

Encadré 4.6:

## DÉTENTION DE TITRES PUBLICS PAR LES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF

Au 31 décembre 2011, les OPC luxembourgeois détenaient des titres émis par les administrations publiques pour un montant total de 413 741 millions d'euros, dont 193 691 millions d'euros de titres émis par les pays de la zone euro. A cette date, le volume total des titres publics représentait 19,7% de la valeur nette d'inventaire des fonds, qui pour rappel s'élevait à 2 096 512 millions d'euros.

Tableau 4.12

Encours des titres publics détenus par les OPC luxembourgeois (en millions d'euros, encours en fin de période)

	12-2009	12-2010	03-2011	06-2011	09-2011	12-2011
Allemagne	51 614	58 576	57 286	57 663	66 413	65 674
Italie	58 982	54 677	56 860	57 464	52 420	47 085
France	39 068	33 092	31 960	34 082	35 210	38 005
Pays-Bas	11 444	12 478	11 414	10 870	12 974	11 249
Belgique	10 240	9 133	9 493	8 331	8 327	8 916
Espagne	7 602	8 505	9 350	9 472	9 159	7 799
Autriche	4 213	5 530	5 859	5 494	6 145	6 138
Finlande	3 735	3 334	3 247	3 391	3 944	4 192
Irlande	3 452	1 935	1 353	1 261	2 836	3 123
Grèce	7 859	2 227	1 872	1 178	713	426
Portugal	1 668	1 193	1 286	1 232	769	401
Luxembourg	50	174	152	216	222	260
Slovaquie	205	259	203	208	231	212
Slovénie	207	185	232	211	167	149
Chypre	160	60	53	29	58	62
Estonie	0	0	0	0	0	0
Malte	0	0	0	0	0	0
<b>Zone euro</b>	<b>200 499</b>	<b>191 358</b>	<b>190 620</b>	<b>191 102</b>	<b>199 588</b>	<b>193 691</b>
<i>dont total Italie, Espagne, Portugal, Grèce et Irlande</i>	<i>79 563</i>	<i>68 537</i>	<i>70 721</i>	<i>70 607</i>	<i>65 897</i>	<i>58 834</i>
Bulgarie	7 068	10 164	11 860	11 868	12 742	12 790
Danemark	4 495	8 645	8 827	10 153	10 181	9 949
Hongrie	5 518	5 142	4 671	6 035	6 694	7 119
Lettonie	2 511	3 925	5 462	6 177	6 966	5 732
Lituanie	1 195	1 526	1 528	1 504	1 481	1 282
Pologne	345	362	486	1 303	1 282	1 172
République tchèque	909	596	836	1 023	1 338	1 078
Roumanie	419	935	1 020	1 015	972	1 047
Royaume-Uni	1	4	11	145	130	126
Suède	48	44	61	56	43	36
<b>UE hors zone euro</b>	<b>22 509</b>	<b>31 343</b>	<b>34 762</b>	<b>39 279</b>	<b>41 829</b>	<b>40 331</b>
<b>UE</b>	<b>223 008</b>	<b>222 701</b>	<b>225 382</b>	<b>230 381</b>	<b>241 417</b>	<b>234 022</b>
Suisse	36 800	81 446	80 868	87 817	90 345	91 925
Japon	40 227	50 655	45 663	47 186	53 182	65 680
Etats-Unis	6 820	4 886	4 007	5 024	5 627	6 559
Institutions supranationales	10 204	11 952	11 924	13 282	15 017	14 365
Autres	366	1 667	834	884	512	1 190
<b>Hors UE</b>	<b>94 417</b>	<b>150 606</b>	<b>143 296</b>	<b>154 193</b>	<b>164 683</b>	<b>179 719</b>
<b>Total</b>	<b>317 425</b>	<b>373 307</b>	<b>368 678</b>	<b>384 574</b>	<b>406 100</b>	<b>413 741</b>

Source: BCL



A la fin 2011, les OPC luxembourgeois détenaient un volume de 58 834 millions d'euros de titres émis par les pays européens dont les finances publiques se caractérisent par une dette publique et/ou un déficit élevé. La grande majorité de ces titres, soit 80%, ont été émis par l'Etat italien. L'encours total de titres émis par des pays à dette ou déficit élevé avait déjà considérablement décliné en 2010 (-13,9%). Il a encore régressé en 2011, en particulier au cours du second semestre, pour atteindre 58 834 millions d'euros à la fin décembre.

A l'exception des titres irlandais, tous les encours vis-à-vis des pays mis en évidence dans le tableau ci-dessus ont diminué au cours de l'année 2011. En particulier, la position en titres de l'Etat grec s'est fortement réduite, passant de 2 227 millions d'euros fin 2010 à 426 millions d'euros fin 2011, ce qui représente une baisse de plus 80%. Quant à l'encours de titres émis par l'Etat portugais, il a diminué de plus de 66% au cours de l'année 2011.

Pour compléter cette analyse, il convient encore de relever que, au 31 décembre 2011, les OPC monétaires détenaient des titres publics (de court terme) pour un montant de 56 306 millions d'euros, ce qui représentait 18,6% de leurs actifs totaux. Parmi ces titres publics, 8 899 millions d'euros étaient émis par les autorités des pays listés ci-dessus, représentant 2,9% du total bilantaire des OPC monétaires au 31 décembre 2011. Il s'agissait essentiellement, pour près de 7,7 milliards d'euros, de titres de court terme émis par l'Etat italien. Notons encore que l'encours des titres grecs, portugais et irlandais est devenu quasi-nul fin 2011, alors qu'il s'élevait à 374 millions d'euros en décembre 2010 et 2 404 millions d'euros en décembre 2009.

## 2.1.4 Les OPC monétaires

### a) Le nombre de compartiments

Au 31 décembre 2011, 412 compartiments monétaires étaient officiellement enregistrés auprès de la CSSF, alors que ce nombre s'élevait à 461 un an auparavant. La diminution du nombre de compartiments monétaires, entamée fin 2009, s'est poursuivie tout au long de l'année 2011. En janvier 2012, ce nombre est tombé à 287 en raison d'un changement de définition. En effet, depuis le 30 janvier 2012, la BCL applique la nouvelle définition des OPC monétaires. Les conditions d'accès à cette catégorie de fonds sont plus restrictives qu'auparavant. Notamment, elles garantissent que le portefeuille présente une maturité moyenne pondérée inférieure ou égale à six mois. La nouvelle définition est décrite dans le règlement (UE) No 883/2011 de la Banque centrale européenne du 25 août 2011 modifiant le règlement (CE) No 25/2009 concernant le bilan du secteur des institutions financières monétaires (BCE/2008/32). Cette définition est cohérente avec les lignes directrices (CESR 10-049) concernant une définition commune des OPC monétaires européens, publiées le 19 mai 2010 par le Comité européen des autorités de régulation de marchés de valeurs mobilières (CERVM). Le CERVM (CESR en anglais) est le prédécesseur de l'Autorité européenne des marchés financiers.