

RAPPORT  
ANNUEL  
2 0 2 4

24



*bcc*  
BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG  
EUROSYSTÈME



RAPPORT  
ANNUEL  
2 0 2 4



BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG  
EUROSYSTEME





POSITIONNEMENT  
OFFICIEL DE  
LA BCL

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

## **LA MISSION**

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

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

Elle participe au Mécanisme de surveillance unique (MSU).

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

Elle développe son expertise dans les champs de compétences suivants :

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

## LA VISION

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

Parmi les institutions luxembourgeoises la BCL veille à occuper une position qui la met en mesure de pleinement satisfaire à ses obligations nationales, européennes et internationales.

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

## LES VALEURS D'ENTREPRISE

En conséquence, les valeurs associées à son action sont :

- **Indépendance et transparence**  
La BCL accomplit ses missions européennes et nationales dans l'intérêt général, en toute indépendance et transparence. Elle communique clairement sur les raisons et le bien-fondé de ses actions.
- **Responsabilité sociétale, qualité et innovation**  
Consciente de sa responsabilité sociétale, la BCL intègre les enjeux sociaux et environnementaux dans sa gestion quotidienne. Elle s'engage à fournir un travail de qualité. Elle tire profit de l'innovation et privilégie l'agilité afin d'anticiper et de répondre aux changements.
- **Éthique et culture interne**  
En tant qu'agents publics, les agents de la BCL montrent l'exemple en exécutant leurs missions avec professionnalisme et intégrité. Ils font preuve de respect et de tolérance mutuelle. Ils promeuvent une culture interne fédératrice, fondée sur l'équité, la communication, la transparence, la coopération, l'esprit d'équipe et le développement du bien-être au travail et des compétences.
- **Ensemble pour l'excellence**  
En adhérant à ces valeurs institutionnelles et personnelles, les agents de la BCL consolident et accroissent le sentiment d'appartenance à l'institution. Ensemble, ils visent l'excellence dans l'exercice de leurs fonctions afin d'atteindre les objectifs de la BCL et d'inspirer la confiance des citoyens dans cette institution indépendante, à caractère national et européen.

# TABLE DES MATIÈRES

<b>POSITIONNEMENT OFFICIEL DE LA BCL</b>	<b>III</b>
<b>LE MOT DU PRÉSIDENT</b>	<b>4</b>
<b>1 ACTIVITÉS DE LA BCL</b>	<b>14</b>
1.1 Opérations de politique monétaire	14
1.1.1 Opérations conventionnelles	16
Opérations d' <i>open market</i>	16
Facilités permanentes	16
Réserves obligatoires	16
1.1.1.1 Les opérations d' <i>open market</i> en 2023	17
1.1.1.2 Facilités permanentes en 2023	18
1.1.1.3 Réserves obligatoires en 2023	19
1.1.2 Opérations non conventionnelles	20
1.1.2.1 Fourniture de liquidités en devises étrangères	20
Lignes de swap – Fourniture de liquidités en devises étrangères aux contreparties de la zone euro	20
Lignes de repo – Fourniture d'euros à des banques centrales hors zone euro	20
1.1.2.2 Opérations à plus long terme	21
1.1.2.3 Opérations de refinancement à plus long terme en cas de pandémie (PELTRO)	21
1.1.3 Collatéralisation des opérations de crédit de l'Eurosystème	23

1.1.4	Elargissement de la population déclarante en matière de statistiques relatives aux marchés monétaires <sup>10</sup> (MMSR) et taux à court terme de l'euro (€STR)	24
<b>1.2</b>	<b>Gestion des réserves de change de la BCE par la BCL</b>	<b>25</b>
<b>1.3</b>	<b>Gestion des avoirs de la BCL</b>	<b>25</b>
1.3.1	Cadre conceptuel	25
1.3.1.1	Objectifs économiques de la politique d'investissement	25
1.3.1.2	Durabilité des investissements	25
1.3.1.3	Mesure de performance	25
1.3.2	Structure institutionnelle	26
1.3.3	Contrôle des risques	27
1.3.4	Structure et composition des portefeuilles	27
<b>1.4</b>	<b>Billets et pièces</b>	<b>28</b>
1.4.1	Production de signes monétaires	28
1.4.2	Circulation des signes monétaires	29
1.4.2.1	Signes monétaires en euros	29
1.4.2.1.1	Les billets	29
1.4.2.1.2	Les pièces	30
1.4.2.2	Billets en francs luxembourgeois	31
1.4.3	Gestion des signes monétaires	31
1.4.4	Suivi des activités de recirculation de signes monétaires en euros	32
1.4.5	Coopération nationale et internationale dans le domaine des signes monétaires	33
1.4.6	Étude sur les habitudes de paiement des consommateurs au sein de la zone euro (SPACE)	33
1.4.7	Émissions numismatiques	34
<b>1.5</b>	<b>Statistiques</b>	<b>35</b>
<b>1.6</b>	<b>Systèmes de paiement et de règlement-titres</b>	<b>36</b>
1.6.1	Vision 2020	36
1.6.2	Système de règlement brut en temps réel T2	37
1.6.3	Instruments de paiements scripturaux	42
1.6.4	Systèmes de règlement des opérations sur titres	46
1.6.4.1	TARGET2-Securities	49
1.6.4.2	LuxCSD	49
<b>1.7</b>	<b>Stabilité financière et surveillance prudentielle</b>	<b>50</b>
1.7.1	Surveillance macroprudentielle	50
1.7.1.1	Surveillance macroprudentielle au Luxembourg	51
1.7.1.2	Comité européen du risque systémique (CERS)	58
1.7.1.3	Secrétariat du Comité du risque systémique	59
1.7.2	Supervision microprudentielle	62
1.7.2.1	Surveillance des liquidités	62
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	62
1.7.2.1.2	Outils pour la surveillance des liquidités	65
1.7.2.1.3	Coopération nationale et internationale	65
1.7.2.2	Surveillance des systèmes de paiement, des systèmes de règlement des opérations sur titres et des instruments de paiement	66
	Systèmes de paiement	66
	Systèmes de règlement des opérations sur titres	67
	Instruments de paiement	68
	Cyber-résilience	69

<b>1.8</b>	<b>Actualité législative et réglementaire</b>	<b>70</b>
1.8.1	Législation européenne	70
1.8.1.1	Union bancaire	70
1.8.1.1.1	Surveillance prudentielle	70
1.8.1.1.2	Résolution des banques	71
1.8.1.1.3	Garantie des dépôts	71
1.8.1.2	Gouvernance économique	72
1.8.1.3	Actes juridiques de la BCE	73
1.8.2	Législation nationale	81
1.8.2.1	Législation nationale adoptée	81
1.8.2.2	Règlements de la BCL	82
1.8.2.3	Taux d'intérêt légal	82
1.8.2.4	Projet de loi	82
<b>1.9</b>	<b>Communication</b>	<b>84</b>
1.9.1	Publications	84
1.9.2.	Formation externe de la BCL	84
1.9.2.1.	Coopération avec les lycées	84
1.9.2.2	Présentations pour groupes de visiteurs	84
1.9.3	Site internet de la BCL	84
1.9.4	Relations avec la presse	84
1.9.5	Conférences et manifestations	85
1.9.6	Activités de recherche et coopération universitaire	88
<b>1.10</b>	<b>Activités européennes</b>	<b>90</b>
1.10.1	Activités au niveau de la Banque centrale européenne	90
1.10.2	Le Comité économique et financier	94
<b>1.11</b>	<b>Activités nationales et internationales</b>	<b>95</b>
1.11.1	Activités nationales	95
1.11.1.1	Relations avec le Parlement	95
1.11.1.2	Activités des comités BCL	96
1.11.1.2	Activités des comités externes auxquels la BCL participe	96
	Comité de conjoncture	96
	Commission de l'indice des prix à la consommation	96
	Conseil supérieur de la statistique	96
	Comité des statistiques publiques	96
	Commission des normes comptables	97
1.11.2	Activités internationales	97
	Activités au niveau du Fonds monétaire international	97
	Activités au niveau de la Banque des règlements internationaux	98
	Activités au niveau du Réseau des banques centrales et des superviseurs pour le verdissement du système financier	99
	Activités dans le domaine de la coopération technique internationale	100
<b>1.12</b>	<b>Développement durable à la BCL</b>	<b>100</b>
	Les initiatives environnementales de la BCL	101
	Énergie	101
	Gestion des déchets	101
	Achats	101
	Voyages d'affaires	102
	Formation et apprentissage du personnel	102
	Perspectives pour 2025	102
<b>1.13</b>	<b>L'office de coordination des achats de l'Eurosystème</b>	<b>102</b>

<b>2</b>	<b>LA BCL EN TANT QU'ORGANISATION</b>	<b>106</b>
2.1	Organisation d'entreprise	106
2.1.1	Le Conseil	106
2.1.2	Directeur général	107
2.1.3	Direction	107
2.1.4	Organigramme schématique au 31 décembre 2024	108
2.1.5	Contrôle interne et gestion des risques	108
2.1.6	Contrôle externe	110
2.1.7	Code de conduite	110
2.2	Ressources humaines de la BCL	111
2.2.1	Évolution des effectifs	111
2.2.2	Gestion des ressources humaines	111
2.2.3	Fonds de pension de la BCL	111
2.3	Finances et Stratégie internes	112
2.3.1	Finances internes et comptabilité	112
2.3.2	Budget	112
2.3.3	Planification stratégique et Contrôle de gestion	113
2.4	COMPTES FINANCIERS	115
2.4.1	Rapport du Réviseur d'Entreprises Agréé	115
2.4.2	Bilan au 31 décembre 2024	118
2.4.3	Compte de résultat au 31 décembre 2024	120
2.4.4	Annexes aux comptes financiers au 31 décembre 2024	120
<b>3</b>	<b>ANNEXES</b>	<b>152</b>
3.1	Actes juridiques de la BCE publiés en 2024	152
3.2	Règlements de la BCL publiés en 2024	154
3.3	Liste des circulaires de la BCL publiées en 2024	154
3.4	Liste des publications diffusées en 2024	155
3.5	Publications de la Banque centrale européenne	158
3.6	Statistiques monétaires, économiques et financières publiées sur le site internet de la BCL	158

# LE MOT DU PRÉSIDENT \*

\* La rédaction de ce texte a été finalisée au 6 juin 2025, à l'exception des paragraphes concernant l'évaluation 2025 de la stratégie de politique monétaire.



Le principal objectif de l'Eurosysteme, qui regroupe la Banque centrale européenne et les banques centrales nationales des États membres de l'UE ayant adopté l'euro, est le maintien de la stabilité des prix. L'année 2024 a été marquée par une continuation du ralentissement de l'inflation au sein de la zone euro et donc par des progrès sur le chemin vers la réalisation de cet objectif.

Alors qu'en 2023 la hausse de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) s'élevait encore à 5,4 % en moyenne, elle s'est établie (encore en moyenne) à 2,4 % en 2024. Ce ralentissement reflétait principalement une dissipation des tensions en amont résultant de précédents chocs ainsi que la détermination du Conseil des gouverneurs de la BCE à assurer le retour de l'inflation au niveau de son objectif symétrique de 2 % à moyen terme. Le resserrement des taux directeurs de 450 points de base entre juin 2022 et septembre 2023 continuait durant 2024 à se transmettre aux conditions de financement. Le Conseil des gouverneurs a de plus réussi à maintenir les anticipations

d'inflation à plus long terme ancrées autour de 2 %.

En 2024, les indicateurs prospectifs signalaient une modération de la hausse des salaires, et les bénéfiques absorbaient une partie de l'augmentation des coûts unitaires de main-d'œuvre. Ainsi, l'inflation *core* (donc la hausse des prix à la consommation hors énergie et produits alimentaires) laissait supposer le retour de l'inflation au niveau de son objectif, ainsi qu'une stabilisation durable de l'inflation autour de ce dernier.

Le PIB réel de la zone euro a augmenté de 0,9 % en 2024, après 0,5 % en 2023. L'incertitude historiquement élevée - concernant en outre la politique commerciale - continue à peser sur la croissance et entraîne des incertitudes élevées pour l'inflation future.

Les perspectives d'inflation s'étant nettement améliorées durant 2024, le Conseil des gouverneurs a réduit successivement le caractère restrictif de la politique monétaire en procédant à quatre baisses des taux d'intérêt directeurs, de 25 points de base chacune, en juin, en septembre, en octobre et en décembre 2024. Les incertitudes particulièrement élevées soulignaient la nécessité d'une approche s'appuyant sur les données pour déterminer, réunion par réunion, l'orientation appropriée de la politique monétaire. Tout au long de l'année, les décisions du Conseil des gouverneurs relatives aux taux d'intérêt étaient fondées sur son évaluation des perspectives d'inflation, compte tenu des données économiques et financières, de la dynamique de l'inflation sous-jacente et de la force de la transmission de la politique monétaire.

De plus, en mars 2024, le Conseil des gouverneurs a achevé le réexamen, débuté en décembre 2022, du cadre opérationnel pour le pilotage des taux d'intérêt à court terme. Le Conseil des gouverneurs est convenu d'un ensemble de principes, telles que l'efficacité, la solidité, la flexibilité et l'efficacité, qui guideraient la mise en œuvre de la politique monétaire alors que l'excédent de liquidité dans le système bancaire diminuerait progressivement - même s'il devrait encore rester important au cours des prochaines années. Conformément à ces principes, le Conseil des gouverneurs a annoncé qu'il continuerait de piloter l'orientation de politique monétaire moyennant le taux d'intérêt de la facilité de dépôt. Il a de plus précisé que la liquidité serait fournie moyennant une large gamme d'instruments, y compris des opérations de crédit à court terme, les opérations de refinancement à plus long terme d'une durée de trois mois et - ultérieurement - des opérations structurelles de crédit à plus long terme ainsi qu'un portefeuille structurel de titres. Les opérations principales de refinancement joueraient un rôle central pour répondre aux besoins de liquidité des banques et continueraient d'être menées via des appels d'offres à taux fixe avec allocation intégrale. Une vaste gamme de garanties serait maintenue pour les opérations de refinancement.

Il convient de noter qu'en septembre 2024, les taux des opérations principales de refinancement et de la facilité de prêt marginal ont été baissés - comme annoncé par le Conseil des Gouverneurs en mars -, de 35 points de base supplémentaires (donc de 60 points de base en tout), ceci afin d'encourager les soumissionnaires à faire des offres lors des opérations hebdomadaires, de sorte que les taux à court

terme du marché monétaire devraient s'établir à des niveaux proches du taux de la facilité de dépôt, moyennant lequel le Conseil des gouverneurs continue de piloter l'orientation de la politique monétaire. Cet écart resserré limiterait également l'ampleur potentielle de la volatilité des taux à court terme du marché monétaire et inciterait les banques à rechercher des solutions de financement sur les marchés.

De plus, le Conseil des gouverneurs durant 2024 a avancé la normalisation du bilan de l'Eurosystème, en ligne avec son intention rendue publique en décembre 2023. Au cours du premier semestre 2024, il a poursuivi le réinvestissement intégral des remboursements au titre du principal des titres arrivant à échéance acquis dans le cadre du programme d'achats d'urgence face à la pandémie (PEPP). Au second semestre, il a réduit le portefeuille du PEPP de 7,5 milliards d'euros par mois en moyenne et il a mis un terme aux réinvestissements dans le cadre du PEPP fin 2024. D'ailleurs, en décembre, les banques ont remboursé intégralement les fonds empruntés dans le cadre de la troisième série d'opérations ciblées de refinancement à plus long terme, contribuant aussi au processus de normalisation du bilan. Ainsi, fin 2024, le bilan consolidé de l'Eurosystème a atteint 6 360 milliards d'euros, une baisse de plus de 500 milliards en un an et de près de 2 500 milliards d'euros par rapport à son point haut enregistré à la mi-2022.

A la fin de l'année sous revue 2024, le processus de désinflation était en bonne voie et la plupart des mesures de l'inflation sous-jacente laissaient entrevoir une inflation se stabilisant durablement autour de l'objectif de 2 % à moyen terme. Les projections à ce moment tablaient sur une inflation globale de 2,1 % en 2025, 1,9 % en 2026 et 2,1 % en 2027. La décision du Conseil des gouverneurs, en décembre, de baisser de 25 points de base les taux directeurs, a ramené ces taux à 3,00%, 3,15% et 3,40%, respectivement, pour les taux de la facilité de dépôt, des opérations principales de refinancement et de la facilité de prêt marginal.

## **LES ÉVOLUTIONS RÉCENTES DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE**

Depuis janvier 2025, le Conseil des gouverneurs a procédé à quatre baisses de taux, de 25 points de base chacune, ceci en janvier, mars, avril et juin. Le niveau du taux de la facilité de dépôt, à travers lequel le Conseil des gouverneurs continue de piloter l'orientation de la politique monétaire, a été à partir de juin de 200 points de base inférieur à son niveau à la fin de 2023.

Le processus de désinflation était en bonne voie et l'inflation continuait d'évoluer conformément aux projections antérieures qui prévoyaient un retour de l'inflation vers des taux correspondants à la définition de la stabilité des prix. En mars, les projections macroéconomiques anticipaient une inflation globale moyenne de 2,3 % en 2025, 1,9 % en 2026 et 2,0 % en 2027, ainsi qu'une révision à la baisse des projections de croissance économique pour 2025 (0,9%) et 2026 (1,2%). La révision à la hausse de l'inflation globale projetée pour 2025 s'expliquait essentiellement par une dynamique plus intense des prix de l'énergie.

Le scénario de base des projections de juin 2025 établies par les services de l'Eurosystème anticipe une inflation totale moyenne de 2,0 % en 2025, de 1,6 % en 2026 et de 2,0 % en 2027. Les révisions à la baisse pour 2025 et 2026 reflètent principalement une mise-à-jour des hypothèses relatives aux prix de l'énergie et une appréciation de l'euro.

En outre, le scénario de base des services de l'Eurosystème anticipe une croissance du PIB réelle de 0,9 % en 2025, 1,1 % en 2026 et 1,3 % en 2027. L'incertitude autour des politiques commerciales devrait peser sur l'investissement des entreprises et les exportations, notamment à court terme, mais la hausse de l'investissement public en matière de défense et d'infrastructures soutiendra de plus en plus la croissance à moyen terme.

Dans un environnement d'incertitudes élevées, les services de l'Eurosystème avaient aussi évalué certains des mécanismes à travers lesquels différentes politiques commerciales pourraient influencer sur la croissance et l'inflation moyennant une analyse de scénarios alternatifs. Cette analyse avait estimé qu'une nouvelle aggravation des tensions commerciales au cours des mois à venir se traduirait par une croissance et une inflation inférieures aux niveaux suggérés par les projections de référence. Par contre, la croissance et, dans une moindre mesure, l'inflation seraient plus élevées que dans les projections de référence si un terme favorable était mis aux tensions commerciales.

Le Conseil des gouverneurs est déterminé à assurer une stabilisation durable de l'inflation au niveau de l'objectif de 2 % à moyen terme. Les incertitudes très élevées soulignent la nécessité continue d'une approche s'appuyant sur les données pour déterminer, réunion par réunion, l'orientation appropriée de la politique monétaire. Les décisions relatives aux taux d'intérêt directs resteront fondées sur l'évaluation des perspectives d'inflation, compte tenu des données économiques et financières, de la dynamique de l'inflation sous-jacente et de la force de la transmission de la politique monétaire.

Dans le contexte de ce niveau d'incertitude exceptionnelle, les politiques budgétaires et structurelles devraient améliorer la productivité, la compétitivité et la capacité de résistance de l'économie. Il appartient aux gouvernements d'assurer la soutenabilité des finances publiques conformément au cadre européen de gouvernance économique et de privilégier les réformes structurelles ainsi que les investissements stratégiques favorables à la croissance et à la sécurité.

## **EVALUATION 2025 DE LA STRATÉGIE DE POLITIQUE MONÉTAIRE**

Le 30 juin, le Conseil des gouverneurs a annoncé les résultats de son évaluation de la stratégie de politique monétaire. Cette évaluation, le fruit d'une collaboration étroite entre les services de la BCE et des banques centrales nationales de la zone euro, garantit que le cadre, les instruments et l'approche du Conseil des gouverneurs continuent de servir ses objectifs.

Le Conseil des gouverneurs a confirmé l'objectif d'inflation symétrique de 2 % à moyen terme introduit suite à son évaluation de la stratégie de politique monétaire menée en 2020-2021. De plus, il a annoncé que le caractère symétrique nécessite des mesures de politique monétaire adéquatement fortes ou persistantes en réponse à des écarts substantiels et durables de l'inflation, dans un sens comme dans l'autre, par rapport à l'objectif. Cela contribuera à éviter le désancrage des anticipations d'inflation et à éviter que des écarts d'inflation par rapport à l'objectif ne s'enracinent.

En outre, le Conseil des gouverneurs a signalé que l'ensemble des instruments de politique monétaire demeureront dans sa panoplie et que leur utilisation à tout moment continuera d'être soumise à une évaluation de la proportionnalité. Il a également annoncé que le choix, l'élaboration et la mise en œuvre de ces instruments seront suffisamment flexibles pour pouvoir répondre de manière souple aux évolutions de l'environnement de l'inflation.

Répondre de manière agile aux nouveaux chocs est d'autant plus important que les changements structurels actuellement à l'œuvre, telles que la fragmentation géopolitique et économique, l'utilisation croissante de l'intelligence artificielle, l'évolution démographique et la menace pesant sur la soutenabilité environnementale pourraient renforcer l'incertitude de l'environnement économique ou l'incidence de chocs du côté de l'offre et ainsi contribuer à la volatilité de l'inflation.

Le Conseil des gouverneurs a également annoncé que dans ses décisions de politique monétaire, il tient compte non seulement de la trajectoire la plus probable de l'inflation et de l'économie, mais également des risques et incertitudes qui l'entourent, notamment moyennant l'utilisation appropriée d'analyses de scénarios et de sensibilité.

Le Conseil des gouverneurs entend évaluer à intervalles réguliers la pertinence de sa stratégie de politique monétaire, et devrait conduire la prochaine évaluation en 2030.

## **L'EURO NUMÉRIQUE**

Le Conseil des gouverneurs a analysé en automne 2023 les résultats de la phase « d'étude » qui s'était terminée à ce moment, et a décidé d'entrer dans la prochaine phase du projet de l'euro numérique (qui a donc commencé en novembre 2023), à savoir la phase « préparatoire » visant à définir les solutions techniques ainsi que les modalités de fonctionnement d'un éventuel euro numérique.

Cette phase a comme but notamment la finalisation du recueil des règles applicables et la sélection des fournisseurs susceptibles de concevoir une plateforme et une infrastructure pour un euro numérique. Elle comprend de nombreux essais et expérimentations ainsi que des échanges réguliers avec les acteurs de

marché, les acteurs politiques et le public, en vue de concevoir un euro numérique qui réponde à la fois aux besoins des utilisateurs et aux exigences de l'Eurosystème. Cette phase dure deux ans, sa première partie se terminera en novembre 2025. Aucune décision de lancer un euro numérique ne sera prise avant l'adoption d'une législation européenne en la matière.

En tant que monnaie de banque centrale, l'euro numérique serait disponible dans la zone euro, gratuitement, pour tout paiement numérique. Ainsi, les citoyens auraient la possibilité de détenir de la monnaie de banque centrale non plus seulement sous forme de billets de banque, mais également, dans un monde de plus en plus numérisé, sous forme d'un portefeuille numérique, qui pourrait être utilisable en ligne mais également hors ligne. Dans chacun de ces deux domaines d'utilisation, de hauts niveaux de confidentialité et de protection de la vie privée seraient assurés.

La BCL contribue activement aux travaux pour mener à bien les différentes phases du projet.

## **LES NOUVELLES TECHNOLOGIES POUR LE RÈGLEMENT INTERBANCAIRE EN MONNAIE DE BANQUE CENTRALE**

L'Eurosystème a de plus continué ses explorations relatives à l'utilisation de la monnaie de banque centrale pour le règlement interbancaire de transactions financières enregistrées au moyen de nouvelles technologies, comme la DLT (*distributed ledger technology*).

De mai à novembre 2024, l'Eurosystème a organisé des travaux exploratoires auxquels ont participé plus de 60 acteurs du marché. Environ 200 transactions y ont été débouclées pour une valeur totale de 1,6 milliard d'euros. La BCL a activement contribué à cette initiative à la fois au sein de l'Eurosystème ainsi que sur la place financière luxembourgeoise, en soutenant les acteurs locaux participant à ces explorations.

Sur la base du succès de ces explorations auprès des acteurs du marché et de la demande croissante pour bénéficier du règlement en monnaie de banque centrale sur la DLT, l'Eurosystème a initié une réflexion sur des solutions pour satisfaire à la demande du marché.

En date du 20 février 2025, la BCE a annoncé la décision du Conseil des gouverneurs de poursuivre les efforts de l'Eurosystème dans ce domaine en suivant une double stratégie. D'une part, une solution d'interopérabilité avec les TARGET Services sera développée et livrée aussitôt que possible. D'autre part, en parallèle, l'Eurosystème poursuivra, en collaboration avec le marché, ses recherches afférentes à un modèle, à long terme, plus intégré.

## **LES BILLETS DE BANQUE EN EUROS**

Pour les citoyens européens, les billets de banque centrale sont restés en 2024 le moyen de paiement le plus fréquemment utilisé. Alors que les paiements numériques continuent d'augmenter, les espèces demeurent un moyen de paiement majeur, 52 % des opérations en volume étant réalisées en espèces (39 % des opérations en valeur). Enfin, 87 % considèrent que l'accès aux services de caisse est satisfaisant.

Comme une nette majorité de citoyens de la zone euro considèrent qu'il est important d'avoir la possibilité de payer en espèces, l'Eurosystème ainsi que les institutions européennes dans leur ensemble visent à garantir un accès effectif à l'argent liquide et à veiller à son acceptation. En ce sens, deux propositions législatives sous le terme de « paquet monnaie unique » ont été élaborées par la Commission européenne. Au sein du Conseil de l'Union européenne, la BCL participe en tant qu'observateur aux côtés du ministère des Finances aux discussions de ces deux projets de règlement, dont l'un vise à établir le cadre juridique d'un euro numérique en complément des billets et des pièces en euros, et l'autre à mieux définir le cours légal des espèces en euros afin de préserver le rôle de l'argent liquide, de veiller à ce qu'il soit largement accepté comme moyen de paiement et à ce qu'il reste facilement accessible dans l'ensemble de la zone euro.

Enfin, l'Eurosystème s'assure que les consommateurs disposent de billets de banque centrale en euros offrant un haut niveau de sécurité. Ainsi, le niveau de contrefaçon en 2024 est demeuré faible et inférieur à la période pré-pandémique. En même temps, l'Eurosystème a commencé des travaux de préparation

d'une future nouvelle série de billets. En tenant compte des résultats d'enquêtes publiques et des travaux de deux groupes d'experts, le Conseil des gouverneurs a sélectionné fin janvier 2025 les motifs pour les deux thèmes encore en lice pour les nouveaux billets : « La culture européenne : un héritage commun » et « Fleuves et oiseaux : force et diversité ». En 2025 la BCE organisera un concours de graphisme en vue de permettre au Conseil des gouverneurs de choisir en 2026 les graphismes définitifs. Une décision du Conseil des gouverneurs est également attendue en 2026 quand au moment de produire et d'émettre la nouvelle série, dont le processus de production durera plusieurs années.

## **LE VERDISSEMENT DES ACTIVITÉS DE BANQUE CENTRALE ET LES INITIATIVES ENVIRONNEMENTALES**

La BCL continue à être déterminée à améliorer sa compréhension des risques liés au climat et à l'environnement tout en renforçant ses capacités de réponse. En collaboration avec le Mécanisme européen de stabilité (MES) et l'Université du Luxembourg, la BCL a organisé en 2024 la septième réunion annuelle du programme « Finance internationale et macroéconomie » (IFM) de l'Association de recherche sur les banques centrales (CEBRA). Cette réunion a rassemblé des chercheurs et des décideurs politiques pour explorer les dimensions financières de la transition mondiale vers une économie à faible émission de carbone et le rôle central que les banques centrales et les institutions financières internationales doivent jouer dans cette transition.

Le changement climatique continuant à poser des risques pour la stabilité financière, il est essentiel que les institutions financières adoptent une perspective globale, en évaluant ses impacts tout en mettant en œuvre des stratégies d'atténuation des risques. La BCL reste profondément engagée dans le suivi et l'évaluation des risques liés au climat dans le secteur financier. La BCL évalue régulièrement l'exposition du système bancaire et des fonds d'investissement luxembourgeois aux secteurs à forte intensité de carbone, assurant ainsi une surveillance des risques physiques et de transition.

La BCL a publié son deuxième rapport annuel sur les informations financières liées au climat pour ses portefeuilles de politique non monétaire (NMPP) en 2024. Ainsi, la BCL vise à aligner progressivement ses investissements sur les objectifs de neutralité climatique à long terme de l'UE en intégrant les critères environnement, société et gouvernance (ESG) dans son processus d'investissement, conformément à l'Accord de Paris.

La BCL continue son engagement au Réseau pour l'écologisation du système financier (NGFS), où elle joue un rôle actif dans les travaux analytiques. En soutenant à la fois les initiatives de l'Eurosystème et les efforts plus larges de la communauté internationale des banques centrales, la BCL reste ainsi déterminée à soutenir une approche unifiée aux défis liés au climat, tant au niveau de l'UE qu'au niveau mondial.

## **L'ÉVOLUTION DES INFRASTRUCTURES DE MARCHÉ**

L'Eurosystème, durant l'année sous revue, a également poursuivi ses travaux relatifs aux infrastructures de marché, qui, pour rappel, comportent TIPS (Target Instant Payment Settlement), T2, T2S et ECMS (Euro-system Collateral Management System).

L'entrée en vigueur du Règlement européen sur les virements instantanés a accru l'intérêt pour TIPS, la plateforme de l'Eurosystème dédiée au règlement en monnaie en banque centrale des virements instantanés en euros. L'activité des participants luxembourgeois y a fortement augmenté en 2024.

L'Eurosystème a également décidé d'élargir à terme l'accès au système de paiement qu'il opère, à savoir T2, y compris son service TIPS, aux prestataires de paiement non bancaires, soutenant ainsi le déploiement complet des paiements instantanés.

En août 2024, le Conseil des gouverneurs a adopté une nouvelle orientation concernant la gestion des garanties dans les opérations de crédit de l'Eurosystème. Elle entrera en vigueur au moment du lancement de la plateforme unique de l'Eurosystème pour la gestion des garanties (ECMS). Cette orientation prévoit, entre autres, que les garanties négociables éligibles devront être mobilisées par les contreparties aux opérations de politique monétaire sur des comptes tenus par les banques centrales nationales de la

zone euro auprès de dépositaires centraux de titres opérant sur T2S, en l'occurrence LuxCSD pour les contreparties luxembourgeoises.

### **CONCLUSION**

Pour conclure, je souhaiterais, au nom de la Direction de la BCL et en mon nom propre remercier très chaleureusement le personnel de la BCL, qui a témoigné tout au long de l'année 2024 d'un engagement sans faille en remplissant ses nombreuses tâches qui ne cessent de s'approfondir et de se multiplier, avec un grand professionnalisme et contribuant ainsi à faire progresser notre institution.

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

Gaston Reinesch

