entreprises luxembourgeoises engagées dans la responsabilité sociale des entreprises (RSE) depuis plus de 10 ans. L'IMS rassemble les plus grandes institutions luxembourgeoises pour échanger des bonnes pratiques et participer à des ateliers. Le réseau représente 15 % de la main-d'œuvre luxembourgeoise. Dans ces ateliers, les participants discutent, parmi de nombreuses questions, de la manière de définir et d'adapter les critères de sélection relatifs à l'achat d'un produit ou d'un service dans un cadre de développement durable. Ils sont également encouragés à réfléchir à la provenance, au fabricant, aux matériaux, à l'emballage et au cycle de vie d'un produit (y compris le recyclage) dans le contexte de la durabilité et de l'environnement. Dans les ateliers, l'IMS promeut également l'inclusion et la diversité, le bien-être au travail ainsi qu'une économie sociale et solidaire.

La numérisation

L'utilisation accrue de solutions numériques a permis de réduire considérablement les déplacements professionnels en 2021. La Banque a mis en place des outils de travail à distance, de collaboration en ligne et de vidéoconférence qui ont permis de diminuer encore les émissions liées au transport. En outre, depuis le 1^{er} janvier 2021, la BCL utilise la plateforme cloud « MobileXpense » pour les demandes de voyage et de formation et la gestion des dépenses. Elle profite d'une infrastructure cloud à haut rendement avec des

¹⁹⁰ La BCL pourrait acheter des tickets annuels de 150 euros au lieu de 440 euros.

serveurs centralisés, une utilisation optimisée de l'énergie, des coûts matériels réduits et des systèmes de refroidissement intelligents.

PERSPECTIVES POUR 2022

Pour l'avenir, la BCL prévoit d'intégrer encore davantage les principes de durabilité dans ses opérations physiques. En 2022, la BCL prévoit d'installer des systèmes de refroidissement plus efficaces (tours de refroidissement) dans son bâtiment principal ainsi que dans son bâtiment du 43 avenue Monterey (tours de refroidissement et machines 'turbocore') afin de réduire la consommation d'énergie et d'eau. Par ailleurs, la BCL prévoit de déployer un logiciel de signature électronique qui permettra de réduire l'impression de papier. Ce logiciel permettra de recueillir les signatures électroniques de tous les employés concernés pour tout document en un seul endroit et de stocker les signatures dans un système de plateforme- interne.

DÉCLARATION DE LA BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG (BCL) POUR LA CONFÉRENCE DES NATIONS UNIES SUR LES CHANGEMENTS CLIMATIQUES (COP26)

Le changement climatique est un défi mondial qui affecte l'environnement, l'économie et la société. Si la responsabilité première de la lutte contre le changement climatique incombe aux gouvernements, les banques centrales ont un rôle à jouer, dans le cadre de leur mandat.

Il est essentiel pour les banques centrales de comprendre l'impact potentiel du changement climatique sur les principales variables macroéconomiques et de déterminer les risques que le changement climatique fait peser sur le secteur financier, afin de pouvoir s'acquitter de leurs tâches et de remplir leurs mandats.

Le Réseau des banques centrales et des superviseurs pour le verdissement du système financier (NGFS) contribue aux efforts mondiaux pour atteindre les objectifs de l'Accord de Paris, en promouvant la gestion des risques et la mobilisation des capitaux dans le système financier, afin de favoriser les investissements verts.

La Banque centrale du Luxembourg (BCL), en tant que membre du NGFS, soutient la déclaration du NGFS pour la Conférence des Nations Unies sur les changements climatiques (COP26). La BCL est impliquée dans plusieurs groupes de travail (GT) du NGFS, notamment le GT macrofinancier, le GT sur le renforcement de la finance verte, et le GT sur la recherche.

En plus d'adhérer à la déclaration du NGFS, et s'en tenant à son domaine de compétence, la BCL publie cette déclaration individuelle, qui vise à souligner les efforts croissants de la banque centrale, dans le cadre de son mandat, pour intégrer la durabilité dans ses opérations.

Cette déclaration se base sur les recommandations du rapport du NGFS « Un appel à l'action » mais se réfère uniquement à celles qui sont pertinentes au regard du mandat et des activités de la BCL. Elle est sans préjudice des missions de la BCL au sein du Système européen de banques centrales / Eurosystem et reste dans les limites du cadre juridique applicable.

INTÉGRATION DES RISQUES LIÉS AU CLIMAT DANS LE SUIVI DE LA STABILITÉ FINANCIÈRE

La BCL a entrepris une analyse de l'intensité carbone des portefeuilles des secteurs bancaire et des fonds d'investissement luxembourgeois. Les résultats de cette évaluation ont été publiés dans la Revue de stabilité financière 2021 de la BCL.

La BCL prévoit de continuer à surveiller les risques liés à la transition des investissements du secteur financier vers des activités et des actifs verts.

INTÉGRATION DES FACTEURS DE DURABILITÉ DANS LA GESTION DE PORTEFEUILLES DÉTENUS EN PROPRE

Portefeuilles autres que ceux détenus à des fins de politique monétaire

La BCL continue d'augmenter la part des fonds propres investis selon les principes environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).

Les réserves de change sont désormais presque entièrement investies en obligations vertes ou dans d'autres investissements durables et responsables.

Les investissements du Fonds de pension de la Banque ont également été orientés vers des actifs durables, plus de 80 % des investissements en actions du Fonds étant conformes aux principes ESG. Les investissements en obligations vertes du Fonds représentaient 28 % de tous les investissements en obligations à la fin de 2020, un pourcentage que la BCL entend encore augmenter.

Les investissements de la BCL sont régulièrement contrôlés sur la base des données fournies par un consultant externe spécialisé dans l'analyse ESG. L'accent mis sur les investissements durables et responsables sera intégré dans les directives de la politique d'investissement et dans le cadre de la gestion des actifs.

Conformément à la « Position commune concernant les investissements durables liés au changement climatique dans les portefeuilles autres que ceux détenus à des fins de politique monétaire », décidée par le Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE) le 4 février 2021, la BCL se prépare à commencer à publier les informations relatives au climat de ses portefeuilles autres que ceux détenus à des fins de politique monétaire d'ici 2023. Celles-ci s'appuieront sur les recommandations du Groupe de travail sur la publication d'informations financières relatives au climat (*Task Force on Climate-related Financial Disclosures* – TCFD), en commençant par la catégorie « métriques et objectifs ».

La BCL contribue actuellement aux travaux du NGFS sur la publication d'informations relatives au risque climatique des portefeuilles des banques centrales.

Politique monétaire

Conformément à la décision du Conseil des gouverneurs de la BCE du 8 juillet 2021 au sujet de la nouvelle stratégie de politique monétaire de l'Eurosystème, la BCL contribue au plan d'action et à la feuille de route de l'Eurosystème visant à poursuivre l'intégration des questions liées au changement climatique dans le cadre de la politique monétaire.

La BCL participe aux travaux du NGFS sur la politique monétaire et le changement climatique.

Renforcer la prise de conscience, développer la capacité intellectuelle et encourager l'assistance technique et le partage des connaissances

La BCL s'engage à renforcer ses capacités en matière de finance durable et à s'appuyer sur le matériel du NGFS pour développer les compétences de son personnel.

La Banque a décidé d'établir une comitologie interne sur les questions du verdissement, qui vise à impliquer les départements concernés et à contribuer à l'échange d'informations et au développement de l'expertise au sein de l'institution.

La BCL contribue également à la prise de conscience et partage ses connaissances en s'engageant auprès des parties prenantes nationales, européennes et internationales concernées.

Autres initiatives

La BCL travaille sur sa nouvelle stratégie d'entreprise, en accordant une attention particulière aux considérations de durabilité.

La BCL a exploré différentes pratiques de reporting environnemental et différentes méthodologies de calcul de l'empreinte carbone afin de tracer une voie possible pour le reporting environnemental de la BCL au-delà de ses portefeuilles d'investissement.

La BCL participe actuellement aux travaux du Hub d'innovation en matière de finance verte de la Banque des règlements internationaux (BRI).

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

En décembre 2007, le Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE) a désigné la Banque centrale du Luxembourg (BCL) pour héberger l'Office de coordination des achats de l'Eurosystème (EPCO)¹⁹¹, 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'Eurosystème¹⁹², 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 2021, 24 banques centrales participaient aux activités de l'EPCO¹⁹³. En outre, d'autres institutions en dehors du SEBC peuvent participer aux achats conjoints de l'EPCO, sous certaines conditions¹⁹⁴.

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 au 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 2021, dans le cadre de ses missions, l'EPCO a coordonné 35 procédures d'achats conjoints. Une banque « chef de file » a été désignée pour la mise en œuvre de chacune de ces procédures, 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 (22) ont également été identifiées et seront lancées à partir de 2022. D'autres opportunités étaient en cours d'analyse.

Les accords-cadres mis en place et issus des procédures d'achats conjoints (51) ont généré des bénéfices financiers et administratifs considérables pour les banques centrales et autres institutions participant à l'EPCO.

L'EPCO a continué à faciliter l'échange et le développement de bonnes pratiques au travers de ses réseaux d'experts, permettant ainsi de promouvoir une coopération renforcée en matière d'achat au sein du SEBC. L'exécution du budget de l'EPCO en 2021, qui fait partie d'une enveloppe financière pluriannuelle, s'est révélée inférieure au budget initialement alloué.

¹⁹¹ En anglais, *Eurosystem Procurement Coordination Office* (EPCO).

¹⁹² 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.

¹⁹³ En 2021, l'EPCO regroupait au total 24 banques centrales : 20 banques centrales de l'Eurosystème, ainsi que quatre banques centrales nationales de pays de la zone non-euro. Voir la liste des banques participantes sur le site www.epco.lu.

¹⁹⁴ Depuis 2016, certaines institutions ne faisant pas partie du SEBC peuvent également participer à l'EPCO sous les conditions définies par la décision de la BCE (BCE/2008/17, telle que modifiée).



02

LA BCL EN TANT
QU'ORGANISATION

2 LA BCL EN TANT QU'ORGANISATION

2.1 ORGANISATION D'ENTREPRISE

2.1.1 Conseil

Les compétences du Conseil de la Banque centrale du Luxembourg (BCL) sont définies à l'article 6 de la loi du 23 décembre 1998 telle que modifiée. La composition du Conseil de la BCL en 2021 était la suivante :

Président : M. Gaston Reinesch

Membres : M. Pierre Beck (jusqu'en mai 2021)

Mme Michèle Detaille

Mme Nadia Manzari

Mme Aline Muller

Mme Martine Reicherts

M. Nicolas Weber (depuis juin 2021)

M. Roland Weyland

M. Claude Wirion

M. Michel Wurth

Au cours de l'année 2021, le Conseil a tenu 16 réunions. Il a approuvé les comptes financiers au 31 décembre 2021, les axes budgétaires et subséquemment le budget pour l'exercice financier 2022.

Comité d'audit

Depuis 2001, le Comité d'audit, composé de membres du Conseil de la BCL, assiste le Conseil dans le choix du réviseur aux comptes à proposer au gouvernement, dans la détermination de l'étendue des vérifications spécifiques à accomplir par le réviseur aux comptes et dans le cadre de l'approbation des comptes par le Conseil. Le Comité d'audit est informé du plan d'audit annuel. Il peut associer à ses travaux le responsable de l'Audit interne et le réviseur aux comptes de la BCL.

La composition du Comité d'audit en 2021 était la suivante :

Président : M. Pierre Beck (depuis septembre 2021)
 Membres : Mme Nadia Manzari (depuis octobre 2021)
 Mme Martine Reicherts (depuis octobre 2021)
 M. Gaston Reinesch (depuis octobre 2021)
 M. Michel Wurth (depuis octobre 2021)

2.1.2 Directeur général

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

2.1.3 Direction

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

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

La Direction comprend le Directeur général et deux Directeurs. Au 31 décembre 2021, la composition était la suivante :

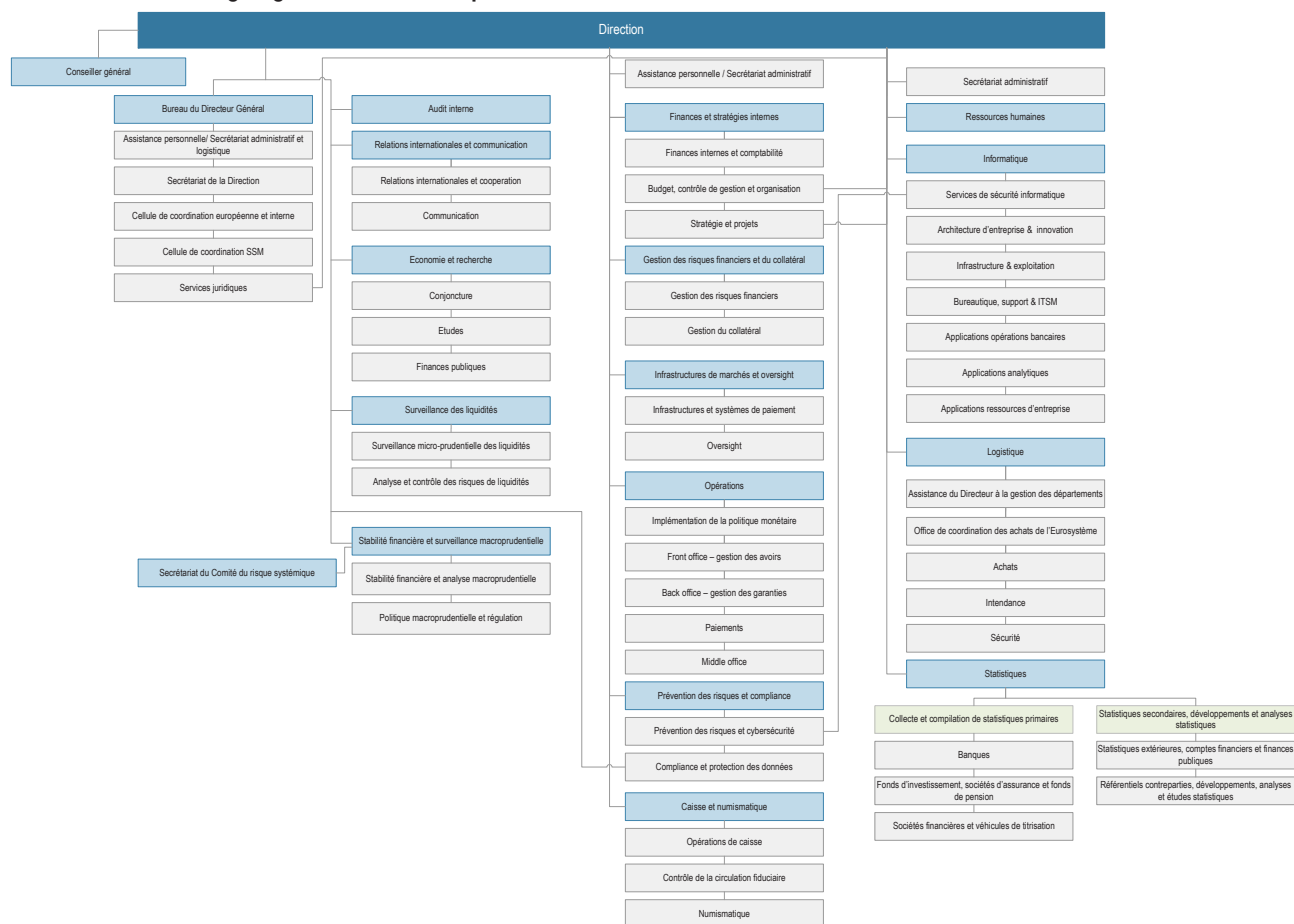
- Directeur général : M. Gaston Reinesch ;
- Directeurs : MM. Roland Weyland et Nicolas Weber (M. Pierre Beck occupait la fonction de Directeur jusqu'au 31 mai 2021¹⁹⁵).

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

¹⁹⁵ Par arrêté grand-ducal du 5 février 2021, démission honorable de ses fonctions a été accordée, sur sa demande, à M. Pierre Beck, Directeur à la BCL, ayant fait valoir ses droits à la retraite, avec effet au 1^{er} juin 2021.

Par arrêté grand-ducal du 23 avril 2021, M. Nicolas Weber, chef du département des opérations à la BCL, a été nommé Directeur à la BCL, pour une période renouvelable de six ans avec effet au 1^{er} juin 2021, en remplacement de M. Pierre Beck.

2.1.4 Organigramme schématique au 31 décembre 2021



2.1.5 Contrôle interne et gestion des risques

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

La Direction a défini le cadre général et les principes du contrôle interne, qui se décline selon le modèle des trois lignes de maîtrise.

La responsabilité du fonctionnement effectif du contrôle de la première ligne incombe aux responsables hiérarchiques et à leurs collaborateurs.

En ce qui concerne la deuxième ligne de maîtrise, certains contrôles fonctionnels sont assurés par des unités administratives spécifiques de façon à garantir une séparation des tâches adaptée aux activités de la BCL. Il s'agit notamment du département Gestion des risques financiers et du collatéral, du département Prévention des risques et Compliance, ainsi que du département Finances et Stratégie internes :

- la section Gestion des risques financiers, au sein du département Gestion des risques financiers et du collatéral, a la charge de l'analyse des risques financiers pour les portefeuilles d'investissement et portefeuilles de la politique monétaire (tels que le PSPP), du contrôle de l'application des décisions des comités et de la Direction, du contrôle du respect des limites d'investissement et de la production de rapports sur ces aspects ;

- la section Gestion du collatéral, également rattachée au département Gestion des risques financiers et du collatéral, est chargée de la gestion des risques des garanties, notamment des instruments financiers complexes, et des contreparties ;
- la section Prévention des risques et Cybersécurité, rattachée au département Prévention des risques et Compliance créé le 1^{er} août 2020, assure la surveillance de la gestion des risques opérationnels et des risques liés aux systèmes d'information.

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

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

Cette section est également chargée de la coordination du plan de continuité des activités et des tests y relatifs. Depuis fin 2019, cette section assure aussi la fonction de responsable de la sécurité de l'information (CISO), en charge du programme de cyber-résilience de la BCL.

- La section Compliance et Protection des données, également rattachée au département Prévention des risques et Compliance, a pour objectif d'identifier, d'évaluer et de traiter le risque de non-conformité au sein de la BCL. Elle a vocation à intervenir dans les domaines suivants :
 - la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme ;
 - la déontologie professionnelle ;
 - la prévention des abus de marché ;
 - les conflits d'intérêts ;
 - le secret professionnel et la confidentialité ;
 - la vie privée et la protection des données à caractère personnel ;
 - la réglementation des marchés publics.
- Le département Finances et Stratégie internes a la charge de la gestion des ressources financières de l'institution.

À ce titre, la section Finances internes et comptabilité surveille les développements financiers et établit des informations financières adéquates au sein de l'organisation. Par ailleurs, elle accompagne la Direction et les comités internes dans l'élaboration des politiques de gestion de ressources financières et surveille les risques comptables.

Le Contrôle de gestion, placé au sein de la section Budget, contrôle de gestion et organisation auprès du département Finances et stratégie internes, s'assure que les ressources disponibles sont utilisées de façon efficace et que d'éventuels abus ou écarts sont détectés sans délai. Il veille au bon fonctionnement de la procédure budgétaire et réalise le suivi de l'exécution du budget. Un reporting relatif à ce suivi est réalisé régulièrement.

La section Stratégie et projets, au travers de sa fonction de Project Management Office (PMO), également rattachée au département Finances et stratégie internes, exerce ce rôle pour ce qui est des projets.

En tant que troisième ligne de maîtrise, le département d'Audit interne est chargé de l'évaluation indépendante et objective du système de contrôle interne et de son fonctionnement. L'Audit interne intervient en tant qu'autorité de contrôle indépendante des autres unités administratives de la BCL et est placé sous l'autorité directe du Président du Conseil.

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

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

2.1.6 Contrôle externe

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

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

Le gouvernement a nommé le cabinet Ernst & Young S.A. réviseur aux comptes de la BCL pour les exercices 2019 à 2023, suivant l'arrêté ministériel du 14 mai 2019, au terme du processus de désignation et d'agrément prévu par les statuts du SEBC et de la BCE (article 27.1).

2.1.7 Codes de conduite

Un Code de conduite définissant des règles de conduite internes et externes est applicable à tous les collaborateurs de la BCL. Sans préjudice des dispositions édictées par le droit de la fonction publique, de la législation sociale et des engagements contractuels préexistants, ce Code prévoit notamment des normes déontologiques de non-discrimination, d'intégrité, d'indépendance et de secret professionnel, dont le strict respect incombe à tous ses destinataires.

Afin d'éviter tout soupçon de conflit d'intérêts en relation avec sa fonction de membre du Conseil des gouverneurs de la BCE, le Directeur général ne participe pas aux comités d'investissement de la BCL en charge de la gestion des portefeuilles de la BCL. En outre, il ne participe pas aux délibérations de la Direction de la BCL et du Conseil de la BCL en la matière.

Le Code de conduite unique de la BCE, entré en vigueur le 1^{er} janvier 2019, remplace les Codes spécifiques précédemment applicables au Conseil des gouverneurs et au Conseil de surveillance prudentielle. Ce Code de conduite unique établit un système harmonisé de règles pour les responsables de haut niveau de la BCE.

2.2 RESSOURCES HUMAINES DE LA BCL

2.2.1 Évolution des effectifs

En 2021, les effectifs de la Banque centrale du Luxembourg (BCL) ont progressé de 3,8 % par rapport à l'année 2020. Au 31 décembre 2021, la BCL employait 435 personnes, représentant 418 équivalents temps plein. Cet effectif était composé de 24 nationalités, reflétant la diversité et la richesse du capital humain de l'institution.

2.2.2 Gestion des ressources humaines

L'année 2021 a continué à être marquée par la pandémie de COVID-19. Afin d'assurer la santé et la sécurité de son personnel, la BCL a continué à mettre en pratique une série de mesures visant à protéger ses agents et à garantir la continuité de ses missions. À cet égard, la plupart des agents de la BCL ont eu la possibilité de poursuivre ses missions partiellement à distance.

La BCL a également entretenu une communication régulière, notamment au sujet du contexte sanitaire, avec ses collaborateurs au moyen de son Intranet et d'autres canaux alternatifs. De même, la tenue de réunions virtuelles a été favorisée afin de maintenir une coopération efficace au sein des équipes malgré le travail à distance.

En outre, la BCL a continué à veiller à ce que les membres de son personnel soient informés de l'existence d'une cellule interne et d'organismes externes de soutien en matière psychologique et de santé mentale, à leur disposition en cas de besoin. Soucieuse de l'importance du bien-être et de la santé au travail, la BCL a également offert au cours de l'année 2021 un cycle de formations à distance dédiées à ces sujets à l'ensemble de ses collaborateurs.

En matière de formations, l'année 2021 a continué d'enregistrer une augmentation de l'offre de formations et séminaires tenus à distance. De même qu'en 2020, la plupart des formations existantes ont continué à être suivies en format virtuel. En 2021, la BCL a également adapté progressivement la stratégie Learning & Development du SEBC au niveau local par l'introduction prévue en 2022 de plans individuels de formation.

Enfin, les activités de recrutement ont continué à être menées principalement en format digital.

2.2.3 Fonds de pension de la BCL

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

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

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

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

2.3 FINANCES ET STRATÉGIE INTERNES

2.3.1 Finances internes et comptabilité

La gestion des ressources financières de la BCL nécessite une expertise dans la compréhension des principes comptables du Système européen de banques centrales (SEBC).

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

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

La BCL effectue un suivi régulier de l'évolution des rubriques du bilan, du hors bilan et du compte de profits et pertes. Les investissements, les produits et les charges font l'objet d'une attention particulière en relation avec les procédures de contrôle interne mises en place notamment en vue du respect des pouvoirs de signature.

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

La surveillance des finances internes et de la comptabilité est une étape fondamentale dans le processus de gestion de la Banque qui lui permet de limiter l'incertitude et d'anticiper l'évolution de son environnement.

Une grande attention est accordée à la gestion du risque, notamment des risques comptables.

La BCL doit avoir une excellente compréhension de ses ressources. La présentation de l'information financière est un enjeu essentiel de la planification et de l'analyse financière pour transmettre des connaissances au sujet de l'organisation et donner un éclairage spécifique dans le domaine des finances internes et de la comptabilité.

L'information financière doit être en mesure de fournir des perspectives et des renseignements utiles en temps opportun à la Direction et aux divers comités internes à propos de problématiques opérationnelles et de ressources financières, permettant ainsi de mieux analyser les conséquences et de tirer parti de ces informations.

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

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

2.3.2 Budget

L'établissement du budget, conformément à la loi organique de la BCL, s'inscrit dans le cadre pluriannuel de planification de ses résultats, dont le but primordial est d'assurer l'équilibre financier à long terme. Le budget sert également à prioriser et à quantifier les objectifs à atteindre et représente un outil efficace de contrôle financier ex post des opérations. Pour finir, le budget détermine le seuil supérieur des dépenses opérationnelles et d'investissement que la BCL peut engager au cours d'un exercice.

Le budget 2021 de la BCL a été établi en application des modalités de la procédure budgétaire et des orientations énoncées par le Conseil de la BCL en date du 24 juillet 2020. Il a été approuvé par le Conseil de la BCL en date du 16 décembre 2020.

Le budget 2021 de la BCL incorporait notamment les éléments prééminents suivants :

- Le prolongement des mesures non conventionnelles de politique monétaire de l'Eurosystème, notamment celles prises par le Conseil des gouverneurs pour juguler les effets de la pandémie, était prévu au budget 2021, impactant le volume d'affaires, la charge de travail et les risques financiers auxquels la BCL est exposée ;
- Comme prévu au niveau des hypothèses budgétaires, les taux d'intérêt directeurs de l'Eurosystème sont demeurés à un niveau historiquement bas, ce qui continue de se répercuter négativement sur les revenus nets de la BCL ;
- Au niveau de l'Eurosystème, la coopération se poursuit par une consolidation continue des applications en production. Un nombre important de projets communs et des procédures d'achat communes entre banques centrales nationales sont effectués sous l'égide de l'Office de Coordination des achats de l'Eurosystème ;
- Malgré les efforts de priorisation des tâches et d'amélioration des processus, le développement continu des activités de la Banque nécessite un renforcement additionnel des effectifs ;
- La digitalisation des opérations se poursuit, avec un nombre important de projets internes en cours de réalisation et le renforcement de la sécurité informatique est assuré par la mise en œuvre du *Cyber Resilience Programme*, tel qu'approuvé par le Conseil de la BCL ;
- En sus de la contribution notionnelle au fonds de pension de la BCL, le budget inclut des contributions additionnelles, résultant des calculs prévisionnels du PBO (*projected benefit obligation*) ;
- En fonction du taux d'occupation des immeubles de la Banque et des recrutements prévisionnels, l'acquisition de surfaces de bureau additionnelles est prévue au budget ;
- En somme, tous ces éléments font progresser les charges opérationnelles et rendent la couverture par des produits récurrents de plus en plus difficile. En conséquence, le budget prévoyait une reprise de provisions afin de clôturer l'exercice avec un résultat positif.

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

Au 31 décembre 2021, le réalisé des charges opérationnelles et d'investissement est resté en dessous des limites fixées par le budget. Les réserves budgétaires de 3 millions d'euros (2 millions d'euros au budget opérationnel et 1 million d'euros au budget d'investissement) n'ont pas été utilisées.

2.3.3 Planification stratégique et Contrôle de gestion

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

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

La comptabilité analytique, qui fait partie intégrante de la fonction Contrôle de gestion, identifie, analyse et surveille les coûts liés à chaque activité¹⁹⁶. Par ailleurs, elle permet d'établir les données financières pour la refacturation des prestations de service. La méthode utilisée est conforme aux règles harmonisées déterminées au niveau de l'Eurosystème. Elle consiste à répartir les charges opérationnelles de la BCL selon leur destination, c'est-à-dire selon les entités concernées, et à déterminer les charges inhérentes à chaque activité de la BCL.

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

Quant à la section Stratégie et projets, au travers de sa fonction de *Project Management Office* (PMO), elle a la charge de la coordination et de la priorisation des projets et de la gestion du portefeuille des projets de la BCL. Le PMO assiste le BCL *Internal Steering Committee* (BISC) et la Direction dans la préparation de décisions en matière de projets.

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

Au cours de l'année 2021, les travaux pour l'établissement d'une stratégie globale pour la BCL ont progressé. Afin d'aligner les efforts communs de la BCL, une demi-douzaine d'objectifs majeurs ont été identifiés. Ces objectifs, étudiés par un groupe de travail dédié avec la participation d'un membre de la Direction, couvriront - entre autres - des défis majeurs et essentiels.

196 Basé sur l'approche *Activity Based Costing*.

2.4 COMPTES FINANCIERS

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

	2021	2020	Variation en % 2021/2020
Total du bilan	369 282 808 462	286 490 751 971	29%
Engagements envers des établissements de crédit	255 769 665 287	178 299 739 281	43%
Concours à des établissements de crédit	28 038 050 000	15 617 970 000	80%
Non exigible ^[1] , comptes de réévaluation, provisions administratives et risques bancaires spécifiques	1 218 651 276	1 240 062 662	-2%
Produit net bancaire ^[2]	812 276 753	528 098 058	54%
Produit net bancaire ajusté de la répartition du revenu monétaire	43 125 647	57 272 807	-25%
Total des revenus nets	101 213 149	109 802 247	-8%
Frais administratifs et opérationnels	100 308 905	108 131 161	-7%
Résultat net	904 244	1 671 086	-46%
Personnel (hors direction)	432	416	4%
Part de la BCL dans le SEBC	0,2679%	0,2679%	
Part de la BCL dans les concours aux établissements de crédit dans le cadre de la politique monétaire	1,273%	0,871%	

^[1] Capital, fonds de réserve, provisions pour risques bancaires généraux et bénéfice net à affecter aux réserves

^[2] Résultat net ajusté sur intérêts et revenus assimilés, résultat net sur commissions, résultat net provenant d'opérations financières

2.4.2 Rapport du Réviseur d'Entreprises Agréé

Opinion

Nous avons effectué l'audit des comptes financiers ci-joints de la Banque centrale du Luxembourg, comprenant le bilan au 31 décembre 2021 ainsi que le compte de profits et pertes pour l'exercice clos à cette date et l'annexe aux comptes financiers, incluant un résumé des principales méthodes comptables.

À notre avis, les comptes financiers ci-joints donnent une image fidèle de la situation financière de la Banque centrale du Luxembourg au 31 décembre 2021, ainsi que des résultats pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis au Luxembourg et à ceux définis par le Système Européen de Banques Centrales.

Fondement de l'opinion

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

Responsabilités de la Direction pour les comptes financiers

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

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

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

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

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

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

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

Ernst & Young
Société anonyme
Cabinet de révision agréé

Antoine Le Bars

Bernard Lhoest

Luxembourg, le 15 mars 2022

2.4.3 Bilan au 31 décembre 2021

ACTIF	Notes	2021 EUR	2020 EUR
Avoirs et créances en or	3	116 214 297	111 999 675
Créances en devises sur des non-résidents de la zone euro	4	2 462 698 409	801 610 693
- créances sur le FMI	4.1.	2 296 118 215	642 567 543
- comptes auprès de banques, titres, prêts et autres actifs en devises	4.2.	166 580 194	159 043 150
Créances en devises sur des résidents de la zone euro	5	172 090 139	464 019 193
Créances en euros sur des non-résidents de la zone euro	6	86 459 996	203 672 858
- comptes auprès de banques, titres et prêts		86 459 996	203 672 858
Concours en euros à des établissements de crédit de la zone euro liés aux opérations de politique monétaire	7	28 038 050 000	15 617 970 000
- opérations principales de refinancement	7.1.	-	20 000 000
- opérations de refinancement à plus long terme	7.2.	28 038 050 000	15 597 970 000
Autres créances en euros sur des établissements de crédit de la zone euro	8	25 131 546	114 501
Titres en euros émis par des résidents de la zone euro	9	11 589 295 314	9 555 431 456
- titres détenus dans le cadre de la politique monétaire	9.1.	11 384 785 929	9 326 730 173
- autres titres	9.2.	204 509 385	228 701 283
Créances envers l'Eurosystème	10	326 046 608 088	259 023 103 318
- participation au capital de la BCE	10.1.	54 991 215	52 981 556
- créances sur la BCE au titre des avoirs de réserves transférées	10.2.	132 894 723	132 894 723
- autres créances envers l'Eurosystème	10.3.	325 858 722 150	258 837 227 039
Autres actifs	11	746 260 673	712 830 277
- immobilisations corporelles et incorporelles	11.1.	108 925 404	108 273 194
- autres actifs financiers	11.2.	565 401 110	511 616 180
- comptes de régularisation	11.3.	66 212 602	74 293 132
- divers	11.4.	5 721 557	18 647 771
Total de l'actif		369 282 808 462	286 490 751 971

Les notes renvoient à l'annexe aux comptes financiers au 31 décembre 2021.

PASSIF	Notes	2021 EUR	2020 EUR
Billets en circulation	12	4 679 489 580	4 346 571 360
Engagements en euros envers des établissements de crédit de la zone euro liés aux opérations de politique monétaire	13	255 769 665 272	178 299 739 267
- comptes courants (y compris les réserves obligatoires)	13.1.	137 315 377 198	102 693 604 385
- facilités de dépôts	13.2.	118 454 288 074	75 606 134 882
Autres engagements en euros envers des établissements de crédit de la zone euro	15	15	14
Engagements en euros envers d'autres résidents de la zone euro	14	3 215 004 484	2 549 910 662
- engagement envers des administrations publiques		1 471 129 475	1 797 957 585
- autres engagements		1 743 875 009	751 953 077
Engagements en euros envers des non-résidents de la zone euro	15	6 521 415 975	3 958 749 893
Engagements en devises envers des non-résidents de la zone euro	16	116 211 746	2 952 171
Contrepartie des droits de tirage spéciaux alloués par le FMI	17	1 870 544 923	290 669 230
Engagements envers l'Eurosystème	18	95 019 108 575	95 186 127 215
- engagements nets liés à la répartition des billets en euros dans l'Eurosystème	12, 18.1.	95 019 108 575	95 186 127 215
Valeur en cours de règlement		-	35
Autres engagements	19	375 235 099	149 874 404
- comptes de régularisation		363 141 159	141 019 218
- divers		12 093 940	8 855 186
Provisions	20	1 370 974 425	1 379 223 401
- provision pour risques bancaires	20.1.	873 361 110	912 955 342
- provision pour pensions	20.2.	497 481 515	466 095 059
- autres provisions		131 800	173 000
Comptes de réévaluation	21	142 941 080	125 621 275
Capital et réserves	22	201 313 044	199 641 958
- capital	22.1.	175 000 000	175 000 000
- réserves	22.2.	26 313 044	24 641 958
Bénéfice de l'exercice	40	904 244	1 671 086
Total du passif		369 282 808 462	286 490 751 971

Les notes renvoient à l'annexe aux comptes financiers au 31 décembre 2021.

2.4.4 Hors-bilan au 31 décembre 2021

	Notes	2021 EUR	2020 EUR
Titres reçus en garantie	23	185 442 080 335	180 740 089 163
Réserves de change gérées pour le compte de la BCE	24	436 824 424	401 917 985
Contrats à terme standardisés - Achats	25	-	3 100 000
Contrats à terme standardisés - Ventes	25	-	4 200 000

Les notes renvoient à l'annexe aux comptes financiers au 31 décembre 2021.

2.4.5 Comptes de profits et pertes au 31 décembre 2021

	Notes	2021 EUR	2020 EUR
Produits d'intérêts	26	1 029 473 123	596 624 744
Charges d'intérêts	26	(213 494 559)	(77 728 762)
Produits nets d'intérêts	26	815 978 564	518 895 982
Bénéfices/(pertes) réalisé(e)s sur opérations financières	27	1 775 479	10 984 698
Corrections de valeur sur actifs financiers et positions en devises	28	(4 574 515)	(1 207 438)
(Dotations)/reprises de provisions pour risques	29	39 635 432	36 639 870
Résultat net d'opérations financières, corrections de valeur et provisions		36 836 396	46 417 130
Commissions perçues	30	13 390 426	12 435 961
Commissions payées	30	(14 293 200)	(13 011 145)
Résultat net sur commissions	30	(902 774)	(575 184)
Produits des participations	31	2 448 186	5 444 178
Résultat net provenant de la répartition du revenu monétaire	32	(769 151 106)	(470 825 252)
Autres revenus	33	16 003 884	10 445 393
Total des revenus nets		101 213 150	109 802 247
Frais de personnel	34	(53 674 601)	(50 384 203)
- traitements et salaires bruts		(51 257 764)	(48 101 623)
- autres frais de personnel		(2 416 837)	(2 282 580)
Contribution de la BCL au financement des pensions légales	35	(14 717 200)	(28 527 129)
Autres frais administratifs	36	(22 587 858)	(20 470 344)
Corrections de valeur sur immobilisations corporelles et incorporelles	11.1., 37	(5 712 529)	(5 489 003)
Frais relatifs à la production de signes monétaires	38	(1 404 517)	(1 371 420)
Autres frais	39	(2 212 201)	(1 889 062)
Résultat de l'exercice	40	904 244	1 671 086

Les notes renvoient à l'annexe aux comptes financiers au 31 décembre 2021.

2.4.6 Annexe aux comptes financiers au 31 décembre 2021

NOTE 1 - GÉNÉRALITÉS

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

NOTE 2 - RÉSUMÉ DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

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

2.1 Présentation des comptes financiers

Les comptes financiers de la BCL sont établis et présentés en conformité avec les principes comptables généralement admis et avec ceux définis par le SEBC.

2.2 Principes comptables

Les principes comptables utilisés sont les suivants :

- réalité économique et transparence ;
- prudence ;
- prise en compte des événements postérieurs à la date de clôture de l'exercice ;
- permanence des méthodes et comparabilité ;
- importance relative ;
- principe de continuité de l'exploitation ;
- principe de spécialisation des exercices.

2.3 Principes de base

Les comptes financiers sont établis sur base du prix de revient historique adapté pour tenir compte de l'évaluation au prix du marché des titres (autres que ceux classés comme détenus jusqu'à l'échéance et ceux actuellement détenus dans le cadre de la politique monétaire), de l'or ainsi que de tous les éléments libellés en monnaies étrangères au bilan et au hors bilan.

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

2.4 Actifs et passifs en or et en devises

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

Le cas échéant, la réévaluation des éléments d'actif et de passif libellés en devises s'effectue devise par devise, pour les éléments inscrits au bilan comme pour ceux du hors bilan.

La réévaluation au prix du marché des éléments d'actif et de passif libellés en devises est traitée indépendamment de la réévaluation du cours de change des devises.

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

2.5 Règles applicables aux portefeuilles détenus par la BCL

Les titres de créances actuellement détenus dans le cadre de la politique monétaire sont évalués au coût amorti (valeur d'acquisition ou de transfert ajustée du prorata des primes et des décotes) (sous réserve de réduction de valeur).

Les titres négociables (autres que les titres de créances actuellement détenus à des fins de politique monétaire ou ceux figurant dans le portefeuille de titres d'investissement) sont évalués au prix du marché, à la date de clôture de l'exercice. Les titres figurant dans le portefeuille d'investissement, qui sont destinés à être gardés jusqu'à leur échéance, sont évalués à leur coût amorti et des corrections de valeur sont appliquées dans les cas où une dépréciation durable est constatée.

La réévaluation des titres s'effectue ligne par ligne et par code ISIN. La réévaluation des instruments du hors bilan s'effectue ligne par ligne. Les appels de marge quotidiens sur les encours de contrats à terme

de taux d'intérêt faisant l'objet d'une compensation par une contrepartie centrale sont enregistrés dans le compte de profits et pertes.

L'accord sur les actifs financiers nets (Agreement on Net Financial Assets - ANFA) a été conclu entre les banques centrales nationales (BCN) de la zone euro et la Banque centrale européenne (BCE) qui, ensemble, forment l'Eurosystème. L'objectif de cet accord est d'assurer au Conseil des gouverneurs de la BCE un contrôle entier du bilan consolidé de l'Eurosystème. À cette fin, cet accord fixe des règles et des limites applicables aux portefeuilles d'actifs financiers liés aux activités accomplies au niveau national par les BCN ne relevant pas de la politique monétaire. Dans le cadre de cet accord, il est prévu le principe d'une exemption dynamique concernant le montant maximum d'actifs financiers nets (Net Financial Assets - NFA). Cette exemption dynamique, qui est d'application pour la BCL, ajuste l'exemption historique (garantissant que les BCN ne doivent pas réduire leurs NFA pour les ramener en deçà d'un niveau qui est lié à leur situation de départ historique) dans le temps proportionnellement à la progression ou à la baisse du montant maximum de NFA pour l'Eurosystème.

2.6 Reconnaissance des produits et charges

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

Les plus-values et moins-values réalisées sur devises, titres et instruments financiers liés aux taux d'intérêt et aux prix du marché sont comptabilisées au compte de profits et pertes.

À la fin de l'exercice, les différences de réévaluation positives ne sont pas enregistrées comme un produit mais transférées aux comptes de réévaluation au passif du bilan pour les devises, titres et instruments financiers.

Les différences de réévaluation négatives sont portées à charge du résultat, pour autant qu'elles excèdent les différences de réévaluation positives enregistrées précédemment dans les comptes de réévaluation du bilan. Elles ne sont pas neutralisées par d'éventuelles différences positives de réévaluation apparaissant les années suivantes. Il n'y a pas de compensation entre les différences de réévaluation négatives sur un titre, un instrument financier, une devise ou l'or et les différences de réévaluation positives sur d'autres titres, d'autres instruments financiers, d'autres devises ou sur l'or.

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

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

2.7 Présentation des produits et charges d'intérêts

Pour des raisons d'harmonisation au niveau de l'Eurosystème, les produits et les charges d'intérêts provenant d'opérations de politique monétaire sont présentés sur une base nette par sous-rubrique du bilan soit en « Produits d'intérêts », ou en « Charges d'intérêts », selon que le montant net soit positif ou négatif.

2.8 Événements postérieurs à la date de clôture de l'exercice

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

2.9 Billets en circulation

La BCE et les BCN de la zone euro, qui forment ensemble l'Eurosystème, émettent des billets en euros. La répartition de la valeur totale des billets en circulation est effectuée le dernier jour ouvrable de chaque mois, conformément à la clé de répartition des billets.

8% de la valeur totale des billets en circulation sont attribués à la BCE, tandis que les 92% restants sont attribués aux BCN, conformément à leur part libérée dans la clé de répartition du capital de la BCE. La part ainsi attribuée à chaque BCN est reprise au passif du bilan dans la rubrique « Billets en circulation ».

La différence entre la valeur des billets en euros attribués à chaque BCN suivant la clé de répartition et la valeur des billets en euros effectivement mis en circulation par chaque BCN donne lieu à des soldes intra-Eurosystème. Ces créances ou engagements, qui sont porteurs d'intérêts le cas échéant, sont mentionnés dans la sous-rubrique « Engagements nets liés à la répartition des billets en euros dans l'Eurosystème ».

Les produits ou charges d'intérêts sur les soldes intra-Eurosystème sont réglés par l'intermédiaire de la BCE et sont repris sous la rubrique « Produits nets d'intérêts » dans le compte de profits et pertes.

2.10 Créances et engagements envers l'Eurosystème

Des créances ou des engagements nets sont générés par les transferts transfrontaliers réalisés en euros via TARGET2 (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system) entre les BCN du SEBC et la BCE. Ces transactions transfrontalières font naître des créances ou des dettes bilatérales entre BCN. L'ensemble de ces créances et dettes bilatérales sont ensuite compensées quotidiennement au sein du système TARGET2 pour faire apparaître une position unique de chaque BCN vis-à-vis de la BCE. La position nette de la BCL dans TARGET2 vis-à-vis de la BCE ainsi que les autres engagements libellés en euros vis-à-vis de l'Eurosystème figurent au bilan de la BCL comme une créance nette vis-à-vis de l'Eurosystème portée au poste « Autres créances envers l'Eurosystème » du bilan.

Les créances et engagements envers l'Eurosystème résultant des soldes des comptes TARGET2 et des comptes de correspondants sont également présentés en une position nette dans le bilan de la BCL.

Il existe d'autres créances ou engagements de la BCL vis-à-vis de l'Eurosystème du fait de sa participation au capital de la BCE (cf. sous-rubrique « Participation au capital de la BCE »), du transfert d'une partie des avoirs de réserves (cf. sous-rubrique « Créances sur la BCE au titre des avoirs de réserves transférées »), des acomptes sur dividendes et charges à payer de la BCE au titre de la distribution du solde du revenu monétaire et de la répartition de l'émission des billets entre les BCN et la BCE.

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

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

Les avoirs et engagements liés à la répartition des billets en euros dans l'Eurosystème sont présentés en une position nette dans le bilan de la BCL sous la rubrique « Engagements nets liés à la répartition des billets en euros dans l'Eurosystème ».

2.11 Immobilisations corporelles et incorporelles

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

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

Les immeubles sont détenus par la BCL dans la perspective d'une utilisation durable sur le très long terme. La consommation des avantages économiques attendus des immeubles est fixée sur une période de 50 ans, et ce en ligne avec les pratiques recommandées au niveau Eurosysteme selon la méthodologie établie par le comité en charge du contrôle des coûts (comité COMCO).

2.12 Fonds de pension

Depuis le 1^{er} janvier 1999, suite à l'entrée en vigueur de la loi du 23 décembre 1998, les pensions légales (1^{er} pilier) de l'ensemble du personnel de la BCL sont intégralement à charge de la BCL. L'infrastructure d'un fonds de pension a été mise en place au cours de l'année 2000.

Le calcul actuariel permet de déterminer, pour chaque membre du personnel, l'engagement actualisé que le fonds de pension a envers celui-ci en matière de vieillesse, d'invalidité et de survie. Le modèle actuariel tient compte entre autres des données personnelles et des carrières passées et prévisibles de chaque membre du personnel, des prévisions du coût de la vie et du niveau de vie, ainsi que d'un taux de rendement moyen sur les actifs du fonds.

Les engagements de la BCL en matière de pensions sont inscrits au compte « Provision pour pensions ». En cours d'exercice, la provision augmente du fait de la dotation régulière des montants de la part salariale et de la part notionnelle patronale et elle est diminuée des paiements faits aux pensionnés. En fin d'exercice, la provision est ajustée à la lumière d'un nouveau calcul actuariel. Le cas échéant, y figurent aussi les transferts périodiques du compte « Réserve comptable du fonds de pension », dans lequel sont enregistrées les plus-values générées par les actifs du fonds, vers le compte « Provision pour pensions ».

Dans le cas où les dotations régulières et le résultat du fonds de pension seraient insuffisants pour couvrir l'engagement de la BCL en matière de pension, la différence entre la provision accumulée et l'engagement calculé par l'actuaire est tendanciellement couverte par une contribution additionnelle de la BCL. La BCL applique la méthode des unités de crédits projetées, conformément aux standards internationaux.

2.13 Provisions pour risques bancaires

En vertu du principe de prudence, la BCL applique une politique qui consiste à constituer des provisions destinées à couvrir des risques spécifiques et des risques généraux inhérents aux activités de la Banque.

NOTE 3 - AVOIRS ET CRÉANCES EN OR

Au 31 décembre 2021, la BCL détient 72 205,98 onces d'or pour une valeur de 116,21 millions d'euros (72 544,10 onces d'or pour une valeur de 112,0 millions d'euros au 31 décembre 2020).

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

	2021 EUR	2020 EUR
Créances sur le FMI	2 296 118 215	642 567 543
Comptes auprès de banques, titres, prêts et autres actifs en devises	166 580 194	159 043 150
	2 462 698 409	801 610 693

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

4.1 Créances sur le FMI

Cette sous-rubrique inclut les créances détenues sur le Fonds monétaire international (« FMI ») se composant de la position de réserve, des Droits de tirage spécial (« DTS ») détenus et des nouveaux accords d'emprunt.

Les DTS sont des actifs de réserve créés par le FMI et que celui-ci alloue à ses membres. Les avoirs en DTS d'un membre sont initialement égaux au montant de DTS qui lui ont été alloués. Par la suite, ces avoirs en DTS évoluent dans la mesure où le membre les utilise ou au contraire en acquiert. Une nouvelle allocation générale de DTS équivalente à 650 milliards de dollars (environ 456 milliards de DTS) a eu lieu le 23 août 2021 en vue d'accroître les liquidités dans le monde. Le Luxembourg s'est vu attribuer 1,27 milliard de DTS supplémentaire soit l'équivalent de 1,53 milliard d'euros.

La position de réserve correspond à la quote-part déduction faite des avoirs du FMI en euros et compte tenu du compte de réévaluation du compte général.

Les nouveaux accords d'emprunt correspondent à des conventions de crédit conclues entre le FMI et le Gouvernement luxembourgeois.

4.2 Comptes auprès de banques, titres, prêts et autres actifs en devises

Cette sous-rubrique inclut les avoirs détenus en comptes auprès des banques n'appartenant pas à la zone euro ainsi que les titres, placements, prêts et autres actifs en devises émis par des non-résidents de la zone euro. Elle comprend notamment le portefeuille-titres en dollars US pouvant être affecté en cas de besoin à des opérations de politique monétaire, le portefeuille-titres en renminbi et le portefeuille-titres de placement multidevises.

Le portefeuille en dollars US d'un montant de 125,5 millions d'euros au 31 décembre 2021 (contre 119,0 millions d'euros au 31 décembre 2020) est constitué essentiellement de fonds publics libellés en dollars US émis par des États et d'obligations émises par des organismes internationaux et supranationaux. Les titres sont valorisés au prix du marché. Au 31 décembre 2021, la valeur de marché de ceux-ci tient compte d'un ajustement net négatif d'évaluation de 3,2 millions d'euros (ajustement net positif d'évaluation de 0,7 million d'euros au 31 décembre 2020).

Le portefeuille-titres en renminbi s'élève à 27,6 millions d'euros au 31 décembre 2021 (nul au 31 décembre 2020). Au 31 décembre 2021, la valeur de marché de ceux-ci tient compte d'un ajustement net positif d'évaluation de 0,1 million d'euros (ajustement net d'évaluation nul au 31 décembre 2020).

Au 31 décembre 2021, il n'y a plus aucun investissement dans le portefeuille-titres de placement multidevises alors qu'au 31 décembre 2020, sa valeur de marché se montait à 6,6 millions d'euros et tenait compte d'un ajustement net négatif d'évaluation de 0,02 million d'euros.

Les avoirs en banques s'élèvent à 13,4 millions d'euros au 31 décembre 2021 (33,4 millions d'euros au 31 décembre 2020).

NOTE 5 - CRÉANCES EN DEVISES SUR DES RÉSIDENTS DE LA ZONE EURO

Cette rubrique inclut les avoirs en devises de la BCL détenus sur des contreparties situées dans la zone euro pour un montant équivalent à 172,1 millions d'euros au 31 décembre 2021 (464,0 millions d'euros au 31 décembre 2020). Ce montant se décompose en un portefeuille titres en dollars US de 58,9 millions d'euros au 31 décembre 2021 (contre 56,3 millions d'euros au 31 décembre 2020) et en un dépôt placé en dollars US de 113,0 millions d'euros. Les titres sont valorisés au prix du marché. Au 31 décembre 2021, la valeur de marché de ceux-ci tient compte d'un ajustement net négatif d'évaluation de 2,6 millions d'euros (ajustement net négatif d'évaluation de 0,4 million d'euros au 31 décembre 2020).

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

	2021 EUR	2020 EUR
Comptes auprès de banques	326	604
Titres en portefeuille de placement	86 459 670	203 672 254
	86 459 996	203 672 858

Cette rubrique inclut les avoirs détenus en comptes auprès de banques n'appartenant pas à la zone euro, ainsi que les titres, placements, prêts et autres actifs en euros émis par des non-résidents de la zone euro.

Le portefeuille de titres de placement est constitué de fonds publics libellés en euros émis par des États ne faisant pas partie de la zone euro et d'obligations émises par des sociétés situées en dehors de la zone euro. Les titres sont valorisés à la valeur de marché. Au 31 décembre 2021, la valeur de marché de ceux-ci tient compte d'un ajustement net positif d'évaluation de 0,1 million d'euros, incluant l'amortissement des agios-disagios (ajustement net négatif d'évaluation de 3,1 millions d'euros au 31 décembre 2020, incluant l'amortissement des agios-disagios).

NOTE 7 - CONCOURS EN EUROS À DES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT DE LA ZONE EURO LIÉS AUX OPÉRATIONS DE POLITIQUE MONÉTAIRE

Cette rubrique inclut les crédits qui sont octroyés par la BCL aux contreparties du secteur bancaire luxembourgeois en vue d'une mise à disposition de la liquidité dans la zone euro.

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

	2021 EUR	2020 EUR
Opérations principales de refinancement	-	20 000 000
Opérations de refinancement à plus long terme	28 038 050 000	15 597 970 000
Opérations de réglage fin	-	-
Opérations structurelles	-	-
Facilités de prêt marginal	-	-
Appels de marge versés	-	-
	28 038 050 000	15 617 970 000

Au 31 décembre 2021, le total des concours en euros accordé par l'Eurosystème à des établissements de crédit de la zone euro s'élève à 2 201 882 millions d'euros (1 793 194 millions d'euros au 31 décembre 2020). La BCL a accordé 28 038 millions d'euros de ce poste au 31 décembre 2021 (15 618 millions d'euros au 31 décembre 2020).

Conformément à l'article 32.4 des statuts du SEBC, les risques liés à la politique monétaire, au cas où ils se concrétiseraient, seront partagés dans leur totalité par les BCN de l'Eurosystème, proportionnellement aux clés du capital dans la BCE (voir la note 20.1.2. « Provision relative aux opérations de politique monétaire »).

Les pertes ne peuvent se matérialiser que dans le seul cas où à la fois la contrepartie fait défaut et le produit des cessions réalisées sur les titres et créances remis en garantie n'est pas suffisant.

Cependant, dans le cas où l'acceptation de titres et créances remis en garantie se fait uniquement à la discrétion des BCN, le partage des risques est alors exclu selon la décision du Conseil des gouverneurs de la BCE.

7.1 Opérations principales de refinancement

Les opérations principales de refinancement sont effectuées sous forme d'opérations de cession temporaire destinées à fournir des liquidités avec une fréquence hebdomadaire et sont normalement assorties d'une échéance d'une semaine, par voie d'appels d'offres normaux.

Depuis octobre 2008, ces opérations sont effectuées à taux fixe. Ces opérations jouent un rôle clef dans le pilotage des taux d'intérêt, dans la gestion de la liquidité bancaire et pour signaler l'orientation de la politique monétaire.

7.2 Opérations de refinancement à plus long terme

Ces opérations sont destinées à fournir aux contreparties un refinancement supplémentaire à plus long terme. En 2021, les opérations ont été effectuées sur des échéances correspondant à la durée de la période de constitution des réserves et sur des échéances comprises entre 3 mois et 48 mois. Ces opérations ont été effectuées à taux fixe avec l'allocation de la totalité des montants demandés.

En 2016, le Conseil des gouverneurs avait mis en place une série de quatre opérations de refinancement à plus long terme ciblées (TLTRO-II) avec une échéance de quatre ans. Les dernières opérations TLTRO-II ont échu en 2021.

En outre, en 2019, le Conseil des gouverneurs a mis en place une nouvelle série de sept opérations trimestrielles de refinancement à plus long terme ciblées (TLTRO-III). De plus, le 10 décembre 2020, le Conseil des gouverneurs a ajouté à cette série trois opérations supplémentaires qui ont été effectuées entre juin et décembre 2021. Ces opérations ont une échéance de trois ans. Pour les sept premières tranches du TLTRO-III, à partir de septembre 2021, les participants ont la possibilité, sur base trimestrielle, de résilier ou de réduire le montant des TLTRO-III concernés avant l'échéance et ce dès 12 mois après le règlement de chaque tranche. À partir de la 8ème tranche du TLTRO-III, les participants ont cette option sur une base trimestrielle à compter de juin 2022. En accord avec la décision initiale du Conseil des gouverneurs, le taux final applicable à chaque TLTRO-III pourrait être aussi bas que le taux d'intérêt moyen appliqué aux facilités de dépôt en vigueur sur la durée de l'opération.

Par ailleurs, en réponse à la crise de la COVID 19 en 2020, le Conseil des gouverneurs a décidé d'abaisser le taux d'intérêt sur les opérations TLTRO-III, pendant les périodes allant du 24 juin 2020 au 23 juin 2021 et du 24 juin 2021 au 23 juin 2022 – périodes appelées respectivement période de taux d'intérêt spécial et période additionnelle de taux d'intérêt spécial – à un niveau inférieur de 50 points de base au taux moyen des opérations principales de refinancement de l'Eurosystème en vigueur sur la même période (qui dans les faits se traduit économiquement par un subventionnement du secteur bancaire) mais, en aucun cas, ce taux ne peut devenir plus négatif que -1%. Le taux réel ne pourra être connu qu'à l'échéance ou au remboursement anticipé de chaque opération. Une estimation fiable du taux réel n'est possible que dans la mesure où les données relatives aux taux d'intérêt concernant la période de taux d'intérêt spécial et la période additionnelle de taux d'intérêt spécial ont été communiquées aux contreparties. Par conséquent, il a été jugé prudent d'utiliser le taux de la facilité de dépôt moins 50 points de base, mais en aucun cas ce taux ne peut devenir plus négatif que -1%, pour calculer l'intérêt TLTRO-III sur les deux périodes de taux d'intérêt spéciaux, et le taux de la facilité de dépôt pour calculer l'intérêt TLTRO-III sur le reste de la durée de vie d'une opération, jusqu'à ce que des données plus fiables soient disponibles.

Ainsi, pour les comptes annuels 2021, les taux suivants sont utilisés pour le calcul des intérêts courus TLTRO-III : le taux d'intérêt applicable sur la période de taux d'intérêt spécial jusqu'au 23 juin 2021, pour lequel les données relatives aux taux d'intérêt final ont été communiquées aux contreparties le

10 septembre 2021, et le taux de la facilité de dépôt moins 50 points de base, avec un plafond de -1%, sur la période additionnelle de taux d'intérêt spécial du 24 juin 2021 au 31 décembre 2021.

De plus, le 30 avril 2020, le Conseil des gouverneurs a décidé de lancer une nouvelle série de sept opérations de refinancement à plus long terme non ciblées d'urgence face à la pandémie (pandemic emergency longer-term refinancing operations - PELTRO), cette première série d'opérations est arrivée à échéance durant le troisième trimestre 2021. Ces opérations visent à soutenir les conditions de la liquidité dans le système financier de la zone euro et à contribuer à préserver le bon fonctionnement des marchés monétaires en fournissant un filet de sécurité effectif après l'expiration des opérations de refinancement à plus long terme dites supplémentaires (bridge longer-term refinancing operations, bridge LTRO) ayant été effectuées depuis mars 2020. De surcroît, le 10 décembre 2020, le Conseil des gouverneurs a décidé de conduire une série de quatre PELTRO supplémentaires attribués sur une base trimestrielle en 2021 avec une durée d'un an. Ces opérations additionnelles fournissent un filet de sécurité au système bancaire de la zone euro et contribuent à préserver le bon fonctionnement du marché monétaire pendant la période prolongée de la pandémie. Les PELTRO sont effectuées via des procédures d'appel d'offres à taux fixe, la totalité des soumissions étant servies à un taux d'intérêt inférieur de 25 points de base au taux moyen des opérations principales de refinancement sur la durée de chaque opération PELTRO.

7.3 Opérations de réglage fin

Sont enregistrées dans cette sous-rubrique les opérations d'open market réalisées de façon non régulière et principalement destinées à faire face aux fluctuations inattendues de la liquidité sur le marché.

7.4 Opérations structurelles

Il s'agit d'opérations d'open market exécutées principalement en vue de modifier la position structurelle de liquidité du secteur financier vis-à-vis de l'Eurosystème.

7.5 Facilités de prêt marginal

Il s'agit de facilités permanentes permettant aux contreparties d'obtenir auprès de la BCL, contre des actifs éligibles, des crédits « overnight » à un taux d'intérêt prédéterminé.

7.6 Appels de marge versés

Il s'agit de crédits supplémentaires accordés aux établissements de crédit et découlant de l'accroissement de la valeur des titres donnés en garantie d'autres crédits consentis à ces mêmes établissements.

NOTE 8 - AUTRES CRÉANCES EN EUROS SUR DES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT DE LA ZONE EURO

Sont inclus dans cette rubrique des fonds non liés aux opérations de politique monétaire placés à vue ou à terme auprès d'établissements bancaires de la zone euro.

NOTE 9 - TITRES EN EUROS ÉMIS PAR DES RÉSIDENTS DE LA ZONE EURO

	2021 EUR	2020 EUR
Titres détenus dans le cadre de la politique monétaire	11 384 785 929	9 326 730 173
Autres titres	204 509 385	228 701 283
- titres en portefeuille de placement	159 497 960	183 544 914
- titres en portefeuille d'investissement	45 011 425	45 156 369
	11 589 295 314	9 555 431 456

9.1 Titres détenus dans le cadre de la politique monétaire

Cette rubrique contient des titres acquis par la BCL dans le cadre du troisième programme d'achat d'obligations sécurisées (CBPP3), du programme pour les marchés de titres (securities markets programme - SMP), du programme d'achats de titres du secteur public (public sector asset purchase programme - PSPP) et du programme d'achats d'urgence face à la pandémie (pandemic emergency purchase programme - PEPP).

	Date de début	Date de fin	Décision	Univers des actifs éligibles ⁽¹⁾
Programmes achevés / arrêtés				
Programme pour les marchés de titres (SMP)	mai 2010	septembre 2012	BCE/2010/5	Titres de créance (publique et privée) émis dans la zone euro ⁽²⁾
Programme d'achats d'actifs (APP)				
Troisième programme d'achats d'obligations sécurisées (CBPP3)	octobre 2014	actif	BCE/2020/8 (refonte)	Obligations (publiques et privées) sécurisées libellées en euros et émises dans la zone euro Titres nominaux et indexés sur l'inflation émis par les Trésors des États membres de la zone euro
Programme d'achats de titres du secteur public (PSPP)	mars 2015	actif	BCE/2020/9 (refonte)	Titres émis par des agences domestiques, des organisations internationales et banques multilatérales de développement Titres émis par des autorités publiques locales
Programme d'achats d'urgence face à la pandémie (PEPP)				
Programme d'achats d'urgence face à la pandémie (PEPP)	mars 2020	actif	BCE/2020/17	Tous les actifs éligibles du programme d'achats d'actifs (APP) ⁽³⁾

⁽¹⁾ D'autres critères d'éligibilité pour les programmes spécifiques peuvent être trouvés dans les décisions du Conseil des gouverneurs

⁽²⁾ Seuls les titres de la dette publique émis par cinq trésoreries d'État de la zone euro ont été achetés dans le cadre du SMP.

⁽³⁾ Une dérogation aux conditions d'éligibilité a été accordée pour les titres émis par le gouvernement grec.

En 2021, l'Eurosystème a conduit ses achats nets dans le cadre du programme d'achat d'actifs (asset purchase programme - APP), à un rythme moyen mensuel de 20 milliards d'euros. En décembre 2021, le Conseil des gouverneurs a décidé que le rythme mensuel des achats nets en vertu du programme d'achats d'actifs (asset purchase programme - APP) serait de 40 milliards d'euros au deuxième trimestre 2022 et de 30 milliards au troisième trimestre et qu'à compter d'octobre 2022, le Conseil des gouverneurs continuerait d'effectuer des achats nets d'actifs en vertu de l'APP à un rythme mensuel de 20 milliards d'euros pendant aussi longtemps que nécessaire pour renforcer les effets accommodants de ses taux d'intérêt et d'y mettre fin peu avant de commencer à relever les taux d'intérêt directeurs de la BCE. Le Conseil des gouverneurs entend aussi poursuivre les réinvestissements pendant une période prolongée après la date à laquelle le Conseil des gouverneurs commencera à relever les taux d'intérêt directeurs de la BCE et, en tout cas, aussi longtemps que nécessaire pour maintenir des conditions de liquidité favorables et un degré élevé de soutien monétaire.

Par ailleurs, en 2021 l'Eurosystème a continué son programme temporaire d'achats d'urgence face à la pandémie (pandemic emergency purchase programme - PEPP) dont l'enveloppe totale s'élève à 1 850 milliards d'euros. Les achats ont été conduits de manière flexible en fonction de l'évaluation des conditions de financement et des perspectives d'inflation. En décembre 2021, le Conseil des gouverneurs a également décidé d'interrompre les achats nets d'actifs au titre du PEPP à fin mars 2022 mais ils pourraient être repris, si nécessaire, pour contrer les chocs négatifs liés à la pandémie.

En outre, le Conseil des gouverneurs a prolongé l'horizon de réinvestissement associé au PEPP et entend désormais réinvestir les remboursements au titre du principal des titres arrivant à échéance acquis dans le cadre du PEPP au moins jusqu'à la fin de 2024. Les réinvestissements au titre du PEPP pourront à tout moment être ajustés de façon souple dans le temps, entre catégories d'actifs et entre les juridictions. Le futur dénouement du portefeuille PEPP sera géré de façon à éviter toute interférence avec l'orientation adéquate de la politique monétaire.

Les titres achetés dans le cadre de tous ces programmes sont évalués à leur prix d'acquisition amorti soumis à dépréciation. Les prix d'acquisition amortis des titres détenus par la BCL ainsi que leurs valeurs de marché (fournies à des fins indicatives) sont les suivants :

Titres détenus dans le cadre de la politique monétaire	2021 EUR		2020 EUR		VARIATION EUR	
	Coût amorti	Valeur de marché	Coût amorti	Valeur de marché	Coût amorti	Valeur de marché
Programmes achevés / arrêtés						
Programme pour les marchés de titres (SMP)	10 409 810	11 682 900	45 584 682	48 595 800	(35 174 872)	(36 912 900)
Sous-total	10 409 810	11 682 900	45 584 682	48 595 800	(35 174 872)	(36 912 900)
Programme d'achat de titres						
Troisième programme d'achat d'obligations sécurisées (CBPP3)	4 028 261 790	4 051 473 505	3 179 872 376	3 321 058 343	848 389 414	730 415 162
Programme d'achats de titres du secteur public (PSPP)	5 749 820 255	5 791 125 096	4 984 316 066	5 165 717 505	765 504 189	625 407 591
Sous-total	9 778 082 045	9 842 598 601	8 164 188 442	8 486 775 848	1 613 893 603	1 355 822 753
Programme temporaire d'achats d'urgence face à la pandémie (PEPP)						
PEPP - obligations sécurisées	145 711 031	144 272 535	90 788 546	93 642 524	54 922 485	50 630 011
PEPP - titres du secteur public	1 450 583 043	1 425 757 950	1 026 168 503	1 035 756 505	424 414 540	390 001 444
Sous-total	1 596 294 074	1 570 030 485	1 116 957 049	1 129 399 029	479 337 025	440 631 455
Total	11 384 785 929	11 424 311 985	9 326 730 173	9 664 770 677	2 058 055 756	1 759 541 308

Les valeurs de marché sont reprises à titre indicatif et sont tirées des cotations relevées sur les marchés. Lorsque ces cotations n'étaient pas disponibles, le coût amorti a été utilisé dans le cadre de la présentation de la valeur de marché totale du portefeuille.

Le Conseil des gouverneurs évalue de manière régulière les risques financiers relatifs aux titres détenus dans le cadre de ces programmes. Les tests annuels de dépréciation sont réalisés sur base des montants recouvrables estimés en fin d'année et sont approuvés par le Conseil des gouverneurs. Dans chacun de ces tests de dépréciation, les indicateurs de dépréciation sont évalués séparément pour chaque programme.

Le total des titres détenus par les BCN de l'Eurosystème dans le cadre des programmes d'achat dont les risques sont partagés en totalité entre les BCN de l'Eurosystème (SMP, CBPP3, programme d'achat de titres du secteur des entreprises – CSPP, titres émis par des institutions internationales et supranationales détenus dans le cadre du PSPP et du PEPP, et obligations sécurisées détenues dans le cadre du PEPP) s'élève à 1 032,7 milliards d'euros au 31 décembre 2021 (31 décembre 2020 : 883,4 milliards d'euros), dont 7 102,2 millions sont détenus par la BCL (31 décembre 2020 : 6 255,3 millions d'euros).

Au vu des résultats des tests de dépréciation réalisés au 31 décembre 2021 sur les titres acquis dans le cadre des programmes SMP, CBPP3, PSPP et PEPP, le Conseil des gouverneurs a déterminé que tous les flux de trésorerie futurs sur ces titres devraient être reçus. Aucune perte de valeur n'a ainsi été enregistrée à la fin de l'exercice 2021 sur les titres des programmes SMP, CBPP3, PSPP et PEPP.

9.2 Autres titres

Les titres repris sous cette rubrique comprennent :

- le portefeuille de titres de placement en euros émis par des résidents de la zone euro qui s'élève à 159,5 millions d'euros au 31 décembre 2021 (contre 183,5 millions d'euros au 31 décembre 2020). Ce portefeuille est constitué de fonds publics libellés en euros émis par des États membres de la zone euro et d'obligations émises par des sociétés de la zone euro. Les titres sont valorisés au prix du marché. Au 31 décembre 2021, la valeur de marché de ceux-ci tient compte d'un ajustement net négatif d'évaluation de 11,1 millions d'euros incluant l'amortissement des agios-disagios (ajustement net négatif d'évaluation de 11,6 millions d'euros au 31 décembre 2020). Dans ce portefeuille, la BCL ne détient aucun titre émis par l'État du Grand-Duché de Luxembourg ;
- le portefeuille de titres d'investissement qui est composé de titres destinés à être gardés jusqu'à l'échéance finale. Ce portefeuille est évalué au coût amorti, c'est-à-dire au coût d'acquisition compte tenu du prorata des agios et disagios ainsi que des dépréciations durables. La valeur comptable des titres actuellement en portefeuille s'élève à 45,0 millions d'euros au 31 décembre 2021 (contre 45,2 millions d'euros au 31 décembre 2020). Dans ce portefeuille, la BCL ne détient aucun titre émis par l'État du Grand-Duché de Luxembourg.

NOTE 10 - CRÉANCES ENVERS L'EUROSystème

10.1 Participation au capital de la BCE

Conformément à l'article 28 des statuts du SEBC, les BCN composant le SEBC sont les seuls souscripteurs au capital de la BCE. Ces souscriptions dépendent des parts respectives qui sont fixées selon les modalités contenues dans l'article 29.3 des statuts du SEBC et font systématiquement l'objet d'une adaptation quinquennale ou à chaque fois qu'il y a un changement dans la composition des banques centrales nationales du SEBC.

Conformément à la décision du Conseil 2003/517/CE du 15 juillet 2003 relative aux données statistiques devant servir à adapter la clé de répartition pour la souscription du capital de la BCE, les parts de BCN ont été adaptées au 1^{er} janvier 2019, suite à l'échéance d'une révision quinquennale.

À la suite du départ du Royaume-Uni de l'Union européenne le 31 janvier 2020 et du retrait consécutif de la Banque d'Angleterre du SEBC, les pondérations attribuées aux BCN restantes dans la clé de répartition au capital de la BCE ont été adaptées avec effet au 1^{er} février 2020. En conséquence, la part de la BCL dans la clé de répartition au capital de la BCE est passée de 0,2270% à 0,2679%.

La BCE a maintenu son capital souscrit inchangé à 10 825 millions d'euros suite au retrait de la Banque d'Angleterre du SEBC. La part de la Banque d'Angleterre dans le capital souscrit de la BCE, qui s'élevait à 14,3374%, a été réaffectée entre les BCN de la zone euro et les autres BCN n'appartenant pas à la zone euro.

Le capital versé de la BCE est resté également inchangé à 7 659 millions d'euros suite au départ du Royaume-Uni de l'Union européenne, les BCN restantes devant couvrir le capital versé de la Banque d'Angleterre de 58 millions d'euros.

En outre, le Conseil des gouverneurs a décidé que les BCN de la zone euro paieraient intégralement leurs souscriptions additionnelles au capital de la BCE en deux tranches annuelles en 2021 et 2022. En conséquence, la BCL a été tenue de payer la première tranche de 2,01 millions d'euros le 29 décembre 2021, augmentant sa part dans le capital payé de la BCE de 24,98 millions d'euros en 2020, à 26,99 millions d'euros en 2021. La deuxième tranche sera payée en 2022.

Les parts des BCN dans la clé de répartition au capital de la BCE sont (en pourcentage) :

	Clé de participation dans le SEBC (en %)	
	jusqu'au 31 janvier 2020	depuis le 1 ^{er} février 2020
Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique	2,5280	2,9630
Deutsche Bundesbank	18,3670	21,4394
Eesti Pank	0,1968	0,2291
Central Bank of Ireland	1,1754	1,3772
Bank of Greece	1,7292	2,0117
Banco de España	8,3391	9,6981
Banque de France	14,2061	16,6108
Banca d'Italia	11,8023	13,8165
Central Bank of Cyprus	0,1503	0,1750
Latvijas Banka	0,2731	0,3169
Lietuvos bankas	0,4059	0,4707
Banque centrale du Luxembourg	0,2270	0,2679
Central Bank of Malta	0,0732	0,0853
De Nederlandsche Bank	4,0677	4,7662
Oesterreichische Nationalbank	2,0325	2,3804
Banco de Portugal	1,6367	1,9035
Banka Slovenije	0,3361	0,3916
Národná banka Slovenska	0,8004	0,9314
Suomen Pankki – Finlands Bank	1,2708	1,4939
Sous-total - BCN zone euro	69,6176	81,3286
Българска народна банка (Bulgarian National Bank)	0,8511	0,9832
Česká národní banka	1,6172	1,8794
Danmarks Nationalbank	1,4986	1,7591
Hrvatska narodna banka	0,5673	0,6595
Magyar Nemzeti Bank	1,3348	1,5488
Narodowy Bank Polski	5,2068	6,0335
Banca Națională a României	2,4470	2,8289
Sveriges Riksbank	2,5222	2,9790
Bank of England	14,3374	0,0000
Sous-total - BCN hors zone euro	30,3824	18,6714
Total	100,0000	100,0000

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

Le capital souscrit et le capital payé de la BCE se décompose ainsi :

	Capital souscrit		Capital payé	
	jusqu'au 31 janvier 2020 EUR	depuis le 1 ^{er} février 2020 EUR	du 1 ^{er} février 2020 au 28 décembre 2021	depuis le 29 décembre 2021
Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique	273 656 179	320 744 959	276 290 917	298 517 938
Deutsche Bundesbank	1 988 229 048	2 320 816 566	1 999 160 135	2 159 988 350
Eesti Pank	21 303 614	24 800 091	21 362 892	23 081 492
Central Bank of Ireland	127 237 133	149 081 997	128 419 794	138 750 896
Bank of Greece	187 186 022	217 766 667	187 585 028	202 675 847
Banco de España	902 708 165	1 049 820 011	904 318 913	977 069 462
Banque de France	1 537 811 329	1 798 120 274	1 548 907 580	1 673 513 927
Banca d'Italia	1 277 599 809	1 495 637 102	1 288 347 435	1 391 992 269
Central Bank of Cyprus	16 269 986	18 943 762	16 318 228	17 630 995
Latvijas Banka	29 563 094	34 304 447	29 549 980	31 927 214
Lietuvos bankas	43 938 704	50 953 308	43 891 372	47 422 340
Banque centrale du Luxembourg	24 572 766	29 000 194	24 980 876	26 990 535
Central Bank of Malta	7 923 905	9 233 731	7 953 971	8 593 851
De Nederlandsche Bank	440 328 813	515 941 487	444 433 941	480 187 714
Oesterreichische Nationalbank	220 018 269	257 678 468	221 965 204	239 821 836
Banco de Portugal	177 172 891	206 054 010	177 495 700	191 774 855
Banka Slovenije	36 382 849	42 390 728	36 515 533	39 453 130
Národná banka Slovenska	86 643 357	100 824 116	86 850 273	93 837 195
Suomen Pankki – Finlands Bank	137 564 190	161 714 781	139 301 721	150 508 251
Sous-total - BCN zone euro	7 536 110 122	8 803 826 699	7 583 649 493	8 193 738 097
Българска народна банка (Bulgarian National Bank)	92 131 635	106 431 470	3 991 180	3 991 180
Česká národní banka	175 062 014	203 445 183	7 629 194	7 629 194
Danmarks Nationalbank	162 223 556	190 422 699	7 140 851	7 140 851
Hrvatska narodna banka	61 410 265	71 390 922	2 677 160	2 677 160
Magyar Nemzeti Bank	144 492 194	167 657 709	6 287 164	6 287 164
Narodowy Bank Polski	563 636 468	653 126 802	24 492 255	24 492 255
Banca Națională a României	264 887 923	306 228 625	11 483 573	11 483 573
Sveriges Riksbank	273 028 328	322 476 961	12 092 886	12 092 886
Bank of England	1 552 024 564	-	-	-
Sous-total - BCN hors zone euro	3 288 896 948	2 021 180 371	75 794 264	75 794 264
Total	10 825 007 070	10 825 007 070	7 659 443 757	8 269 532 360

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

10.2 Créances sur la BCE au titre des avoirs de réserves transférées

Cette sous-rubrique représente le montant de la créance de la BCL résultant du transfert à la BCE d'une partie de ses réserves en devises. Cette créance, libellée en euros, a une valeur fixée au moment du transfert.

Conformément à l'article 30.2 des statuts du SEBC, les contributions des BCN au transfert des avoirs de réserve de change à la BCE sont fixées proportionnellement à leur part dans le capital souscrit de la BCE.

La créance est rémunérée au dernier taux marginal disponible pour les opérations principales de refinancement de l'Eurosystème, ajusté pour tenir compte d'une rémunération équivalente à zéro sur la partie en or.

À la suite (a) de l'augmentation de la pondération des BCN de la zone euro (qui ont transféré des avoirs de réserve de change à la BCE) dans le capital souscrit de la BCE résultant du retrait de la Banque d'Angleterre du SEBC et (b) d'une décision du Conseil des gouverneurs de réduire la proportion des contributions des BCN de la zone euro, de sorte que le montant total des avoirs de réserve de change déjà transférés par les BCN de la zone euro reste au niveau actuel, la créance équivalente à ce transfert n'a été que légèrement ajustée. Cela a entraîné une légère augmentation de la créance de la BCL à hauteur de 1,3 million d'euros, qui a été versée à la BCE le 1^{er} février 2020.

Au 31 décembre 2021, le montant des créances sur la BCE au titre des avoirs de réserves transférées s'élève à 132,9 millions d'euros (identique au 31 décembre 2020).

10.3 Autres créances envers l'Eurosystème

Cette sous-rubrique reprend principalement la créance de la BCL envers l'Eurosystème découlant, via le système TARGET2, des paiements au titre des opérations monétaires et financières entre la BCL, les autres BCN ainsi qu'avec la BCE. Cette créance s'élève à 325,9 milliards d'euros au 31 décembre 2021 (258,8 milliards d'euros au 31 décembre 2020). Cette augmentation est la contrepartie de la hausse des comptes courants et facilités de dépôts liée à la mise à disposition de liquidités par l'Eurosystème.

La position nette vis-à-vis de la BCE est rémunérée au taux d'intérêt marginal des opérations principales de refinancement.

NOTE 11 - AUTRES ACTIFS

11.1 Immobilisations corporelles et incorporelles

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

	Terrains et constructions EUR	Matériel et mobilier EUR	Logiciels EUR	Autres EUR	Total EUR
Valeur brute au 01.01.2021	176 644 084	21 472 912	16 525 110	3 186 449	217 828 555
Acquisitions	3 132 089	1 042 693	680 748	1 509 209	6 364 739
Cessions	-	(170 656)	-	-	(170 656)
Transfert	-	-	2 424 928	(2 424 928)	-
Valeur brute au 31.12.2021	179 776 173	22 344 949	19 630 786	2 270 730	224 022 638
Amortissements cumulés au 01.01.2021	75 977 534	19 855 774	13 722 053	-	109 555 361
Augmentations	3 007 440	824 604	1 880 485	-	5 712 529
Diminutions	-	(170 656)	-	-	(170 656)
Amortissements cumulés au 31.12.2021	78 984 974	20 509 722	15 602 538	-	115 097 234
Valeur nette au 31.12.2021	100 791 199	1 835 227	4 028 248	2 270 730	108 925 404

Le poste « Terrains et constructions » comprend :

- le prix d'acquisition des deux bâtiments situés au 2, Boulevard Royal ;
- les rénovations apportées au bâtiment principal (« Siège Royal ») ;
- les travaux liés à la reconstruction et à l'aménagement du bâtiment « Pierre Werner » ;
- les travaux liés à la reconstruction et à l'aménagement du bâtiment « Monterey » ;
- le prix d'acquisition du bâtiment « 7, Boulevard Royal » ;
- les rénovations apportées au bâtiment « 7, Boulevard Royal » ;
- le prix d'acquisition du bâtiment « 1, Boulevard Royal » ;
- le prix d'acquisition d'un espace de bureaux « 3, Boulevard Royal » ;
- le prix d'acquisition d'un espace de bureaux « 5, Boulevard Royal ».

11.2 Autres actifs financiers

	2021 EUR	2020 EUR
Autres participations	81 233 536	84 542 888
Fonds de pension	484 167 574	427 073 292
	565 401 110	511 616 180

Les autres participations se composent des participations que la BCL détient en 2021 dans SWIFT et la Banque des règlements internationaux. Les participations détenues auparavant dans LuxCSD S.A. et l'Islamic Liquidity Management Corporation ont été cédées en 2021.

Les avoirs du fonds de pension sont inscrits au compte intitulé « Fonds de pension » et sont évalués à la valeur nette d'inventaire. Dans le cadre de sa politique de gestion des actifs du fonds de pension, un transfert de 32,1 millions d'euros a été effectué aux actifs en relation au fonds de pension.

11.3 Comptes de régularisation

Cette rubrique comprend essentiellement les intérêts courus à recevoir sur opérations de politique monétaire, sur titres et sur les avoirs en compte au FMI. Sont également inscrits à cette rubrique les commissions à recevoir et les charges payées d'avance, dont notamment les traitements des agents payés pour le mois de janvier 2022.

11.4 Divers

	2021 EUR	2020 EUR
Autres	5 721 557	18 647 771
	5 721 557	18 647 771

Au 31 décembre 2021, cette sous-rubrique comprend notamment une créance à recevoir en dollars US relative à la vente de la participation dans l'Islamic Liquidity Management Corporation.

Au 31 décembre 2020, cette sous-rubrique comprenait notamment la contrepartie de la moins-value non-réalisée sur DTS enregistrée dans les comptes financiers de la BCL pour un montant de 15,4 millions d'euros, qui est garantie par le Gouvernement conformément à la convention de mai 1999 relative aux relations financières entre le Gouvernement luxembourgeois et la Banque centrale du Luxembourg. Aucune moins-value n'est constatée au 31 décembre 2021.

NOTE 12 - BILLETS EN CIRCULATION

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

En 2021, la valeur totale des billets émis par l'Eurosystème et en circulation a progressé de 7,66% atteignant le montant de 1 544,4 milliards d'euros. La clé de répartition des billets en circulation de la BCL au sein de

L'Eurosystème est de 0,303% ce qui se traduit par un montant de 4 679,5 millions d'euros à la fin de l'année 2021 comparé à 4 346,6 millions d'euros à la fin de l'année 2020.

La valeur des billets effectivement mis en circulation par la BCL a augmenté de 0,2% en 2021 et s'élève à 99,7 milliards d'euros au 31 décembre 2021 (99,5 milliards d'euros au 31 décembre 2020). La différence entre la valeur des billets en euros attribués à la BCL suivant la clé de répartition et la valeur des billets en euros effectivement mis en circulation par la BCL donne lieu à un solde intra-Eurosystème de 95,0 milliards d'euros (95,2 milliards d'euros au 31 décembre 2020) présenté dans la rubrique du passif « Engagements nets liés à la répartition des billets en euros dans l'Eurosystème ».

NOTE 13 - ENGAGEMENTS EN EUROS ENVERS DES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT DE LA ZONE EURO LIÉS AUX OPÉRATIONS DE POLITIQUE MONÉTAIRE

	2021 EUR	2020 EUR
Comptes courants (y compris les réserves obligatoires)	137 315 377 198	102 693 604 385
Facilités de dépôts	118 454 288 074	75 606 134 882
Reprises de liquidités en blanc	-	-
Opérations de réglage fin	-	-
Appels de marge reçus	-	-
	255 769 665 272	178 299 739 267

13.1 Comptes courants (couvrant le régime des réserves obligatoires)

Les comptes courants comprennent les soldes créditeurs des comptes des établissements de crédits tenus de constituer leurs réserves obligatoires, à l'exclusion des fonds d'établissements de crédit qui ne sont pas librement disponibles et des comptes d'établissements de crédit exemptés de réserves obligatoires, qui sont indiqués séparément sous la rubrique du passif « Autres engagements en euros envers des établissements de crédit de la zone euro ».

Depuis janvier 1999, les réserves obligatoires sont rémunérées au dernier taux marginal disponible pour les opérations principales de refinancement de l'Eurosystème. Depuis juin 2014, les avoirs de réserve excédant les réserves obligatoires étaient rémunérés au taux d'intérêt de zéro pourcent ou du taux de la facilité de dépôt, si celui-ci était inférieur à zéro pourcent. Depuis le 30 octobre 2019, le Conseil des gouverneurs de la BCE a introduit un système de rémunération des réserves à deux paliers (« tiering »), dans lequel une partie de l'excédent de liquidité détenu par les banques n'est plus soumise au taux négatif de la facilité de dépôt. Le montant des avoirs de réserve libres excédant le volume de réserve obligatoire qui est exempté en fin d'année du taux de la facilité de dépôts – le palier exempté – a été déterminé en tant que multiple de 6 de la réserve obligatoire minimum d'une institution bancaire. Le palier non exempté continue à être rémunéré au taux d'intérêt de zéro pourcent ou du taux de la facilité de dépôt, si celui-ci est inférieur à zéro pourcent. Ce nouveau système de rémunération des réserves a un impact significatif à la baisse sur le revenu monétaire de l'Eurosystème et, par conséquent, sur les revenus de la BCL.

13.2 Facilités de dépôts

Il s'agit d'une facilité permanente permettant aux établissements de crédit d'effectuer des dépôts « *overnight* » auprès de la BCL, à un taux prédéterminé.

13.3 Reprises de liquidités en blanc

Il s'agit de dépôts à terme constitués auprès de la BCL en vue d'une absorption de liquidités du marché dans le cadre des opérations de réglage fin de l'Eurosystème.

13.4 Opérations de réglage fin

Il s'agit d'autres opérations de politique monétaire visant à un rétrécissement de la liquidité.

13.5 Appels de marge reçus

Il s'agit de dépôts constitués par des établissements de crédit en compensation de la diminution de la valeur des titres donnés en garantie, en dessous d'un seuil de déclenchement, d'autres crédits consentis à ces mêmes établissements.

NOTE 14 - ENGAGEMENTS EN EUROS ENVERS D'AUTRES RÉSIDENTS DE LA ZONE EURO

Cette rubrique comprend les engagements suivants :

	2021 EUR	2020 EUR
Engagements envers des administrations publiques	1 471 129 475	1 797 957 585
Compte courant	-	-
Compte pour la couverture des signes monétaires en euros émis par le Trésor	323 983 805	315 581 290
Compte spécifique de l'État	328 616 350	341 094 064
Dépôt à terme de l'État	125 043 978	128 666 774
Autres engagements envers des administrations publiques	693 485 342	1 012 615 457
Autres engagements	1 743 875 009	751 953 077
	3 215 004 484	2 549 910 662

Au 31 décembre 2021, cette rubrique s'élève à 3 215,0 millions d'euros (2 549,9 millions d'euros au 31 décembre 2020).

Conformément à la modification du 10 avril 2003 de la convention relative aux relations financières entre le Gouvernement luxembourgeois et la BCL, le compte dénommé « Compte pour la couverture des signes monétaires en euros émis par le Trésor » correspond au montant des signes monétaires émis sous forme de pièces de monnaie métallique par la BCL au nom et pour le compte du Trésor.

Le compte spécifique de l'État a été ouvert en 2011 pour faire face à des opérations avec le FMI.

Le dépôt à terme de l'État s'inscrit dans le cadre de la convention mentionnée ci-dessus.

Les autres engagements envers des administrations publiques comprennent principalement un compte courant d'une institution européenne.

NOTE 15 - ENGAGEMENTS EN EUROS ENVERS DES NON-RÉSIDENTS DE LA ZONE EURO

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

NOTE 16 - ENGAGEMENTS EN DEVISES ENVERS DES NON-RÉSIDENTS DE LA ZONE EURO

Cette rubrique comprend les comptes courants et les dépôts en devises détenus par des banques centrales non-résidentes de la zone euro.

NOTE 17 - CONTREPARTIE DES DROITS DE TIRAGE SPÉCIAUX ALLOUÉS PAR LE FMI

Le solde inclus sous cette rubrique représente la contre-valeur des DTS, comptabilisée au même cours que les avoirs en DTS, qui devraient être restitués au FMI en cas d'annulation de DTS, de liquidation du département des DTS du FMI ou de la décision du Luxembourg de s'en retirer.

Cet engagement à durée indéterminée s'élève à DTS 1 513,5 millions, soit 1 870,5 millions d'euros au 31 décembre 2021 (DTS 246,6 millions, soit 290,7 millions d'euros au 31 décembre 2020). Cette augmentation est expliquée par la nouvelle allocation générale de DTS telle qu'indiquée en note 4.1.

NOTE 18 - ENGAGEMENTS ENVERS L'EUROSYSTÈME

18.1 Engagements nets liés à la répartition des billets en euros dans l'Eurosystème

Cette rubrique comprend les engagements nets vis-à-vis de l'Eurosystème liés à la répartition des billets en euros dans l'Eurosystème comme expliqué en note 12. La position nette est rémunérée au taux d'intérêt marginal des opérations principales de refinancement.

NOTE 19 - AUTRES ENGAGEMENTS

Cette rubrique comprend notamment les proratas d'intérêts, diverses charges à payer, y compris les fournisseurs, et les billets en Francs luxembourgeois toujours en circulation.

Au 31 décembre 2021, la contre-valeur des billets en Francs luxembourgeois restant en circulation s'élève à 4,9 millions d'euros (5,0 millions d'euros au 31 décembre 2020).

NOTE 20 - PROVISIONS

Les provisions se présentent comme suit :

	2021 EUR	2020 EUR
Provision pour risques bancaires	873 361 110	912 955 342
Provision pour pensions	497 481 515	466 095 059
Autres provisions	131 800	173 000
	1 370 974 425	1 379 223 401

20.1 Provision pour risques bancaires

La provision pour risques bancaires s'analyse comme suit :

Provision pour risques bancaires spécifiques	2021 EUR	2020 EUR
Provision pour risque de marché et de crédit	166 320 000	166 030 000
Provision relative aux opérations de politique monétaire	-	-
Provision en couverture du risque opérationnel	8 550 000	9 940 000
Provision en couverture du risque de liquidité	24 450 741	24 244 973
	199 320 741	200 214 973
Provision pour risques bancaires généraux	2021 EUR	2020 EUR
Autre provision pour risques bancaires généraux	674 040 369	712 740 369
	674 040 369	712 740 369
	873 361 110	912 955 342

L'ensemble de l'assise financière de la BCL composée des provisions pour risques bancaires, du capital, des réserves et du résultat s'élève à 1 075,6 millions d'euros (31 décembre 2020 : 1 114,3 millions d'euros), ce qui représente seulement 0,29% du total des actifs (31 décembre 2020 : 0,39% du total actif).

Or, cette situation va à l'encontre des recommandations de la BCE, qui dans son avis du 7 septembre 2012 sur une augmentation du capital de la BCL (CON/2012/69), a noté que : « *Le principe d'indépendance financière impose qu'une banque centrale nationale (BCN) au sein du Système européen de banques centrales (SEBC) dispose de moyens suffisants pour accomplir non seulement ses missions liées au SEBC ou à l'Eurosystème mais également ses missions nationales, par exemple le financement de sa gestion et de ses propres opérations. [...] L'indépendance financière implique également que la BCN soit suffisamment capitalisée [...]. Notamment, la BCE est d'avis que plus le niveau du capital, des réserves et des provisions pour risques financiers est élevé, plus les garanties contre des pertes futures sont élevées* ».

20.1.1 Provision pour risque de marché et de crédit

La provision pour risque de marché et de crédit est calibrée selon une méthode de calcul de «Values at Risk» des actifs investis, cette provision s'élève au 31 décembre 2021 à 166,3 millions d'euros (166,0 millions d'euros au 31 décembre 2020).

20.1.2 Provision relative aux opérations de politique monétaire

Conformément à l'article 32.4 des statuts du SEBC, cette provision est répartie sur toutes les banques centrales nationales des États membres participants, proportionnellement à leur participation dans le capital de la BCE en vigueur lors de l'année au cours de laquelle la dépréciation initiale sur un titre est survenue.

Au 31 décembre 2021, au vu des résultats des tests de dépréciation effectués, le Conseil des gouverneurs de la BCE a conclu qu'il n'était pas nécessaire de reconnaître de perte de valeur sur les portefeuilles de politique monétaire.

Au 31 décembre 2021, la provision relative aux opérations de politique monétaire est nulle (de même qu'au 31 décembre 2020).

20.1.3 Provision en couverture du risque opérationnel

Cette provision est destinée à couvrir le risque de pertes résultant d'une inadéquation ou d'une défaillance attribuable aux procédures, au facteur humain et aux systèmes de la BCL, ou à des causes externes. En l'absence de statistiques pertinentes sur la dimension du risque, la dotation est effectuée en prenant en considération la méthode d'un indicateur unique afin d'amener la provision à un montant correspondant à 15% du produit bancaire net (y inclus les paiements faits dans le cadre de la répartition du revenu monétaire) de la moyenne des trois derniers exercices conformément au document émis par le Comité de Bâle.

En 2021, la moyenne a été faite sur les exercices précédents en fonction des règles en vigueur.

20.1.4 Autre provision pour risques bancaires généraux

Cette provision est destinée à couvrir des risques non individualisés inhérents aux activités de banque centrale. En raison des incertitudes qui règnent sur les marchés financiers, ces risques ne sauraient être quantifiés à l'avance.

La BCL a décidé de reprendre, le 31 décembre 2021, un montant de 38,7 millions d'euros de la provision pour risques bancaires généraux qui passe ainsi de 712,7 millions d'euros au 31 décembre 2020 à 674,0 millions d'euros au 31 décembre 2021.

20.2 Provision pour pensions

La provision pour pensions s'analyse comme suit :

	2021 EUR	2020 EUR
Provision pour pensions	497 481 515	466 095 059
	497 481 515	466 095 059

Conformément à sa loi organique, les pensions légales (1^{er} pilier) des membres du personnel sont intégralement à charge de la BCL.

Le financement des engagements de pensions est assuré d'une part, à travers les prélèvements effectués sur les traitements et salaires conformément aux règles régissant les pensions à la BCL et d'autre part, par des versements effectués par la BCL.

En ligne avec l'exigence de sa loi organique de supporter l'intégralité des charges légales de pensions (1^{er} pilier) de son personnel, les organes de la BCL ont décidé pour 2021 d'augmenter les provisions pour pensions par une contribution additionnelle de 6,5 millions d'euros.

Les engagements de l'employeur vis-à-vis de l'ensemble du personnel pour ce qui est des pensions s'élèvent à 497,5 millions d'euros au 31 décembre 2021 contre 466,1 millions d'euros au 31 décembre 2020.

L'augmentation de 31,4 millions d'euros des engagements de pensions en 2021 comprend essentiellement :

- les prélèvements effectués sur les traitements et salaires (part salariale) pour 4,2 millions d'euros ;
- un transfert entre le compte « Réserve comptable du fonds de pension » (ajustement de la valeur actuarielle des actifs du fonds de pension) et le compte « Provision pour pensions » pour 17,8 millions d'euros ;
- la part patronale notionnelle de la BCL calculée sur les traitements et salaires bruts pour 8,2 millions d'euros ;
- la contribution additionnelle de la BCL pour 6,5 millions d'euros résultant de la réévaluation des engagements de pensions ;
- les versements de pensions aux pensionnés et des transferts pour 5,3 millions d'euros.

Les hypothèses démographiques, économiques et financières appliquées dans le cadre de l'évaluation des engagements pour pensions au 31 décembre 2021, sont les suivantes :

Taux d'actualisation	3,70%
Taux de croissance des salaires (indice compris)	3,10%
Taux de rendement attendu des actifs du régime	3,70%
Taux de croissance des pensions (indice compris)	2,35%
Table de mortalité	Tables allemandes DAV 2004R
Taux d'invalidité	0,50%
Taux de rotation du personnel	0,00%

À toutes fins utiles, il peut être mentionné qu'avec une application des règles d'évaluation selon la norme comptable IAS 19 – qui ne s'applique pas à la BCL – pour la détermination des engagements de pensions, ces derniers auraient dû être portés à un montant de 938,9 millions d'euros.

Une application de cette norme exigerait à la fois le recours à la méthode actuarielle des unités de crédit projetées telle qu'appliquée par la BCL et l'utilisation d'un taux d'actualisation correspondant au taux des obligations « corporate » de la zone euro ayant un rating « AA » et une durée reflétant celle des engagements à la date d'évaluation. Pour l'exercice 2021, ce taux a été estimé à 1,40%.

NOTE 21 - COMPTES DE RÉÉVALUATION

	2021 EUR	2020 EUR
Or	99 304 795	95 215 025
Devises	38 671 823	19 410 343
Titres et autres instruments	4 964 462	10 995 907
	142 941 080	125 621 275

Sont incluses sous cette rubrique les différences de réévaluation positives de change correspondant à l'écart entre le taux de change en vigueur à la date de clôture de l'exercice et le taux de change moyen des positions devises et or détenues par la BCL, ainsi que les différences de réévaluation positives de prix correspondant à l'écart entre la valeur de marché à la date de clôture de l'exercice et la valeur d'acquisition amortie des positions titres.

NOTE 22 - CAPITAL ET RÉSERVES**22.1 Capital**

Le capital initial de la BCL de 25 millions d'euros provenait quasi exclusivement d'apports en nature effectués par l'État luxembourgeois, son unique détenteur, ainsi que d'une conversion minimale de réserves existantes lors de la reprise par la Banque des avoirs et engagements de l'Institut Monétaire Luxembourgeois au 1^{er} juin 1998.

En 2009, la Banque a réalisé une augmentation de capital pour un montant de 150 millions d'euros par incorporation de réserves générées au fil de son activité pour atteindre son capital actuel de 175 millions d'euros.

22.2 Réserves

Le montant des réserves s'élève à 26,3 millions d'euros (24,6 millions d'euros au 31 décembre 2020). Ce montant a augmenté au cours de l'exercice de 1,7 million d'euros suite à l'affectation du bénéfice de l'exercice 2020 suivant la décision du Conseil de la BCL, en application de la loi organique (article 31).

NOTE 23 - TITRES REÇUS EN GARANTIE

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

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

Au 31 décembre 2021, la valeur de marché des titres ainsi déposés en garantie auprès de la BCL s'élève à 185,4 milliards d'euros (180,7 milliards d'euros au 31 décembre 2020).

NOTE 24 - RÉSERVES DE CHANGE GÉRÉES POUR LE COMPTE DE LA BCE

Cette rubrique comprend la partie des réserves en devises de la BCE qui est gérée par la BCL. Les réserves sont évaluées au cours du marché.

NOTE 25 - CONTRATS À TERME STANDARDISÉS

Cette rubrique comprend les encours d'achats et ventes de contrats à terme standardisés sur taux d'intérêts, présenté au montant nominal. Ces opérations sont effectuées, le cas échéant, dans le cadre de la gestion des investissements propres de la BCL. Au 31 décembre 2021, il n'y a pas de contrat « future » détenu.

NOTE 26 - PRODUITS NETS D'INTÉRÊTS

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

Pour des raisons d'harmonisation au niveau de l'Eurosystème, les produits et les charges d'intérêts provenant d'opérations de politique monétaire sont présentés sur une base nette par sous-rubrique du bilan soit en « Produits d'intérêts », ou en « Charges d'intérêts », selon que le montant net soit positif ou négatif.

Le détail des produits et des charges d'intérêts est le suivant :

Produits d'intérêts par type	Montants en devises EUR	Montants en euros EUR	Total EUR
	2021	2021	2021
FMI	664 860	-	664 860
Concours à des établissements de crédit de la zone euro liés aux opérations de politique monétaire	-	5 758	5 758
Comptes courants (y inclus comptes de réserves) et dépôts liés aux opérations de politique monétaire	-	965 409 309	965 409 309
Titres détenus dans le cadre de la politique monétaire	-	13 723 076	13 723 076
Autres titres	1 526 446	5 139 875	6 666 321
Autres	340 405	42 663 394	43 003 799
Total	2 531 711	1 026 941 412	1 029 473 123
Charges d'intérêts par type	Montants en devises EUR	Montants en euros EUR	Total EUR
	2021	2021	2021
FMI	(459 093)	-	(459 093)
Concours à des établissements de crédit de la zone euro liés aux opérations de politique monétaire	-	(208 539 441)	(208 539 441)
Intérêts sur swap de change	-	(268 005)	(268 005)
Autres engagements	(60 438)	(4 167 582)	(4 228 020)
Total	(519 531)	(212 975 028)	(213 494 559)

Produits d'intérêts par type	Montants en devises EUR	Montants en euros EUR	Total EUR
	2020	2020	2020
FMI	1 283 891	-	1 283 891
Concours à des établissements de crédit de la zone euro liés aux opérations de politique monétaire	-	3 509	3 509
Comptes courants (y inclus comptes de réserves) et dépôts liés aux opérations de politique monétaire	-	536 418 458	536 418 458
Titres détenus dans le cadre de la politique monétaire	-	19 739 416	19 739 416
Autres titres	3 105 631	6 501 991	9 607 622
Autres	4 901 070	24 670 778	29 571 848
Total	9 290 592	587 334 152	596 624 744
Charges d'intérêts par type	Montants en devises EUR	Montants en euros EUR	Total EUR
	2020	2020	2020
FMI	(624 856)	-	(624 856)
Concours à des établissements de crédit de la zone euro liés aux opérations de politique monétaire	-	(69 550 470)	(69 550 470)
Intérêts sur swap de change	-	(1 224 824)	(1 224 824)
Autres engagements	(3 070 231)	(3 258 381)	(6 328 612)
Total	(3 695 087)	(74 033 675)	(77 728 762)

NOTE 27 - BÉNÉFICES/(PERTES) RÉALISÉ(E)S SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES

Cette rubrique comprend le résultat des opérations sur devises, sur titres et autres instruments financiers liés aux taux d'intérêt et aux prix du marché opérées par la BCL, c'est-à-dire les plus-values réalisées, déduction faite des moins-values réalisées sur ces opérations. Pour l'exercice 2021, elles s'élèvent respectivement à 4,0 millions d'euros (12,9 millions d'euros au 31 décembre 2020) et à 2,2 millions d'euros (1,9 million d'euros au 31 décembre 2020), soit un gain net arrondi de 1,8 million d'euros (gain net arrondi de 11,0 millions d'euros au 31 décembre 2020).

NOTE 28 - CORRECTIONS DE VALEUR SUR ACTIFS FINANCIERS ET POSITIONS EN DEVISES

Cette rubrique comprend les moins-values d'évaluation sur les titres pour 4,6 millions d'euros (moins-values d'évaluation : 0,5 million d'euros en 2020) et les moins-values d'évaluation sur les positions en devises pour 0,0 million d'euros (moins-values d'évaluation : 0,7 million d'euros en 2020).

NOTE 29 - (DOTATIONS)/REPRISES DE PROVISIONS POUR RISQUES

Cette rubrique comprend les dotations et les reprises de provisions pour risques bancaires et des autres provisions.

NOTE 30 - RÉSULTAT NET SUR COMMISSIONS

Les commissions perçues et payées se présentent comme suit :

	Commissions perçues EUR		Commissions payées EUR	
	2021	2020	2021	2020
Titres	11 949 071	10 786 219	(12 810 130)	(11 871 248)
Autres	1 441 355	1 649 742	(1 483 070)	(1 139 897)
Total	13 390 426	12 435 961	(14 293 200)	(13 011 145)

NOTE 31 - PRODUITS DES PARTICIPATIONS

Le revenu de seigneurage de la BCE issu de la part de 8% des billets en euros qui est attribuée à la BCE et celui provenant des titres détenus dans le cadre (a) du SMP, (b) du CBPP3, (c) de l'ABSPP, (d) du PSPP et (e) du PEPP est distribué en janvier de l'année suivante sous la forme d'un acompte sur dividendes, sauf décision contraire du Conseil des gouverneurs. Ils sont intégralement répartis, sauf s'ils sont supérieurs au bénéfice net de la BCE pour l'exercice et sous réserve de toute décision du Conseil des gouverneurs relative à un transfert à la provision pour risque de change, de taux d'intérêt, de crédit et de variation du cours de l'or. Le Conseil des gouverneurs peut aussi décider de déduire du revenu issu des billets en euros en circulation, à distribuer en janvier, les frais encourus par la BCE à l'occasion de l'émission et du traitement des billets en euros.

Pour 2021, la BCL a tenu compte d'une distribution en provenance de la BCE de 0,6 million d'euros (5,5 millions d'euros en 2020).

En 2021, la BCL a reçu un dividende au titre de sa participation dans la Banque des règlements internationaux (BRI) pour un montant de 1,6 million de DTS, soit 1,9 million d'euros (2020 : montant nul).

Cette rubrique s'élève ainsi à un total de 2,4 millions d'euros au 31 décembre 2021 (5,4 millions d'euros au 31 décembre 2020).

NOTE 32 - RÉSULTAT NET PROVENANT DE LA RÉPARTITION DU REVENU MONÉTAIRE

Répartition du revenu monétaire	2021 EUR	2020 EUR
Revenu monétaire mis en commun par la BCL dans l'Eurosystème	(770 700 411)	(485 120 742)
Revenu monétaire alloué à la BCL par l'Eurosystème	3 854 554	14 215 180
Solde de partage du revenu monétaire	(766 845 857)	(470 905 562)
Régularisation au titre des années précédentes	(2 305 249)	(177 474)
Part des provisions relatives aux opérations de politique monétaire	-	257 784
	(769 151 106)	(470 825 252)

Ce poste comprend le solde annuel de la répartition du revenu monétaire pour l'année 2021. Il correspond à une charge de 766 845 857 euros (2020 : une charge de 470 905 562 euros). À cela s'ajoutent des corrections au titre des années antérieures pour une charge de 2 305 249 euros (2020 : charge de 177 474 euros).

Au 31 décembre 2020, ce poste contenait également la part de la BCL dans le résultat réalisé sur la vente opérée en 2020 de titres du programme CSPP détenus par une banque centrale nationale du SEBC ainsi que la reprise de provision constituée en 2019 relative aux opérations de politique monétaire et correspondant ainsi à un produit net de 257 784 d'euros.

La charge nette provenant de la répartition du résultat du revenu monétaire s'élève à 769 151 106 euros en 2021 en comparaison à une charge nette de 470 825 252 euros en 2020.

Le montant du revenu monétaire de chaque BCN de l'Eurosystème est déterminé en calculant le revenu annuel effectif qui résulte des actifs identifiables détenus en contrepartie des postes du passif qui leur servent de base de calcul. Cette base est principalement composée des rubriques suivantes :

- les billets en circulation ;
- les engagements en euros envers des établissements de crédit de la zone euro liés aux opérations de politique monétaire ;
- les engagements nets intra-Eurosystème résultant des opérations de TARGET2 ;
- les engagements nets intra-Eurosystème liés à la répartition des billets en euros dans l'Eurosystème ;
- les intérêts courus enregistrés en fin de trimestre par chaque BCN sur les engagements de politique monétaire, dont la maturité est d'un an ou plus.

Toutes les charges d'intérêts payées sur les engagements inclus dans la base de calcul sont déduites du revenu monétaire mis en commun par chaque BCN.

Les actifs identifiables sont principalement composés des rubriques suivantes :

- les concours en euros à des établissements de crédit de la zone euro liés aux opérations de politique monétaire ;
- les titres détenus dans le cadre de la politique monétaire ;
- les créances intra-Eurosystème au titre des avoirs de réserves externes transférés à la BCE ;
- les créances nettes intra-Eurosystème résultant des opérations de TARGET2 ;
- les créances nettes intra-Eurosystème liées à la répartition des billets de banque en euros dans l'Eurosystème ;
- les intérêts courus enregistrés en fin de trimestre par chaque BCN sur les actifs de politique monétaire, dont la maturité est d'un an ou plus ;
- un montant limité des avoirs en or de chaque BCN, en proportion de sa clé de répartition du capital souscrit.

Le montant du revenu monétaire de chaque BCN est déterminé en calculant le revenu effectif qui résulte des actifs identifiables enregistrés dans ses livres. Par exception, l'or est considéré comme ne générant aucun revenu. Les éléments suivants sont considérés comme générant un revenu déterminé au dernier taux marginal utilisé par l'Eurosystème dans ses appels d'offres pour les opérations principales de refinancement : (i) les titres détenus à des fins de politique monétaire en vertu de la décision BCE/2009/16 du 2 juillet 2009

relative à la mise en œuvre du programme d'achat d'obligations sécurisées, (ii) les titres détenus à des fins de politique monétaire en vertu de la décision BCE/2011/17 du 3 novembre 2011 relative à la mise en œuvre du deuxième programme d'achat d'obligations sécurisées et (iii) les titres de créance émis par des administrations centrales, régionales et locales et des agences reconnues et des titres de créance de remplacement émis par les sociétés non financières publiques en vertu de la décision BCE/2020/9 du 3 février 2020 pour la mise en œuvre du programme d'achats d'actifs du secteur public sur les marchés secondaires ou de la décision BCE/2020/17 du 24 mars 2020 pour le programme temporaire d'achats d'urgence face à la pandémie.

Lorsque la valeur des actifs identifiables d'une BCN est supérieure ou inférieure à la valeur de sa base de calcul, la différence est compensée en y appliquant le dernier taux marginal disponible servi lors des opérations principales de refinancement de l'Eurosystème.

NOTE 33 - AUTRES REVENUS

Les autres revenus comprennent notamment les revenus pour services rendus à des tiers, les régularisations sur charges à payer excédentaires provenant d'exercices antérieurs, les revenus sur produits numismatiques ainsi que la récupération des frais incombant à la BCL dans le cadre du fonctionnement de l'EPCO (Eurosystem Procurement Co-ordination Office).

Cette rubrique comprend également le revenu qui incombe le cas échéant à la BCL en exécution de la convention relative aux relations financières entre le Gouvernement luxembourgeois et la BCL.

NOTE 34 - FRAIS DE PERSONNEL

	2021 EUR	2020 EUR
Traitements et salaires bruts	(51 257 764)	(48 101 623)
Autres frais de personnel	(2 416 837)	(2 282 580)
	(53 674 601)	(50 384 203)

Cette rubrique comprend les traitements et salaires bruts, des indemnités ainsi que les autres frais de personnel (part patronale des cotisations au régime d'assurance maladie et les chèques repas).

Le montant afférent à l'ensemble de la Direction, y compris les montants de frais de représentation décidés par le Gouvernement en conseil, s'est élevé à un total de 788 013 euros pour l'exercice 2021 (775 219 euros pour l'exercice 2020).

Au 31 décembre 2021, les effectifs de la BCL s'élèvent à 432 agents (416 au 31 décembre 2020). L'effectif moyen de la BCL pour la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2021 est de 423 agents (410 pour l'exercice 2020).

NOTE 35 - CONTRIBUTION DE LA BCL AU FINANCEMENT DES PENSIONS LÉGALES DE SON PERSONNEL

	2021 EUR	2020 EUR
Part patronale notionnelle	(8 243 856)	(7 795 858)
Ajustements des engagements de pensions	(6 473 344)	(20 731 271)
	(14 717 200)	(28 527 129)

Cette rubrique comprend la part patronale notionnelle de la BCL calculée sur les traitements et salaires bruts pour un montant de 8,2 millions d'euros ainsi que la contribution de la BCL d'un montant de 6,5 millions d'euros résultant de la réévaluation des engagements de pensions (voir également la note 20.2 « Provision pour pensions »).

NOTE 36 - AUTRES FRAIS ADMINISTRATIFS

Cette rubrique comprend les indemnités liées à la mise en adéquation du personnel aux besoins de la BCL, tant du point de vue de l'engagement des effectifs que du point de vue des procédures de qualification, les indemnités de responsabilité hiérarchique, les frais de consultance externe, les contrats de leasing, l'entretien des locaux et des équipements, les biens et matériels consommables et d'autres services et fournitures. Elle comprend également les frais relatifs à la tenue des réunions du Conseil qui s'élèvent à 324 780 euros pour l'exercice 2021 correspondant aux indemnités et jetons de présence des 9 membres du Conseil (303 556 euros en 2020, dont 302 241 euros d'indemnités et de jetons de présence).

NOTE 37 - CORRECTIONS DE VALEUR SUR IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES

Cette rubrique comprend les dotations aux amortissements des immeubles, des rénovations d'immeubles, du matériel et mobilier et des logiciels informatiques.

NOTE 38 - FRAIS RELATIFS À LA PRODUCTION DE SIGNES MONÉTAIRES

Cette rubrique comprend essentiellement les frais liés à la production et la mise en circulation de billets libellés en euros.

NOTE 39 - AUTRES FRAIS

Cette rubrique comprend notamment les frais liés à la fabrication des pièces de monnaies.

NOTE 40 - RÉSULTAT DE L'EXERCICE

	2021 EUR	2020 EUR
Bénéfice de l'exercice	904 244	1 671 086
	904 244	1 671 086

L'exercice 2021 se solde par un bénéfice de 904 244 euros (bénéfice de 1 671 086 euros en 2020).

Si on prend en considération respectivement les obligations ou objectifs de la BCL en matière de pensions (cf. note 20.2) et de provisions pour risques bancaires (cf. note 20.1), les résultats prévisionnels tendraient vers une perte structurelle importante.



03

ANNEXES

3 ANNEXES

3.1 ACTES JURIDIQUES DE LA BCE PUBLIÉS EN 2021

Politique monétaire

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

- Décision (UE) 2021/174 de la Banque centrale européenne du 10 février 2021 modifiant la décision (UE) 2020/440 relative à un programme temporaire d'achats d'urgence face à la pandémie (BCE/2021/6) ;
- Décision (UE) 2021/124 de la Banque centrale européenne du 29 janvier 2021 modifiant la décision (UE) 2019/1311 concernant une troisième série d'opérations de refinancement à plus long terme ciblées (BCE/2021/3) ;
- Décision (UE) 2021/752 de la Banque centrale européenne du 30 avril 2021 modifiant la décision (UE) 2019/1311 concernant une troisième série d'opérations de refinancement à plus long terme ciblées (BCE/2021/21) ;
- Orientation (UE) 2021/975 de la Banque centrale européenne du 2 juin 2021 modifiant l'orientation BCE/2014/31 relative à des mesures temporaires supplémentaires concernant les opérations de refinancement de l'Eurosystème et l'éligibilité des garanties (BCE/2021/26) ;
- Orientation (UE) 2021/564 de la Banque centrale européenne du 17 mars 2021 relative à la prestation par l'Eurosystème de services en matière de gestion des réserves en euros aux banques centrales de pays n'appartenant pas à la zone euro, aux pays n'appartenant pas à la zone euro et aux organisations internationales, et abrogeant l'orientation (UE) 2020/1284 de la Banque centrale européenne (refonte) (BCE/2021/9) ;
- Orientation (UE) 2021/889 de la Banque centrale européenne du 6 mai 2021 modifiant l'orientation (UE) 2015/510 concernant la mise en œuvre du cadre de politique monétaire de l'Eurosystème (BCE/2021/23) ;
- Décision (UE) 2021/874 de la Banque centrale européenne du 26 mai 2021 modifiant la décision (UE) 2019/1743 concernant la rémunération des avoirs d'excédents de réserves et de certains dépôts (BCE/2021/25) ;
- Décision (UE) 2021/1815 de la Banque centrale européenne du 7 octobre 2021 concernant la méthode appliquée aux fins du calcul des sanctions pour non-respect de l'obligation de constitution de réserves obligatoires et des exigences en matière de réserves obligatoires y afférentes (BCE/2021/45) ;
- Règlement (UE) 2021/1814 de la Banque centrale européenne du 7 octobre 2021 modifiant le règlement (CE) no 2157/1999 concernant les pouvoirs de la Banque centrale européenne en matière de sanctions (BCE/2021/46).

Statistiques

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

- Règlement (UE) 2021/378 de la Banque centrale européenne du 22 janvier 2021 concernant l'application des exigences en matière de réserves obligatoires (refonte) (« règlement MRR ») (BCE/2021/1) ;
- Règlement (UE) 2021/379 de la Banque centrale européenne du 22 janvier 2021 concernant les postes de bilan des établissements de crédit et du secteur des institutions financières monétaires (refonte) (« règlement BSI ») (BCE/2021/2) ;
- Orientation (UE) 2021/565 de la Banque centrale européenne du 17 mars 2021 modifiant l'orientation (UE) 2019/1265 sur le taux à court terme en euros (EURSTR) (BCE/2021/10) ;
- Orientation (UE) 2021/830 de la Banque centrale européenne du 26 mars 2021 concernant les statistiques relatives aux postes de bilan et les statistiques relatives aux taux d'intérêt des institutions financières monétaires (BCE/2021/11) ;
- Orientation (UE) 2021/831 de la Banque centrale européenne du 26 mars 2021 concernant les informations statistiques à déclarer relativement aux intermédiaires financiers autres que les institutions financières monétaires (BCE/2021/12) ;
- Orientation (UE) 2021/832 de la Banque centrale européenne du 26 mars 2021 concernant les obligations de déclaration en matière de statistiques relatives aux paiements (BCE/2021/13) ;
- Orientation (UE) 2021/833 de la Banque centrale européenne du 26 mars 2021 concernant les informations statistiques à déclarer relativement aux données bancaires consolidées (BCE/2021/14) ;
- Orientation (UE) 2021/834 de la Banque centrale européenne du 26 mars 2021 concernant les informations statistiques à déclarer relativement aux émissions de titres (BCE/2021/15) ;
- Orientation (UE) 2021/827 de la Banque centrale européenne du 29 avril 2021 modifiant l'orientation BCE/2013/24 relative aux obligations de déclaration statistique établies par la Banque centrale européenne en matière de comptes financiers trimestriels (BCE/2021/20) ;
- Orientation (UE) 2021/1829 de la Banque centrale européenne du 7 octobre 2021 modifiant l'orientation (UE) 2017/2335 relative à la collecte de données granulaires sur le crédit et le risque de crédit (BCE/2021/47).

Infrastructures de marché et paiements

Dans le domaine des infrastructures de marché et paiements, le Conseil des gouverneurs de la BCE a adopté, les documents suivants :

- Règlement (UE) 2021/728 de la Banque centrale européenne du 29 avril 2021 modifiant le règlement (UE) no 795/2014 concernant les exigences de surveillance applicables aux systèmes de paiement d'importance systémique (« règlement SPIS ») (BCE/2021/17) ;
- Orientation (UE) 2021/1759 de la Banque centrale européenne du 20 juillet 2021 modifiant l'orientation BCE/2012/27 relative au système de transferts express automatisés transeuropéens à règlement brut en temps réel (TARGET2) (BCE/2021/30).

Éthique

Dans le domaine éthique, le Conseil des gouverneurs de la BCE a adopté les documents suivants :

- Orientation (UE) 2021/2253 de la Banque centrale européenne du 2 novembre 2021 établissant les principes d'un cadre d'éthique professionnelle pour l'Eurosystème (BCE/2021/49) (refonte) ;
- Orientation (UE) 2021/2256 de la Banque centrale européenne du 2 novembre 2021 établissant les principes du cadre d'éthique professionnelle pour le mécanisme de surveillance unique (BCE/2021/50) (refonte).

Surveillance bancaire

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

- Règlement (UE) 2021/943 de la Banque centrale européenne du 14 mai 2021 modifiant le règlement (UE) 2015/534 concernant la déclaration d'informations financières prudentielles (BCE/2021/24) ;
- Décision (UE) 2021/432 de la Banque centrale européenne du 1^{er} mars 2021 modifiant la décision (UE) 2017/1198 relative à la déclaration des plans de financement des établissements de crédit par les autorités nationales compétentes à la Banque centrale européenne (BCE/2021/7) ;
- Décision (UE) 2021/490 de la Banque centrale européenne du 12 mars 2021 sur le montant total des redevances de surveillance prudentielle annuelles pour 2020 (BCE/2021/8) ;
- Décision (UE) 2021/1074 de la Banque centrale européenne du 18 juin 2021 concernant l'exclusion temporaire de certaines expositions sur les banques centrales de la mesure de l'exposition totale eu égard à la pandémie de COVID-19 et abrogeant la décision (UE) 2020/1306 (BCE/2021/27) ;
- Recommandation de la Banque centrale européenne du 23 juillet 2021 abrogeant la recommandation BCE/2020/62 (BCE/2021/31) ;
- Décision (UE) 2021/1437 de la Banque centrale européenne du 3 août 2021 modifiant la décision (UE) 2017/934 relative à la délégation de décisions concernant l'importance d'entités soumises à la surveillance prudentielle (BCE/2021/33) ;
- Décision (UE) 2021/1438 de la Banque centrale européenne du 3 août 2021 modifiant la décision (UE) 2017/935 relative à la délégation du pouvoir d'adopter des décisions sur l'honorabilité, les connaissances, les compétences et l'expérience et à l'évaluation des exigences d'honorabilité, de connaissances, de compétences et d'expérience (BCE/2021/34) ;
- Décision (UE) 2021/1439 de la Banque centrale européenne du 3 août 2021 modifiant la décision (UE) 2018/546 relative à la délégation du pouvoir d'adopter des décisions en matière de fonds propres (BCE/2021/35) ;
- Décision (UE) 2021/1440 de la Banque centrale européenne du 3 août 2021 modifiant la décision (UE) 2019/1376 relative à la délégation du pouvoir d'adopter des décisions d'octroi de passeport, d'acquisition de participations qualifiées et de retrait d'agrément d'établissements de crédit (BCE/2021/36) ;
- Décision (UE) 2021/1441 de la Banque centrale européenne du 3 août 2021 modifiant la décision (UE) 2019/322 relative à la délégation du pouvoir d'adopter des décisions en matière de pouvoirs de surveillance prudentielle conférés en vertu du droit national (BCE/2021/37) ;
- Décision (UE) 2021/1442 de la Banque centrale européenne du 3 août 2021 relative à la délégation du pouvoir d'adopter des décisions concernant des modèles internes et concernant la prorogation de délais (BCE/2021/38) ;
- Décision (UE) 2021/1396 de la Banque centrale européenne du 13 août 2021 modifiant la décision BCE/2014/29 concernant la fourniture à la Banque centrale européenne des données prudentielles déclarées aux autorités compétentes nationales par les entités soumises à la surveillance prudentielle conformément aux règlements d'exécution de la Commission (UE) no 680/2014 et (UE) 2016/2070 (BCE/2021/39) ;
- Décision (UE) 2021/1443 de la Banque centrale européenne du 26 août 2021 désignant les responsables de service habilités à adopter des décisions déléguées concernant des modèles internes et des décisions concernant la prorogation de délais (BCE/2021/40) ;
- Décision (UE) 2021/1486 de la Banque centrale européenne du 7 septembre 2021 portant adoption de règles internes concernant les limitations des droits des personnes concernées en lien avec les missions de la Banque centrale européenne en matière de surveillance prudentielle des établissements de crédit (BCE/2021/42) ;
- Rectificatif à la décision (UE) 2021/1074 de la Banque centrale européenne du 18 juin 2021 concernant l'exclusion temporaire de certaines expositions sur les banques centrales de la mesure de l'exposition totale eu égard à la pandémie de COVID-19 et abrogeant la décision (UE) 2020/1306 (BCE/2021/27).

3.2 RÈGLEMENTS DE LA BCL PUBLIÉS EN 2021

2021/N° 31 du 7 décembre 2021

Règlement de la Banque centrale du Luxembourg 2021/N° 31 du 7 décembre 2021 relatif aux contrôles effectués pour assurer le respect des dispositions applicables en matière de remise en circulation de signes monétaires en euros.

Domaine : Faux-monnayage ; signes monétaires ; billets en euros ; pièces en euros

2021/N° 30 du 12 juillet 2021

Règlement de la Banque centrale du Luxembourg 2021/N° 30 du 12 juillet 2021 relatif aux statistiques de paiement.

Domaine : Statistiques

Pour une liste complète des règlements publiés par la Banque centrale du Luxembourg, veuillez consulter le site internet de la BCL¹⁹⁷.

3.3 LISTE DES CIRCULAIRES DE LA BCL PUBLIÉES EN 2021

Pour une liste complète des circulaires publiées par la Banque centrale du Luxembourg, veuillez consulter le site internet de la BCL¹⁹⁸.

3.4 LISTE DES PUBLICATIONS DIFFUSÉES EN 2021

3.4.1 Bulletin de la BCL

- Bulletin BCL 2021/1, février 2021
- Bulletin BCL 2021/2, avril 2021
- Bulletin BCL 2021/3, août 2021

3.4.2 Revue de stabilité financière

- Revue de stabilité financière 2021, septembre 2021

3.4.3 Rapport annuel de la BCL

- Rapport annuel 2020, juillet 2021
- Rapport annuel 2020, version anglaise, novembre 2021

3.4.4 Cahiers d'études de la BCL

- Cahier d'études 156, octobre 2021
Global models for a global pandemic: the impact of COVID-19 on small euro area economies, par Pablo Garcia, Pascal Jacquinet, Črt Lenarčič, Matija Lozej et Kostas Mavromatis
- Cahier d'études 155, août 2021
The one trillion euro digital currency: How to issue a digital euro without threatening monetary policy transmission and financial stability?, par Paolo Fegatelli

¹⁹⁷ https://www.bcl.lu/fr/cadre_juridique/documents_nationaux/reglements_bcl/index.html

¹⁹⁸ https://www.bcl.lu/fr/cadre_juridique/documents_nationaux/circulaires_bcl/index.html

- Cahier d'études 154, février 2021
The Cross border Household Finance and Consumption Survey: Results from the third wave, par Yiwen Chen, Thomas Y. Mathä, Giuseppe Pulina et Michael Ziegelmeier
- Cahier d'études 153, février 2021
Learning, expectations and monetary policy, par Pablo Garcia
- Cahier d'études 152, janvier 2021
Are neutral and investment-specific technology shocks correlated?, par Alban Moura
- Cahier d'études 151, janvier 2021
The flow-performance relationship of global investment funds, par Julien Ciccone, Luca Marchiori et Romuald Morhs

Pour une liste complète des Cahiers d'études publiés par la Banque centrale du Luxembourg, veuillez consulter le site internet de la BCL¹⁹⁹.

3.4.5 Brochures BCL

- La Banque centrale du Luxembourg, version française, janvier 2018
- The Banque centrale du Luxembourg, version anglaise, avril 2018
- Die Banque centrale du Luxembourg, version allemande, avril 2018
- Brochure des produits numismatiques de la BCL, édition 2020

3.4.6 Matériel d'information sur les éléments de sécurité des billets et pièces en euros

Pour une liste complète du matériel d'information sur les éléments de sécurité des billets et pièces en euros publié par la Banque centrale du Luxembourg, veuillez consulter le site Internet de la BCL²⁰⁰.

3.4.7 Publications et présentations externes du personnel de la BCL

3.4.7.1 Publications externes du personnel de la BCL

- Fegatelli, P. (2021): "The one trillion euro CBDC: Issuing a digital euro without disrupting the bank lending channel", SUERF Policy Briefs, No. 209 (October).
- Fegatelli, P. (2021): "A central bank digital currency in a heterogeneous monetary union: Managing the effects on the bank lending channel", *Journal of Macroeconomics*, forthcoming.
- Fève, P., P. Garcia Sanchez, A. Moura and O. Pierrard (2021): "Costly default and skewed business cycles", *European Economic Review*, 132: 103630.
- Garcia, P. (2021): "Learning, Uncertainty, and Monetary Policy." *Annals of Economics and Statistics*, forthcoming.
- Han, Y., P. Pieretti and G. Pulina (2021): The impact of tax and infrastructure competition on the profitability of local firms, *International Tax and Public Finance*, forthcoming.
- Marchiori, L. (2021) "Monetary theory reversed: Virtual currency issuance and the inflation tax", *Journal of International Money and Finance*, forthcoming.
- Mathä, T.Y., S. Millard, T. Rödöm, L. Wintr and R. Wyszynski (2021): "Shocks and adjustments of firms: Evidence from a survey among European firms", *Oxford Economic Papers*, 73(3): 1008–1033. <https://doi.org/10.1093/oep/gpaa041>.
- Moura, A. (2021): Are neutral and investment-specific technology shocks correlated? *European Economic Review*, 139: 103866.

199 https://www.bcl.lu/fr/Recherche/publications/cahiers_etudes/index.html

200 https://www.bcl.lu/fr/Billets-et-pieces/recyclage_recirculation/PPT---Billets-en-euros---version-FR.pdf
https://www.bcl.lu/fr/Billets-et-pieces/recyclage_recirculation/PPT---Pieces-en-euros---version-FR.pdf

3.4.7.2 Présentations externes

- Fegatelli, P. (2021): "A central bank digital currency in a heterogeneous monetary union: Managing the effects on the bank lending channel", Third International Conference on European Studies, Center for European Studies.
- Fegatelli, P. (2021): "The one trillion euro digital currency: How to issue a digital euro without threatening monetary policy transmission and financial stability?", 10th International Conference of the Financial Engineering and Banking Society, IAE - Lille University - School of Management.
- Garcia, P. (2021): "Learning, Uncertainty, and Monetary Policy" at the 2nd Sustainable Finance Center Conference, Toulouse School of Economics.
- Ziegelmeyer, M. (2021): "Objectified Housing Sales and Rent Prices in Representative Household Surveys: the Impact on Macroeconomic Statistics», HFCN Research Seminar.

3.5 PUBLICATIONS DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

Pour une liste complète des documents publiés par la Banque centrale européenne (BCE), ainsi que pour les versions traduites dans les langues officielles de l'UE, veuillez consulter le site Internet de la BCE²⁰¹.

COMMANDE BCE : Banque centrale européenne
Postfach 160319
D-60066 Frankfurt am Main
<http://www.ecb.int>

3.6 STATISTIQUES MONÉTAIRES, ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES PUBLIÉES SUR LE SITE INTERNET DE LA BCL

1 Statistiques de politique monétaire

- 1.1 Situation financière de la Banque centrale du Luxembourg
- 1.2 Statistiques de réserves obligatoires au Luxembourg

2 Évolutions monétaires et financières de la zone euro et au Luxembourg

- 2.1 Bilan agrégé des IFM luxembourgeoises (hors Banque centrale)
- 2.2 Éléments du passif des IFM luxembourgeoises inclus dans les agrégats monétaires

3 Marchés de capitaux et taux d'intérêt

- 3.1 Taux d'intérêt appliqués par les établissements de crédit luxembourgeois aux dépôts et crédits en euros - nouveaux contrats
- 3.2 Taux d'intérêt appliqués par les établissements de crédit luxembourgeois aux dépôts et crédits en euros - encours
- 3.3 Taux d'intérêt du marché monétaire
- 3.4 Rendements d'emprunts publics
- 3.5 Indices boursiers
- 3.6 Taux de change
- 3.7 Statistiques sur les émissions de titres - encours

4. Développements des prix et des coûts au Luxembourg

- 4.1 Les indices des prix à la consommation harmonisé (IPCH) et national (IPCN) au Luxembourg
- 4.2 Prix des biens industriels et des matières premières
- 4.3 Indicateurs de coûts et termes de l'échange

5. Indicateurs macroéconomiques pour le Luxembourg

- 5.1 Le produit intérieur brut au prix du marché et des composantes (version SEC)
- 5.2 Autres indicateurs de l'économie réelle
- 5.3 Indicateurs du marché de l'emploi - emploi et chômage

201 <https://www.ecb.europa.eu/pub/pubbydate/html/index.en.html>

- 5.4 Indicateurs du marché de l'emploi – composantes de l'emploi
- 5.5 Enquête mensuelle de conjoncture auprès des consommateurs
- 5.6 Comptes non financiers par secteur institutionnel - séries temporelles
- 5.7 Comptes non financiers par secteur institutionnel - présentation matricielle
- 5.8 Comptes financiers par secteur institutionnel - encours - séries temporelles
- 5.9 Comptes financiers par secteur institutionnel - transactions - séries temporelles
- 5.10 Comptes financiers par secteur institutionnel - encours - présentation matricielle
- 5.11 Comptes financiers par secteur institutionnel - transactions - présentation matricielle
- 5.12 SDDS plus - Comptes des autres sociétés financières - encours
- 5.13 SDDS plus - Détention de titres de créance - encours

6. **Situation budgétaire des administrations publiques luxembourgeoises**

- 6.1 Situation budgétaire des administrations publiques luxembourgeoises

7. **Balance des paiements du Luxembourg**

- 7.1 Balance des paiements du Luxembourg - résumé
- 7.2 Balance des paiements du Luxembourg - compte des transactions courantes
- 7.3 Balance des paiements du Luxembourg - investissements directs
- 7.4 Balance des paiements du Luxembourg - investissements directs du Luxembourg à l'étranger - par secteur
- 7.5 Balance des paiements du Luxembourg - investissements directs étrangers au Luxembourg - par secteur
- 7.6 Balance des paiements du Luxembourg - investissements de portefeuille - par types d'instruments
- 7.7 Balance des paiements du Luxembourg - autres investissements - par secteur
- 7.8 Balance des paiements - données mensuelles

8. **Commerce extérieur**

- 8.1 Commerce extérieur du Luxembourg

9. **Position extérieure globale**

- 9.1 Position extérieure globale du Luxembourg - résumé
- 9.2 Position extérieure globale du Luxembourg - investissements directs
- 9.3 Position extérieure globale du Luxembourg - investissements de portefeuille - par type d'instruments
- 9.4 Position extérieure globale du Luxembourg - autres investissements - par secteur
- 9.5 Position extérieure globale du Luxembourg - dette extérieure brute
- 9.6 Position extérieure globale du Luxembourg - ventilation géographique des avoirs de portefeuille
- 9.7 Ventilation géographique des positions d'investissements directs selon le principe directionnel étendu

10. **Avoirs de réserve**

- 10.1 Avoirs de réserves et avoirs gérés par la Banque centrale du Luxembourg
- 10.2 Avoirs de réserves détenus par la Banque centrale du Luxembourg - modèle élargi du Fonds monétaire international

11. **Établissements de crédit**

- 11.1 Nombre et origine géographique des établissements de crédit établis au Luxembourg
- 11.2 Situation de l'emploi dans les établissements de crédit
- 11.3 Compte de profits et pertes agrégé en cours d'année des établissements de crédit
- 11.4 Compte de profits et pertes agrégé en fin d'année des établissements de crédit
- 11.5 Bilan agrégé des établissements de crédit
- 11.6 Crédits accordés par les établissements de crédit - par contreparties et durées initiales
- 11.7 Crédits accordés par les établissements de crédit aux ménages et ISBLM de la zone euro - par types et durées initiales
- 11.8 Crédits accordés par les établissements de crédit - par devises

- 11.9 Crédits immobiliers consentis par les établissements de crédit pour des immeubles situés au Luxembourg
- 11.10 Portefeuille de titres de créance détenus - par les établissements de crédit, par contreparties et durées initiales
- 11.11 Portefeuille de titres de créance détenus - par les établissements de crédit, par devises
- 11.12 Dépôts reçus par les établissements de crédit - par contreparties
- 11.13 Dépôts reçus par les établissements de crédit - par types et contreparties
- 11.14 Titres de créance détenus par les établissements de crédit - par contreparties et pays

12. Véhicules de titrisation

- 12.1 Bilan agrégé des véhicules de titrisation

13. Fonds d'investissement

- 13.1 Évolution du nombre des fonds d'investissement
- 13.2 Évolution de la situation globale des fonds d'investissement
- 13.3 Bilan agrégé des fonds d'investissement monétaires
- 13.4 Titres de créance détenus par les fonds d'investissement monétaires - par contreparties et durées initiales
- 13.5 Portefeuille de titres de créance détenus par les fonds d'investissement monétaires - par devises
- 13.6 Bilan des fonds d'investissement non monétaires - par politique d'investissement
- 13.7 Titres détenus par les fonds d'investissement d'actions
- 13.8 Titres détenus par les fonds d'investissement d'obligations
- 13.9 Titres détenus par les fonds d'investissement mixtes
- 13.10 Titres détenus par les fonds d'investissement immobiliers
- 13.11 Titres détenus par les fonds d'investissement alternatifs
- 13.12 Titres détenus par les autres fonds d'investissement
- 13.13 Titres de créance détenus par les fonds d'investissement monétaires - par contreparties et pays
- 13.14 Titres de créance détenus par les fonds d'investissement non monétaires - par contreparties et pays
- 13.15 Titres de participation (autres que les parts de fonds d'investissement) détenus par les fonds d'investissement non monétaires - par pays
- 13.16 Évolution de la situation globale des fonds d'investissement alternatifs non réglementés

14. Professionnels du secteur financier

- 14.1 Nombre et origine géographique des professionnels du secteur financier
- 14.2 Situation de l'emploi dans les professionnels du secteur financier
- 14.3 Somme de bilan et résultats agrégés des professionnels du secteur financier

15. Sociétés de gestion

- 15.1 Situation de l'emploi dans les sociétés de gestion

16. Sociétés d'assurances et fonds de pension

- 16.1 Bilan agrégé des sociétés d'assurance et fonds de pension
- 16.2 Évolution de la situation globale des sociétés d'assurance
- 16.3 Bilan agrégé des sociétés d'assurances
- 16.4 Réserves techniques d'assurance par type d'activité
- 16.5 Portefeuille de titres de créance détenus par les sociétés d'assurance - par pays et contrepartie
- 16.6 Portefeuille de titres de participations détenus par les sociétés d'assurance - par pays et instrument

17. Indicateurs de solidité financière

- 17.1 Tableau des indicateurs de solidité financière

18. Statistiques de paiement

Système de règlement brut en temps réel

18.1 Nombre de paiements

18.2 Valeur des paiements

Système de paiement de masse LIPS-Net

18.3 Nombre moyen journalier de paiements

18.4 Valeur moyenne journalière des paiements

Paielements de masse

18.5 Utilisation des moyens de paiement scripturaux au Luxembourg

3.7 LISTE DES ABRÉVIATIONS

ABBL	Association des Banques et Banquiers, Luxembourg
ABE	Autorité bancaire européenne
ABS	Asset-backed securities
ATTF	Agence de transfert de technologie financière
BCE	Banque centrale européenne
BCL	Banque centrale du Luxembourg
BCN	Banque(s) centrale(s) nationale(s)
BEI	Banque européenne d'investissement
BPC	Banque populaire de Chine
BRI	Banque des règlements internationaux
CCBM	Correspondent central banking model
CEF	Comité économique et financier
CERS	Comité européen du risque systémique
CLS	Continuous linked settlement
CMFB	Comité des statistiques monétaires, financières et de balance des paiements
CPMI	Committee on Payments and Market Infrastructures
CPSS	Committee on Payment and Settlement Systems
CRR	Capital Requirement Regulation (Règlement sur les exigences de fonds propres)
CRD	Capital Requirement Directive (Directive sur les exigences de fonds propres)
CSD	Central securities depositories
CSSF	Commission de surveillance du secteur financier
DCT	Dépositaire central de titres
DTS	Droits de tirage spéciaux
ECAF	Eurosystem Credit Assessment Framework
EPC	European Payments Council
ESMA	European Securities and Markets Authority
EUR	euro
EUROSTAT	Office statistique des Communautés européennes
FESF	Fonds européen de stabilité financière
FMI	Fonds monétaire international
FSB	Financial Stability Board (Conseil de stabilité financière)
IML	Institut Monétaire Luxembourgeois
IOSCO	International Organisation of Securities Commissions
LCR	Liquidity Coverage Ratio
LFF	Luxembourg for Finance
LU	Luxembourg
LSF	Luxembourg School of Finance
MBCC	Modèle de banque centrale correspondante
MES	Mécanisme européen de stabilité
MESF	Mécanisme européen de stabilisation financière
MP	Maintenance Period (Période de maintenance)
MRA	Maximum Risk Allowance
MRU	Mécanisme de résolution unique
MSU	Mécanisme de surveillance unique
NSFR	Net Stable Funding Ratio
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques

OPC	Organisme de placement collectif
OPCVM	Organisme de placement collectif en valeurs mobilières
OPR	Opérations principales de refinancement
ORLT	Opérations de refinancement à plus long terme
PIB	Produit intérieur brut
SEBC	Système européen de banques centrales
SEC 95	Système européen des comptes nationaux 1995
SEPA	Single European Payments Area
SGD	Système de garantie des dépôts
STATEC	Institut National de la Statistique et des Études Économiques
TARGET	Trans-european Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer system (Système de transfert express automatisé transeuropéen à règlement brut en temps réel)
TFUE	Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne
TSCG	Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union économique et monétaire
UE	Union européenne
UEBL	Union économique belgo-luxembourgeoise
UEM	Union économique et monétaire
USD	Dollar des États-Unis d'Amérique
VaR	Valeur à risque

3.8 GLOSSAIRE

Balance des paiements : état statistique retraçant, pour une période donnée, les transactions économiques effectuées par une économie avec le reste du monde. Les transactions enregistrées sont celles concernant les biens, les services et les revenus, les mouvements de capitaux vis-à-vis du reste du monde et les transactions (telles que les remises de dettes) qui sont classées comme des transferts.

Banque centrale européenne (BCE) : la BCE est au centre du Système européen de banques centrales (SEBC) et de l'Eurosystème. Elle est dotée de la personnalité juridique en vertu du droit communautaire. Elle assure la mise en œuvre des tâches confiées à l'Eurosystème et au SEBC, soit par ses activités propres, conformément aux statuts du SEBC et de la BCE, soit par l'intermédiaire des banques centrales nationales. L'Eurosystème et le SEBC sont dirigés par les organes de décision de la BCE, c'est-à-dire le Conseil des gouverneurs, le Directoire, ainsi que par un troisième organe de décision, le Conseil général.

Comité économique et financier (CEF) : organe communautaire consultatif participant à la préparation des travaux du Conseil ECOFIN et de la Commission européenne. Ses missions comprennent l'examen de la situation économique et financière des États membres et de l'Union ainsi que la surveillance budgétaire.

Comité européen du risque systémique (CERS) : organe indépendant de l'Union européenne, responsable de la supervision macroprudentielle du système financier de l'Union européenne. Il contribue à la prévention ou à l'atténuation des risques financiers systémiques pesant sur la stabilité financière. Le Conseil général du CERS comprend, notamment comme membres votants, les gouverneurs des banques centrales de l'Union européenne ainsi que la Présidente et le Vice-président de la BCE.

Conseil de l'UE : institution de l'Union européenne composée des représentants des gouvernements des États membres de l'Union européenne, en général les ministres en charge des dossiers abordés, et du Commissaire européen compétent.

Conseil ECOFIN : Conseil de l'Union européenne se réunissant au niveau des ministres de l'Économie et des Finances.

Conseil ECOFIN informel : réunion informelle des ministres des finances des États membres de l'Union européenne à laquelle les gouverneurs des banques centrales des États membres de l'UE et la Présidente de la BCE sont invités.

Conseil général : troisième organe de décision de la BCE. Il est composé de la Présidente et du Vice-président de la BCE et des gouverneurs de l'ensemble des banques centrales nationales des États membres de l'Union européenne.

Conseil des gouverneurs : organe de décision suprême de la BCE. Il se compose des membres du Directoire de la BCE et des gouverneurs des banques centrales nationales des États membres ayant adopté l'euro.

Contrepartie : co-contractant à une transaction financière (par exemple, toute transaction avec la banque centrale).

CPIM : le Comité sur les paiements et les infrastructures de marché (en anglais, *Committee on Payment and Market Infrastructures*) a pour objectif de promouvoir la sécurité et l'efficacité des arrangements de paiement, de compensation et de règlement des opérations sur titres. Le comité suit et analyse les développements dans ce domaine et définit des standards au niveau global. Il constitue aussi un forum de coopération entre banques centrales pour des sujets d'*oversight*, de politique et opérationnels en la matière.

IOSCO (International Organisation of Securities Commissions) : en français, Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV). Elle établit notamment des standards internationaux de surveillance et de réglementation visant à améliorer la protection des investisseurs et à promouvoir l'intégrité des marchés des valeurs mobilières.

Dépositaire central de titres (DCT) : système de dépôt des titres qui permet le traitement des transactions par inscription en compte. Les titres peuvent être conservés chez le dépositaire sous forme papier ou sous la forme d'enregistrements informatiques (titres dématérialisés). Outre les services de conservation et de gestion des titres (services relatifs à l'émission et au remboursement, par exemple), le dépositaire central de titres peut exercer des fonctions de compensation et de règlement-livraison.

Directoire : second organe de décision de la BCE. Il est composé de la Présidente et du Vice-président de la BCE et de quatre autres membres, nommés, depuis l'entrée en vigueur du Traité de Lisbonne, par le Conseil européen, statuant à la majorité qualifiée, sur recommandation du Conseil de l'Union européenne.

Droit de Tirage Spécial (DTS) : le DTS est un actif de réserve international, créé en 1969 par le Fonds monétaire international (FMI) pour compléter les réserves de change officielles de ses pays membres. Sa valeur est basée sur un panier de cinq grandes devises, actuellement le dollar, l'euro, la livre sterling, le yen et le renminbi.

Établissement de crédit : établissement répondant à la définition de l'article 4, paragraphe 1, point (1) du règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (CRR), c'est-à-dire « une entreprise dont l'activité consiste à recevoir du public des dépôts ou d'autres fonds remboursables et à octroyer des crédits pour son propre compte ».

Euro : nom retenu pour désigner la monnaie unique européenne, adopté par le Conseil européen, lors du sommet de Madrid des 15 et 16 décembre 1995. Il est utilisé à la place du terme « ECU » employé dans le Traité à l'origine.

EUR01 : système de paiement paneuropéen avec compensation multilatérale et dénouement par jour. Le système est opéré par EBA Clearing et permet le règlement de paiements interbancaires en euros de montant élevé.

Eurogroupe : réunion informelle des ministres de l'Économie et des Finances des États membres de l'Union européenne dont la monnaie est l'euro.

Eurosystème : il comprend la BCE et les banques centrales nationales des États membres ayant adopté l'euro (cf. zone euro).

Facilités permanentes : facilités de la banque centrale accessibles aux contreparties à leur propre initiative. L'Eurosystème offre deux facilités permanentes à 24 heures : la facilité de prêt marginal et la facilité de dépôt.

Fonds européen de stabilité financière (FESF) (en anglais, *European Financial Stability Facility* ou EFSF) : société à responsabilité limitée mise en place par les États membres de la zone euro, sur une base intergouvernementale, afin de fournir des prêts aux pays de la zone euro connaissant des difficultés financières. Cette aide financière est assortie d'une stricte conditionnalité dans le cadre des programmes conjoints de l'Union européenne et du Fonds monétaire international. Les prêts accordés dans le cadre de ce fonds sont financés par le biais d'émissions de titres de créance jusqu'à hauteur de 440 milliards d'euros au total, garantis par les pays de la zone euro.

G10 : le Groupe des dix est un groupement informel aujourd'hui composé de onze pays : Allemagne, Belgique, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon, Pays-Bas, Royaume-Uni, Suède et Suisse. Les ministres des finances et gouverneurs des banques centrales de ces pays se réunissent régulièrement pour se concerter sur des questions économiques, monétaires et financières.

G20 : le Groupe des vingt est un groupe composé de 19 pays et de l'Union européenne dont les ministres, les chefs des banques centrales et les chefs d'État se réunissent régulièrement. Il a été créé en 1999, après la succession de crises financières dans les années 1990. Il vise à favoriser la concertation internationale, en intégrant le principe d'un dialogue élargi tenant compte du poids économique croissant pris par un certain nombre de pays.

Garantie : actif remis en garantie du remboursement des concours à court terme que les établissements de crédit reçoivent de la banque centrale, ou actif cédé par les établissements de crédit à la banque centrale dans le cadre de mises en pension.

Indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) : mesure de l'évolution des prix à la consommation élaborée par Eurostat et harmonisée pour l'ensemble des États membres de l'UE.

Institutions financières monétaires (IFM) : institutions financières qui forment le secteur émetteur de monnaie de la zone euro. Elles incluent l'Eurosystème, les établissements de crédit résidents, tels que définis par la législation communautaire, et toutes les autres institutions financières résidentes dont l'activité consiste à recevoir des dépôts et/ou de proches substituts des dépôts d'entités autres que les IFM et qui, pour leur propre compte (du moins en termes économiques), consentent des crédits et/ou effectuent des placements en valeurs mobilières. Ce dernier groupe se compose essentiellement d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières monétaires.

LCR (en anglais, *Liquidity Coverage Ratio*) : le ratio de liquidité à court terme est une norme internationale harmonisée, introduite par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, qui a pour objectif de favoriser la résilience à court terme du profil de risque de liquidité des banques en veillant à ce qu'elles disposent de suffisamment d'actifs liquides de haute qualité pour surmonter une crise de liquidité sévère durant une période d'un mois.

Mécanisme européen de stabilisation financière (MESF) (en anglais, *European Financial Stabilisation Mechanism* ou EFSM) : facilité de l'Union européenne, fondée sur l'article 122(2) du Traité, permettant à la Commission de lever jusqu'à 60 milliards d'euros pour le compte de l'Union européenne afin de financer des prêts aux États membres de l'UE connaissant de graves difficultés ou une menace sérieuse de telles difficultés, en raison d'événements exceptionnels échappant à leur contrôle. Les prêts ainsi octroyés sont assortis d'une stricte conditionnalité dans le cadre des programmes conjoints de l'Union européenne et du FMI.

Mécanisme européen de stabilité (MES) : organisation établie par les pays de la zone euro, sur une base intergouvernementale, offrant un mécanisme permanent de gestion de crise, qui vise à fournir un soutien financier d'urgence aux pays de la zone euro qui en auraient besoin en vue de sauvegarder la stabilité financière de la zone euro dans son ensemble. Sa capacité effective de prêt est de 500 milliards d'euros et est soumise à une stricte conditionnalité.

Mécanisme de résolution unique (MRU) (en anglais, *Single Resolution Mechanism* ou SRM) : système de résolution bancaire européen, composé du Conseil de résolution unique (CRU) (en anglais, *Single Resolution Board* ou SRB), avec le Conseil, la Commission et les autorités de résolution nationales des États membres participants. Avec le Mécanisme de surveillance unique, le MRU est l'un des trois piliers de l'union bancaire européenne.

Mécanisme de surveillance unique (MSU) (en anglais, *Single Supervisory Mechanism* ou SSM) : système de supervision bancaire européen composé de la BCE et des autorités nationales de supervision et des banques centrales nationales des États membres participants. Avec le MRU, le MSU est l'un des trois piliers de l'union bancaire européenne.

Modèle de la banque centrale correspondante (MBCC) : modèle élaboré par le SEBC en vue de permettre aux contreparties de la zone euro d'obtenir un crédit de la banque centrale du pays dans lequel elles sont établies en utilisant une garantie déposée dans un autre pays. Dans le MBCC, la banque centrale correspondante assure la fonction de conservateur pour les autres banques centrales nationales par rapport aux titres déposés dans son système national de règlements des opérations sur titres.

Monnaie électronique : réserve électronique de valeur monétaire sur un support technique pouvant être largement utilisée pour effectuer des paiements au profit d'établissements autres que l'institution émettrice sans impliquer nécessairement de comptes bancaires dans la transaction mais servant d'instrument au porteur prépayé.

Monnaie fiduciaire : ensemble des billets et pièces ayant cours légal.

NSFR (en anglais, *Net stable funding ratio*) : le ratio structurel de liquidité à long terme est une norme internationale harmonisée, introduite par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, qui contraint les banques à maintenir un profil de financement stable en fonction de la composition de leurs actifs et de leurs activités hors bilan.

Opérations d'*open market* : en fonction de leurs objectifs, régularité et procédures, les opérations d'*open market* de l'Eurosystème peuvent être réparties en quatre catégories : les opérations principales de refinancement, les opérations de refinancement à plus long terme, les opérations de réglage fin et les opérations structurelles. Ces opérations réalisées à l'initiative de la banque centrale sur les marchés de capitaux impliquent l'une des transactions suivantes : (1) achat ou vente ferme d'actifs (au comptant ou à terme) ; (2) achat ou vente d'actifs dans le cadre d'un accord de pension ; (3) prêt ou emprunt contre des actifs admis en garantie ; (4) émission de certificats de dette de banque centrale ; (5) reprises de liquidité en blanc ; ou (6) opérations d'échange de devises.

Opérations monétaires sur titres (OMT) (en anglais, *Outright monetary transactions*) : opérations qui peuvent être menées par l'Eurosystème, après décision du Conseil des gouverneurs, sur les marchés secondaires de la dette souveraine, destinées à préserver une transmission appropriée de la politique monétaire ainsi que l'unicité de la politique monétaire. Les opérations monétaires sur titres ne peuvent être activées que pour l'achat de titres d'un pays ayant strictement adhéré aux conditions prévues par un programme du Mécanisme européen de stabilité (MES) ou étant en cours d'ajustement macroéconomique et sur le point de regagner l'accès au marché.

Opérations principales de refinancement : opérations d'*open market* exécutées par l'Eurosystème de manière régulière sous forme d'opération de cession temporaire. Les opérations principales de refinancement sont réalisées par voie d'appels d'offres hebdomadaires et ont une échéance d'une semaine.

Opérations de refinancement à plus long terme : opérations d'*open market* que l'Eurosystème exécute de manière régulière et qui consistent en une opération de cession temporaire. Les opérations de refinancement à plus long terme sont effectuées par voie d'appels d'offres mensuels et sont normalement assorties d'une échéance de trois mois. Depuis l'apparition des turbulences sur les marchés financiers en août 2007, des opérations supplémentaires, avec des maturités allant d'une période de maintenance à une période de 36 mois, ont été conduites.

Opérations de réglage fin : opérations d'*open market* réalisées par l'Eurosystème de façon non régulière et principalement destinées à faire face aux fluctuations inattendues de la liquidité bancaire.

Pacte de stabilité et de croissance (PSC) : il vise à maintenir une situation saine des finances publiques dans les États membres de l'Union européenne afin de fournir une meilleure assise pour la stabilité des prix et une croissance forte et durable, propice à la création d'emplois. Le Pacte comporte deux volets : un volet préventif et un volet correctif. Le volet préventif requiert des États membres la définition d'objectifs budgétaires à moyen terme, tandis que le volet correctif contient les modalités pratiques de la procédure de déficit excessif.

Programme pour les marchés de titres (en anglais : *Securities Markets Programme* - SMP) : le programme SMP a été mis en place par l'Eurosystème en mai 2010 pour mener des interventions sur les marchés obligataires publics et privés de la zone euro et garantir ainsi la profondeur et la liquidité des compartiments du marché présentant des dysfonctionnements, afin de rétablir un fonctionnement approprié du mécanisme de transmission de la politique monétaire. Ce programme a pris fin en septembre 2012.

Programme d'achats d'actifs (en anglais, *Assets Purchase Programme* - APP) : faisant suite aux premier et deuxième programmes d'achats d'obligations sécurisées (CBPP et CBPP2) menés respectivement en 2009-10 et 2011-12, le programme d'achats d'actifs élargi (APP) comprend le troisième programme d'achats d'obligations sécurisées (CBPP3), le programme d'achats de titres adossés à des actifs (ABSPP), le programme d'achats de titres du secteur public (PSPP) et le programme d'achats de titres du secteur des entreprises (CSPP).

Programme d'achats d'obligations sécurisées (en anglais, *Covered Bond Purchase Programmes* - CBPP, CBPP2 et CBPP3) : le programme CBPP a été mis en place par l'Eurosystème à la suite de la décision du Conseil des gouverneurs de la BCE du 7 mai 2009 d'acheter des obligations sécurisées libellées en euros et émises dans la zone euro, afin de soutenir un compartiment spécifique du marché financier constituant une importante source de financement des banques et ayant particulièrement été affecté par la crise financière. Les achats au titre du programme CBPP ont atteint une valeur nominale de 60 milliards d'euros et ont été totalement réalisés au 30 juin 2010. Le 6 octobre 2011, le Conseil des gouverneurs a décidé de lancer un second programme d'achat d'obligations sécurisées, le CBPP2. Un montant nominal de 16,4 milliards d'euros a été acheté sur les marchés primaire et secondaire entre novembre 2011 et octobre 2012. Le programme CBPP2 est arrivé à terme en novembre 2012. Le 4 septembre 2014, le Conseil des gouverneurs a décidé de lancer un troisième programme d'achat d'obligations sécurisées sur les marchés primaire et secondaire, le CBPP3.

Programme d'achats de titres du secteur public (en anglais, *Public Sector Purchase Programme* - PSPP) : le 22 janvier 2015, le Conseil des gouverneurs a élargi son champ d'intervention en annonçant pour mars 2015 un programme d'achat de titres du secteur public (PSPP). Ce dernier vient s'ajouter aux programmes en vigueur d'achats d'actifs du secteur privé afin de faire face aux risques d'une période trop prolongée de faible inflation. Les achats portent sur des titres du marché secondaire, libellés en euros, de bonne qualité et émis par les administrations centrales de la zone euro, par certaines agences établies dans la zone euro ou par certaines institutions internationales ou supranationales. Les achats de titres émis par les administrations centrales et agences de la zone euro sont déterminés sur la base de la clé de répartition du capital ajustée de la BCE. Des critères d'éligibilité supplémentaires sont appliqués pour les pays faisant l'objet d'un programme d'ajustement macroéconomique UE-FMI.

Programme d'achats de titres du secteur des entreprises (en anglais, *Corporate Sector Purchase Programme* - CSPP) : le 10 mars 2016, le Conseil des gouverneurs a décidé de mettre en place un programme d'achats d'obligations de bonne qualité libellées en euros, émises par des sociétés non bancaires établies dans la zone euro ; ce programme renforce davantage la transmission des mesures de politiques conventionnelles à l'économie réelle en contribuant directement à l'amélioration des conditions de financement des entreprises de la zone euro.

Réserves obligatoires : les contreparties de l'Eurosystème ont l'obligation de détenir des réserves auprès de leur banque centrale. Les réserves obligatoires d'un établissement de crédit sont calculées par multiplication du taux de réserves fixé pour chaque catégorie d'éléments de l'assiette des réserves par le montant relatif à ces éléments figurant au bilan de l'établissement. En outre, les établissements sont habilités à déduire un abattement forfaitaire de leurs réserves obligatoires.

Risque systémique : selon l'article 2 (c) du règlement (UE) n° 1092/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 relatif à la surveillance macroprudentielle du système financier dans l'Union européenne et instituant un Comité européen du risque systémique, le risque systémique est défini comme « un risque de perturbation dans le système financier susceptible d'avoir de graves répercussions sur le marché intérieur et l'économie réelle. Tous les types d'intermédiaires, de marchés et d'infrastructures financiers peuvent être susceptibles de présenter une certaine importance systémique ».

RT1 : système de paiement de détail instantané opéré par EBA Clearing.

SEPA (en anglais, *Single Euro Payment Area*) : espace unique de paiements en euros. Zone géographique permettant aux utilisateurs (entreprises, consommateurs, etc.) d'effectuer des paiements en euro dans les mêmes conditions aussi facilement que dans leur pays.

Sommet de la zone euro : il réunit les chefs d'État ou de gouvernement des pays de la zone euro, le président du sommet de la zone euro et le président de la Commission européenne. La Présidente de la Banque centrale européenne est invitée à participer à ces réunions. Les sommets de la zone euro donnent les orientations stratégiques relatives à la politique économique menée dans la zone euro. Le premier sommet ayant eu lieu le 12 octobre 2008, il a été formalisé par la suite par le traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union économique et monétaire.

Stabilité des prix : le maintien de la stabilité des prix est le premier objectif de la BCE. En octobre 1998, le Conseil des gouverneurs a publié une définition quantitative de la stabilité des prix afin de donner une orientation claire aux anticipations relatives à l'évolution des prix. Le Conseil des gouverneurs a défini la stabilité des prix comme une progression de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) inférieure à 2 % par an pour la zone euro. En mai 2003, le Conseil des gouverneurs a précisé que, dans la poursuite de l'objectif de stabilité des prix, il visait à maintenir les taux d'inflation en dessous de 2 %, mais à un taux néanmoins proche, à moyen terme.

Stabilité financière : situation dans laquelle le système financier, qui recouvre les intermédiaires financiers, les marchés et les infrastructures de marché, est capable de faire face aux chocs et de corriger les déséquilibres financiers, réduisant ainsi la probabilité qu'apparaissent, dans le processus d'intermédiation financière, des perturbations suffisamment graves pour compromettre sérieusement l'allocation de l'épargne à des projets d'investissement rentables.

STEP2 (en anglais, *Pan-European Automated Clearing House - PE-ACH*) : chambre de compensation automatisée au niveau paneuropéen pour les paiements de masse en euros. La chambre de compensation est opérée par EBA Clearing.

Système européen de banques centrales (SEBC) : système constitué de la BCE et des banques centrales nationales (BCN) des 28 États membres de l'Union européenne (au 31 décembre 2019). Il comprend, outre les membres de l'Eurosystème, les BCN des États membres qui n'ont pas adopté l'euro et qui ne participent donc pas à la conduite de la politique monétaire de l'Eurosystème.

Système de règlement-livraison de titres : système permettant le transfert de titres avec ou sans paiement de ces derniers.

Système RBTR (système de règlement brut en temps réel) : système de règlement dans lequel le traitement et le règlement des transactions ont lieu ordre par ordre (sans compensation) en temps réel (en continu) (voir système TARGET2).

TARGET2 (en anglais, *Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system*) : plate-forme de règlement brut en temps réel de l'Eurosystème offrant un service harmonisé assorti d'une structure tarifaire unique.

TARGET2-Titres (en anglais, *TARGET2-Securities*) : plate-forme technique unique de l'Eurosystème permettant aux dépositaires centraux de titres et aux banques centrales nationales d'offrir un ensemble de services transfrontaliers et neutres de règlement de titres en monnaie banque centrale en Europe.

Taux directeurs de la BCE : taux d'intérêt fixés par le Conseil des gouverneurs qui reflètent l'orientation de la politique monétaire de la BCE. Il s'agit du taux d'intérêt appliqué aux opérations principales de refinancement, du taux de la facilité de prêt marginal et du taux de la facilité de dépôt.

Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE) : à la suite de l'entrée en vigueur du Traité de Lisbonne le 1^{er} décembre 2009, le Traité établissant la Communauté européenne a été renommé Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE). Ce traité a été modifié à plusieurs reprises, notamment par le Traité sur l'Union européenne (Traité de Maastricht), qui constitue le fondement de l'Union économique et monétaire et définit les statuts du SEBC.

Zone euro : zone englobant les États membres de l'Union européenne qui ont adopté l'euro en tant que monnaie unique conformément au Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, et dans lesquels une politique monétaire unique est mise en œuvre sous la responsabilité du Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne. Depuis le 1^{er} janvier 2015, la zone euro comprend 19 pays : la Belgique, l'Allemagne, l'Estonie, l'Irlande, la Grèce, l'Espagne, la France, l'Italie, Chypre, la Lettonie, la Lituanie, le Luxembourg, Malte, les Pays-Bas, l'Autriche, le Portugal, la Slovaquie et la Finlande.

© Banque centrale du Luxembourg, 2022

Date de publication : 29 juillet 2022

La reproduction du rapport annuel est autorisée à condition d'en citer la source.

Banque centrale du Luxembourg
2, boulevard Royal - L-2983 Luxembourg
Téléphone : (+352) 4774 - 1
Télécopie : (+352) 4774 - 4910
Internet : www.bcl.lu
E-mail : info@bcl.lu

Mise en pages : Imprimerie Centrale SA

Impression : Imprimerie Centrale SA

Photos : BCL



2, boulevard Royal – L-2983 Luxembourg - Tel.: +352 4774-1 – Fax: +352 4774-4910 – info@bcl.lu – www.bcl.lu