

taux des MRO à 1%. Lors de la réunion de décembre, des mesures non-conventionnelles ont également été annoncées, comme la réduction provisoire du taux des réserves obligatoires de 2% à 1% applicable à compter de janvier 2012 et l'élargissement provisoire des catégories d'actifs éligibles à des créances non-négociables. Le Conseil des gouverneurs a également décidé de deux opérations de très long terme, à 3 ans. Ces deux opérations ont rencontré une très forte demande en décembre 2011 (489 milliards d'euros) et février 2012 (529 milliards d'euros) et ont eu un impact fort, en particulier sur les marchés obligataires des pays périphériques, à l'exception du Portugal.

En décembre 2011, on a pu observer une reprise des achats par les Institutions Financières Monétaires (IFM) d'actifs émis par des IFM et par des Etats et autres entités publiques après deux mois de baisse. Les prêts aux Etats et entités publique ont toutefois diminué, cette baisse du crédit au secteur public reflétant les mesures de maîtrise de l'endettement public en cours.

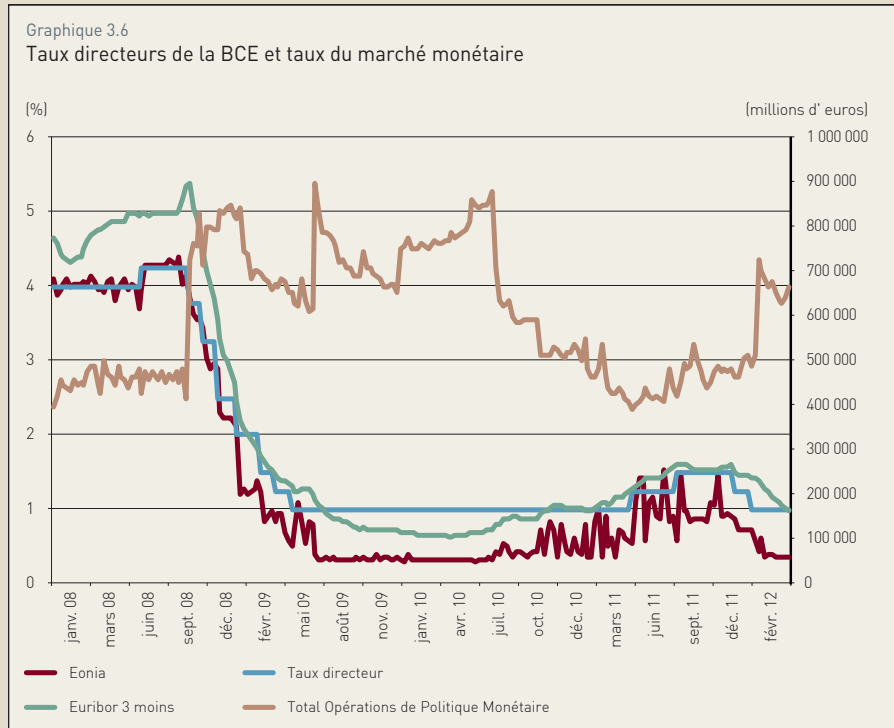
Encadré 3.1 :

### LES OPÉRATIONS DE POLITIQUE MONÉTAIRE DE LA BCL EN 2011

Sur le montant de 8.3 trillions d'euros servi par l'Eurosystème lors des MRO en 2011, 42.2 milliards d'euros ont été alloués par la BCL à des contreparties luxembourgeoises, soit 0.47% du total, en forte baisse. Par ailleurs, l'Eurosystème a injecté 1.47 trillion d'euros dans le cadre des opérations de refinancement de long terme (à 3 mois, 6 mois, 1 an et 3 ans), dont 0.57% au bénéfice de contreparties luxembourgeoises.

Dans l'ensemble, la part du Luxembourg s'est stabilisée au niveau bas enregistré en 2010, après la forte baisse de 2009. La baisse de la part du Luxembourg dans l'ensemble des opérations de politique monétaire reflète la bonne liquidité globale des banques luxembourgeoises et, a contrario, la place croissante prise par les pays périphériques, dont les systèmes bancaires affichent une forte dépendance à la fourniture de liquidités par l'Eurosystème.

Sur les 99.3 milliards d'euros injectés dans le cadre des adjudications hebdomadaires et des 3 opérations à 3 mois en USD, la part allouée par la BCL a été stable par rapport à 2010, s'élevant à 5.11%. En effet, les difficultés de refinancement en USD n'ont pas impacté les établissements luxembourgeois.



Source : Bloomberg