





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).

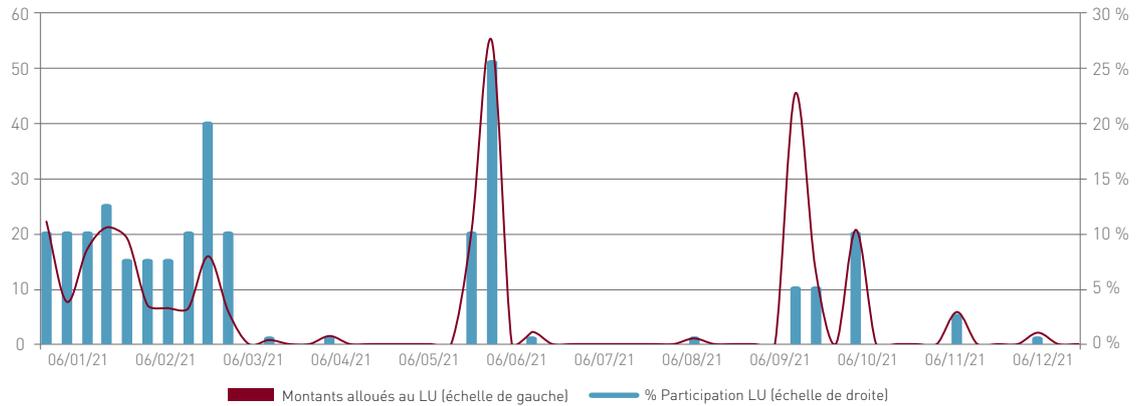
2 En anglais, *Longer-Term Refinancing Operations* (LTRO).

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 :

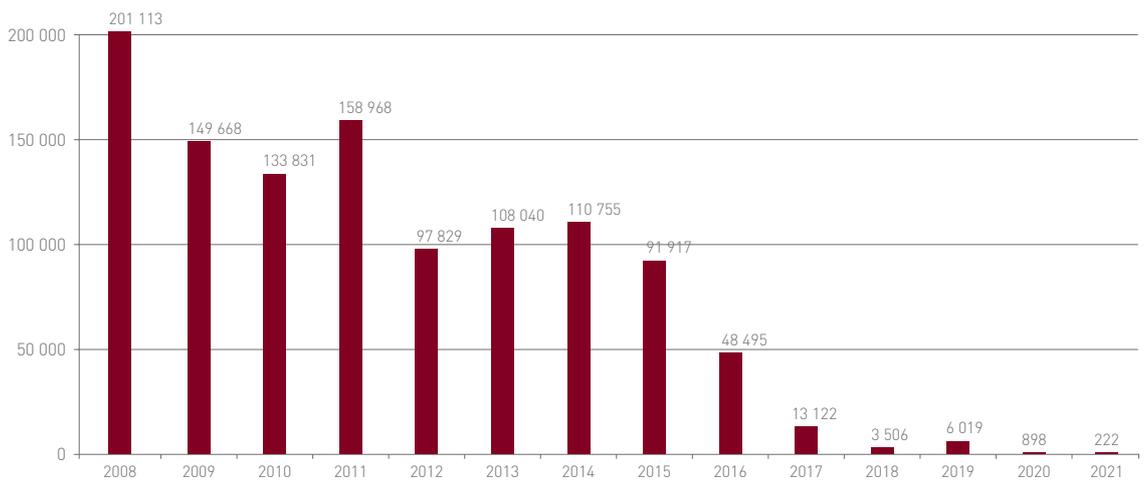
Opérations principales de refinancement - montants alloués au Luxembourg en 2021 et part du Luxembourg dans la zone euro (en millions d'euros)



Sources : BCL, BCE

Graphique 2 :

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



Sources : BCL, BCE

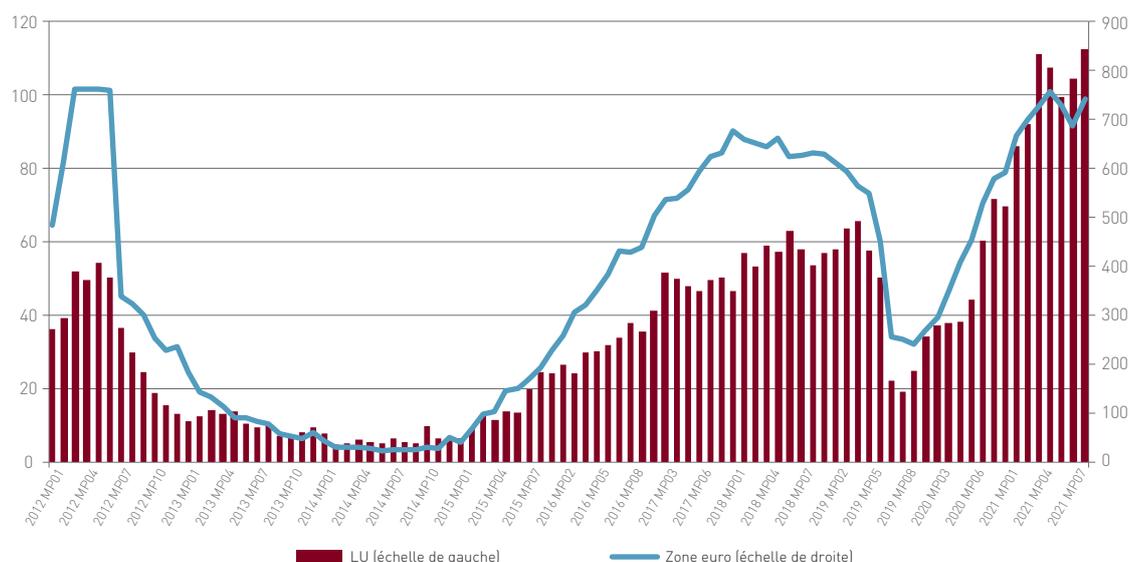
1.1.1.2 Facilités permanentes en 2021

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).

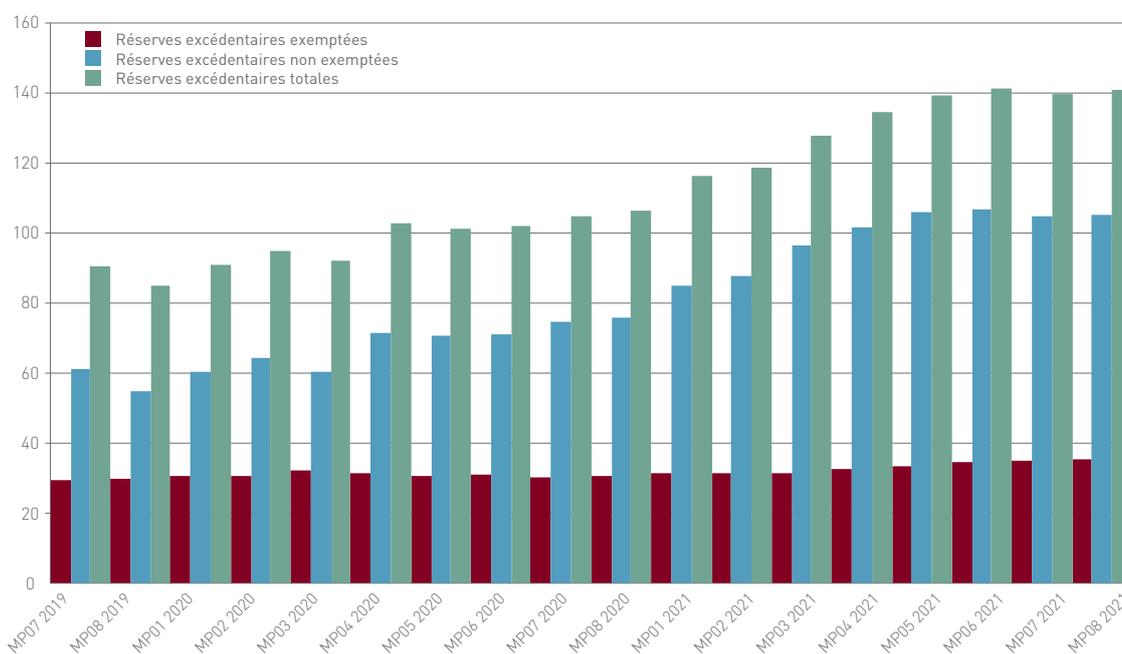
Le Conseil des gouverneurs a fixé la part des réserves excédentaires non soumises à une rémunération négative (quota exempté) à six fois le montant des réserves obligatoires de l'établissement de crédit en question.

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 de 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.

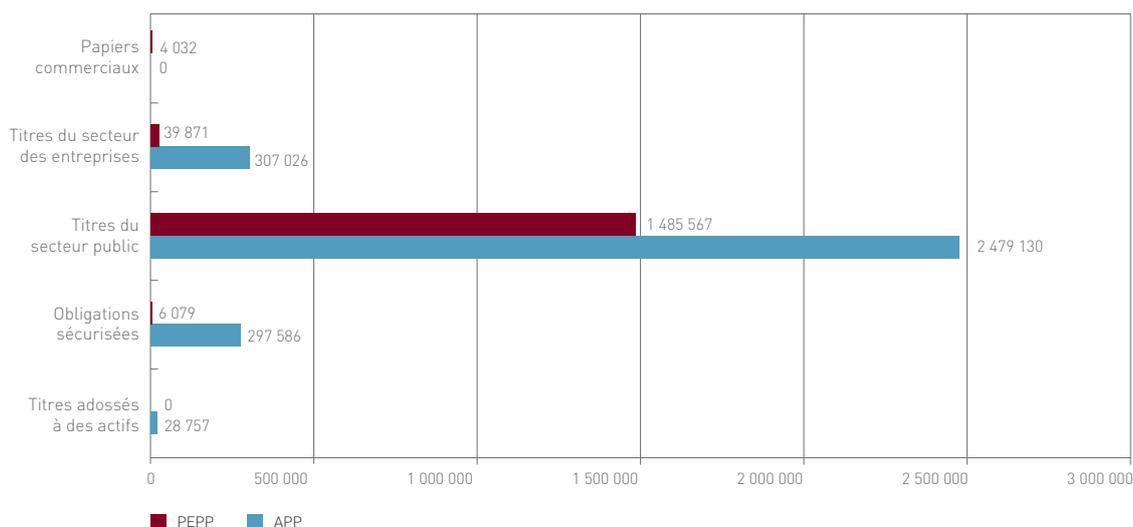
Toutes les catégories d'actifs éligibles dans le cadre de l'APP sont également éligibles dans le cadre du PEPP, ce dernier incluant une dérogation aux critères d'éligibilité concernant les titres émis par le gouvernement grec. En outre, le PEPP s'est légèrement écarté des critères d'éligibilité de l'APP 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 souplesment. 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 :

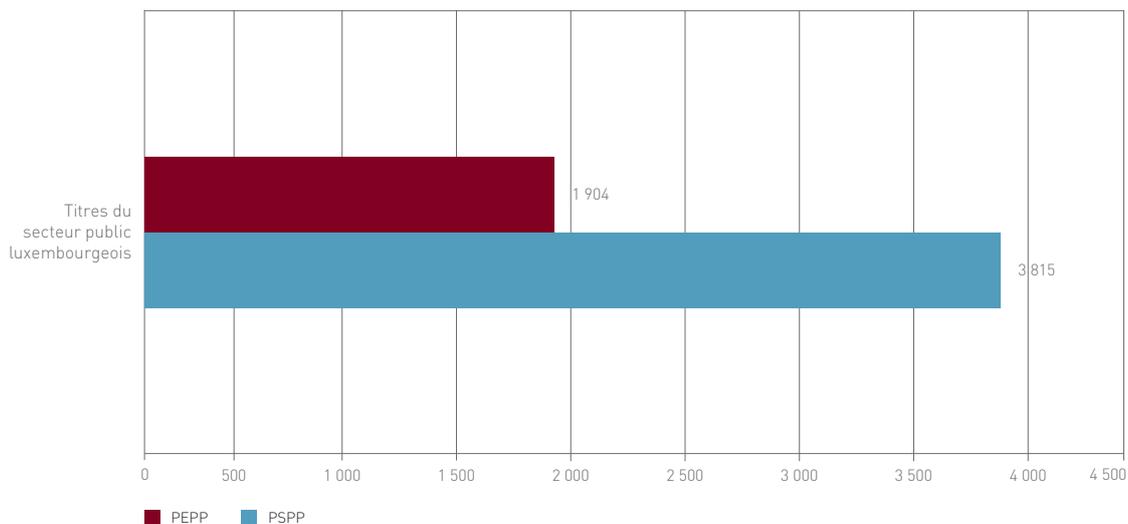
Avoirs de l'Eurosystème dans le cadre de l'APP et du PEPP (au 30 novembre 2021)
(en millions d'euros à coût amorti)



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.

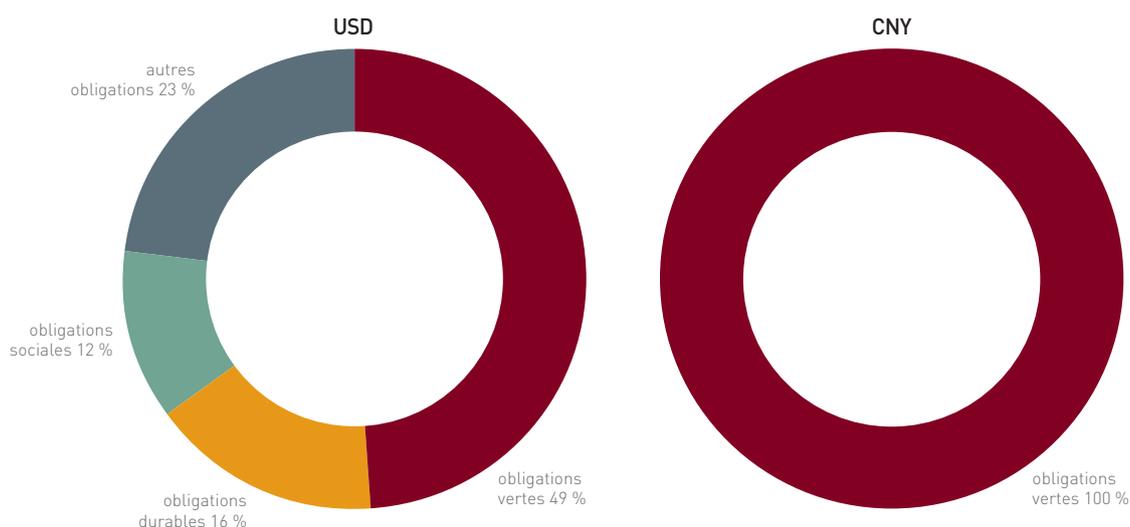
En outre, le NGFS a publié un premier document technique, intitulé « *Guide on climate-related disclosures for central banks* », en décembre 2021. La BCL s'engage à adhérer à ces meilleures pratiques en explicitant les risques liés au changement climatique et en intégrant, de façon graduelle, davantage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

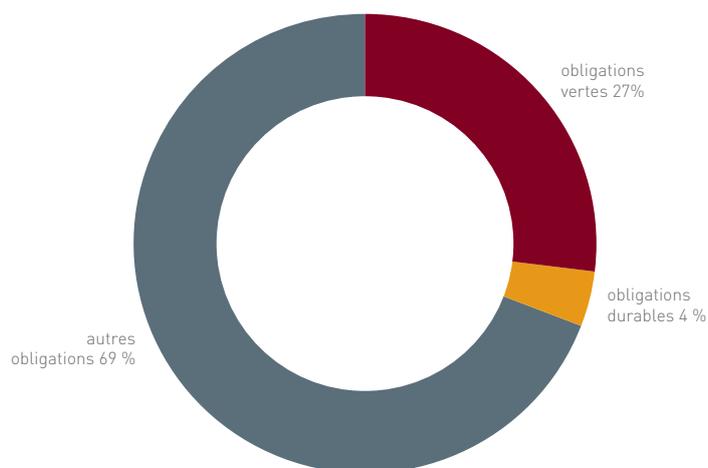
Les investissements du fonds de pension de la BCL ont également été orientés vers des actifs durables depuis 2019. Les investissements en actions du Fonds de pension sont à présent investis entièrement dans des indices boursiers, intégrant des normes ESG ou de développement durable comme, par exemple, 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.

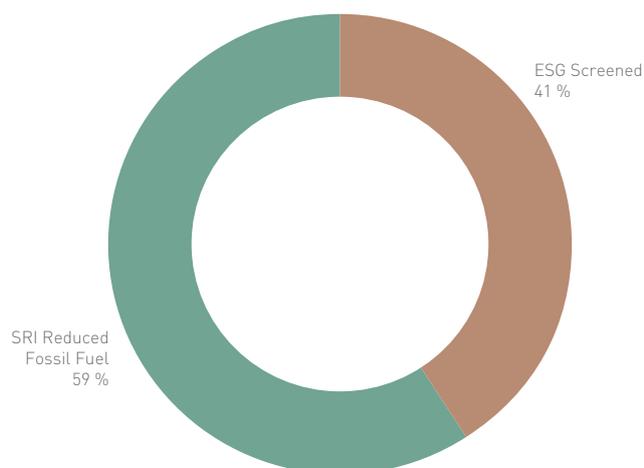
17 Sous forme d'ETFs (« Exchange Traded Funds ») sur base d'une évaluation par MSCI Inc (MSCI).

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.

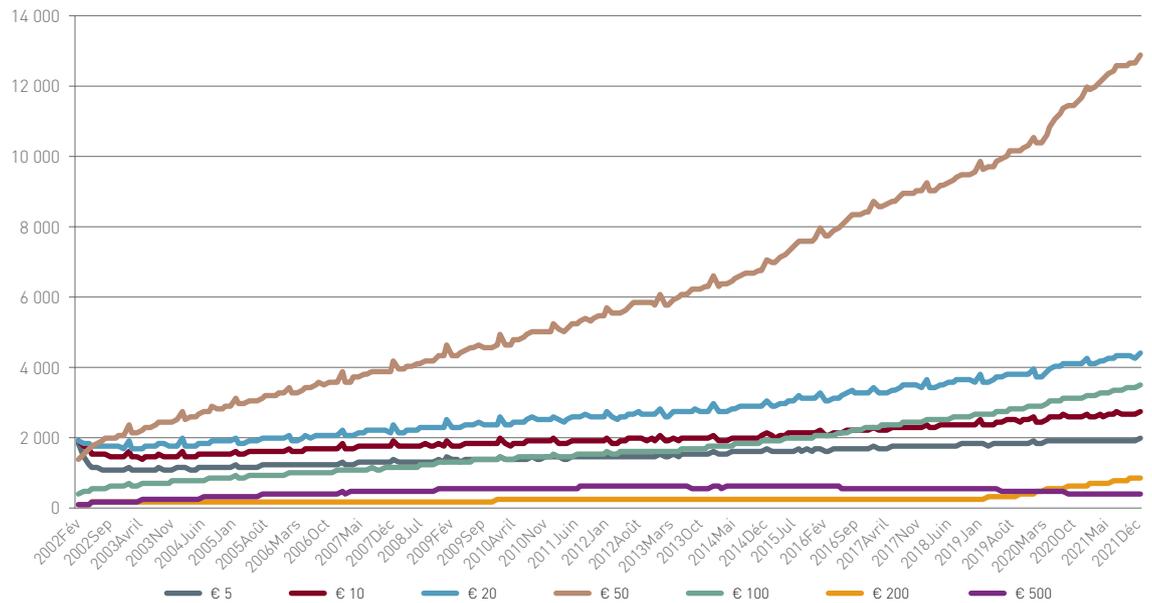
Pour l'ensemble de la zone euro, comme en 2020, la circulation du billet de 500 euros a continué de diminuer en 2021 (-7,9 %). Cette baisse fait suite à la décision prise en mai 2016 par le Conseil des gouverneurs de mettre fin à la production et à l'émission de cette dénomination.

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.

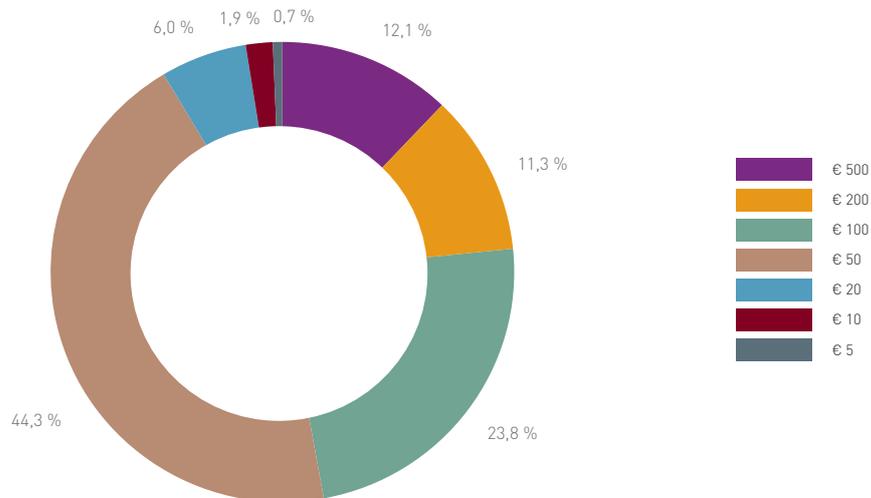
Graphique 10 :
Évolution du nombre de billets en euros mis en circulation par l'Eurosystème depuis 2002
(en millions de billets)



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

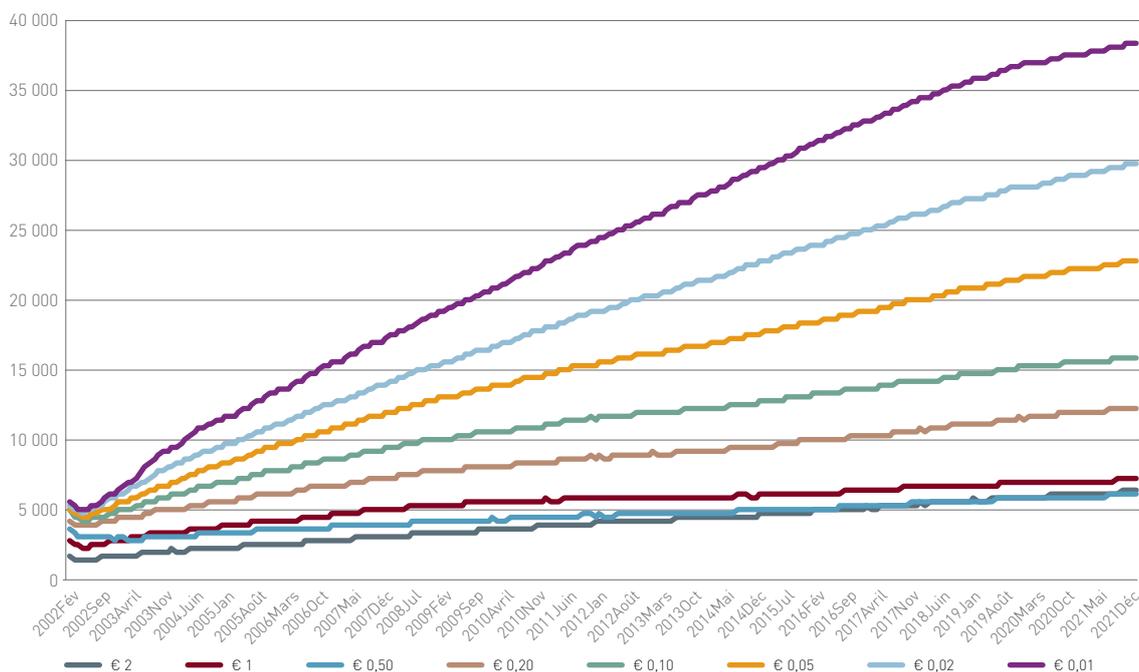
1.4.2.1.2 Les pièces

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 :

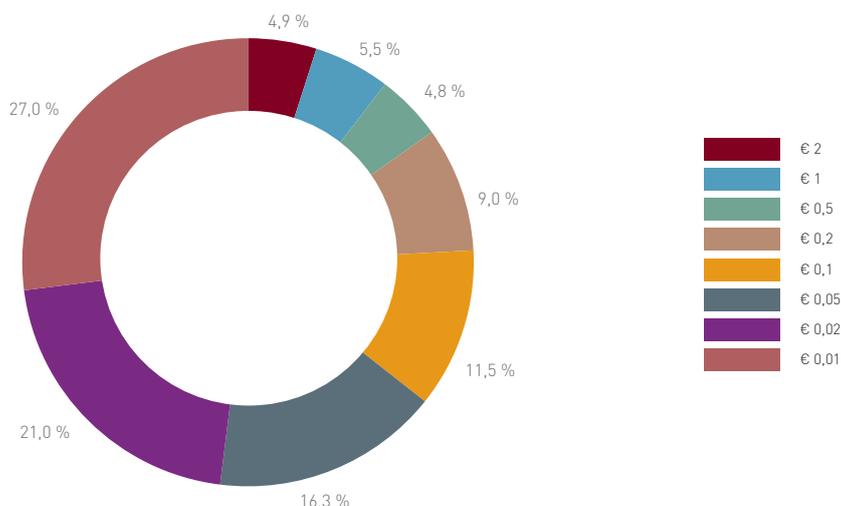
Évolution du nombre de pièces en euros mises en circulation au sein de la zone euro depuis 2002 (en millions de pièces)



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.

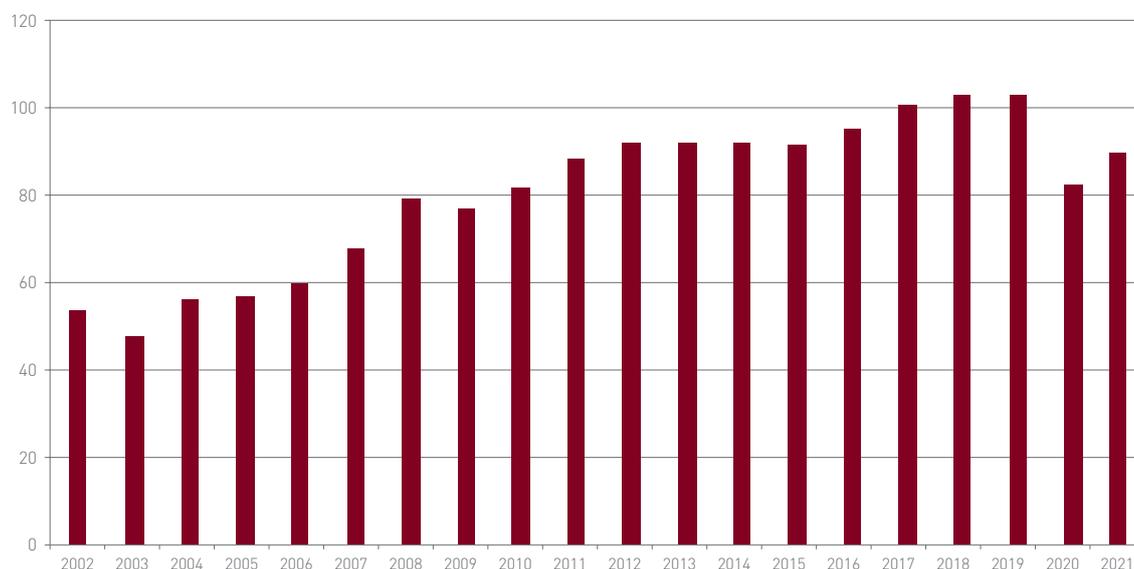
1.4.3 Gestion des signes monétaires

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 Mémoires A n° 563 du 26 juillet 2021

21 Mémoires 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, Slovénie 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.

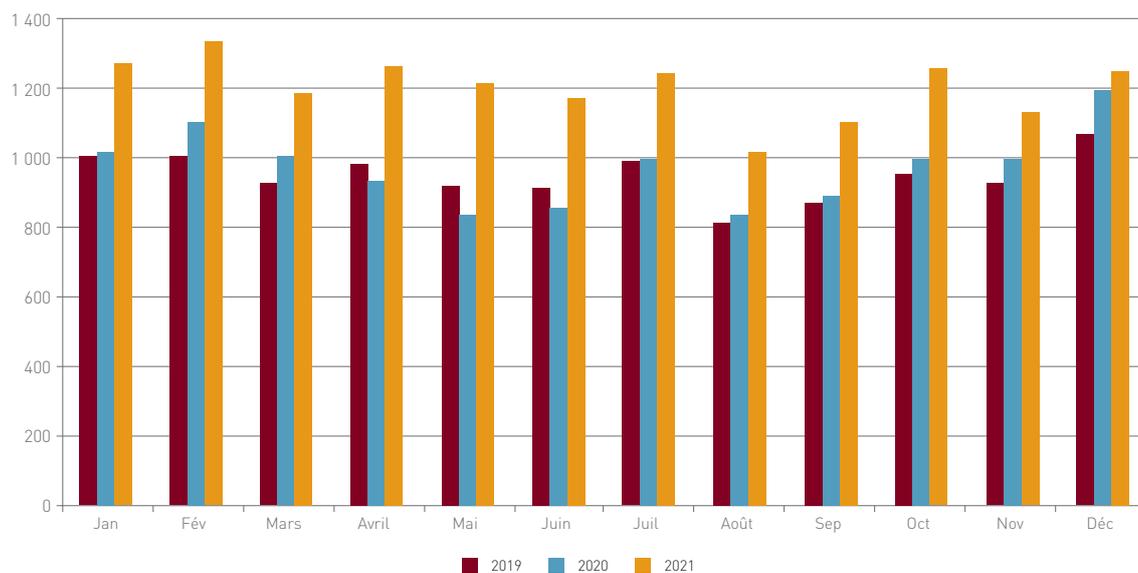
compte tenu de la valeur moyenne largement inférieure des paiements clients par rapport aux paiements interbancaires.

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.

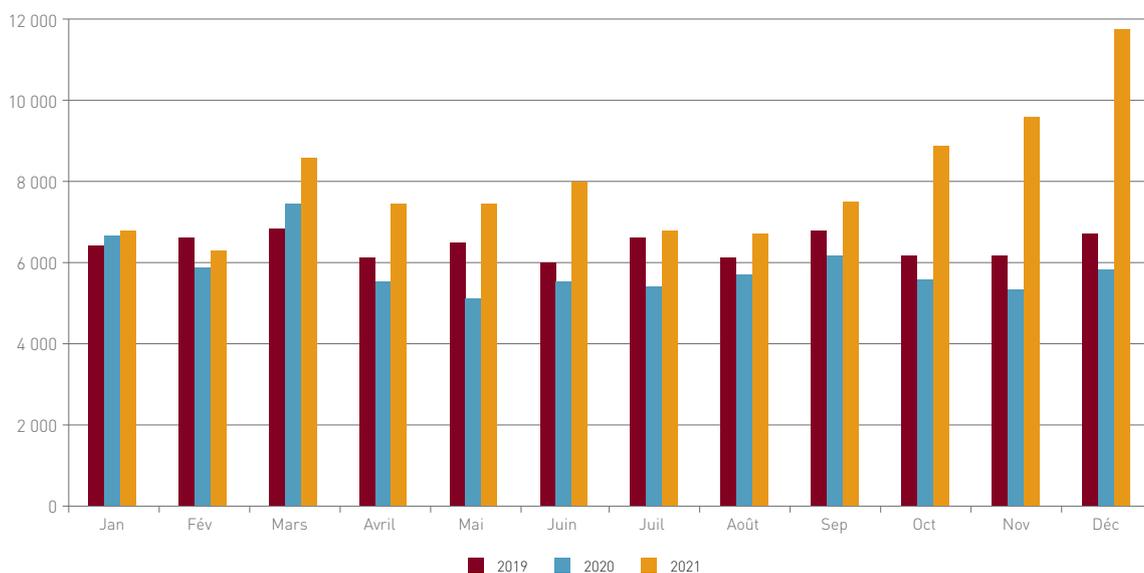
Les graphiques suivants illustrent l'évolution des moyennes journalières en termes de volume et de valeur des paiements nationaux.

Graphique 15 :
Paiements nationaux : moyenne journalière du nombre des transactions



Sources : CRAKS1 / TARGET2

Graphique 16 :
Paiements nationaux : moyenne journalière (en millions d'euros)



Sources : CRAKS1 / TARGET2

Paiements 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.

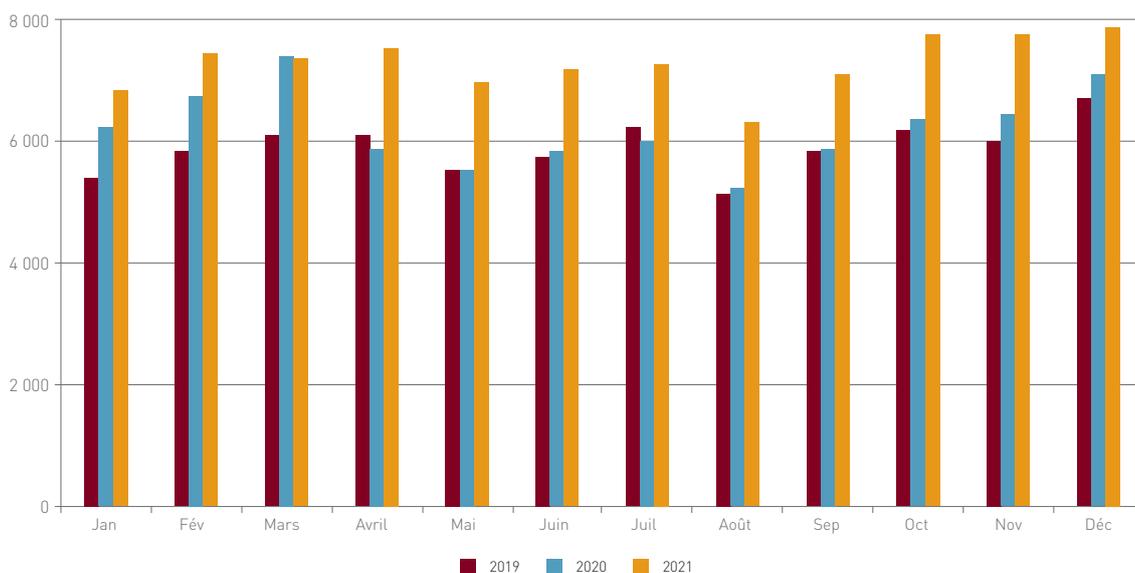
La valeur moyenne d'un paiement client transfrontalier en 2021 était de 1 052 890 euros.

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 :

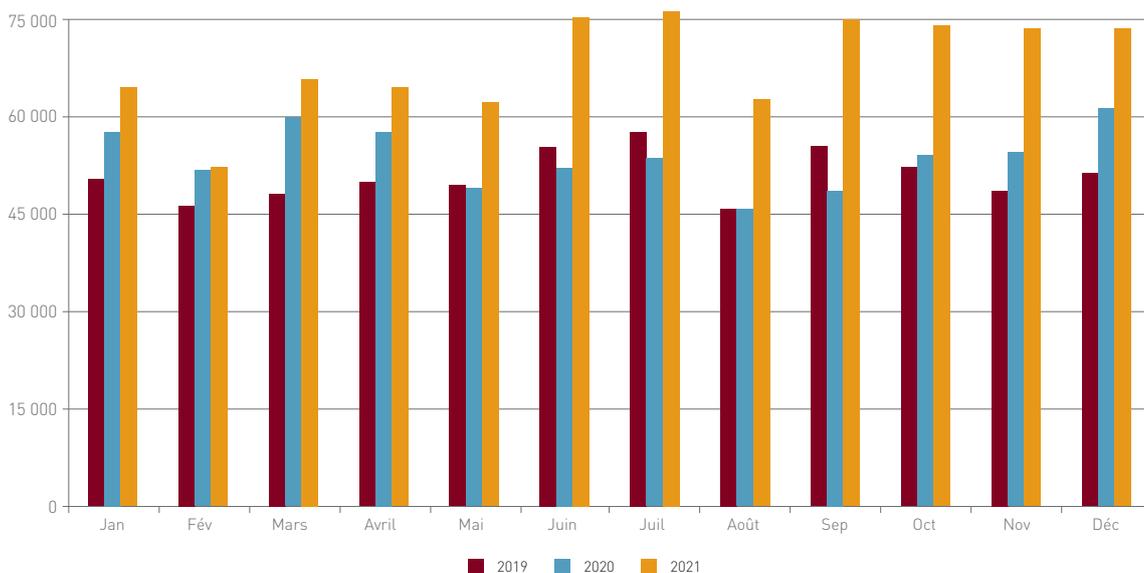
Paiements transfrontaliers envoyés : évolution des volumes journaliers moyens



Sources : CRAKSI / TARGET2

Graphique 18 :

Paiements 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

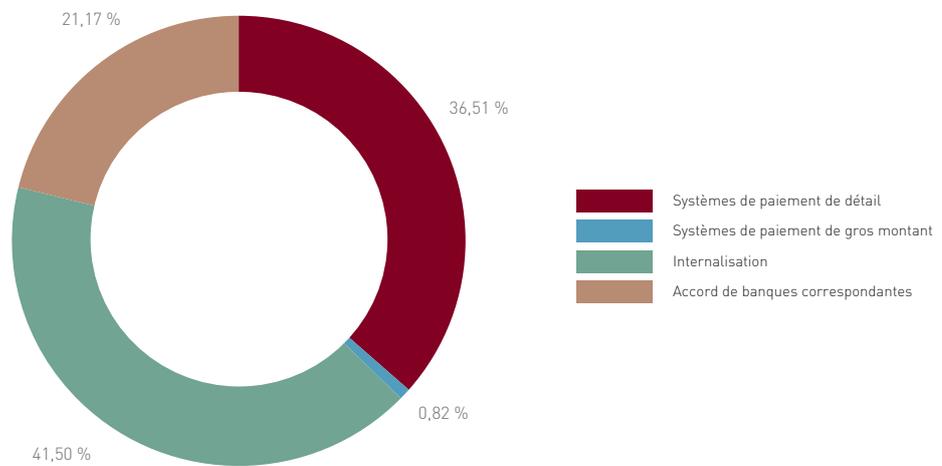
Source : BCL

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).

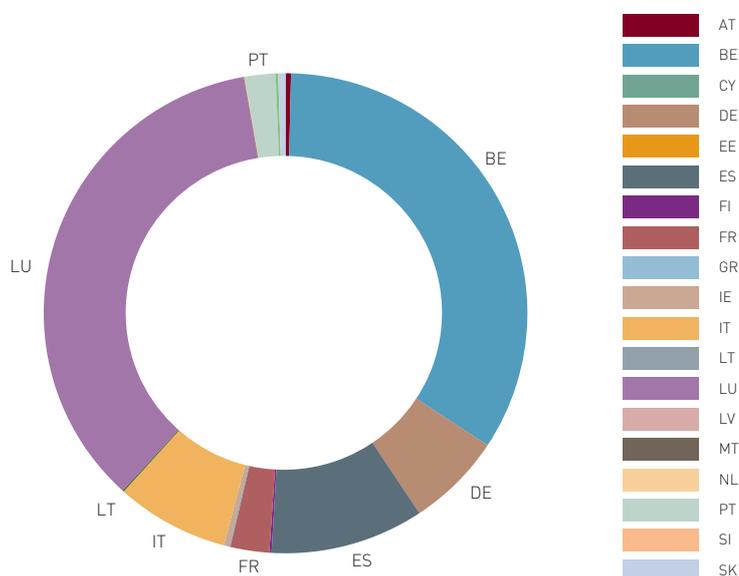
48 En anglais, *Correspondent Central Banking Model* (CCBM).

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 %).

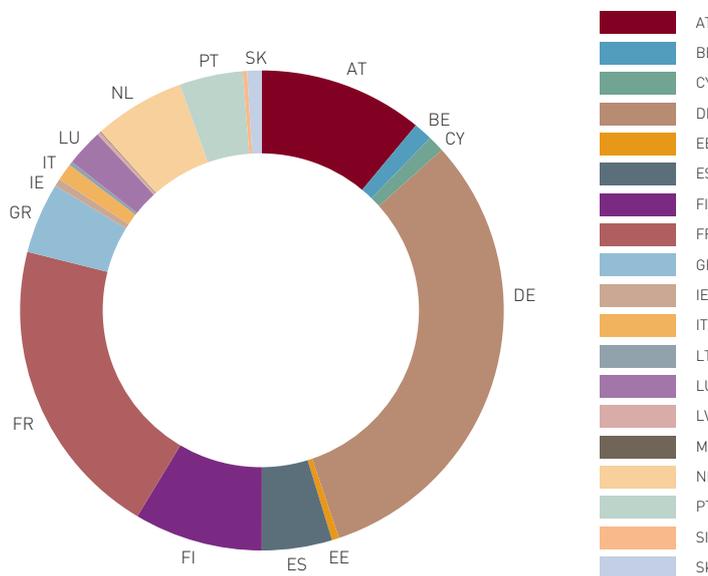
Graphique 20 :
Banques centrales correspondantes 2021



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.

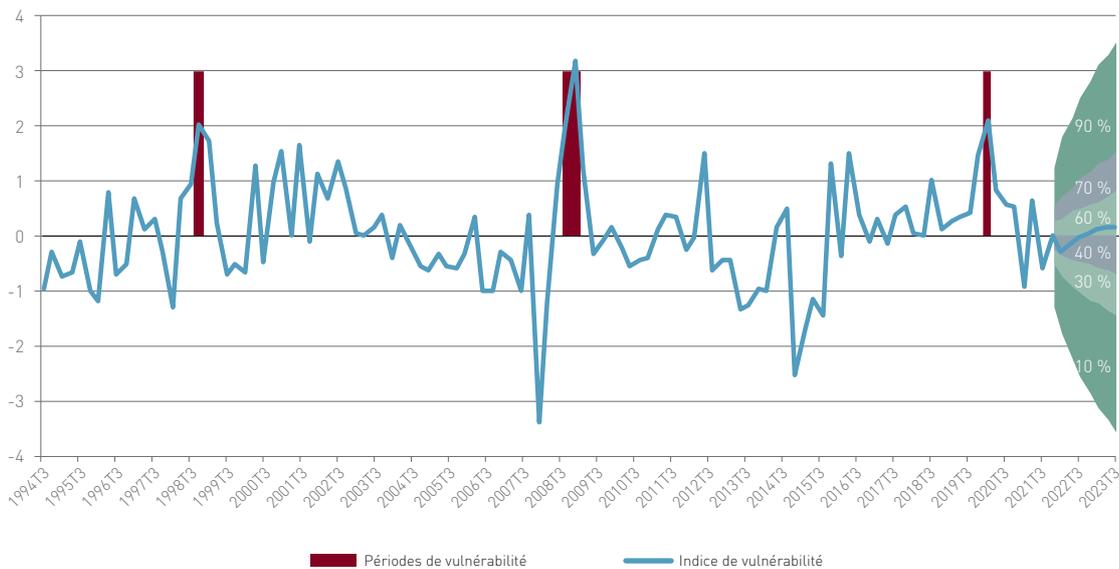
61 Article 2 (5) de la loi organique de la BCL.

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 carbonés. 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.

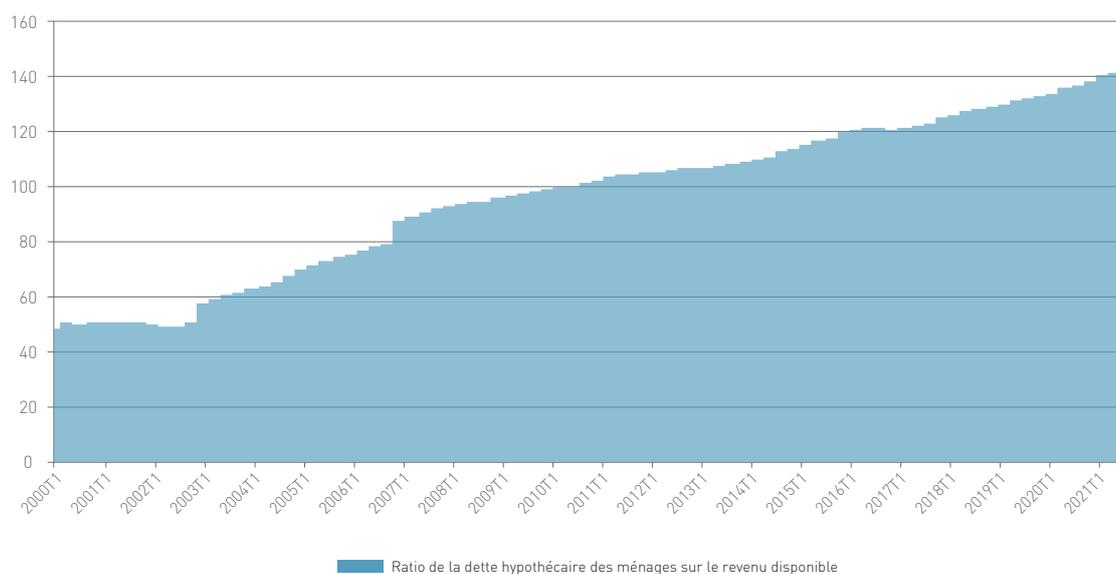
95 Loi du 1^{er} avril 2015 portant création d'un comité du risque systémique et modifiant la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg.

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 (PISA¹¹⁹), 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 »).

Entités surveillées par le 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.

Infrastructures de marché et paiements

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.

1.10 ACTIVITÉS EUROPÉENNES



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'appuieraient 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'EUROSYSTÈME (EPCO)

En décembre 2007, le Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE) a désigné la Banque centrale du Luxembourg (BCL) pour héberger l'Office de coordination des achats de l'Eurosystème (EPCO)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).