





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, composé de la BCE et des banques centrales nationales (BCN) des pays ayant adopté l'euro, est chargé de mener la politique monétaire pour l'ensemble 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, la BCL la mettant en œuvre au Luxembourg.

Les opérations conventionnelles (section 1.1.1) et non conventionnelles (section 1.1.2), initiées lors de la crise financière de 2007-2008, font partie des instruments utilisés pour conduire la politique monétaire.

Entre février et septembre 2023, le Conseil des gouverneurs a relevé davantage les taux d'intérêt directeurs afin d'assurer le retour au plus tôt de l'inflation au niveau de son objectif de moyen terme. Ainsi, les taux d'intérêt directeurs ont augmenté de 200 points de base en 2023, s'ajoutant à une hausse totale de 250 points de base enregistrée en 2022. Sur base de ses évaluations actualisées en octobre et décembre, le Conseil des gouverneurs considérait que les taux directeurs se situaient à des niveaux qui, maintenus pendant une durée suffisamment longue, contribueraient fortement à atteindre l'objectif de stabilité des prix. Depuis, il a suivi une approche s'appuyant sur les données pour déterminer le degré et la durée de l'orientation restrictive de la politique monétaire.

Le Conseil des gouverneurs a également poursuivi la normalisation du bilan de l'Eurosystème, en abrogeant certaines mesures non conventionnelles et notamment en mettant fin en juillet 2023 aux réinvestissements réalisés dans le cadre du programme d'achats d'actifs (APP) et annonçant son intention de passer en juillet 2024 à des réinvestissements partiels dans le cadre du programme d'achats d'urgence face à la pandémie (PEPP).

En décembre 2022, le Conseil des gouverneurs avait annoncé le réexamen du cadre opérationnel pour l'implémentation de la politique monétaire afin d'assurer que le cadre opérationnel reste approprié à mesure que le bilan de l'Eurosystème se normalise. Le cadre opérationnel définit la manière dont le Conseil des gouverneurs pilote les taux d'intérêt à court terme du marché monétaire en lien étroit avec ses décisions de politique monétaire. Les conclusions du réexamen et les modifications adoptées par le Conseil des gouverneurs ont été annoncées en mars 2024.

1.1.1 Opérations conventionnelles

Les opérations conventionnelles de politique monétaire, auxquelles l'Eurosystème a recours depuis sa création, sont celles qui visent à piloter les taux d'intérêt à court terme du marché monétaire, à gérer la liquidité sur ce marché et à signaler l'orientation de la politique monétaire. Elles se composent de trois instruments principaux : les opérations d'*open market* classiques, les facilités permanentes et les réserves obligatoires.

Opérations d'*open market*

Historiquement, les opérations d'*open market* classiques ont joué un rôle important dans le pilotage des taux d'intérêt à court terme du marché monétaire, la gestion de la liquidité du marché monétaire et la transmission des orientations de la politique monétaire.

Ces opérations comprennent des opérations hebdomadaires qui fournissent des liquidités pour une durée d'une semaine (opérations principales de refinancement, ou OPR)⁴, ainsi que des opérations mensuelles qui fournissent des liquidités à trois mois (opérations de refinancement à plus long terme, ou ORLT)⁵. Les opérations principales de refinancement servent à piloter les taux d'intérêt à court terme, tandis que les opérations de refinancement à plus long terme fournissent au secteur bancaire un refinancement supplémentaire à plus long terme. Les banques qui sont contreparties éligibles sont tenues de mobiliser des garanties éligibles (« *collateral* ») pour participer à ces opérations, qui sont effectuées de manière décentralisée au sein de l'Eurosystème par le biais d'appels d'offres réguliers. La BCL est chargée de fournir des liquidités aux banques établies au Luxembourg.

Facilités permanentes

Les facilités permanentes fournissent ou absorbent des liquidités au jour le jour (« *overnight* »), c'est-à-dire avec une échéance quotidienne. L'Eurosystème fournit aux contreparties éligibles deux types de facilités permanentes : la facilité de prêt marginal, qui fournit des liquidités contre des actifs admis en garantie, et la facilité de dépôt, qui absorbe des liquidités au jour le jour. Le Conseil des gouverneurs fixe les taux d'intérêt de ces deux facilités dont l'accès se fait à l'initiative des contreparties éligibles.

Réserves obligatoires

Les établissements de crédit dans la zone euro sont tenus de constituer des réserves obligatoires auprès de leur BCN. Historiquement, les réserves obligatoires ont rempli deux fonctions : premièrement, la stabilisation des taux d'intérêt du marché monétaire, le montant des réserves déposées étant considéré en moyenne sur la période de constitution⁶ des réserves et, deuxièmement, le pilotage des taux du marché monétaire par l'Eurosystème, dans la mesure où ce pilotage était fondé sur un déficit structurel de liquidité du secteur bancaire.

1.1.1.1 Les opérations d'*open market* en 2023

Le recours aux opérations conventionnelles d'apport de liquidité a sensiblement diminué depuis la mise en œuvre des mesures de politique monétaire non conventionnelles, telles que les opérations de refinancement à plus long terme ciblées, ou ORLT ciblées⁷ (cf. section 1.1.2.2).

Néanmoins, l'Eurosystème a continué à fournir des liquidités par le biais des opérations de refinancement dites « *standard* » en 2023 (opérations principales de refinancement hebdomadaires et opérations de refinancement à plus long terme à trois mois). Le recours à ces opérations principales de refinancement a connu une forte augmentation relative en 2023, avec un montant total alloué plus de deux fois supérieur à

⁴ En anglais, *Main Refinancing Operations* (MRO).

⁵ En anglais, *Longer-Term Refinancing Operations* (LTRO).

⁶ La période de constitution désigne la période sur laquelle est déterminée la conformité des banques aux exigences en matière de réserves obligatoires.

⁷ En anglais, *Targeted Longer-Term Refinancing Operations* (TLTRO).

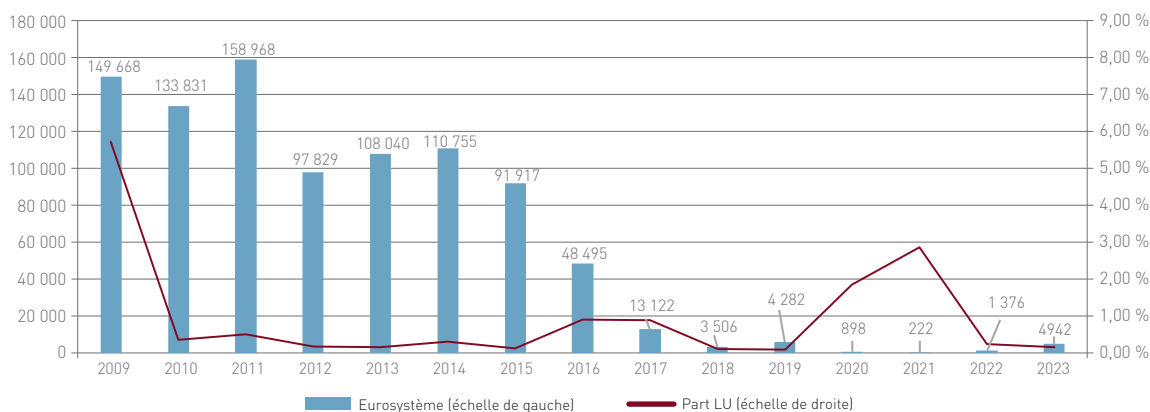
celui de 2022. Depuis octobre 2008 ces opérations sont effectuées par procédure d'adjudication intégrale⁸ à taux fixe (« taux des opérations principales de refinancement »). Conformément à la décision du Conseil des gouverneurs du 10 décembre 2020, cette procédure d'adjudication restera en vigueur aussi longtemps que nécessaire.

En 2023, la BCL a fourni aux banques de la place un total de 422 millions d'euros via 52 opérations principales de refinancement, comparé à 177 millions d'euros en 2022, ainsi qu'un total d'un million d'euros à travers les opérations de refinancement à plus long terme, contre 65 millions d'euros en 2022. Le graphique 1 illustre la participation des contreparties luxembourgeoises aux opérations principales de refinancement par rapport à l'ensemble de la zone euro. En 2023, la part de la BCL dans les opérations principales de refinancement de la zone euro s'élevait à 0,16 %. Pour les opérations de refinancement à plus long terme, cette proportion était inférieure à 0,01 %.

Au cours de l'année 2023, le taux des opérations principales de refinancement a été relevé à six reprises, entre le 8 février et le 20 septembre, pour atteindre 4,5 % le 20 septembre 2023.

Graphique 1 :

Montants moyens alloués annuellement par opération principale de refinancement annoncée dans la zone euro (en millions d'euros) et part en pourcentage des banques domiciliées au Luxembourg



Sources : BCL, BCE

1.1.1.2 Facilités permanentes en 2023

En 2023, le taux de la facilité de dépôt et le taux de la facilité de prêt marginal ont également été relevés à six reprises entre février et septembre.

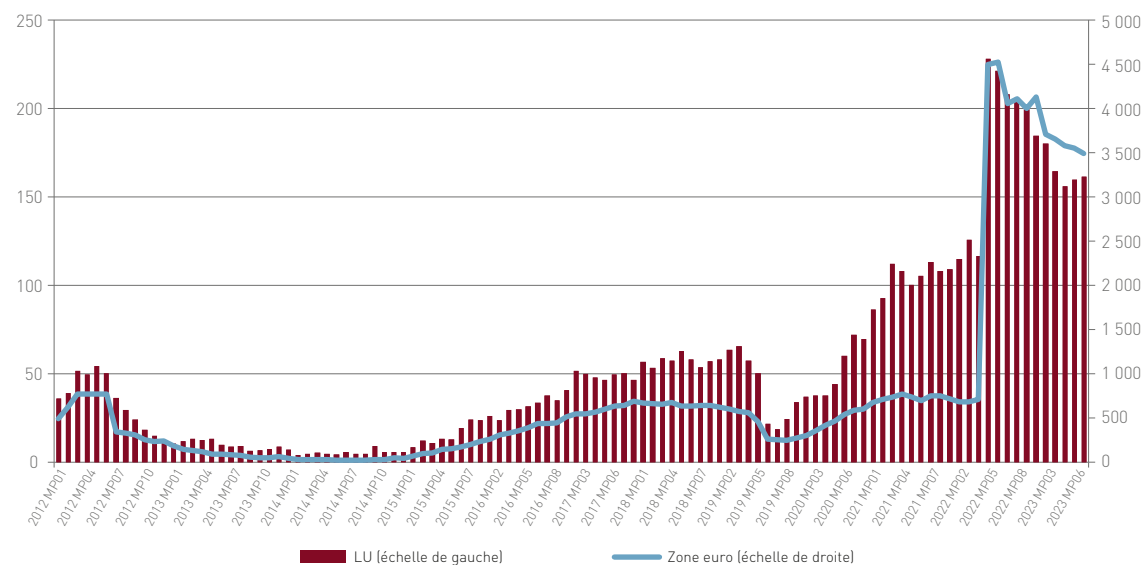
Le taux de la facilité de dépôt a atteint 4 % le 20 septembre 2023, après une hausse cumulée de 200 points de base depuis décembre 2022. Le taux de la facilité de prêt marginal a atteint 4,75 % en septembre 2023.

Malgré une tendance à la baisse (graphique 2) par rapport à 2022, les contreparties de la BCL ont maintenu un recours significatif à la facilité de dépôt en 2023. Les dépôts à la BCL se sont élevés en moyenne à 181 milliards d'euros en 2022, contre 147 milliards d'euros en 2023. Cependant, entre janvier et mi-septembre 2022, il convient de noter que l'utilisation de la facilité de dépôt était moins prédominante par rapport à l'utilisation du compte courant, en raison d'une rémunération identique pour la facilité de dépôt et l'excédent de réserve en compte courant jusqu'à la fin de la cinquième période de constitution en 2022. Le recours à la facilité de prêt marginal est resté très limité.

⁸ En anglais, *Fixed-rate full allotment*, à l'exception de l'opération ORLT 20100030 du 29 avril 2010, conduite à taux variables.

Graphique 2 :

Montants détenus dans la facilité de dépôt au Luxembourg et dans la zone euro (moyenne journalière par période de constitution) (en milliards d'euros)



Sources : BCL, BCE

1.1.1.3 Réserves obligatoires en 2023

La BCE impose aux établissements de crédit établis dans la zone euro de détenir un montant minimum de liquidités auprès de leur BCN. Ces liquidités sont appelées réserves « minimales » ou « obligatoires ». Depuis janvier 2012, les réserves obligatoires s'établissent à 1 % (coefficient de réserves) de certaines exigibilités bancaires à court terme, dont les dépôts de la clientèle, les titres de créance et les instruments du marché monétaire d'une durée/préavis inférieure ou égale à deux ans. Ce montant de réserves doit être atteint en moyenne au cours de chaque période de constitution des réserves.

Un éventuel non-respect des réserves obligatoires entraîne l'imposition d'une sanction aux contreparties concernées. Depuis le 21 décembre 2023, la BCE publie sur son site internet ces sanctions, conformément à l'article 9, paragraphe 1, du règlement (CE) n° 2157/1999 de la Banque centrale européenne (BCE/1999/4), tel que modifié par le règlement (UE) 2023/1092.

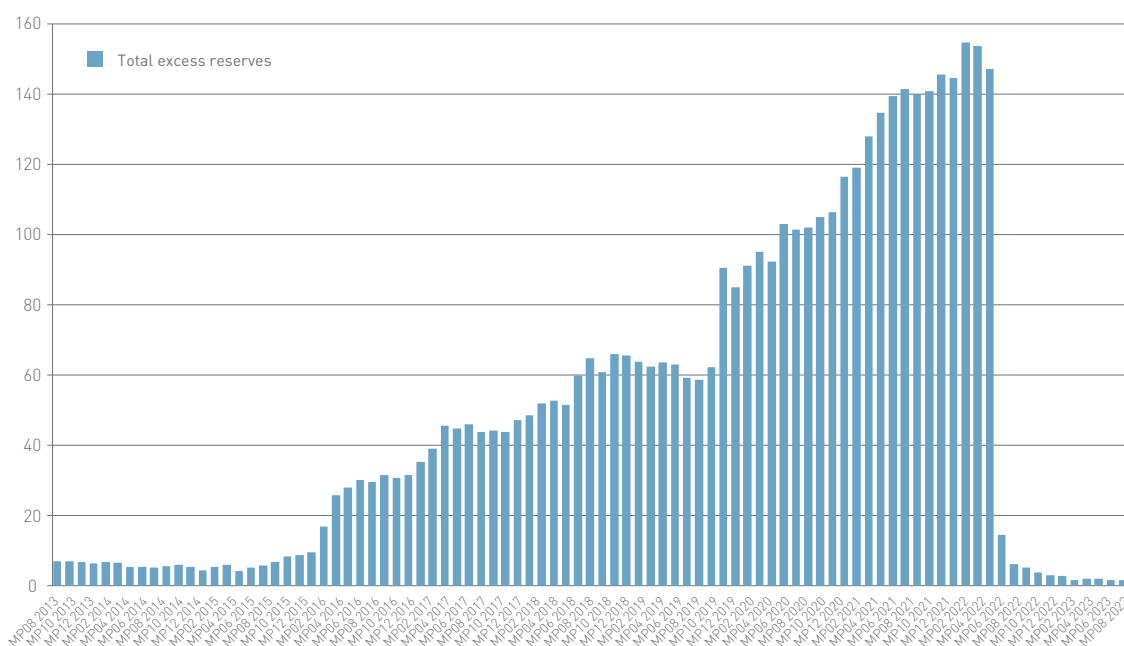
Le 27 juillet 2023, le Conseil des gouverneurs a décidé d'abaisser la rémunération des réserves obligatoires du taux de la facilité de dépôt à 0 % à compter de la période de constitution des réserves débutant le 20 septembre 2023. La décision d'abaisser la rémunération visait à préserver l'efficacité de la politique monétaire, en maintenant le degré de contrôle sur l'orientation de la politique monétaire et à assurer la transmission intégrale des décisions de taux d'intérêt prises par le Conseil des gouverneurs aux marchés monétaires. Par ailleurs, le Conseil des gouverneurs visait à améliorer l'efficacité de sa politique monétaire en réduisant le montant global des paiements d'intérêts sur les réserves.

Les réserves excédentaires détenus par les banques au Luxembourg et dans la zone euro avaient considérablement augmenté depuis 2015 en raison des injections de liquidités au travers des programmes d'achat d'actifs (voir section 1.1.2.4) et des opérations ciblées de refinancement à plus long terme (voir section 1.1.2.2). Cette trajectoire a commencé à s'inverser lorsque le taux de la facilité de dépôt a été relevé au-dessus de zéro (0,75 %) à compter de la sixième période de constitution des réserves de 2022, et que des remboursements anticipés volontaires significatifs des opérations TLTRO III ont eu lieu en novembre et décembre 2022 dans le cadre du processus de normalisation de la politique monétaire. Ce développement s'est poursuivi en 2023.

Le montant moyen journalier des réserves obligatoires pour l'ensemble des banques établies au Luxembourg s'élevait à environ 6,21 milliards d'euros en 2023, tandis que le montant agrégé des réserves excédentaires atteignait 2,92 milliards d'euros en moyenne au cours de l'année 2023.

Graphique 3 :

Réserves excédentaires des contreparties établies au cours de la dernière décennie (moyenne journalière par période de constitution, en milliards d'euros)



Source : BCL

1.1.2 Opérations non conventionnelles

Depuis la crise financière de 2007-2008, l'Eurosystème a progressivement élargi sa panoplie d'instruments de politique monétaire par le biais d'opérations non conventionnelles. Les sections suivantes passent en revue ces opérations, y compris la fourniture de liquidités en devises, les opérations de refinancement à plus long terme et les programmes d'achat d'actifs.

1.1.2.1 Fourniture de liquidités en devises étrangères

Depuis 2007, la BCE a conclu des accords de swap bilatéraux avec certaines grandes banques centrales afin de fournir en cas de besoin des liquidités en devises étrangères aux contreparties de la zone euro. En réponse à la pandémie de COVID-19 en 2020, l'Eurosystème a élargi ses lignes de *swap* temporaires afin d'assurer la fourniture de liquidités dans les principales devises internationales, et plus particulièrement en dollar américain.

Fourniture de dollars américains aux contreparties de la zone euro

La BCE fait partie d'un réseau de lignes de swap en accords bilatéraux permanents avec d'autres banques centrales majeures, visant à fournir des liquidités en devises étrangères aux contreparties de la zone euro et à atténuer, en cas de besoin, des tensions sur les marchés de financement internationaux.

Le 19 mars 2023, suite aux tensions sur les marchés de financement internationaux en provenance de pays n'appartenant pas à la zone euro, la BCE, en coordination avec la Réserve fédérale, la Banque d'Angleterre, la Banque du Japon et la Banque nationale suisse, a annoncé une action coordonnée pour proposer des opérations en dollars américains d'une durée de 7 jours sur une base quotidienne à partir du 20 mars 2023. Cette mesure visait à être en vigueur au moins jusqu'à la fin du moins d'avril afin de soutenir le bon fonctionnement des marchés de financement en dollars américains. Compte tenu de l'amélioration des conditions de financement en dollars américains, les banques centrales concernées ont décidé le 25 avril 2023 de réduire la fréquence des opérations d'une durée de 7 jours, passant d'une fréquence quotidienne à hebdomadaire le 1^{er} mai 2023.

La participation des contreparties luxembourgeoises aux opérations d'apport de liquidité en dollars américains a été très limitée en 2023. Au sein de la zone euro, l'allocation moyenne s'est élevée à 235 millions de dollars américains, contre 223 millions de dollars américains en 2022.

Fourniture d'euros à des banques centrales hors zone euro

Le 3 août 2023, le Conseil des gouverneurs a approuvé un nouveau cadre relatif à la fourniture de lignes de liquidité en euros aux banques centrales de pays non membres de la zone euro, à la suite d'un examen approfondi du cadre précédent en place.

Le nouveau cadre maintient le rôle des lignes de liquidité en tant qu'instruments de la politique monétaire et intègre les facilités de mise en pension existantes dans un cadre unifié appelé EUREP. Le nouveau cadre est entré en vigueur le 16 janvier 2024 et, à compter de cette date, s'applique aux lignes de liquidité existantes susceptibles d'être prolongées et aux autres lignes de liquidité à établir.

1.1.2 Opérations à plus long terme

Depuis le début la crise financière en 2007, l'Eurosystème a mené des opérations de refinancement à plus long terme non conventionnelles. Parmi celles-ci, les opérations de refinancement à plus long terme ciblées (ORLT ciblées, ou TLTRO) méritent une mention particulière, notamment en raison de leurs volumes substantiels et de leur structure incitative visant à encourager les prêts bancaires à l'économie réelle.

Opérations ciblées de refinancement à plus long terme (TLTRO)

Après une première série d'opérations TLTRO en juin 2014 et une deuxième série (TLTRO II) en mars 2016, le Conseil des gouverneurs a lancé une troisième série d'opérations ciblées de refinancement à plus long terme (TLTRO III) en mars 2019. La dernière opération de cette série a eu lieu en décembre 2021. Par conséquent, aucune opération TLTRO III n'a été effectuée en 2023.

La nature ciblée des TLTRO signifie que le montant qu'une banque pouvait emprunter ainsi que les conditions (en terme de taux d'intérêt) dépendaient de ses prêts à l'économie réelle. Plus précisément, la capacité d'emprunt d'une banque auprès de l'Eurosystème était définie comme une proportion de ses prêts accordés aux sociétés non financières et aux ménages (hors crédits hypothécaires) à une date de référence.

Le taux d'intérêt appliqué aux emprunts TLTRO III n'est déterminé qu'à la fin de chaque opération d'emprunt et est basé sur la performance de la banque en matière de prêts aux sociétés non financières et aux ménages (sauf prêts hypothécaires). Les contreparties qui dépassent certains seuils de référence bénéficient de taux d'emprunt plus favorables. Chaque opération TLTRO III est assortie d'une échéance de trois ans et d'options de remboursement anticipé suivant un calendrier prédéfini. La dernière opération (TLTRO III.10) arrive à échéance en décembre 2024. Les opérations TLTRO III ont joué un rôle important pour faire face aux risques pesant sur la stabilité des prix pendant la phase la plus aiguë de la pandémie.

En 2023, les banques de la zone euro ont pu faire usage de six dates pour des remboursements anticipés sur base volontaire en janvier, février, mars, juin, septembre et décembre 2023, au cours desquelles 312,4 milliards d'euros ont été remboursés. Ce montant se compare aux 826,1 milliards d'euros remboursés volontairement en 2022, à la suite du recalibrage des TLTRO III, et à un remboursement anticipé total de 139,4 milliards d'euros en 2021.

Au 20 décembre 2023, à savoir la dernière date de remboursement de l'année, l'encours des TLTRO III s'élevait à 392 milliards d'euros dans la zone euro.

Le tableau 1 ci-dessous présente à la fois les montants initialement alloués et l'encours de toutes les opérations TLTRO III au 31 décembre 2023 au Luxembourg.

Tableau 1 :
Aperçu de l'ensemble des opérations TLTRO III au Luxembourg (en milliards d'euros)

	Start	Maturité	Allocation initiale	Solde	Part restante (%)
Total TLTRO III					
TLTRO III.1	Sep-19	Sep-22	-	-	0,00 %
TLTRO III.2	Dec-19	Dec-22	0,43	-	0,00 %
TLTRO III.3	Mar-20	Mar-23	0,40	-	0,00 %
TLTRO III.4	Jun-20	Jun-23	6,11	-	0,00 %
TLTRO III.5	Sep-20	Sep-23	8,02	-	0,00 %
TLTRO III.6	Dec-20	Dec-23	0,02	-	0,00 %
TLTRO III.7	Mar-21	Mar-24	0,51	0,02	4,38 %
TLTRO III.8	Jun-21	Jun-24	11,10	5,09	45,85 %
TLTRO III.9	Sep-21	Sep-24	1,25	0,10	7,99 %
TLTRO III.10	Dec-21	Dec-24	1,35	0,15	11,44 %
Total (TLTRO III.7-10)			14,22	5,37	37,76 %

Source : BCL

1.1.2.3 Opérations de refinancement à plus long terme en cas de pandémie (PELTRO⁹)

En réponse à la crise pandémique, le Conseil des gouverneurs avait décidé, en avril 2020, d'introduire une série de sept opérations de refinancement à plus long terme supplémentaires, appelées opérations de refinancement à plus long terme d'urgence en cas de pandémie (PELTRO). Ces opérations étaient destinées à servir de coussin additionnel de sécurité (« backstop ») en matière de liquidité.

La dernière de ces opérations est arrivée à échéance le 26 janvier 2023.

Le tableau 2 donne un aperçu de la liquidité totale fournie par les opérations de refinancement en 2023.

Tableau 2 :
Liquidité totale fournie par le biais des opérations de refinancement dans la zone euro et au Luxembourg en 2023 (en milliards d'euros)

	Luxembourg	Eurosystème	Part LU (%)
Opérations d'open market standards			
OPR	0,42	256,71	0,16 %
ORLT	0,00	19,13	0,01 %
Opérations d'open market non standards			
TLTRO	-	-	-
PELTRO	-	-	-
Total	0,42	275,84	0,15 %

Sources : BCL, BCE

1.1.2.4 Programmes d'achats d'actifs

Les programmes d'achats d'actifs font également partie des instruments de politique monétaire non conventionnels. À la suite de la révision à la hausse des perspectives d'inflation dans la période post-pandémique, le Conseil des gouverneurs a décidé d'entamer un processus de normalisation progressif en décembre 2021, ce qui a notamment entraîné l'arrêt des achats nets d'actifs en 2022.

⁹ En anglais, *Pandemic Emergency Longer-Term Refinancing Operations*.

Le programme d'achat d'actifs (APP)

En octobre 2014, face à la détérioration des perspectives d'inflation à moyen terme dans la zone euro, le Conseil des gouverneurs avait introduit des mesures non conventionnelles sous la forme de programmes d'achats d'actifs afin d'assouplir davantage les conditions monétaires ainsi que les conditions financières et de soutenir la convergence de l'inflation vers l'objectif à moyen terme.

Le programme d'achats d'actifs (connu sous l'acronyme APP¹⁰) comprend les programmes suivants d'achats de titres du secteur privé et du secteur public :

- le troisième programme d'achats d'obligations sécurisées (CBPP3)¹¹, inauguré le 20 octobre 2014 ;
- le programme d'achats de titres adossés à des actifs (ABSPP)¹², lancé le 21 novembre 2014 ;
- le programme d'achats de titres du secteur public (PSPP)¹³, entamé le 9 mars 2015 ;
- le programme d'achats de titres du secteur privé (CSPP)¹⁴, introduit le 8 juin 2016.

Depuis 2016, l'APP a fait l'objet de différents recalibrages liés aux développements économiques, monétaires et financiers. Les développements notables ci-dessous ont eu lieu au cours des deux dernières années.

En mars 2022, sur la base de son évaluation actualisée des perspectives d'inflation à moyen terme, le Conseil des gouverneurs a révisé à la baisse le rythme des achats d'actifs au titre de l'APP. Les achats nets mensuels au titre de l'APP ont été fixés à 40 milliards d'euros en avril, réduits à 30 milliards en mai puis diminués à 20 milliards en juin 2022. En juin 2022, face à l'intensification des pressions inflationnistes, le Conseil des gouverneurs a décidé de mettre fin aux achats nets d'actifs dans le cadre de l'APP à compter du 1^{er} juillet 2022. Cependant, il a maintenu l'intention de réinvestir le principal des titres arrivant à échéance. En décembre 2022, le Conseil des gouverneurs a décidé qu'à partir de mars 2023, le portefeuille de l'APP diminuerait progressivement de manière prévisible. L'Eurosystème ne réinvestirait plus la totalité des remboursements au titre du principal des titres arrivant à échéance, ce qui devait entraîner une diminution moyenne de 15 milliards d'euros par mois jusqu'à la fin du deuxième trimestre 2023. Le rythme subséquent serait déterminé ultérieurement.

Le 4 mai 2023, le Conseil des gouverneurs a annoncé son intention de mettre fin aux réinvestissements dans le cadre de l'APP à compter de juillet 2023, ce qui a été confirmé par sa décision du 15 juin 2023.

L'APP a atteint une valeur totale agrégée de 3 038 milliards d'euros au coût amorti à la fin du mois de novembre 2023.

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

Avec le début de la pandémie en mars 2020, le Conseil des gouverneurs a mis en place, parallèlement à l'APP, un nouveau programme d'achats temporaire, appelé Programme d'achats d'urgence face à la pandémie (PEPP)¹⁵, conçu dans le but de contrer les risques sérieux que l'épidémie de COVID-19 faisait peser sur le mécanisme de transmission de la politique monétaire et sur les perspectives de la zone euro.

Les effets négatifs de la pandémie sur l'économie de la zone euro avaient incité le Conseil des gouverneurs à recalibrer le programme PEPP à deux reprises en 2020, en augmentant son enveloppe initiale de 750 milliards d'euros d'abord de 600 milliards d'euros le 4 juin 2020, puis de 500 milliards d'euros le 10 décembre, pour un nouveau total de 1 850 milliards d'euros.

¹⁰ 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.

¹¹ En anglais, *Third Covered Bond Purchase Programme* (CBPP3).

¹² En anglais, *Asset-Backed Securities Purchase Programme* (ABSPP).

¹³ En anglais, *Public Sector Purchase Programme* (PSPP).

¹⁴ En anglais, *Corporate Sector Purchase Programme* (CSPP).

¹⁵ En anglais, *Pandemic Emergency Purchase Programme*.

En décembre 2021, le Conseil des gouverneurs avait annoncé la fin des achats nets d'actifs dans le cadre du PEPP à compter de fin mars 2022. Parallèlement, l'horizon de réinvestissement du PEPP était prolongé jusqu'au moins la fin de l'année 2024.

En juin 2022, le Conseil des gouverneurs a déterminé que la pandémie de COVID-19 avait laissé des vulnérabilités persistantes dans l'économie de la zone euro, contribuant à une transmission inégale de la normalisation de la politique monétaire entre les juridictions. Sur base de ce constat, le Conseil des gouverneurs a décidé d'appliquer une certaine flexibilité dans la conduite des réinvestissements des remboursements au titre du principal des titres arrivant à échéance dans le cadre du programme PEPP afin de préserver le mécanisme de transmission de la politique monétaire.

Le 14 décembre 2023, le Conseil des gouverneurs a décidé d'avancer la normalisation du bilan de l'Eurosystème, indiquant qu'il entendait poursuivre au premier semestre 2024 le réinvestissement intégral des remboursements au titre du principal des titres arrivant à échéance acquis dans le cadre du PEPP. Le Conseil des gouverneurs prévoyait également de réduire le portefeuille du PEPP de 7,5 milliards d'euros par mois en moyenne au second semestre 2024 et de mettre un terme aux réinvestissements dans le cadre du PEPP fin 2024. Le Conseil des gouverneurs a également souligné sa volonté de maintenir une certaine flexibilité dans le réinvestissement des remboursements des titres arrivant à échéance détenus dans le portefeuille du PEPP, dans le but de contrer les risques potentiels pour la transmission de la politique monétaire liés à la pandémie.

À la fin du mois de novembre 2023, les actifs de l'Eurosystème dans le cadre du PEPP s'élevaient à 1 668 milliards d'euros en termes de coût amorti.

Instrument de protection de la transmission (IPT)

Le 21 juillet 2022, le Conseil des gouverneurs a approuvé la création de l'Instrument de protection de la transmission (IPT) pour compléter son éventail d'instruments. Cet instrument pourra être activé pour lutter contre des éventuelles dynamiques de marché injustifiées, désordonnées qui constitueraient une menace grave pour la transmission de la politique monétaire au sein de la zone euro.

La mise en œuvre des achats d'actifs

Les achats d'actifs dans le cadre des programmes APP et PEPP suivent une approche coordonnée, cohérente avec la mise en œuvre décentralisée de la politique monétaire et guidée par un ensemble de principes.

L'Eurosystème respecte strictement l'interdiction du financement monétaire, énoncée à l'article 123 du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE), qui interdit à cet effet d'acheter des titres de la dette publique sur le marché primaire. Pour appuyer ce principe, l'Eurosystème utilise également une interdiction auto-imposée, connue sous le nom de « *black-out period* » pour l'achat d'obligations du secteur public sur le marché secondaire lorsqu'elles sont émises sur le marché primaire. Cette mesure vise à éviter une influence indue sur la formation des prix sur le marché primaire.

Les achats d'actifs dans les programmes APP et PEPP sont guidés par le principe de neutralité du marché, qui vise à réduire au minimum les distorsions de prix et à soutenir la liquidité sur les marchés des obligations et des repo. Dans ce contexte, les obligations détenues dans le cadre de programmes de politique monétaire sont mises à disposition du marché de prêts de valeurs mobilières par l'Eurosystème.

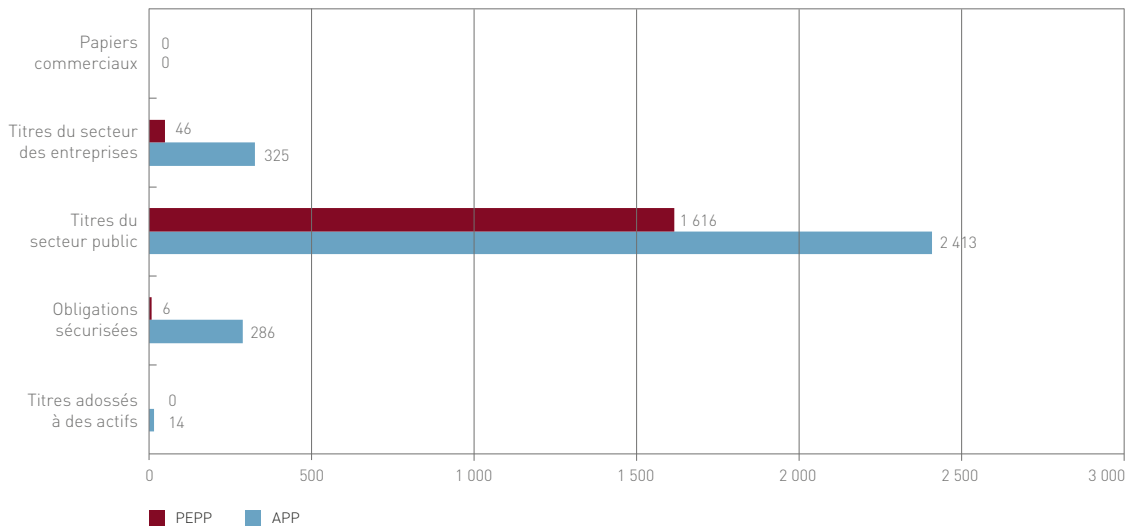
La BCL facilite la disponibilité de ses obligations achetées au titre de la politique monétaire, par le biais du mécanisme automatisé de prêt de titres « ASLplus », fourni par Clearstream Banking Luxembourg. Dans le cadre de ce dispositif, les titres sont prêtés sur une base neutre pour une durée maximale de 30 jours, ce qui permet aux participants du marché d'emprunter ces titres contre des garanties éligibles, et ce, au taux le plus élevé entre cinq points de base (0,05 %) et la commission de prêt en vigueur sur le marché des titres.

Toutes les catégories d'actifs éligibles pour le programme APP sont également éligibles dans le cadre du programme PEPP, avec quelques extensions pour ce dernier. Le cadre du PEPP comprend notamment des

dérogations aux exigences d'éligibilité afin d'inclure les titres émis par le gouvernement grec. En outre, l'échéance restante minimale éligible est réduite à 70 jours pour les achats d'actifs du secteur public du PEPP.

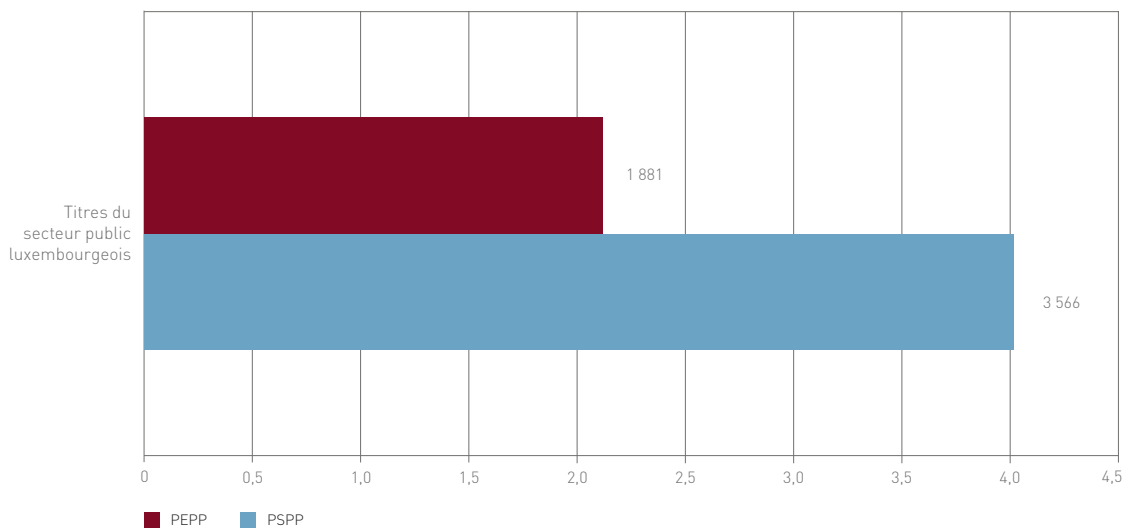
Le graphique 4 présente les avoirs de l'Eurosystème dans le cadre des programmes APP et PEPP (en millions d'euros au coût amorti) à la fin du mois de novembre 2023. À cette date de référence, l'APP était environ deux fois plus important que le PEPP en termes de coût amorti.

Graphique 4 :
Avoirs APP et PEPP de l'Eurosystème aux dates limites pertinentes [au 30 novembre 2023] (en milliards d'euros au coût amorti)



Sources : BCL, BCE

Graphique 5 :
Obligations d'État luxembourgeoises détenues par l'Eurosystème dans le cadre du PSPP et du PEPP aux dates limites pertinentes [au 30 novembre 2023] (en milliards d'euros, achats nets cumulés)



Source : BCE

Note : Les chiffres des 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 d'une garantie adéquate. Par conséquent, chaque contrepartie fournit des actifs en garantie lorsqu'elle entreprend des opérations de crédit effectuées auprès d'une BCN 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, laquelle fait partie intégrante des Conditions générales de la BCL. Le cadre de garanties de l'Eurosystème couvre à la fois les actifs négociables et non négociables, notamment les créances privées. La liste des actifs négociables éligibles est accessible sur le site internet de la BCE et publiée tous les jours.

En réponse aux défis posés par la pandémie, le Conseil des gouverneurs avait adopté en avril 2020 un ensemble de mesures temporaires d'assouplissement des garanties. Ces mesures visaient à faciliter la disponibilité de garanties éligibles pour les contreparties de l'Eurosystème et à atténuer les dégradations potentielles de notation résultant des retombées économiques de la pandémie de COVID-19.

En mars 2022, le Conseil des gouverneurs a décidé d'abroger progressivement l'ensemble des mesures d'assouplissement des garanties liées à la pandémie. Ce retrait progressif devrait avoir lieu en trois étapes entre juillet 2022 et mars 2024, pour permettre aux contreparties de l'Eurosystème de s'adapter à cette approche progressive. Alors que la première étape a pris effet le 8 juillet 2022, la deuxième étape a été mise en application le 29 juin 2023 en introduisant un nouveau barème de décote basé sur le niveau de tolérance au risque pré-pandémique. La dernière étape, prévue pour mars 2024, vise en principe la suppression des mesures restantes d'assouplissement des garanties liées à la pandémie.

Le 30 novembre 2023, le Conseil des gouverneurs a approuvé l'arrêt de l'utilisation des titres de créance à court terme en garantie dans le cadre des mesures temporaires de garantie, ainsi que de certaines spécificités applicables au cadre des créances privées supplémentaires (ACC). Le Conseil des gouverneurs a également approuvé le rétablissement du seuil minimal non uniforme pour les créances privées acceptées en garantie en vertu de la Documentation générale. Il a également été décidé de prolonger la validité des cadre ACC en application au moins jusqu'à la fin de 2024.

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 du produit intérieur brut et de la population de l'État membre correspondant. Dans le contexte du dernier ajustement régulier en 2020, la clé de répartition du capital pour la BCL a été fixée à 0,2679 %.

Au 31 décembre 2023, les réserves de la BCE gérées par la BCL correspondaient à une valeur de marché de 450,5 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 la 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 ;
- 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

Dès 2019, la BCL a commencé à intégrer les principes de la gestion durable dans la gestion de ses avoirs. Elle accorde depuis un intérêt croissant au respect des critères ESG (environnementaux, sociétaux et de gouvernance) dans ses investissements.

Parallèlement, la BCL a participé activement aux travaux qui ont abouti aux rapports d'impact climatique que la BCE et les banques centrales nationales (BCN) de l'Eurosystème se sont engagées à publier annuellement depuis 2023. L'objectif de cet effort coordonné des banques centrales de l'Eurosystème est d'assurer la transparence sur l'exposition des portefeuilles non liés à la politique monétaire aux risques associés au climat et sur leur empreinte environnementale. Pour la BCL, ce rapport fait partie d'une publication annuelle séparée, disponible sur le site internet de la Banque.

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.

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 contrôlent le respect des limites d'investissement prédéfinies. Ce suivi est effectué quotidiennement et indépendamment de la gestion des portefeuilles. Il est complété par des mesures de gestion des risques comme le calcul de la VaR et la mise en œuvre de tests de résistance selon des scénarios à contraintes variables.

1.3.4 Structure et composition des portefeuilles

La BCL est majoritairement investie 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

La hausse des rendements observée dans les marchés de taux a fait apparaître de nouvelles opportunités d'investissement dans les classes d'actifs ciblées par la BCL. Ainsi, après des années de désinvestissements du portefeuille de réserves, la BCL a décidé au cours du premier semestre 2023 de réinvestir une partie des liquidités dans ce portefeuille. Ce faisant, la taille du portefeuille est passée de 106 millions au début de 2023 à 462 millions à la fin de l'année. La durée moyenne du portefeuille se situait à près de 2,1 ans à la fin de 2023.

Portefeuille de liquidités

Le portefeuille de liquidités représente les autres actifs détenus. Il est constitué principalement de contreparties des comptes T2 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 inférieurs à leur coût de financement, ce portefeuille est resté inactif en 2023.

Portefeuille d'obligations détenues jusqu'à l'échéance

Au cours de l'année 2022, la BCL a décidé de commencer à réinvestir une partie des fonds de son solde T2 par le biais d'un portefeuille d'obligations détenues jusqu'à l'échéance. Ce nouveau portefeuille est destiné à créer un revenu stable, tout en stérilisant l'impact des mouvements des marchés financiers sur les comptes de pertes et profits de la banque. Les investissements de ce portefeuille sont consacrés essentiellement aux émetteurs souverains et aux organisations supranationales les mieux notés.

Depuis que ce portefeuille a été initié au cours du deuxième trimestre 2022, sa taille a grandi de façon continue pour atteindre une valeur comptable de 1 860 millions d'euros à la fin de 2023. La durée moyenne du portefeuille était de 4,9 ans. La construction du portefeuille est répartie sur toutes les maturités d'un à dix ans, avec une large diversification régionale.

Portefeuille de réserves en devises

Le portefeuille de réserves de change est resté stable en 2023. Les réserves stratégiques en dollars et la petite partie investie en renminbi chinois sont restées inchangées en 2023. Ces deux monnaies servent à diversifier les réserves globales de la Banque, qui sont en grande partie détenues en euros.

Dans le portefeuille libellé en dollars, dont la valeur de marché est de près de 173 millions, la majeure partie est dédiée aux investissements socialement responsables. À l'exception d'une allocation limitée en bons du Trésor américain, détenue pour des raisons réglementaires et opérationnelles, ce portefeuille était presque entièrement alloué à des investissements durables et responsables à la fin de l'année.

En 2021, la BCL est devenue un participant officiel du marché obligataire interbancaire chinois (CIBM). Depuis, elle investit une partie minime de ses réserves de change sur le marché local. Ce portefeuille investit exclusivement dans des obligations vertes ou des dépôts.

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 euros et l'autre en dollars.

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 dollars.

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 2023 de la production de 9,82 millions de billets de 50 euros pour les besoins de l'Eurosystème (contre 19,47 millions de billets de 50 euros en 2022). La BCL a fait produire ces billets à l'issue d'un appel d'offres organisé avec d'autres banques centrales (voir section 1.4.5 Coopération nationale et internationale dans le domaine des signes monétaires). Depuis 2020, l'intégralité du volume de billets à produire par ce groupe de banques centrales est 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 7,6 millions de pièces millésimées 2023 de 2 euros, 2,9 millions de pièces de 50 cents, 7,2 millions de pièces de 20 cents, 6,3 millions de pièces de 10 cents, 5,9 millions de pièces de 5 cents, 8,1 millions de pièces de 2 cents et 6,2 millions de pièces de 1 cent 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 4 millions de pièces de 2 cents et 3,2 millions de pièces de 1 cent. Compte tenu de la circulation croissante de certaines dénominations en particulier, la BCL a dû faire frapper une quantité de pièces plus importante que les années précédentes, afin de reconstituer son stock de pièces.

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 16,7 millions de billets. Plus précisément, le nombre de billets de 10, 20, 50 et 200 euros versés par les organismes financiers a dépassé celui des billets prélevés. Ce phénomène s'explique depuis de nombreuses années pour les coupures de 10 et 20 euros par l'apport de celles-ci par les touristes et, surtout, par les travailleurs frontaliers.

Pour l'ensemble de la zone euro, qui comprend désormais la Croatie, l'année 2023 a été marquée par rapport à l'année précédente par une demande légèrement moins prononcée de billets de 200 euros (-1 %). Comme en 2022, la circulation du billet de 500 euros a continué de diminuer (-11,4 %), ce qui est une conséquence de la décision prise en mai 2016 par le Conseil des gouverneurs de mettre fin à la production et à l'émission de cette dénomination.

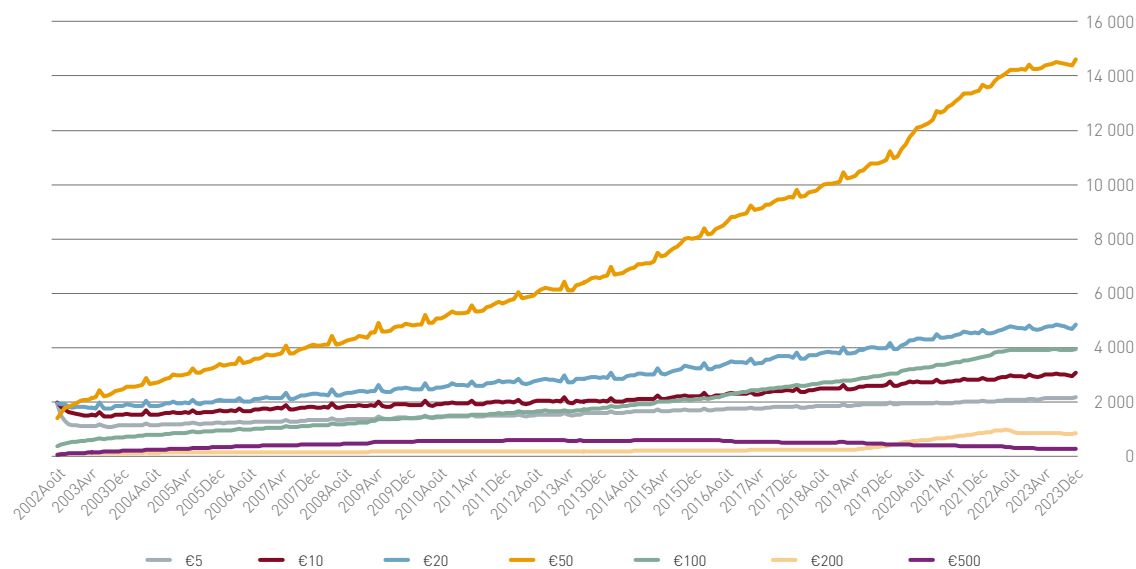
Pour toutes les autres dénominations, l'augmentation de la demande est moins prononcée par rapport à l'année précédente. En termes de volume et de valeur, les coupures de 50 euros représentent la plus grande part des billets en circulation.

Au 31 décembre 2023, les billets mis en circulation par l'Eurosystème étaient au nombre de 29,81 milliards, soit une progression de 1,2 % par rapport à l'année précédente.

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

Graphique 6 :

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

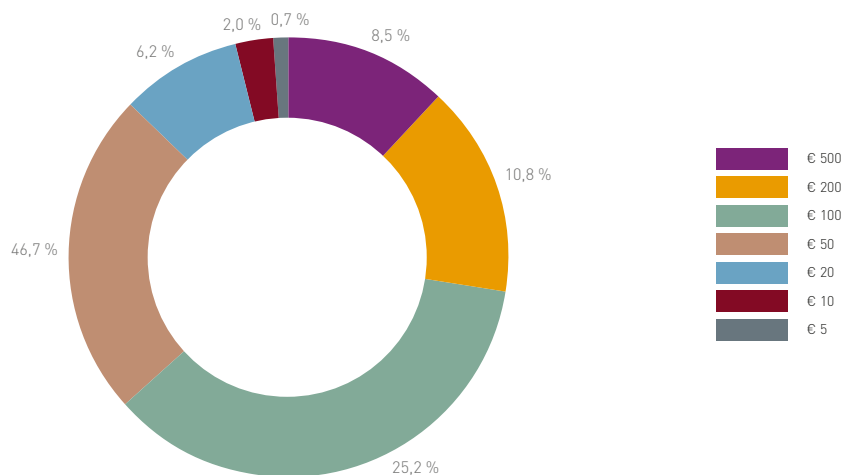


Sources : BCE

Statistical Data Warehouse (SDW)

En valeur, les émissions nettes de billets au Luxembourg ont diminué de 121 millions d'euros, soit une réduction de 0,1 % par rapport à l'année précédente. Au niveau européen, les émissions nettes ont également diminué de 4,8 milliards d'euros, soit une diminution de 0,3 %. Dans la zone euro, le montant total en circulation était de 1 567,2 milliards d'euros fin 2023. Cette progression est attribuable en partie à la demande transactionnelle pour des espèces, mais surtout à l'utilisation croissante des billets en tant que réserve de valeur. La répartition par dénomination est reprise dans le graphique ci-dessous.

Graphique 7 :
Répartition au 31 décembre 2023 de la valeur des billets en euros mis en circulation par l'Eurosystème



Source : BCE

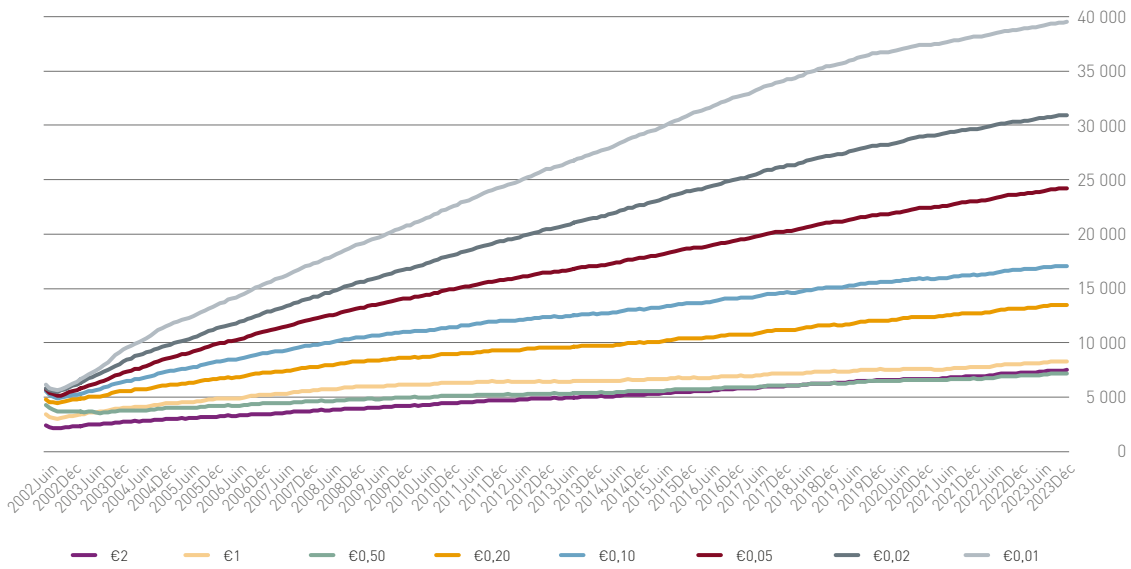
1.4.2.1.2 Les pièces

Le volume de pièces mises en circulation au Luxembourg au cours de l'année 2023 a augmenté de 21,66 millions d'unités, affichant ainsi une croissance de 2,3 % par rapport à l'année précédente. Pour la zone euro, le nombre total de pièces en euros en circulation a augmenté de 2,2 %, atteignant 148,2 milliards de pièces.

Quant à la valeur des pièces en euros en circulation dans la zone euro, elle s'élevait à 33,5 milliards d'euros au 31 décembre 2023, affichant ainsi une augmentation de 3,2 % par rapport à l'année précédente. La valeur des pièces mises en circulation au Luxembourg a augmenté de 2,5 %.

Graphique 8 :

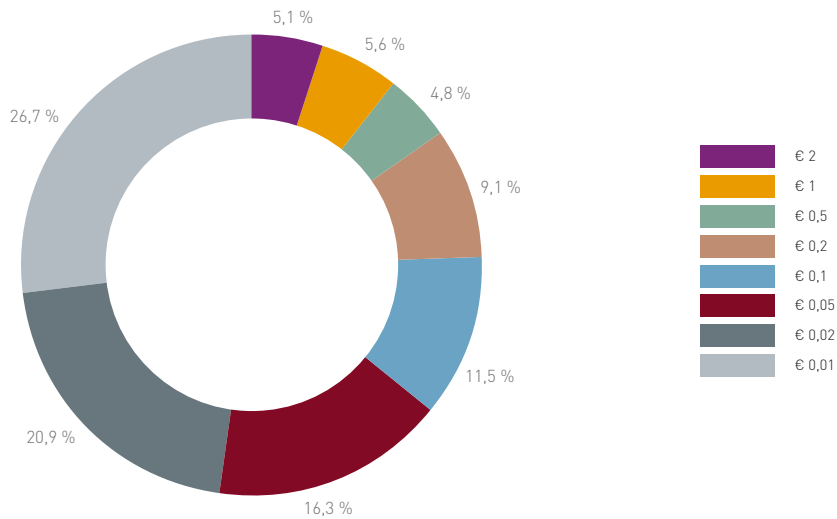
Évolution du nombre des pièces en euros mises en circulation au sein de la zone euro depuis 2002
(en millions de pièces)



Sources : BCE
Statistical Data Warehouse (SDW)

Graphique 9 :

Répartition du nombre des pièces par dénomination mises en circulation au sein de la zone euro au 31 décembre 2023



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 198,5 millions de francs à 198,3 millions de francs, soit une diminution de 0,12 %. Exprimée en euros, cette valeur totale équivaut à 4,9 millions d'euros.

Tableau 3 :

Billets en francs luxembourgeois (LUF) encore en circulation au 31 décembre 2022

Billet LUF	Quantité	Valeur en LUF	Valeur en EUR
5 000	10 595,00	52 975 000,00	1 313 215,90
1 000	66 650,00	66 650 000,00	1 652 210,29
100	786 664,00	78 666 400,00	1 950 089,08
Total	863 909,00	198 291 400,00	4 915 515,27

[1 EUR = 40,3399 LUF]

Source : BCL

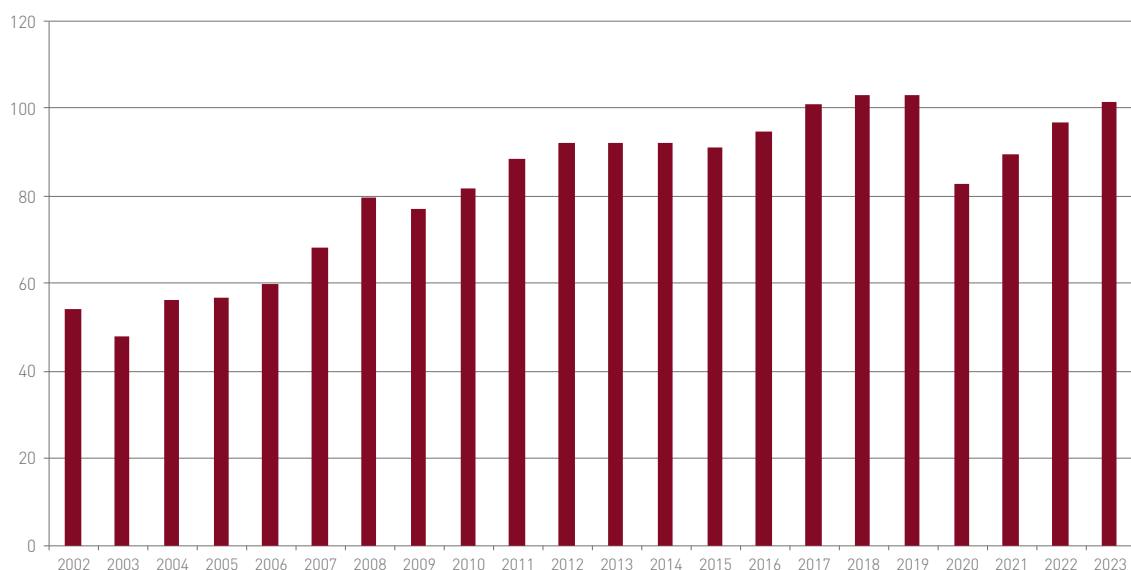
Depuis fin 2004, les pièces en francs luxembourgeois ne sont ni remboursées, ni échangées.

1.4.3 Gestion des signes monétaires

Le volume des billets en euros versés par les organismes financiers à la BCL a augmenté (5,1 %) en 2023 par rapport à l'année précédente, passant de 96,6 millions à 101,5 millions de billets. Ainsi les volumes se rapprochent progressivement de ceux observés avant la pandémie. Le graphique ci-après décrit l'évolution des versements de billets auprès de la BCL depuis 2002.

Graphique 10 :

Versement 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, 7 millions de billets ont été détruits en 2023 en raison de leur inaptitude à la circulation, contre 5,7 millions en 2022, soit un taux moyen de destruction de 6,8 %, contre 5,7 % 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

Suite à la modification de sa loi organique, la BCL assure 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 vu 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.

Dans ce contexte, la BCL a collecté des données statistiques et opérationnelles et a effectué dans le courant de l'année 2023 des contrôles sur place auprès des professionnels de la filière fiduciaire afin de s'assurer du respect du nouveau cadre légal applicable au Grand-Duché.

Fin 2023, 343 machines étaient utilisées à des fins de recirculation des signes monétaires : 145 machines étaient utilisées par les professionnels de la monnaie fiduciaire et 198 machines par les usagers des établissements de crédit.

En termes de volumes, au cours de l'année 2023, 77 258 593 billets ont été traités par ces machines dont 154 532 billets ont été déclarés inaptes à la circulation. Ces billets inaptes à la circulation ont été versés à la BCL qui les a retirés de la circulation via ses machines de tri. Parmi les billets déclarés aptes à la circulation 29 171 318 billets ont réintégré le circuit fiduciaire et les billets restants dont les professionnels n'avaient pas un usage immédiat ont été renvoyés à la BCL.

En ce qui concerne la remise en circulation des pièces en euros, deux machines étaient dédiées au contrôle des pièces en euros. Au total, 11 606 015 pièces ont été traitées, dont 3 777 ont été retenues comme inaptes à la circulation et ont été versées à la BCL.

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 onze banques centrales de l'Eurosystème (Belgique, Estonie, Irlande, Chypre, Lettonie, Lituanie, 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 permet de partager les ressources et l'expérience indispensables au suivi d'une production de billets.

1.4.6 Étude sur l’empreinte environnementale des billets en euros

En décembre 2023, la BCE a publié les résultats d’une étude sur l’empreinte environnementale des billets en euros résultant de leur utilisation en tant qu’instrument de paiement.

La méthodologie « Product Environmental Footprint » (PEF) qui a été utilisée est celle élaborée par la Commission européenne pour mesurer l’empreinte environnementale des produits. Elle prend en considération seize catégories d’impact (les émissions de CO2, l’utilisation des sols et de l’eau, l’appauvrissement de la couche d’ozone, etc.). Ensuite, une seule note globale est calculée pour évaluer l’impact environnemental global résultant de l’utilisation par un citoyen de la zone euro de billets pour effectuer ses paiements quotidiens pendant l’année 2019, qui est l’année de référence pour cette étude.

Les résultats ont montré que l’impact environnemental des paiements effectués avec des billets de banque en euros est globalement très faible : l’utilisation annuelle de billets en euros par une personne pour ses paiements équivaut à l’impact résultant de la conduite d’une voiture standard par un citoyen de la zone euro pour un trajet de 8 kilomètres. À titre de comparaison, la production et le lavage du même t-shirt une fois par semaine, soit 52 fois par an, équivalent à la conduite de cette même voiture sur une distance de 55 km. À titre de second exemple, la fabrication des bouteilles d’eau estimées être consommées annuellement par un citoyen de la zone euro équivaut à un peu moins de 300 km effectués en voiture.

L’étude révèle que les deux principales activités contribuant à l’empreinte environnementale des billets en euros sont la consommation d’énergie des distributeurs automatiques de billets (DAB) lors du retrait de billets et le transport des billets entre les différents acteurs impliqués dans le cycle des espèces, tels que les banques centrales nationales, les centres privés de traitement des espèces, les établissements de crédit, les DAB et les commerces.

Même si l’impact sur l’environnement d’un paiement en billets est globalement très faible, l’Eurosystème continue à améliorer l’impact environnemental de l’euro tout en garantissant au grand public un bon accès à la monnaie fiduciaire.

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. Via son espace numismatique, environ 1 200 opérations de vente ont été effectuées en 2023. Plus de 1 600 colis ont été envoyés à travers la vente par correspondance traditionnelle ou par le biais du site internet de vente en ligne (<https://eshop.bcl.lu>).

Au cours de l’année 2023, la BCL a émis les produits numismatiques suivants :

- une pièce commémorative de 2 € dédiée au 175^e anniversaire de la Chambre des députés ;
- une deuxième pièce commémorative de 2 € dédiée au 25^e anniversaire de l’admission du Grand-Duc Henri au Comité International Olympique ;
- le set BU 2023, qui comprend l’ensemble des pièces luxembourgeoises du millésime 2023 (y compris l’une des deux pièces commémoratives de 2 €) ;
- le set PROOF 2023 de dix pièces ;
- le set de la Croatie qui comprend l’ensemble des pièces croates du millésime 2023 ;
- une pièce en or dédiée au 25^e anniversaire de la Banque centrale du Luxembourg ;
- une pièce en argent - or nordique dédiée au lérot et constituant le 15^e élément de la série consacrée à la faune et la flore au Luxembourg ;
- une pièce en or nordique - argent dédiée à la Cathédrale de Luxembourg et constituant le 8^e élément de la série consacrée aux ouvrages remarquables au Luxembourg ;
- une pièce en argent dédiée à la naissance du Prince François ;
- une pièce en argent - cuivre dédiée aux héros de la pandémie.



29.03.2023 - M. Gaston Reinesch et S.A.R. le Grand-Duc Henri à l'occasion de la remise de la pièce commémorative de 2 euros émise en l'honneur du 25^e anniversaire de son entrée au Comité international olympique. (Crédit photo : COSL)



13.12.2023 - M. Gaston Reinesch, et S.E. le Cardinal Jean-Claude Hollerich, Archevêque de Luxembourg. Lors d'une cérémonie au Palais épiscopal, M. Gaston Reinesch, Président de la BCL, a remis à Son Eminence le Cardinal Jean-Claude Hollerich, archevêque de Luxembourg, un exemplaire de la pièce de collection dédiée à la cathédrale de Luxembourg récemment émise par la BCL. (Photo : BCL)

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 (CERS), 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, commencé à produire 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)] ainsi que 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 fournit à la BCL les services informatiques pour la collecte, la production et la diffusion de données statistiques.

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 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. Les résultats de l'analyse coût-bénéfice ont été publiés et une enquête complémentaire sera lancée en 2023. 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. Durant l'année 2023, les experts des banques centrales ont travaillé sur les résultats de l'analyse coûts-bénéfices, lancée en 2022, et rédigé le projet de règlement à soumettre au Conseil des gouverneurs pour approbation.

En décembre 2023, suivant la politique de transparence de la BCE envers les citoyens de l'UE, les opérateurs de marché et les autres parties prenantes, une consultation publique a été lancée pour recueillir leur point de vue sur ce projet de nouvelle réglementation statistique européenne. Les résultats de cette consultation publique seront intégrés dans la version finale du projet de règlement qui sera présenté au Conseil des gouverneurs courant 2024 pour une date d'application du règlement prévue pour juin 2025.

Le 29 septembre 2022, le Conseil des gouverneurs de la BCE a adopté le règlement BCE/2022/31 concernant les procédures d'infraction en cas de non-respect des obligations de déclaration statistique. Dans la mesure où ce règlement s'applique à tous les déclarants soumis à une collecte statistique à la BCE, il a été décidé de créer une application dédiée aux recensements de l'ensemble des infractions des déclarants à la BCL. Ainsi, cette application permet de faire le suivi des infractions des déclarants BCL et de suivre les procédures implémentées par la BCE en cas d'infractions répétées.

Autres développements 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 (NSDD) du Fonds monétaire international (FMI).

1.6 SYSTÈMES DE PAIEMENT ET DE RÈGLEMENT-TITRES

1.6.1 Vision 2020

En 2023, 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.

TIPS est un service paneuropéen de règlement brut en temps réel en monnaie de banque centrale de virements instantanés, disponible 365 jours par an et 24 heures sur 24. Le service est opérationnel depuis novembre 2018. Opérant initialement exclusivement en euro, l'Eurosystème a mis en place les adaptations permettant le traitement des paiements en d'autres devises, à commencer par la couronne suédoise. TIPS vise à assurer l'accessibilité de tous les prestataires de services de paiements et contribue ainsi à la réalisation de l'objectif de déployer pleinement les paiements instantanés dans toute l'Europe.

TARGET Consolidation, le deuxième volet du programme, a conduit en mars 2023 au remplacement de la plateforme TARGET2 par un nouveau système de paiement T2, qui consiste en un module de paiement de gros montants « RTGS » complété d'un nouvel outil de gestion centralisée des liquidités « CLM ». Les comptes courants et comptes de réserve détenus auprès de la BCL par les institutions financières de la place sont désormais tenus sur ce nouveau système. Le nouveau système T2 est devenu ainsi l'outil central pour la mise en œuvre de la politique monétaire pour l'ensemble de la communauté bancaire luxembourgeoise.

Le troisième projet, ECMS (Eurosystème Collateral Management System), consistera, lorsqu'il sera déployé en novembre 2024, 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 2024.

Afin de faciliter la communication avec ces nouveaux systèmes, l'Eurosystème a mis en place un portail, appelé ESMIG, basé sur la norme ISO 20022, qui sert de point d'entrée unique pour tous ces services. ESMIG a été activé comme point d'entrée de TIPS en 2021, de TARGET2-Securities en 2022 et de T2 en mars 2023.

1.6.2 Système de règlement brut en temps réel T2

Depuis le 19 novembre 2007, le système de règlement brut en temps réel TARGET2 devenu T2 depuis le 20 mars 2023 au terme du projet « T2/T2S consolidation », fonctionne sur une plateforme unique exploitée conjointement par 27 banques centrales du Système européen de banques centrales (SEBC). En 2023, parmi ces banques centrales, 20 étaient membres de la zone euro.

Au terme de l'exercice, la composante luxembourgeoise T2 comptabilisait 46 participants directs (contre 49 en 2022), auxquels s'ajoutent 25 participants indirects (en ligne avec 2022) ainsi que d'autres adhérents intermédiés.

Paiements nationaux

En 2023, les participants de l'infrastructure TARGET-LU ont échangé un volume de 28 750 paiements en moyenne mensuelle (contre 27 554 en 2022), pour une valeur consolidée de 168,9 milliards d'euros (contre 219,6 milliards d'euros en 2022), dont 73,7 %, soit un total de 21 199 paiements, étaient des paiements clients, ce qui représente une part élevée. Leur valeur représentait en moyenne mensuelle 11,3 milliards d'euros, soit 6,7 % de toute la valeur nationale échangée, ce qui constitue par contre une part minime.

Sur le plan national, on constate une hausse constante du volume au cours des quatre années écoulées, à savoir en 2020 (+3,9 %), en 2021 (+24 %), en 2022 (+7,1 %) et en 2023 (+4,3 %).

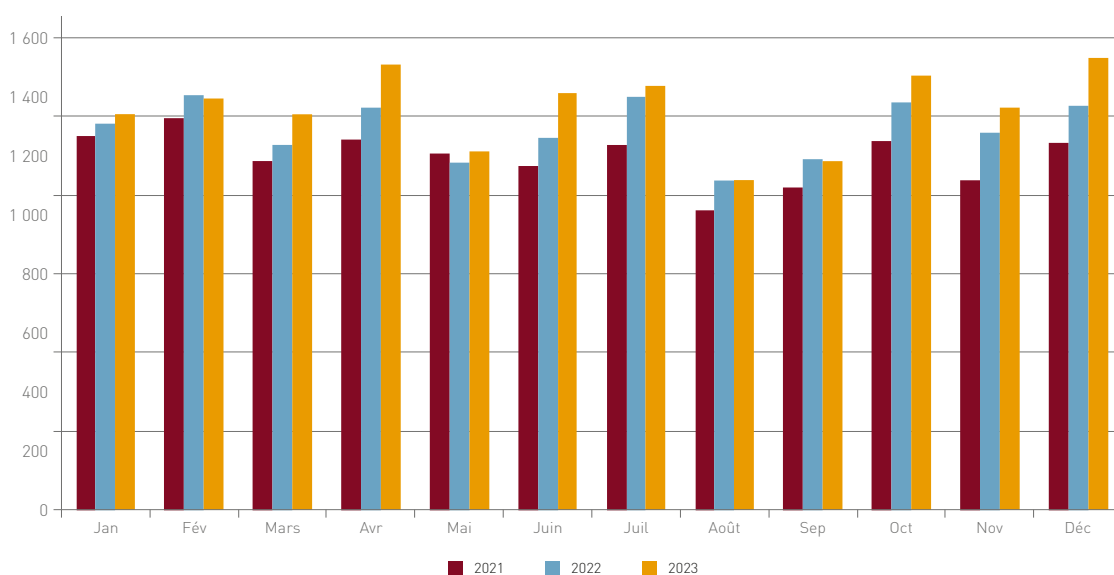
En revanche, la valeur des paiements domestiques échangés, après une très forte augmentation (+58 %) en 2019 et un réajustement en 2020 (-7,7 %) très probablement dû à la pandémie, a connu à nouveau deux rebonds en 2021 (+37,5 %) et en 2022 (+27,5 %) et une baisse de 23,1 % en 2023. Cette évolution cumulée des deux années est le résultat d'une considérable diminution de la valeur des paiements interbancaires (-26,98 %). La diminution des paiements clients (-2,2 %) n'a que marginalement contribué à la diminution totale, compte tenu de la valeur moyenne relative par rapport aux paiements interbancaires.

La valeur moyenne d'un paiement client national en 2023 était de 533 794 euros.

La valeur moyenne d'un paiement interbancaire national en 2023 était de 20 751 597 euros.

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

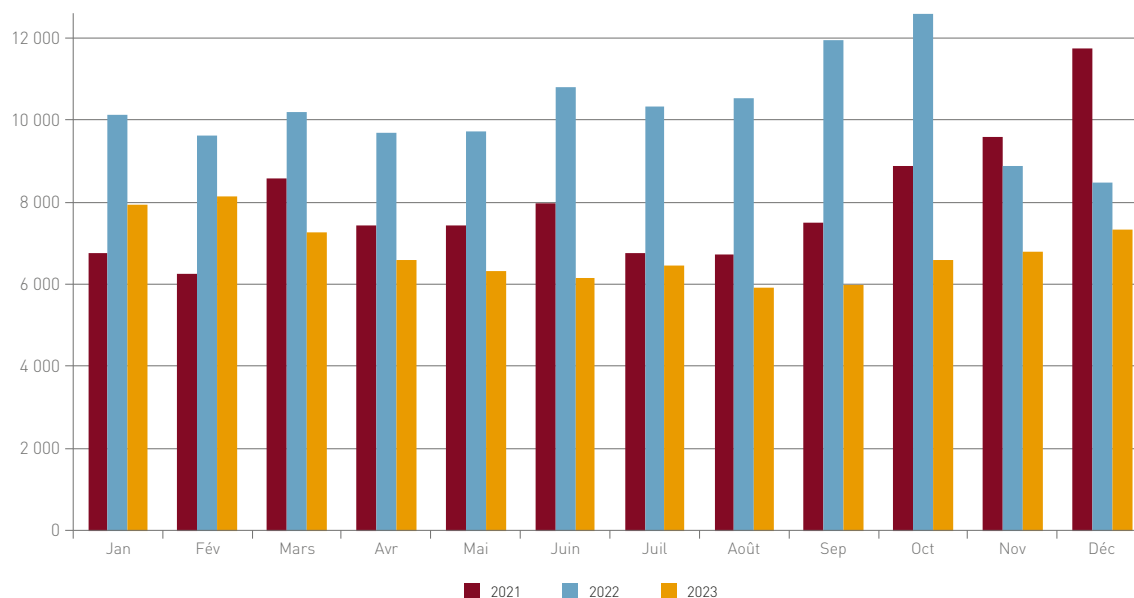
Graphique 11 :
Paiements nationaux : moyenne journalière du nombre des transactions



Source : BCL

Graphique 12 :

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



Source : BCL

Paiements transfrontaliers

En 2023, les participants à T2 national ont envoyé en moyenne mensuelle 197 677 paiements vers les autres pays de l'UE (contre 185 516 paiements en 2022), soit une hausse de 6,6 %. La valeur moyenne mensuelle de ces paiements affiche une baisse de 16,8 %, à 1 364 milliards d'euros (contre 1 639 milliards d'euros en 2022). Le volume des paiements clients a augmenté de 2,5 % pour atteindre 90 250 transferts, représentant ainsi 45,7 % du volume transfrontalier total. Après les baisses de 1,5 % en 2016, de 7,3 % en 2017, de 0,9 % en 2018, de 3,5 % en 2019 et de 3 % en 2020, la part relative des paiements clients a augmenté de 5 % sur l'année 2021 et de 5,8 % sur l'année 2022, pour subir ensuite une nouvelle baisse de 1,8 % en 2023. Le volume des paiements interbancaires a augmenté de 5,5 % pour atteindre une moyenne mensuelle de 102 773 paiements en 2023 (contre 97 424 en 2022).

En valeur, la moyenne mensuelle des paiements clients a diminué de 12,1 % et se chiffrait à 79,8 milliards d'euros, soit 5,9 % du total de la valeur échangée. La valeur des paiements interbancaires a diminué de 19,4 % à 1 247,9 milliards d'euros, soit 91,5 % du total des paiements émis.

Globalement, les paiements transfrontaliers ont augmenté de 6,6 % en volume et cependant diminué de 16,8 % en valeur. La valeur moyenne par transfert émis se chiffrait ainsi à 6,90 millions d'euros (contre 8,83 millions d'euros en 2022).

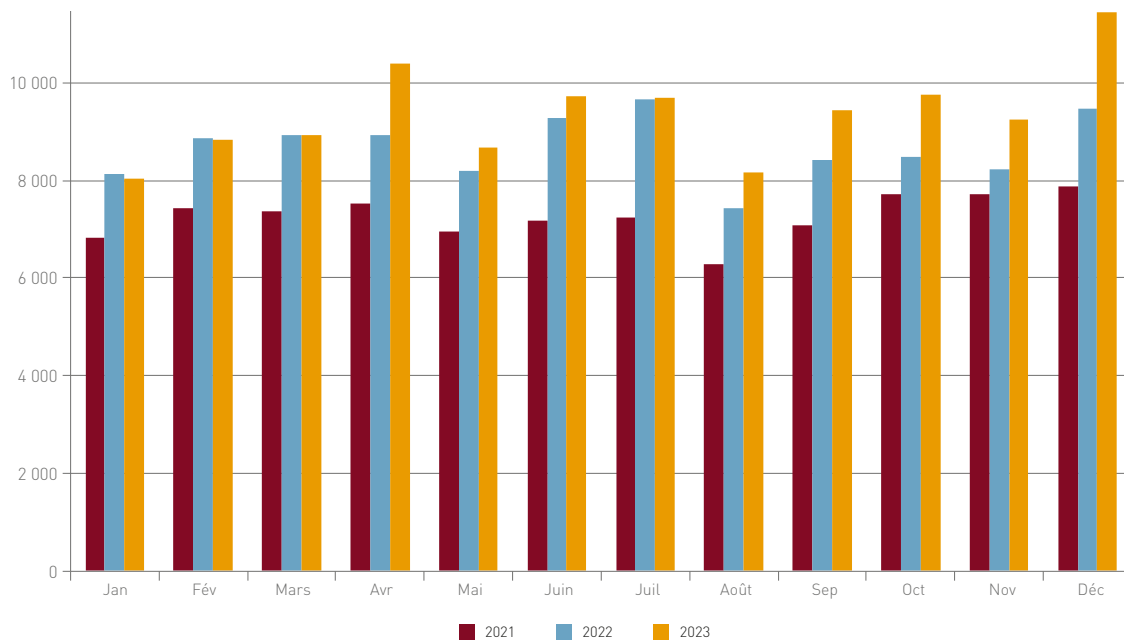
La valeur moyenne d'un paiement interbancaire transfrontalier est passée de 15,89 millions d'euros en 2022 à 12,14 millions d'euros en 2023.

La valeur moyenne d'un paiement client transfrontalier en 2023 était de 11 758 772 euros.

Les participants à T2 national ont reçu de l'étranger 196 473 paiements en moyenne mensuelle en 2023, contre 191 044 en 2022 (+2,8 %). Ils ont envoyé 227 009 paiements en moyenne mensuelle en 2023, contre 213 085 en 2022 (+6,5 %). À 1 497,2 milliards d'euros, la valeur totale des paiements reçus a été pratiquement égale à la valeur envoyée (1 488,99 milliards d'euros).

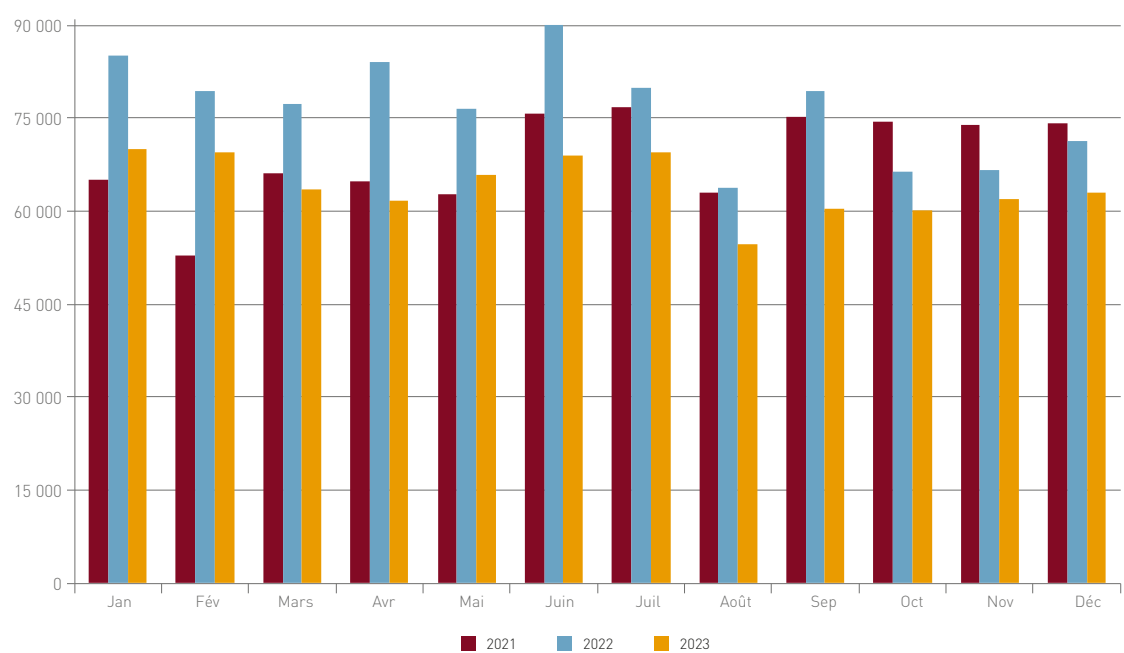
Les graphiques suivants illustrent l'évolution des moyennes journalières du volume (donc du nombre de paiements) et de la valeur des paiements transfrontaliers émis par les participants luxembourgeois.

Graphique 13 :
Paiements transfrontaliers envoyés : évolution des volumes journaliers moyens



Source : BCL

Graphique 14 :
Paiements transfrontaliers envoyés : évolution des valeurs journalières moyennes (millions euros)



Source : BCL

Chiffres agrégés des paiements nationaux et transfrontaliers

Un total de 2 717 120 paiements a été émis par les participants à T2 national au cours de l'année 2023 (contre 2 556 840 en 2022, soit une augmentation de 6,3 % sur une année). Les paiements clients représentaient un total de 1 337 384 paiements, soit 49,22 %.

Le tableau ci-dessous donne une vue globale de la moyenne journalière des volumes de paiements émis par année depuis 2018.

La valeur mensuelle moyenne de tous les paiements émis en 2023 s'est chiffrée à 1 532,4 milliards d'euros, dont 91,1 milliards d'euros (5,9 %) correspondent aux paiements clients. En 2023, 83,58 % de ces paiements avaient une valeur inférieure à 250 000 euros, ce qui est similaire aux années précédentes.

En moyenne, 73,2 % (contre 68,5 % en 2022) des paiements clients et 91,8 % (86,2 % en 2022) des paiements interbancaires ont été exécutés avant l'heure de midi. Ils représentaient 55,35 % et 35,74 % des valeurs respectives.

Tableau 4 :
Volume des paiements en moyenne journalière

	Nationaux émis		Transfrontaliers émis		Total émis	Transfrontaliers reçus	
	Volume	% volume émis	Volume	% volume émis	Volume	Volume	% volume émis et reçu
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 %
2022	1 290	12,9 %	8 675	87,1 %	9 965	7 633	43,4 %
2023	1 358	12,4 %	9 586	87,6 %	10 945	7 905	41,9 %
Variation 2022-2023	5,26 %		10,51 %		9,83 %	3,56 %	

Source : BCL

T2 au Luxembourg par rapport aux autres systèmes participant à T2

L'ensemble des systèmes RTGS nationaux reliés à T2 ont exécuté en 2023 en moyenne mensuelle 8,70 millions de paiements (nombre de transactions supérieur de 1,76% ou bien de 0,15 million à celui de 2022). La valeur mensuelle moyenne échangée totalisait 46 608 milliards d'euros (51 962 milliards d'euros en 2022, ce qui équivaut à un ralentissement d'environ 10,3%).

En 2023, 64 % du volume des paiements exécutés par l'ensemble des systèmes RTGS nationaux reliés à TARGET-LU représentaient des paiements clients, soit une croissance annuelle de 7,38. La part des paiements interbancaires restait elle aussi stable avec 27 %.

Pour la composante luxembourgeoise, les paiements de tous types entre participants nationaux représentaient 12,7 % du volume national (12,93 % en 2022).

La valeur moyenne d'un paiement T2 était de 5,36 millions d'euros en 2023 (6,08 millions d'euros en 2022), et celle d'un paiement T2 national de 6,18 millions d'euros (8,72 millions d'euros en 2022).

Dans l'Eurosystème, le record de transactions pour une journée, atteint le 11 avril 2023, le mardi suivant le weekend de Pâques, était de 659 146 paiements. Pour le Luxembourg, le record journalier en 2023 a été atteint le 30 juin avec 25 246 paiements, qui comprennent les différents types de paiement tels que (i) paiements interbancaires et (ii) paiements clients, (iii) opérations avec la banque centrale, (iv) règlement via le système auxiliaire et (v) transferts de liquidités.

Disponibilité et performance de T2

La disponibilité de la plate-forme T2, et donc de T2 au Luxembourg, a été de 100 % en 2023.¹⁶ Elle était identique à celle de l'année précédente.

En moyenne journalière, la plateforme unique T2 a reçu 8 072 414 instructions de paiements. En 2023, 99,8775 % des instructions ont été traitées dans un délai de 2 minutes, contre 0,0467% endéans de 5 minutes, et 0,0758% ont dépassé les 300 secondes, principalement en raison d'un incident technique sur la plateforme T2, survenu en août, et des incidents mineurs entre septembre et novembre.

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)¹⁷. Alors que peu de banques proposent les virements instantanés SEPA¹⁸ à leur clientèle, le volume de transactions a augmenté de 24,02 % en 2023. 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 sur les terminaux en point de vente, par internet, sur facture ou de particulier à particulier. Elle est interopérable avec les utilisateurs en Belgique et aux Pays-Bas.

Tableau 5 :
Répartition en volume des instruments de paiement scripturaux au Luxembourg (en %)

	2022 ¹⁹	2023
Virements et ordres permanents	18,85	17,13
Domiciliations de créances	4,65	4,26
Cartes de débit	46,75	48,84
Cartes de crédit	29,72	29,76
Chèques	0,03	0,01
Total	100	100

Source : BCL

¹⁶ Source : ECB TARGET Annual Report 2023 <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/targetar/ecb.targetar2023.en.pdf>

¹⁷ Les chèques ne sont pas utilisés comme instrument de paiement courant ; leur usage décroît d'année en année.

¹⁸ 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.

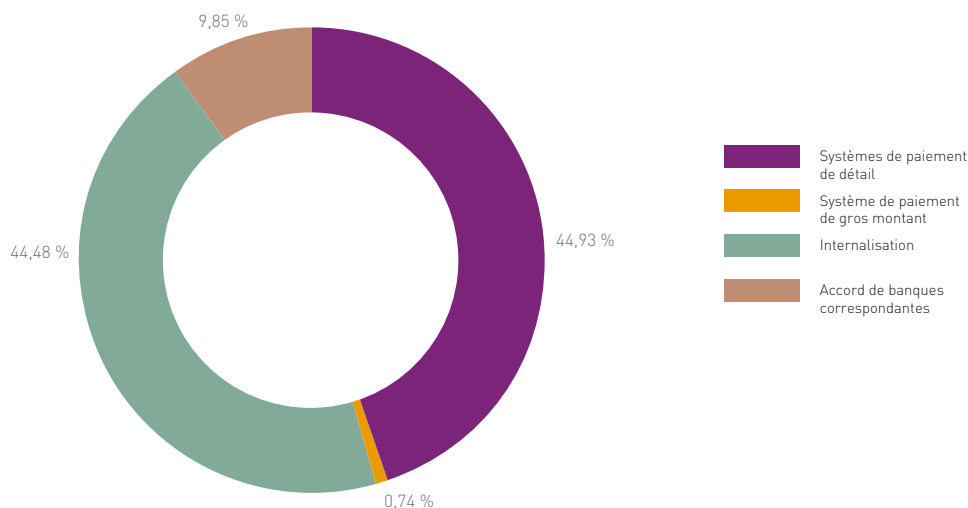
¹⁹ Données révisées par rapport au rapport annuel 2022.

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 (domestiques²⁰ et transfrontaliers) des banques luxembourgeoises sont majoritairement compensés dans des systèmes de paiement de détail (cf. graphique ci-dessous).

Graphique 15 :

Part de volume des virements de clientèle en 2023. Répartition par canal de règlement (parts en %)



Source : BCL

Tableau 6 :

Volumes et valeurs des virements de clientèle²¹

Virements de clientèle émis	2022 ²²	2023	Variation annuelle (%)
Volume de virements de clientèle ²³ (en millions de transactions)	85,66	89,79	+4,82
Dont volume de virements de clientèle instantanés	4,54	5,63	+24,02
Valeur moyenne des virements de clientèle ²⁴ (en euros)	5 615	5 436	-3,18
Valeur moyenne des virements de clientèle instantanés	845	829	-1,92

Source : BCL

En 2023, le nombre total de virements de clientèle émis au Luxembourg s'est élevé à 89,79 millions.

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 2023, la valeur moyenne de ces virements s'est élevée à 5 436 euros.

²⁰ 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.

²¹ Sont inclus les virements faisant suite à un ordre permanent.

²² Données révisées par rapport au rapport annuel 2022.

²³ Il s'agit des virements exécutés pour des clients non-IFM (IFM = Institution financière monétaire). La catégorie des non-IFM inclut les entreprises, les particuliers, les fonds d'investissement non monétaires et le gouvernement.

²⁴ Il s'agit de la valeur moyenne des virements traités dans les systèmes de détail Step2 et Equens.

Domiciliations de créances

Comme pour les virements, le règlement interbancaire des domiciliations européennes SEPA²⁵ des banques luxembourgeoises est majoritairement compensé dans des systèmes de paiement de détail.

Tableau 7 :
Domiciliations de créances

	2022 ²⁶	2023	Variation annuelle (%)
Nombre (en millions de transactions)	21,11	22,33	+5,78
Valeur (en millions d'euros)	9 061,63	9 741,81	+7,56

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 paiement²⁷ en 2023 et sa variation par rapport à l'année précédente sont représentées dans les tableaux ci-dessous.

Tableau 8 :
Nombre de cartes de paiement émises au Luxembourg

Volume (en nombre de cartes)	2022 ²⁸	2023	Variation annuelle (%)
Cartes de débit	6 884 855	6 963 439	+1,14
Cartes de crédit	2 518 657	2 784 339	+10,55

Source : BCL

Tableau 9 :
Transactions effectuées à l'aide de cartes émises au Luxembourg²⁹ (activité d'émission)

Volume (en millions de transactions)	2022 ³⁰	2023	Variation annuelle (%)
Cartes de débit	212,52	255,96	+20,44
Cartes de crédit	135,08	156	+15,49

Valeur (en milliards d'euros)	2022 ³¹	2023	Variation annuelle (%)
Cartes de débit	10,88	12,40	+13,98
Cartes de crédit	10,38	11,68	+12,56

Source : BCL

²⁵ L'espace unique de paiements en euros, *Single Euro Payments Area* (SEPA).

²⁶ Données révisées par rapport au rapport annuel 2022.

²⁷ Transactions de paiements et retraits aux distributeurs automatiques de banques.

²⁸ Données révisées par rapport au rapport annuel 2022.

²⁹ Il s'agit des transactions réalisées au Luxembourg et à l'étranger.

³⁰ Données révisées par rapport au rapport annuel 2022.

³¹ Données révisées par rapport au rapport annuel 2022.

Tableau 10 :

Transactions réalisées sur le territoire luxembourgeois à l'aide de cartes émises au Luxembourg ou à l'étranger³² (activité d'acquisition)

Volume (en millions de transactions)	2022 ³³	2023	Variation annuelle (%)
Cartes de débit	96,17	108,09	+12,39
Cartes de crédit	37,69	42,59	+13,02

Valeur (en milliards d'euros)	2022 ³⁴	2023	Variation annuelle (%)
Cartes de débit	9,33	10,57	+13,34
Cartes de crédit	8,11	9,54	+17,58

Source : BCL

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

Pour assurer une mise en œuvre harmonisée de SEPA³⁵, la BCE a mis en place en 2013 le Conseil des paiements de détail en euros³⁶. 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 services d'accès aux comptes de paiements et d'initiation de paiement³⁷, par le développement d'un schéma paneuropéen [SEPA Payment Account Access Scheme (SPAA)] ouvrant la possibilité d'étendre l'*open banking*. Elle vise aussi à augmenter l'accessibilité pour toutes les personnes aux services de paiement.

L'Eurosystème s'entretient régulièrement avec les acteurs du marché, afin de suivre la mise en œuvre de sa stratégie en matière des paiements de détail. Celle-ci comprend le déploiement complet des paiements instantanés, l'appel à une solution européenne pour les paiements aux points d'interaction, en points de vente et en ligne, la sécurité et le confort d'utilisation, une efficacité permettant de réduire les coûts ainsi qu'une identité et une gouvernance européennes.³⁸ Tenant compte du futur règlement européen concernant les virements instantanés en euros, la BCL suit de près l'adoption de cet instrument par les acteurs domestiques, notamment par le biais de sondage et séances d'information.

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'a pas vocation à remplacer les espèces, l'Eurosystème a conclu la phase d'étude. La prochaine phase du projet, la phase préparatoire, a débuté le 1^{er} novembre 2023 pour une durée initiale de deux ans. La Banque centrale du Luxembourg contribue activement aux travaux de cette phase préparatoire.

³² Activité des acquéreurs luxembourgeois uniquement. L'activité des acquéreurs étrangers actifs au Grand-Duché n'est pas renseignée.

³³ Données révisées par rapport au rapport annuel 2022.

³⁴ Données révisées par rapport au rapport annuel 2022.

³⁵ 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 économique européen, la Suisse et le Royaume-Uni.

³⁶ 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.

³⁷ 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)].

³⁸ <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecb.eurosystemretailpaymentsstrategy-5a74eb9ac1.en.pdf>

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)³⁹ éligibles opérés par des dépositaires centraux de titres (DCT)⁴⁰. 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.

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)⁴¹ 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 ses 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 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.

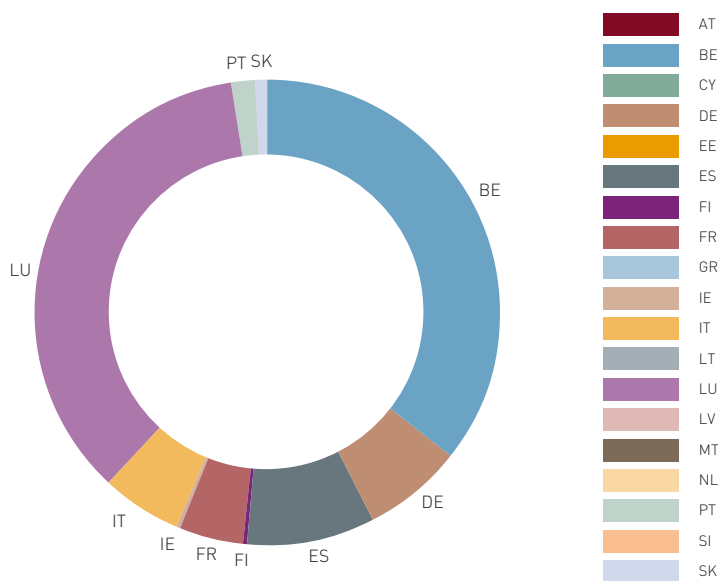
En 2023, le MBCC était utilisé pour environ la moitié (en pourcentage de valeur) de la mobilisation transfrontalière des titres. L'autre moitié était mobilisée par des liens entre des dépositaires ainsi que par l'utilisation combinée du MBCC et des liens. En pourcentage de valeur, les banques centrales nationales les plus sollicitées en 2023 en qualité de BCC ont été celles de la Belgique (35,68 %), du Luxembourg (35,48 %), d'Espagne (9,08 %), d'Allemagne (6,79 %) et d'Italie (5,52 %).

³⁹ En anglais, *Securities Settlement Systems* (SSS).

⁴⁰ En anglais, *Central Securities Depository* (CSD).

⁴¹ En anglais, *Correspondent Central Banking Model* (CCBM).

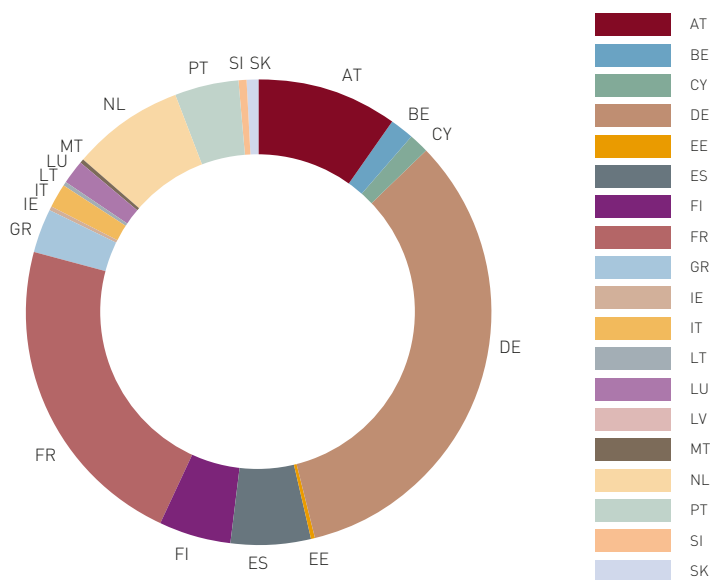
Graphique 16 :
Banques centrales correspondantes 2023



Source : BCE

Les BCPO les plus actives ont été celles d'Allemagne (33,23 %), de France (22,08 %), d'Autriche (9,88 %), des Pays-Bas (7,93 %) et de Finlande (5,06 %).

Graphique 17 :
Banques centrales du pays d'origine 2023



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 2023, 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	LuxCSD-CBF-Euronext Securities Copenhagen	CBL-CBF-Euronext Securities Copenhagen
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
PT	LuxCSD-CBF-Euronext Securities Porto	CBL-CBF-Euronext Securities Porto
SK		CBL-CDCP
SI		CBL-KDD

ParParmi ces liens, les contreparties luxembourgeoises ont utilisé principalement les liens relayés de LuxCSD avec Euroclear France et CBF.

Il convient de noter que les contreparties de l'Eurosystème utilisent comme collatéral un grand nombre de titres détenus au Luxembourg, soit dans le cadre du MBCC, soit par utilisation des liens des dépositaires, soit par une combinaison du MBCC et des liens. En 2023, la part du Luxembourg dans l'utilisation transfrontalière des titres au sein de l'Eurosystème s'élevait à 27,9 %.

Utilisation des services tripartite

Outre le règlement bilatéral des garanties entre la contrepartie et sa BCN, l'Eurosystème accepte également la mobilisation de garanties par le biais de services tripartites. Dans le cadre des services tripartites, un agent tripartite (TPA⁴²) fournit certains services de gestion des garanties à la fois au donneur et au preneur de garantie. Par exemple, dans le cadre de ses opérations quotidiennes, l'agent tripartite sélectionne des titres éligibles dans le fonds commun de garantie du donneur de garantie et organise le règlement de ces titres sur un compte de garantie ouvert en faveur du preneur de garantie. L'Eurosystème n'accepte que les agents tripartites qui sont gérés par un dépositaire central de titres satisfaisant aux critères d'éligibilité des dépositaires éligibles. En outre, l'Eurosystème a défini des critères d'éligibilité pour les agents tripartites. Ces critères d'éligibilité sont publiés sur le site internet de la BCE. À compter de la mise du système ECMS, l'Eurosystème n'acceptera que les agents tripartites qui offrent les services harmonisés décrits dans les normes d'harmonisation de la gestion des garanties tripartites de l'AMI-SeCo. CBL est un agent tripartite accepté par l'Eurosystème pour la gestion des garanties pour les opérations de crédit de l'Eurosystème.

⁴² En anglais, *Triparty Agent*.

1.6.4.1 TARGET2-Securities

TARGET2-Securities (T2S) est une plateforme centralisée qui offre au marché un service harmonisé de règlement-livraison de titres, national et transfrontalier, en euros ou en autres devises, et ceci en monnaie de banque centrale.

Le règlement des transactions entre SRT opérant sur la plateforme T2S se fait de manière automatisée et en temps réel. À partir du démarrage d'ECMS, les BCN recevront les titres éligibles en garantie des opérations de crédit uniquement sur leurs comptes auprès des SRT sur la plateforme T2S, en l'occurrence LuxCSD au Luxembourg.

La plateforme T2S traite de manière intégrée les comptes-titres détenus chez un dépositaire central de titres ainsi que les comptes espèces dédiés⁴³ ouverts auprès d'une banque centrale. Ces comptes espèces dédiés fournissent les liquidités nécessaires au règlement des achats de titres.

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 plateforme 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 LuxCSD est le point d'accès luxembourgeois à la plateforme T2S.

LuxCSD fournit des services de dénouement de transactions sur titres en monnaie de 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 franco⁴⁴ ;
- 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 ;
- 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.

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 2022.

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

⁴³ En anglais, *Dedicated Cash Account* (DCA).

⁴⁴ En anglais, *free of payment* (FOP).

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 nationale⁴⁵.

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 relatives aux exigences de fonds propres réglementaires (CRD IV⁴⁶ et CRR⁴⁷) pour le système bancaire, qui ont été également mises en œuvre au Luxembourg⁴⁸. La publication au Journal officiel de l'Union européenne en juin 2019 de la CRD V⁴⁹ et du CRR II⁵⁰ consacre 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)⁵¹.

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 " de l'Union " et international afin de contribuer à assurer la stabilité financière, notamment au sein des comités institués à cet effet ». Conformément à la recommandation du Comité européen du risque systémique (CERS⁵²) 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 systémique⁵³. Au sein de ce comité, la BCL est amenée à jouer un rôle de premier plan dans la surveillance macroprudentielle⁵⁴. Elle assure son secrétariat sous l'autorité hiérarchique de son Directeur général⁵⁵. Dans ce contexte, le secrétariat a notamment la charge de la

⁴⁵ Conformément à l'article 2(6) de la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg.

⁴⁶ 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.

⁴⁷ 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.

⁴⁸ La CRD IV a été 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.

⁴⁹ 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.

⁵⁰ 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.

⁵¹ 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, disponible sous le lien https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrb-32aee4bd95_report190430_reviewofmacroprudentialpolicy.pdf.

⁵² Recommandation du Comité européen du risque systémique du 22 décembre 2011 (CERS/2011/3), disponible sous le lien suivant : https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/ESRB_2011_3_fr.pdf. En anglais, *European Systemic Risk Board* (ESRB).

⁵³ Loi modifiée 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.

⁵⁴ Voir la 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).

⁵⁵ Voir la section 1.7.1.3 Secrétariat du Comité du risque systémique.

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 composante⁵⁶.

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 et l'évaluation 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 à travers les composantes du système financier national. La surveillance 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'évolution des prix de l'immobilier résidentiel et de l'endettement des ménages, 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.

L'année 2023 a été marquée par la visite des équipes du FMI dans le cadre du programme d'évaluation du secteur financier (PESF)⁵⁷. Dans ce contexte, le FMI réalise tous les cinq ans une analyse approfondie du secteur financier d'un pays à l'aide notamment de tests de résistance pour les banques et les fonds d'investissement⁵⁸. À l'issue de son évaluation, le FMI formule un ensemble de recommandations en vue de renforcer la stabilité du système financier. La BCL a apporté son soutien au FMI pour la réalisation du PESF, à travers de nombreux échanges concernant l'évolution des risques et les approches méthodologiques ainsi que la transmission de données. Les résultats des analyses conduites en 2023 et les nouvelles recommandations du FMI seront publiées en début d'année 2024.

Par ailleurs, les répercussions de la persistance de l'inflation en 2023 et du durcissement des conditions financières résultant du resserrement justifié de la politique monétaire jusqu'au troisième trimestre 2023 sur la résilience des établissements de crédit, des fonds d'investissement, des ménages luxembourgeois et des entreprises ont été, durant cette année, au cœur des travaux de la BCL dédiés au suivi des risques systémiques. Ces analyses restent d'autant plus cruciales que le niveau de l'endettement des ménages demeure élevé (voir section 1.7.1.3), et ce, en dépit du repli de la croissance des crédits aux ménages et des prix de l'immobilier.

De plus, la sensibilité des rendements des actifs obligataires des fonds d'investissement à la progression des taux à court et à long termes exige un suivi régulier. Dans cet objectif, les valorisations des fonds d'investissement obligataires font l'objet de simulations régulières et les résultats de cet exercice sont publiés dans la Revue de stabilité financière de la BCL (voir RSF 2022⁵⁹).

Concernant le secteur bancaire, la BCL a été particulièrement attentive en 2023 à l'évolution de la profitabilité, qui a bénéficié à court terme de l'augmentation des taux d'intérêt. Néanmoins, la possibilité d'une progression du risque de défaut des ménages et des sociétés non financières dans un contexte d'inflation plus élevée et de resserrement des conditions de financement pourrait impacter à terme la profitabilité et la résilience du secteur bancaire. Pour cette raison, la BCL réalise de manière trimestrielle des projections de la profitabilité dans le secteur bancaire sur la base du scénario central des projections macroéconomiques de la BCE⁶⁰.

⁵⁶ Article 2 (5) de la loi organique de la BCL.

⁵⁷ En anglais, *Financial Sector Assessment Programme* (FSAP).

⁵⁸ À la demande du gouvernement, le FSAP avait été repoussé d'un an afin d'éviter la période des élections.

⁵⁹ BCL (RSF, 2022). Analyse de la qualité des portefeuilles des fonds d'investissement. Revue de Stabilité financière. Encadré 3.11. Pages 136-137.

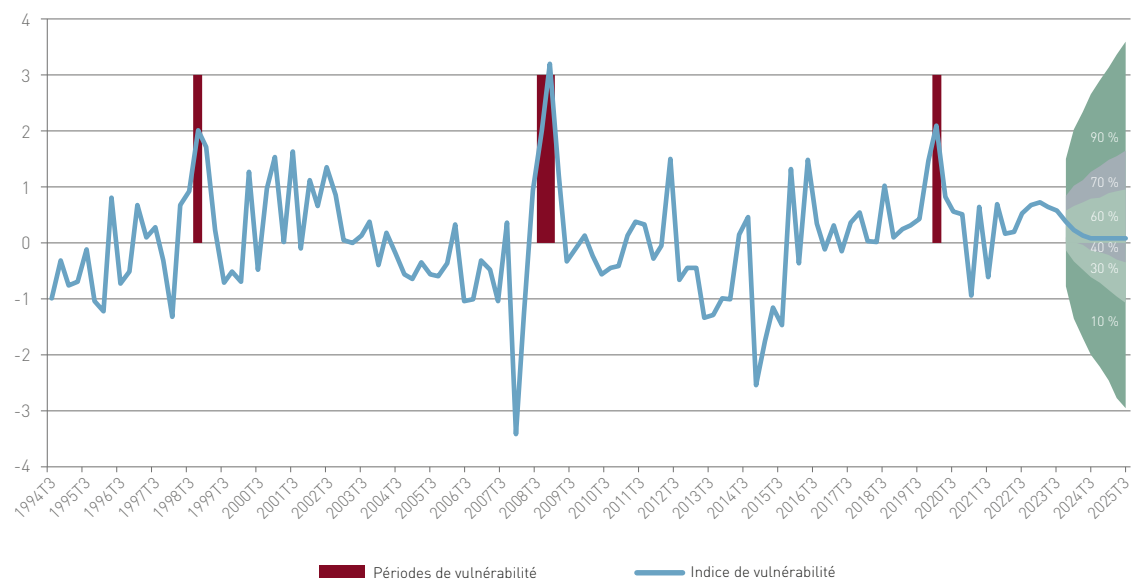
⁶⁰ BCL (2022) Projections de la profitabilité bancaire au Luxembourg à moyen terme. Revue de stabilité financière. Encadré 3.5. Pages 99-100.

Quant aux risques afférents aux sociétés non financières, la BCL dispose de plusieurs outils analytiques pour évaluer cette catégorie de risques. Il s'agit tout d'abord du développement d'un modèle économétrique permettant la réalisation de projections du nombre de faillites d'entreprises au Luxembourg (voir RSF 2022⁶¹). Dans un second temps, la BCL a étoffé ses indicateurs de suivi des risques propres aux entreprises non financières en exploitant à la fois les données de la Centrale des bilans du Statec et la base de données AnaCredit disponible à la BCL. Compte tenu de l'augmentation des faillites dans le secteur de la construction et de l'immobilier au Luxembourg en 2023 et des risques potentiels associés au secteur de l'immobilier commercial, la BCL poursuit le développement de ses outils analytiques dans ce domaine au cours de l'année.

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 financière, tels que les probabilités de défaut, les z-scores⁶², l'indice de vulnérabilité et les tests d'endurance. À titre indicatif, le graphique 18 illustre l'évolution temporelle de l'indice de vulnérabilité des établissements de crédit luxembourgeois⁶³.

Graphique 18 :

Prévision de l'évolution de l'indice de vulnérabilité des banques luxembourgeoises : 2023T1-2025T4



Source : BCL

Période : période : 1994T4-2022T4 ; prévision : 2023T1-2025T4

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.

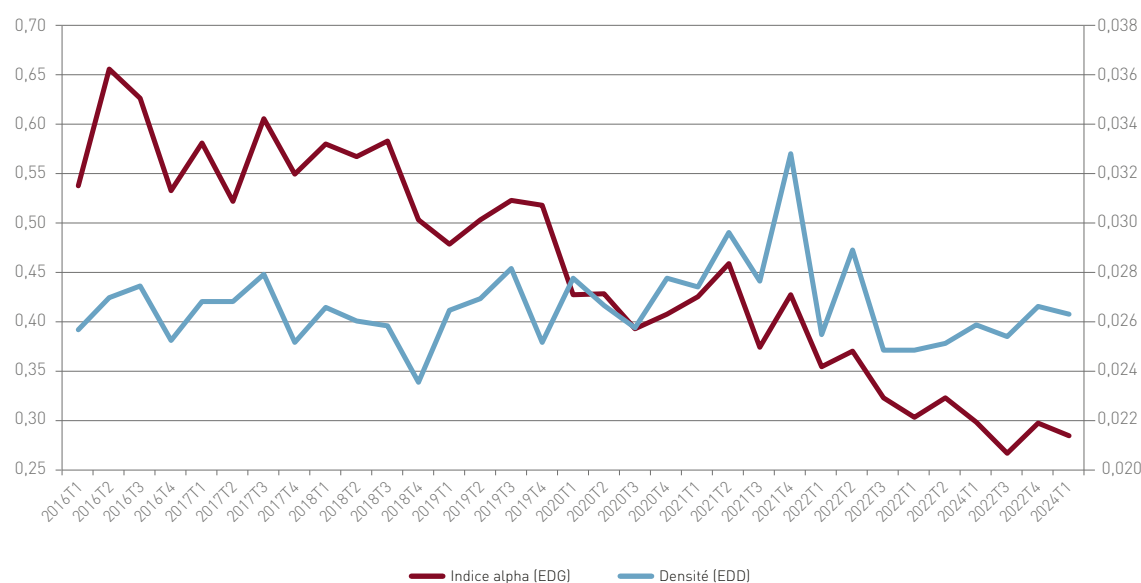
⁶¹ Diallo et Hafemann (2022). Insolvency prospects for the Luxembourg non-financial corporation sector. Revue de Stabilité financière. Banque centrale du Luxembourg. Chapitre 4, septembre.

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.

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 19 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.

Graphique 19 :
Évolution trimestrielle de l'indice alpha et de la densité du réseau, 2016T1-2024T1



Source : BCL

Période : 2016T1-2024T1

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 de vulnérabilité 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. En outre, ces méthodologies ont été complétées par deux modèles « *price at risk* » et « *growth at risk* » permettant d'évaluer les risques potentiels de baisses maximales des prix de l'immobilier résidentiel et de la croissance du PIB luxembourgeois (graphiques 20 et 21). Ces travaux ont déjà fait l'objet d'encadrés dans la Revue de stabilité financière de 2022⁶⁷.

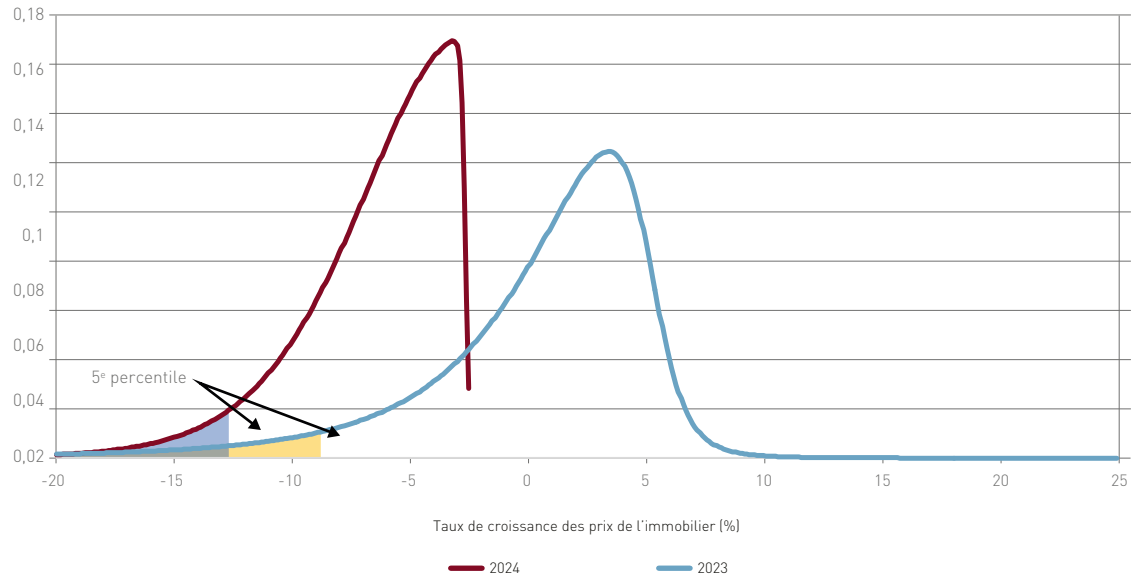
⁶⁴ En anglais, *network analysis*.

⁶⁵ Pour plus de détails sur la construction de l'indice alpha, voir la Revue de Stabilité financière de la BCL, chapitre 3, 2020, p. 105.

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.

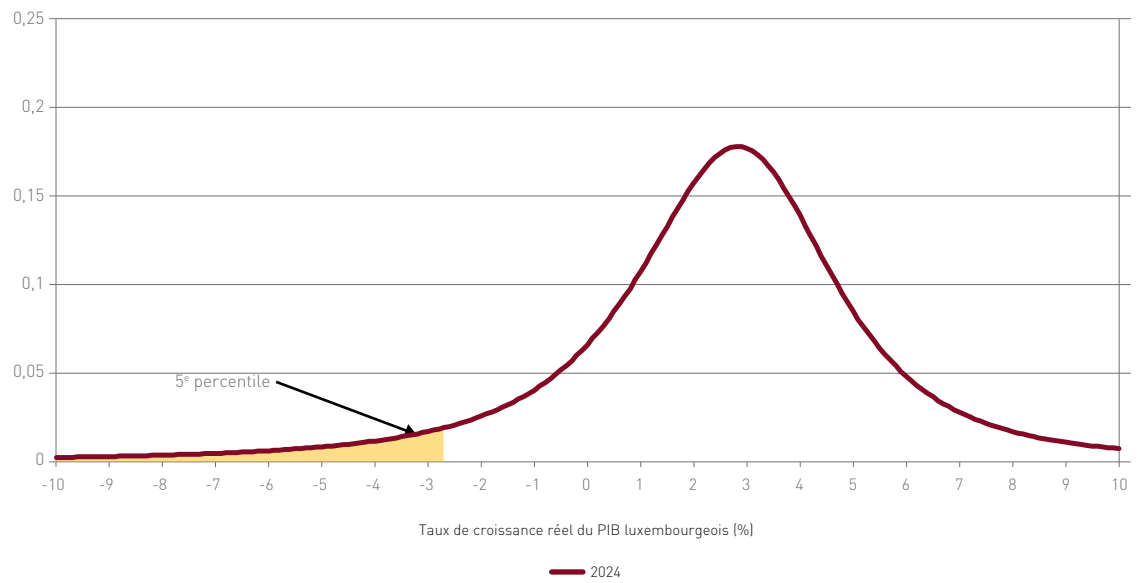
⁶⁷ BCL [2022]. Revue de Stabilité financière. Encadrés 1.1 et 1.5.

Graphique 20 :
Exposition des prix de l'immobilier résidentiel au risque (price at risk)



Source : BCL

Graphique 21 :
Exposition de la croissance économique au risque (growth at risk)



Source : BCL

Ces résultats sont également intégrés au tableau de bord de suivi 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 est également un 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. Il est enrichi par des études spécifiques visant à appréhender l'émergence de nouveaux risques dus aux changements 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. En tant que membre du Réseau des banques centrales et des superviseurs pour le verdissement du système financier⁶⁸, la BCL participe 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 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. Les travaux de la BCL en matière climatique s'inspirent également des initiatives du Comité européen du risque systémique dont le but est de développer un cadre de surveillance macroprudentiel afin de gérer les risques climatiques⁷⁰.

En 2023, la BCL a développé un test de résistance climatique permettant de simuler l'impact sur le secteur bancaire et des fonds d'investissement de la mise en place de politiques publiques de réduction des émissions de carbone conformément à l'objectif de zéro émission nette en 2050. Pour ce faire, la BCL a adopté le scénario développé par le NGFS.

La BCL applique les critères définis par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire⁷¹ ainsi que les lignes directrices développées par l'Autorité bancaire européenne (ABE)⁷² afin d'identifier les banques susceptibles de poser un risque 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)⁷³, 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 annuelle⁷⁴.

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

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

⁷⁰ CERS (2023). *Towards macroprudential frameworks for managing climate risk*. Décembre.

⁷¹ En anglais, *Basel Committee on Banking Supervision* (BCBS).

⁷² En anglais, *European Banking Authority* (EBA).

⁷³ En anglais, *Financial Stability Board*.

⁷⁴ Voir FSB (2023). *Global Monitoring Report on Non-Bank Financial Intermediation*, décembre.

Par ailleurs, dans le cadre de la mise en œuvre opérationnelle du mécanisme de surveillance unique (MSU)⁷⁵, la BCL participe aux groupes dédiés à la gestion de crise, à la stratégie et l'analyse du risque⁷⁶. 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)⁷⁷.

La BCE est autorisée à agir sur la fixation des coussins de fonds propres (article 5, paragraphe 2, du Règlement MSU), et doit veiller au respect des exigences prudentielles portant sur la détention de fonds propres, des exigences de liquidité, des exigences de publication d'informations et de la limitation des expositions au sein du secteur financier [article 4, paragraphe 1, point d), du Règlement MSU]. Dans ce contexte, un Comité de stabilité financière (FSC)⁷⁸ 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 de l'Eurosystème et 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.

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 avait 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. Dans son rapport, publié le 31 mars 2022, le CERS avait formulé de nombreuses propositions afin d'améliorer le cadre de la politique macroprudentielle de l'UE spécifique aux banques (pondérations pour le risque, mesures à destination des emprunteurs), aux fonds d'investissement (supervision de la liquidité) et à d'autres problématiques, telles que les expositions du secteur financier au changement climatique et aux risques cybernétiques⁷⁹.

Au mois de juillet 2023, la Commission européenne a publié un rapport sur le fonctionnement du règlement sur les fonds monétaires (MMF)⁸⁰. Au terme de son évaluation, la Commission est d'avis que la régulation sur les fonds monétaires a renforcé la stabilité financière dans l'Union européenne et qu'elle a globalement passé avec succès l'épreuve des récents épisodes de tensions sur les marchés. Bien que la Commission identifie certaines vulnérabilités affectant les fonds monétaires en Europe qui mériteraient une évaluation plus approfondie, elle ne proposera pas de révision de la législation à ce stade. La Commission continuera cependant à surveiller attentivement le secteur des fonds monétaires et les vulnérabilités qui y sont liées, en s'appuyant sur les travaux de l'Autorité européenne des marchés financiers et des autorités nationales compétentes.

⁷⁵ En anglais, *Single Supervisory Mechanism (SSM)*.

⁷⁶ Directorate Supervisory Strategy and Risk SSM Network (D-SSR SSM Network).

⁷⁷ 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.

⁷⁸ En anglais, *Financial Stability Committee*.

⁷⁹ CERS (2022). Review of the EU macroprudential framework for the banking sector. Conceptual Note. Mars (lien).

⁸⁰ Commission européenne (2023). Commission adopts report on the functioning of the Money Market Funds Regulation (MMF). Juillet 2023.

1.7.1.2 Comité européen du risque systémique (CERS)

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 général⁸¹ et d'un Comité de pilotage⁸². Les travaux techniques sont menés par un Comité technique consultatif⁸³ regroupant des experts des institutions membres ainsi que par un Comité scientifique consultatif⁸⁴ 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 d'identifier 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.

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.

Les réunions plénières ordinaires du Conseil général du CERS ont lieu au moins quatre fois par an. En 2023, 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.

En 2023, le CERS a publié deux recommandations :

- Recommandation CERS/2022/9 du 1^{er} décembre 2022 sur les vulnérabilités dans le secteur de l'immobilier commercial dans l'Espace économique européen (EEE)⁸⁵.
- Recommandation CERS/2023/11 du 13 novembre 2023 concernant la notification par le Portugal de son intention de fixer un taux de coussin sectoriel pour le risque systémique conformément à l'article 133 de la directive 2013/36/UE.⁸⁶

Parmi la diversité des publications du CERS en 2023, il y a lieu de relever le rapport intitulé « Vulnérabilités du secteur de l'immobilier commercial dans l'EEE »⁸⁷ qui a accompagné la publication de la recommandation CERS/2022/9. Dans ce rapport, le CERS a examiné les vulnérabilités du secteur de l'immobilier commercial dans l'EEE qui pourraient présenter des risques pour la stabilité financière. Dans ses conclusions, le rapport insistait sur la nécessité pour les autorités de développer un suivi régulier des risques dans le secteur de l'immobilier commercial et d'activer, si besoin, des instruments macroprudentiels afin de renforcer la stabilité financière.

⁸¹ En anglais, *General Board*.

⁸² En anglais, *Steering Committee*.

⁸³ En anglais, *Advisory Technical Committee* (ATC).

⁸⁴ En anglais, *Advisory Scientific Committee* (ASC).

⁸⁵ Recommandation CERS/2022/9.

⁸⁶ Recommandation CERS/2023/11

⁸⁷ CERS (2023). *Vulnerabilities in the EEA commercial real estate sector*. Janvier.

Par ailleurs, afin d'alerter sur l'émergence de nouveaux risques potentiels pour la stabilité financière, le CERS a publié en 2023 un rapport sur les actifs crypto et la finance décentralisée⁸⁸ et un autre concernant les cyber-risques⁸⁹.

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 2015⁹⁰. 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 Financier (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 CERS⁹¹, 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 2023, 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. Elle 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 par l'analyse de l'évolution 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 au quatrième trimestre 2023 131 % du revenu disponible (graphique 22)⁹².

⁸⁸ CERS (2023). Crypto-assets and decentralised finance. Mai.

⁸⁹ CERS (2023). Advancing macroprudential tools for cyber resilience. Février.

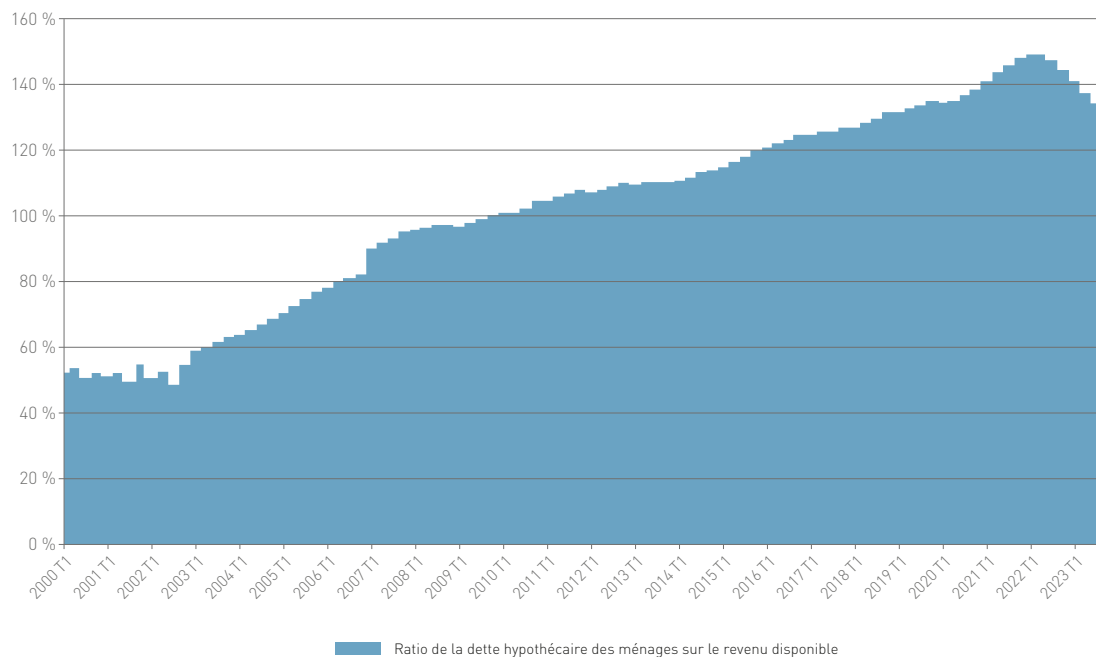
⁹⁰ Loi du 1^{er} avril 2015 portant création d'un comité du risque systémique et modifiant la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg.

⁹¹ Sous-recommandation B3 de la Recommandation du CERS du 22 décembre 2011 concernant le mandat macroprudentiel des autorités nationales.

⁹² Les données officielles du STATEC de fréquence annuelle sont disponibles jusqu'en 2021. Les données trimestrielles sont obtenues par interpolation. Les données entre 2023T1 et 2023T4 sont des projections.

Graphique 22 :

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



Sources : STATEC, calculs BCL

Période : 2000T1-2023T4. Projection pour les données de revenu disponible brut des ménages entre 2023T1 et 2023T4.

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 des ménages. 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 contracyclique⁹³ à un taux de 0,25 % pour le premier trimestre 2019⁹⁴, puis à 0,5 % pour le premier trimestre 2020⁹⁵.

En 2023, le taux du coussin a été maintenu en dépit de la phase de repli du cycle de crédit et des prix de l'immobilier. Cette décision s'inscrit dans un contexte macroéconomique marqué par la poursuite des tensions inflationnistes, où d'éventuels chocs négatifs seraient susceptibles d'être amplifiés, en particulier s'ils affectaient le revenu disponible des ménages ou la capacité de remboursement des emprunteurs.

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 domestique⁹⁶. En 2019, le CERS avait adressé à l'attention du Comité du risque systémique et du gouvernement une recommandation⁹⁷ pour remédier aux vulnérabilités du marché de l'immobilier résidentiel au Luxembourg. Le CERS recommandait de finaliser le processus législatif rendant disponibles des instruments macroprudentiels à destination des emprunteurs et d'activer ces instruments dès leur disponibilité.

⁹³ En anglais, *Countercyclical capital buffer* (CCyB).

⁹⁴ Recommandation du Comité du risque systémique [CRS/2018/006] du 10 décembre 2018 concernant la fixation du taux de coussin contracyclique pour le premier trimestre de l'année 2019.

⁹⁵ Recommandation du Comité du risque systémique [CRS/2019/008] du 29 novembre 2019 relative à la fixation du taux de coussin contracyclique pour le premier trimestre de l'année 2020.

⁹⁶ Voir par exemple BCL (2020). *Revue de Stabilité financière*. Encadré 1.1, pages 23 à 26.

⁹⁷ Recommandation CERS/2019/6.

Face à la poursuite de la progression des prix de l'immobilier résidentiel, des crédits hypothécaires et de l'endettement des ménages, le CdRS avait recommandé en 2020 à l'autorité désignée (Recommandation CRS/2020/005)⁹⁸ 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 telles que prévues par la loi du 4 décembre 2019^{99,100,101}. La recommandation préconisait 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 2023, le Comité a adopté 5 recommandations et 2 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/2023/001, CRS/2023/002, CRS/2023/004 et CRS/2023/007 relatives à la fixation du taux de coussin contracyclique respectivement pour les deuxième, troisième et quatrième trimestres de l'année 2023 et pour le premier trimestre de l'année 2024 ;
- Recommandation CRS/2023/06 relative à la réciprocité de la mesure suédoise mettant en place, pour les établissements de crédit utilisant l'approche fondée sur les notations internes, un niveau plancher minimal pour la moyenne pondérée en fonction des expositions des pondérations de risque appliquées au portefeuille de certaines expositions sur les entreprises en Suède garanties par des biens immobiliers commerciaux et des biens immobiliers résidentiels ;
- Avis CRS/2023/03 relatif à la réciprocité du coussin pour le risque systémique adopté par le ministère des Finances norvégien (« Finansdepartementet ») ;
- Avis CRS/2023/005 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. 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.

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.

⁹⁸ Recommandation du Comité du risque systémique (CRS/2020/005) du 9 novembre 2020 relative aux crédits portant sur des biens immobiliers à usage résidentiel situés sur le territoire du Luxembourg.

⁹⁹ 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.

¹⁰⁰ Le texte prévoyait notamment la mise à disposition de nouveaux instruments macroprudentiels tels que les limites pour les ratios prêt-sur-revenu et service de la dette-sur-revenu.

¹⁰¹ La loi du 4 décembre 2019 (voir Article II) 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 systémique.

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. Dans ce contexte, la BCL a également mené des dialogues dédiés et a émis des recommandations aux banques moins importantes. 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. D'autre part, la BCL est en train de développer ses activités d'inspections sur place liées au risque de liquidité.

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 2023, la cellule de coordination a ainsi traité environ 1 100 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'identifier les risques de liquidité au niveau agrégé.

Par ailleurs, toutes les informations issues 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 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.

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.

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, de l'Autorité bancaire européenne (ABE) et de la BCE. 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 systèmes de paiement, des systèmes de règlement des opérations sur titres et des instruments de paiement

La surveillance des systèmes de paiement, des systèmes de règlement des opérations sur titres et des instruments de paiements vise à promouvoir la sécurité et l'efficacité des infrastructures de marché et des paiements et constitue ainsi une mission essentielle des banques centrales. En effet, les infrastructures et les paiements jouent un rôle important 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.

À cet égard, le TFUE, reflété dans les statuts du SEBC, définit la promotion du bon fonctionnement des systèmes de paiement comme une tâche fondamentale du SEBC. 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.

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 fixe les modalités d'exécution de l'activité de surveillance. Dans ce contexte, le règlement stipule aussi que la BCL peut exercer sa surveillance à l'égard des services (notamment opérationnels et informatiques) prestés par des agents techniques ou des entités tierces. Le règlement précise également que la BCL adapte sa surveillance en application du principe de proportionnalité et qu'elle 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, de leur degré de respect par rapport aux 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 et des instruments de paiement, 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 conduites par la BCL sur les systèmes opérant au Luxembourg ainsi que les instruments de paiement mis à la disposition du public au Luxembourg, la BCL contribue également aux activités de surveillance menées de façon conjointe au niveau de l'Eurosystème. Ces dernières visent notamment des infrastructures de marché ainsi que des schémas et arrangements d'instruments de paiement ayant une dimension paneuropéenne et/ou qui ne présentent 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.

Globalement, les infrastructures de marché et les instruments de paiement ont fonctionné de façon stable et résiliente en 2023 et aucun incident opérationnel majeur n'a été noté.

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 T2 (opéré par l'Eurosystème), EURO1 et STEP2 (opérés par EBA Clearing) ainsi que Mastercard Clearing Management System (opéré par Mastercard Europe S.A.). Les activités de surveillance relatives aux trois premiers systèmes ci-dessus sont exercées de façon conjointe au niveau de l'Eurosystème, sous la coordination de la BCE qui agit en tant qu'autorité compétente. Pour ce qui est de Mastercard Clearing Management System, la BCE et la Banque nationale de Belgique (BNB) agissent conjointement en tant qu'autorités compétentes et coordonnent les activités de surveillance menées par l'Eurosystème.

Concernant T2, l'Eurosystème a, entre autres par le biais d'échanges réguliers avec l'opérateur du système, suivi de près la préparation de la consolidation des plateformes T2/T2S, qui a été implémentée en mars 2023, ainsi que l'impact de cette consolidation sur la performance de T2 et T2S. Par ailleurs, dans

le cadre de son activité de surveillance continue, l'Eurosystème a suivi l'évolution de l'activité et de la performance des systèmes durant l'année 2023, évalué certains changements introduits par l'opérateur et exercé un suivi des actions entreprises par l'opérateur en réponse à certaines recommandations émises dans le contexte d'évaluations précédentes et qui étaient encore en suspens. Considérant les synergies importantes apportées par la consolidation T2/T2S, notamment les composantes communes utilisées par T2 et T2S, l'Eurosystème a également consolidé son approche de surveillance de T2 et T2S. Ainsi, un nouvel exercice d'évaluation unifié, regroupant l'ensemble des services TARGET concernés (c.-à-d. T2, TIPS, et T2S) a été lancé fin 2023. Cette évaluation se poursuivra en 2024. La BCL contribue activement à cet exercice.

De même, outre la contribution aux activités de surveillance conjointe de T2 au niveau de l'Eurosystème, la BCL a exercé une surveillance au niveau national de certains aspects décentralisés de la composante légale de T2 au Luxembourg¹⁰². Dans ce contexte, la BCL a également suivi les activités menées par la BCL au niveau national en vue de la consolidation T2/T2S.

Concernant Mastercard Clearing Management System, la BCL a contribué, en tant que membre du groupe de surveillance conjointe, à l'exercice d'évaluation de la conformité de ce système de paiement par rapport aux exigences prévues dans le règlement n° 795/2014 ainsi qu'aux autres activités de surveillance conjointe de ce système. En 2023, la BCL a également contribué, en matière de cyber-résilience, à l'évaluation de Mastercard Clearing Management System par rapport aux « CROE »¹⁰³.

Systèmes de règlement des opérations sur titres

En 2023, 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 de façon ad hoc de la part des opérateurs et par la participation à des réunions et téléconférences thématiques régulières.

De même, la BCL a procédé en 2023 au réexamen et à l'évaluation annuels de CBL en vertu de l'article 22 et de l'article 60, paragraphe 2, point b), du règlement (UE) n° 909/2014¹⁰⁴. La BCL a également évalué les progrès réalisés par CBL pour remédier aux observations identifiées précédemment et qui étaient encore en suspens. De même, en 2023, la BCL a effectué le réexamen et l'évaluation annuels de LuxCSD en vertu de l'article 22 du règlement précité.

Par ailleurs, la deuxième évaluation détaillée du niveau de maturité de CBL et de LuxCSD par rapport aux attentes de l'Eurosystème en matière de surveillance de la cyber-résilience, connues sous le terme CROE¹⁰⁵, a été conclue durant l'année 2023. Suite à cette évaluation, une nouvelle auto-évaluation sera conduite par CBL et LuxCSD en intégrant le niveau le plus élevé de maturité requis par CROE. La revue y afférente sera lancée par la BCL en 2024.

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'accord¹⁰⁶ 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 finalisé en 2023, un accord de coopération entre la BCL, la CSSF et les autorités australiennes, à savoir la Australian Securities and Investments Commission (ASIC)

¹⁰² TARGET-LU

¹⁰³ En anglais, *Cyber Resilience Oversight Expectations*.

¹⁰⁴ 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 les normes techniques réglementaires y relatives.

¹⁰⁵ En anglais, *Cyber Resilience Oversight Expectations*.

¹⁰⁶ En anglais, *Memorandum of Understanding (MoU)*.

et la Reserve Bank of Australia (RBA). Des discussions ont également été menées en 2023 avec certaines autres banques centrales en vue d'établir des accords de coopération en matière de surveillance. Par ailleurs, le Protocole d'accord signé entre la BCL et la Banque nationale tchèque concernant la surveillance des activités de Clearstream Operations Prague s.r.o. (COP), a été terminé suite à la transformation de COP en succursale de Clearstream Services S.A. (CS). En effet la surveillance de la BCL s'exerce à l'égard de CS, une entité établie à Luxembourg, comme agent technique offrant des services à CBL.

Enfin, concernant la plateforme de règlement TARGET2-Securities (T2S), qui offre des services harmonisés de règlement de titres en monnaie de banque centrale, en euros et autres devises, la BCL a suivi, en collaboration avec la BCE et les autres banques centrales nationales de l'Eurosystème, les progrès réalisés par l'opérateur pour remédier à certaines observations encore ouvertes. Dans son activité de surveillance continue, la performance des systèmes, l'évolution de la situation des risques ainsi que les changements introduits par l'opérateur en 2023 ont été suivis par l'Eurosystème. Comme mentionné dans le contexte de la surveillance de T2, un nouvel exercice d'évaluation de la conformité des services TARGET (en ce compris T2S) a été lancé fin 2023 et se poursuivra en 2024. La BCL contribue à cet exercice.

De plus, la BCL a contribué en 2023 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 financiers¹⁰⁷ (ESMA). 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.

Instruments de paiement

Les instruments de paiement surveillés par la BCL 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 Luxembourg¹⁰⁸.

En 2023, la BCL a suivi l'évolution des activités et les développements relatifs aux émetteurs et instruments de paiement offerts au Luxembourg, notamment les aspects liés à la sécurité des paiements. 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 poursuivi en 2023 la collecte et l'analyse de statistiques relatives à la fraude découlant de la Directive sur les services de paiement (DSP2). Ces statistiques de fraude ont été intégrées, depuis janvier 2022, 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 poursuivi la mise en œuvre du cadre de l'Eurosystème pour la surveillance des instruments, schémas et arrangements électroniques de paiement (PISA)¹⁰⁹, adopté 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 de principes de surveillance, basés sur les standards internationaux applicables aux infrastructures de marché, visant à évaluer la sécurité et l'efficacité des instruments, schémas et arrangements électroniques de paiement. Dans ce contexte, la BCL a finalisé en 2023

¹⁰⁷ En anglais, *European Securities and Markets Authority* (ESMA).

¹⁰⁸ Voir aussi section 1.6.3 Instruments de paiements scripturaux.

¹⁰⁹ *Eurosystem oversight framework for electronic payment instruments, schemes and arrangements* (PISA)

l'exercice d'identification et de collecte de données relatives aux autorités de gouvernance de PISA établis à Luxembourg. À cet égard, PayPal (Europe) S.à r.l. et Cie, S.C.A. a été identifié comme offrant un schéma de monnaie électronique ainsi qu'un arrangement de paiement d'importance paneuropéenne soumis à l'application du cadre de surveillance PISA. La BCL et la BCE assurent conjointement la responsabilité première de surveillance (*lead overseers*) de cette entité et un groupe de surveillance conjoint a été mis en place en 2023 avec d'autres membres de l'Eurosystème afin de contribuer aux activités de surveillance. Un exercice d'évaluation de la conformité de PayPal (Europe) par rapport aux exigences du cadre de PISA a été lancé fin 2023 et se poursuivra en 2024.

D'autres acteurs luxembourgeois, également identifiés comme schéma et/ou arrangements de paiement au niveau national, sont soit exemptés des exigences du cadre PISA, soit feront l'objet d'un suivi par la BCL conformément à la politique d'exemption définie par l'Eurosystème.

Par ailleurs, à travers sa participation aux groupes de surveillance conjointe respectifs au niveau de l'Eurosystème, la BCL a collaboré aux activités d'évaluation du schéma de cartes de paiement international VISA Europe et des schémas de domiciliation, de virement et de virement instantané SEPA¹¹⁰ opérés par EPC¹¹¹. Pour ces deux entités, un exercice d'évaluation de la conformité par rapport aux exigences du cadre de PISA a en effet été lancé en 2023 et sera finalisé en 2024. La BCL a également rejoint les groupes de surveillance conjointe de l'Eurosystème pour MasterCard Europe (en tant que PISA) et Apple Pay.

De plus, la BCL a contribué 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. Dans ce contexte, la BCL a participé activement aux travaux de deux groupes visant à analyser (i) l'évolution des nouveaux modèles de fraude et (ii) l'utilisation de types de transactions tombant en dehors du champ d'application de l'obligation d'authentification forte du client (*Strong Customer authentication, SCA*) prévue par la DSP2 ainsi que l'utilisation de l'exemption du SCA basée sur l'analyse du risque de transactions.

Cyber-résilience

Par sa participation aux différents groupes de travail, la BCL a continué à contribuer en 2023 à la revue et 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.

Dans ce contexte, suivant l'adoption par la BCL et la CSSF, en novembre 2021, du cadre de test de cyber-piratage contrôlé, dénommé TIBER-LU¹¹², deux entités du secteur financier ont effectué un test TIBER-LU encadré par la BCL et la CSSF en 2023. En outre, des tests ont été initiés en 2023 par la BCL et la CSSF avec d'autres entités. La BCL et la CSSF ont également débuté les réflexions relatives à l'évolution du cadre TIBER-LU en anticipation de l'application de la directive sur la résilience opérationnelle numérique du secteur financier¹¹³ et de la norme technique réglementaire sur les tests d'intrusion fondés sur la menace¹¹⁴.

Enfin, la surveillance en matière de cyber-résilience s'exerce également par la participation de la BCL au sein de l'ECRB¹¹⁵, au même titre que six autres banques centrales de l'Eurosystème. Dans ce contexte, la BCL a également participé à la plateforme d'échange et de partage électronique des informations et des renseignements (CIISI-EU), lancée en 2020.

¹¹⁰ En anglais, *Single Euro Payments Area* (SEPA).

¹¹¹ En anglais, *European Payments Council* (EPC).

¹¹² En anglais, *Threat Intelligence Based Ethical Red Teaming – Luxembourg*.

¹¹³ En anglais, *Digital Operational Resilience Act* (DORA).

¹¹⁴ En anglais, *Threat-Led Penetration Testing* (TLPT).

¹¹⁵ En anglais, *Euro Cyber-Resilience Board*.

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 (MSU)¹¹⁶ depuis le 4 novembre 2014, le mécanisme de résolution unique (MRU)¹¹⁷ depuis le 1^{er} janvier 2016 et le Système européen d'assurance des dépôts (SEAD)¹¹⁸. Ce dernier pilier n'est pas encore achevé.

L'année 2023 a continué d'être marquée par la guerre en Ukraine. L'objectif de la surveillance bancaire européenne a été de suivre ces développements, ainsi que toutes les autres évolutions géopolitiques pertinentes, et d'évaluer leur impact potentiel sur les entités surveillées. Par ailleurs, en 2023, la surveillance bancaire européenne s'est préoccupée de relever les défis de la numérisation et du changement climatique.

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 rapprochée¹¹⁹.

Depuis octobre 2020, il existe une coopération rapprochée avec la Banque nationale bulgare (Българска народна банка). Le même type de coopération rapprochée avec la Banque nationale croate (Hrvatska narodna banka), également établie en octobre 2020, est arrivé à son terme le 1^{er} janvier 2023 avec l'entrée de la Croatie dans la zone euro. À la suite de ces événements, la taille du MSU a augmenté, portant le nombre total d'États membres de l'UE participants à 21.

Entités surveillées par le MSU

Au niveau de la zone euro, le nombre d'entités soumises à la surveillance prudentielle directe de la BCE a légèrement augmenté en 2023, passant de 111 entités importantes au 31 décembre 2022 à 113 entités importantes au 31 décembre 2023. Le nombre d'entités importantes ayant leur siège au Luxembourg a en revanche diminué en 2023 d'une entité, suite à l'acquisition par CACEIS S.A. et le groupe Crédit Agricole S.A. de RBC Investors Services Bank S.A. Les trois entités surveillées directement par la BCE sont :

- Banque et Caisse d'Épargne de l'État, Luxembourg ;
- Banque Internationale à Luxembourg S.A. ;
- Quintet Private Bank (Europe) 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.

¹¹⁶ En anglais, *Single Supervisory Mechanism* (SSM).

¹¹⁷ En anglais, *Single Resolution Mechanism* (SRM).

¹¹⁸ En anglais, *European Deposit Insurance Scheme* (EDIS).

¹¹⁹ 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 »).

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 c'est le cas au Grand-Duché de 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 2023, le Conseil des gouverneurs a adopté la majorité de ses décisions dans le domaine de la surveillance unique 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. Cette procédure de non-opposition ne s'applique pas 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 (JST)¹²⁰ constituent la principale structure opérationnelle responsable de la conduite de la supervision du MSU.

En vertu du règlement-cadre MSU¹²¹, 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 MSU ayant des filiales au Luxembourg.

1.8.1.1.2 Résolution des banques

Le MRU¹²² 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)¹²³. Il fournit un cadre institutionnel européen centralisé pour la résolution des banques importantes et des groupes transfrontaliers dans les États membres participant au MSU.

Le MRU s'applique aux banques couvertes par le MSU.

Le MRU s'appuie sur un Conseil de résolution unique (CRU)¹²⁴ et un Fonds de résolution unique (FRU)¹²⁵. 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 avérée¹²⁶, 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.

¹²⁰ En anglais, *Joint Supervisory Teams* (JST).

¹²¹ 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 »).

¹²² Règlement (UE) n° 806/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 juillet 2014 établissant des règles et une procédure uniformes 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 »).

¹²³ 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, 2005/56/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.

¹²⁴ En anglais, *Single Resolution Board* (SRB).

¹²⁵ En anglais, *Single Resolution Fund* (SRF).

¹²⁶ En anglais, *Failing or likely to fail*.

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). Le FRU a atteint son objectif de 1 % du total des dépôts garantis des établissements de crédit dans l'ensemble des 21 pays de l'Union bancaire.

Dans le contexte de la dernière 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 FRU. Cependant, cette réforme du MES n'a pas été ratifiée par tous les États membres.

Le 18 avril 2023, la Commission européenne a adopté une proposition visant à renforcer encore le cadre actuel de l'UE pour la gestion des crises bancaires et l'assurance des dépôts (cadre CMDI¹²⁷), en accordant une attention particulière aux banques de taille moyenne et de petite taille. La proposition facilitera l'utilisation des filets de sécurité financés par le secteur pour protéger les déposants en cas de crise bancaire¹²⁸. Ce paquet législatif va être examiné par le Parlement européen et le Conseil.

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 (SEAD)¹²⁹, la Commission européenne a présenté le 24 novembre 2015 une proposition¹³⁰ 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 2023.

Le SEAD permettrait d'accroître la confiance des déposants 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 2017¹³¹, a suggéré quelques alternatives concernant les phases et le calendrier du SEAD¹³². Cependant, les négociations du Conseil et du Parlement européen sur la proposition de la Commission sont toujours en cours.

1.8.1.2 Gouvernance économique

En 2023, 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 et la réforme de la gouvernance économique.

Lancé initialement 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 avait été relancé par la Commission en 2021, suivi de nouvelles orientations publiées en 2022.

¹²⁷ *Crisis Management and Deposit Insurance*.

¹²⁸ https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fr/ip_23_2250

¹²⁹ En anglais, *European Deposit Insurance Scheme* (EDIS).

¹³⁰ 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).

¹³¹ 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].

¹³² 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.

La désactivation de la clause dérogatoire générale (*escape clause*), initialement activée par la Commission le 20 mars 2020, a été reportée jusqu'à la fin d'année 2023.

Le 26 avril 2023, la Commission a présenté ses propositions législatives de réforme, qui recouvrent, d'une part, deux propositions de règlements visant à remplacer le volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance¹³³, respectivement à modifier son volet correctif¹³⁴, et, d'autre part, une proposition de directive modifiée sur les exigences applicables aux cadres budgétaires des États membres.

De telles propositions se fondent d'une part, sur les conclusions du réexamen de la gouvernance économique et de la consultation publique lancée en octobre 2021, ainsi que d'autre part, sur les orientations présentées dans la communication du 9 novembre 2022.

Ces propositions visent à simplifier le cadre de gouvernance économique de l'UE et à améliorer sa transparence et son efficacité, avec une plus grande appropriation nationale et une meilleure application de la législation. Ces propositions ont également pour objectif de faciliter des réformes et des investissements tout en réduisant les ratios d'endettement public élevés de manière réaliste, progressive et durable.

Le 21 décembre 2023, le Conseil a adopté formellement un mandat de négociation avec le Parlement européen en ce qui concerne le règlement relatif au volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance. Le Conseil a également donné son accord de principe en vue d'une consultation du Parlement européen sur le règlement relatif au volet correctif ainsi que sur la directive sur les exigences applicables aux cadres budgétaires nationaux¹³⁵.

Ayant été consultée par le Conseil et le Parlement européen sur les propositions législatives, la BCE a rendu son avis le 5 juillet 2023¹³⁶. Elle a favorablement accueilli les propositions législatives dès lors qu'un cadre solide de l'Union pour la coordination et la surveillance des politiques économiques et budgétaires présente le plus grand intérêt pour l'Union européenne, les États membres et, en particulier pour la zone euro. À cet égard, la BCE a souligné l'importance des positions budgétaires durables pour la stabilité des prix et une croissance durable dans une Union économique et monétaire (UEM). La BCE a également formulé certaines observations spécifiques sur la soutenabilité de la dette, les plans budgétaires et structurels nationaux à moyen terme, l'interaction avec la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques, le respect de la mise en œuvre ainsi que le rôle des institutions budgétaires indépendantes et du comité budgétaire européen.

Mécanisme européen de stabilité

Les 27 janvier et 8 février 2021, les membres du MES¹³⁷ avaient révisé le traité, en vue d'élargir les instruments du MES, de renforcer le rôle du MES dans le contexte des programmes d'assistance financière et d'établir un filet de sécurité pour le Fonds de résolution unique.

Le 21 décembre 2023, le parlement italien a toutefois refusé de ratifier cette révision du traité du MES, laquelle n'a dès lors pas pu entrer en vigueur. Aussi le MES continue-t-il de fonctionner conformément à son mandat et dans les limites des compétences et avec les instruments que ledit traité lui a conférés dans sa rédaction initiale.

¹³³ Proposition de Règlement du Parlement européen et du Conseil relatif à la coordination efficace des politiques économiques et à la surveillance budgétaire multilatérale et abrogeant le règlement (CE) n° 1466/97 du Conseil du 26 avril 2023 [COM (2023) 240 final].

¹³⁴ Proposition de Règlement du Conseil modifiant le règlement (CE) n° 1467/97 visant à accélérer et à clarifier la mise en œuvre de la procédure concernant les déficits excessifs du 26 avril 2023 [COM (2023) 241 final].

¹³⁵ Proposition de Directive du Conseil modifiant la directive 2011/85/UE du Conseil sur les exigences applicables aux cadres budgétaires des États membres du 26 avril 2023 [COM (2023) 242 final].

¹³⁶ Avis de la Banque centrale européenne du 5 juillet 2023 sur une proposition de réforme de la gouvernance économique dans l'Union [CON/2023/20].

¹³⁷ En anglais, *European Stability Mechanism* (ESM).

L'Union des marchés de capitaux est soutenue par l'Eurosystème. Elle est également nécessaire afin de financer la transformation digitale ainsi que la transition écologique.

Au cours de l'année 2023 et conformément à la demande faite par le Conseil européen le 9 février 2023, le législateur européen a soumis les propositions législatives en application du plan d'action de 2020, à propos desquelles la BCE a généralement été consultée.

Par ailleurs, suite au Sommet de la zone euro du 24 mars 2023, les instances européennes ont eu des échanges politiques à propos de la poursuite de l'architecture financière de l'Union économique et monétaire, en ce compris à propos du développement de l'Union des marchés de capitaux.

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

- Règlement (UE) 2023/1679 de la Banque centrale européenne du 25 août 2023 modifiant le règlement (UE) 2021/378 concernant l'application des exigences en matière de réserves obligatoires (BCE/2021/1) (BCE/2023/21)¹³⁸

Ce règlement fait suite à la décision du Conseil des gouverneurs du 27 juillet 2023 de fixer la rémunération des réserves obligatoires à 0 %. Une telle décision vise à assurer le degré de contrôle ainsi que le maintien du caractère effectif de la politique monétaire, tout en préservant la fonction d'ancrage du taux de la facilité de dépôt vis-à-vis des taux du marché monétaire.

- Orientation (UE) 2023/833 de la Banque centrale européenne du 16 décembre 2022 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/2022/50)¹³⁹
- Orientation (UE) 2023/832 de la Banque centrale européenne du 16 décembre 2022 modifiant l'orientation (UE) 2016/65 concernant les décotes appliquées lors de la mise en œuvre du cadre de politique monétaire de l'Eurosystème (BCE/2015/35) (BCE/2022/49)¹⁴⁰
- Orientation (UE) 2023/831 de la Banque centrale européenne du 16 décembre 2022 modifiant l'orientation (UE) 2015/510 concernant la mise en œuvre du cadre de politique monétaire de l'Eurosystème (BCE/2022/48)¹⁴¹

Ces orientations modifient les orientations relatives à la mise en œuvre de la politique monétaire dans l'Eurosystème, notamment quant :

- à la suppression progressive, décidée par le Conseil des gouverneurs le 23 mars 2022, de la réduction temporaire des décotes qui avait été consentie dans le cadre des mesures temporaires d'assouplissement des garanties prises par l'Eurosystème face à la situation économique et financière exceptionnelle liée à la propagation de la maladie coronavirus (COVID-19) ;
- aux dispositions des contrôles de risques décidées par le Conseil des gouverneurs le 15 juillet 2022, dans le cadre du réexamen régulier du cadre de politique monétaire de l'Eurosystème ;
- à l'objectif de renforcer la protection des garanties de l'Eurosystème contre les risques de modèle découlant de la valorisation théorique des actifs négociables ;
- à la fréquence bisannuelle (au lieu d'annuelle) des informations données par les BCN à la BCE à propos de leurs mesures organisationnelles.

¹³⁸ JO L 216 du 1.9.2023, p. 96-97

¹³⁹ JO L 104 du 19.4.2023, p. 48-51

¹⁴⁰ JO L 104 du 19.4.2023, p. 40-47

¹⁴¹ JO L 104 du 19.4.2023, p. 32-39

- Orientation (UE) 2023/818 de la Banque centrale européenne du 5 avril 2023 modifiant l'orientation (UE) 2019/671 concernant les opérations domestiques de gestion des actifs et des passifs par les banques centrales nationales (BCE/2019/7) (BCE/2023/8)¹⁴²
- Décision (UE) 2023/817 de la Banque centrale européenne du 5 avril 2023 modifiant la décision (UE) 2019/1743 concernant la rémunération des avoirs d'excédents de réserves et de certains dépôts (BCE/2019/31) (BCE/2023/9)¹⁴³

Le 8 septembre 2022, le Conseil des gouverneurs avait fixé le plafond du taux d'intérêt pour la rémunération des dépôts des administrations publiques auprès de l'Eurosystème au taux de la facilité de dépôt ou à l'€STR, le plus bas des deux étant retenu, jusqu'au 30 avril 2023, au lieu du taux de 0 %. Le 7 février 2023, le Conseil des gouverneurs a décidé d'ajuster un tel plafond à compter du 1^{er} mai 2023, afin d'inciter une réduction progressive et ordonnée de ces avoirs, diminuant ainsi le risque d'effets négatifs sur le fonctionnement du marché et assurant la transmission harmonieuse de la politique monétaire. Cette décision modifie également la rémunération des dépôts détenus dans le cadre de l'ERMS.

L'orientation BCE/2023/8 et la décision BCE/2023/9 mettent en œuvre les modifications du régime de rémunération décidées par le Conseil des gouverneurs le 7 février 2023.

- Règlement (UE) 2023/1092 de la Banque centrale européenne du 25 mai 2023 modifiant le règlement (CE) n° 2157/1999 concernant les pouvoirs de la Banque centrale européenne en matière de sanctions (BCE/1999/4) (BCE/2023/13)¹⁴⁴

Ce règlement vise à améliorer la transparence à propos des sanctions adoptées par la BCE, dont il préconise la publication. Une telle publication permet de comparer les sanctions infligées aux diverses entreprises, de manière à favoriser le traitement juste et équitable des entreprises tenues de satisfaire aux obligations découlant des règlements et décisions de la BCE. La BCE s'appuie, au cas par cas, sur le principe de proportionnalité pour déterminer la sanction adéquate et décider s'il convient, ou non, de déroger à l'obligation de publication de certaines informations.

- Décision (UE) 2023/815 de la Banque centrale européenne du 28 mars 2023 modifiant la décision BCE/2010/4 relative à la gestion des prêts bilatéraux coordonnés en faveur de la République hellénique (BCE/2023/7)¹⁴⁵

Par souci de cohérence de la rémunération des dépôts comparables dans l'ensemble de l'Eurosystème, la disposition que contient la décision BCE/2010/4 sur la rémunération, a été alignée avec la rémunération prévue à l'article 2, paragraphe 1, de la décision (UE) 2019/1743¹⁴⁶ (BCE/2019/31).

Statistiques

Dans le domaine des statistiques, le Conseil des gouverneurs a adopté le :

- Rectificatif à l'orientation (UE) 2022/747 de la Banque centrale européenne du 5 mai 2022 modifiant l'orientation 2012/120/UE relative aux obligations de déclaration statistique établies par la Banque centrale européenne en matière de statistiques extérieures (BCE/2011/23) (BCE/2022/23) (« Journal officiel de l'Union européenne » L 137 du 16 mai 2022)¹⁴⁷

Il s'agit d'une révision d'ordre purement rédactionnel, qui corrige les références dans le titre de l'orientation.

¹⁴² JO L 102 du 17.4.2023, p. 59-60

¹⁴³ JO L 102 du 17.4.2023, p. 56-58

¹⁴⁴ JO L 146 du 6.6.2023, p. 15-17

¹⁴⁵ JO L 102 du 17.4.2023, p. 20-21

¹⁴⁶ Décision (UE) 2019/1743 de la Banque centrale européenne du 15 octobre 2019 concernant la rémunération des avoirs d'excédents de réserves et de certains dépôts (JO L 267 du 21.10.2019, p. 12).

¹⁴⁷ JO L 195 du 3.8.2023, p. 53

- Décision (UE) 2023/2870 de la Banque centrale européenne du 7 décembre 2023 modifiant la décision (UE) 2019/166 relative au comité des infrastructures de marché (BCE/2019/3) (BCE/2023/37)¹⁴⁸

Cette décision – qui modifie les annexes I, II et IV de la décision (UE) 2019/166 (BCE/2019/3) – vise à mettre en œuvre les recommandations faites par l'examineur externe de T2S. De telles recommandations préconisent de tenir compte des pratiques de travail actuelles du MIB, notamment pour ce qui concerne l'inscription des points fixes à l'ordre du jour des réunions du *Market infrastructure Board* (ci-après « MIB »), l'attribution d'un rôle accru au vice-président, l'ajustement de la capacité de travail attendue des membres du MIB pour les questions relatives au MIB ainsi que l'introduction d'une référence au manuel de gouvernance tenu à jour par le MIB.

- Décision (UE) 2023/549 de la Banque centrale européenne du 6 mars 2023 concernant l'accès à certaines données de TARGET et leur utilisation et abrogeant la décision BCE/2010/9 (BCE/2023/3)¹⁴⁹
- Rectificatif à la décision (UE) 2023/549 de la Banque centrale européenne du 6 mars 2023 concernant l'accès à certaines données de TARGET et leur utilisation et abrogeant la décision BCE/2010/9 (BCE/2023/3)¹⁵⁰

Cette décision et le rectificatif y relatif organisent l'accès à certaines données TARGET ainsi que leur utilisation à des fins spécifiquement définies dans ces documents.

- Orientation (UE) 2023/2415 de la Banque centrale européenne du 7 septembre 2023 modifiant l'orientation (UE) 2022/912 relative au système de transferts express automatisés transeuropéens à règlement brut en temps réel de nouvelle génération (TARGET) (BCE/2022/8) (BCE/2023/22)¹⁵¹
- Décision (UE) 2023/2532 de la Banque centrale européenne du 9 novembre 2023 modifiant la décision (UE) 2022/911 relative aux modalités de TARGET-BCE (BCE/2022/22) (BCE/2023/27)¹⁵²

Le 7 septembre 2023, le Conseil des gouverneurs a adopté l'orientation BCE/2023/22 qui modifie l'orientation BCE/2022/22 relative au système de transferts express automatisés transeuropéens à règlement brut en temps réel de nouvelle génération (TARGET). Les modifications apportées à l'orientation reflètent l'évolution de la politique de l'Eurosystème dans plusieurs domaines pertinents pour les services TARGET et comportent des révisions rédactionnelles et techniques.

La décision BCE/2023/27 modifie la décision BCE/2022/22 afin d'y refléter les modifications apportées à l'orientation BCE/2022/22 qui ont une incidence sur les modalités de TARGET-BCE.

- Avis de la Banque centrale européenne du 1^{er} février 2023 sur une proposition de règlement modifiant les règlements (UE) no 260/2012 et (UE) 2021/1230 en ce qui concerne les virements instantanés en euros (CON/2023/4)¹⁵³

¹⁴⁸ JO L 2023/2870 du 21.12.2023

¹⁴⁹ JO L 73 du 10.3.2023, p. 19-22

¹⁵⁰ JO L 2024/90042 du 29.1.2024

¹⁵¹ JO L 2023/2415 du 27.10.2023

¹⁵² JO L 2023/2532 du 16.11.2023

¹⁵³ JO C 106 du 22.3.2023, p. 2-5

La BCE a publié le 1^{er} février 2023 un avis portant sur la proposition législative adoptée par la Commission européenne le 26 octobre 2022 visant à rendre les paiements instantanés en euros accessibles à tous les particuliers et à toutes les entreprises qui possèdent un compte bancaire dans l'UE ou dans un pays de l'EEE. La BCE a accueilli très favorablement l'initiative de la Commission européenne et a formulé un certain nombre de recommandations sur la proposition.

- Avis de la Banque centrale européenne du 26 avril 2023 sur une proposition de règlement modifiant les règlements (UE) n° 648/2012, (UE) n° 575/2013 et (UE) 2017/1131 par des mesures visant à atténuer les expositions excessives aux contreparties centrales de pays tiers et à améliorer l'efficacité des marchés de la compensation de l'Union et sur une proposition de directive modifiant les directives 2009/65/CE, 2013/36/UE et (UE) 2019/2034 en ce qui concerne le traitement du risque de concentration vis-à-vis des contreparties centrales et du risque de contrepartie des transactions sur instruments dérivés faisant l'objet d'une compensation centrale (CON/2023/11)¹⁵⁴

Dans son avis CON/2023/11 du 26 avril 2023, adopté à la demande du Conseil de l'Union européenne et du Parlement européen, la BCE accueille favorablement les mesures proposées par la Commission européenne pour renforcer le système de compensation centrale de l'Union en introduisant des améliorations ciblées du cadre réglementaire. Aux yeux de la BCE, des contreparties centrales résilientes et bien développées sont essentielles au bon fonctionnement de l'union des marchés des capitaux.

Surveillance bancaire

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

- Décision (UE) 2023/656 de la Banque centrale européenne du 28 février 2023 sur le montant total des redevances de surveillance prudentielle annuelles pour 2022 (BCE/2023/2)¹⁵⁵

Cette décision fixe à 593 709 671 EUR le montant total des redevances de surveillance prudentielle annuelles pour 2022, par application des formules figurant dans l'annexe de la décision.

- Décision (UE) 2023/672 de la Banque centrale européenne du 10 mars 2023 relative à la délégation du pouvoir d'adopter des décisions concernant des inspections sur place et des enquêtes sur les modèles internes (BCE/2023/5)¹⁵⁶
- Décision (UE) 2023/673 de la Banque centrale européenne du 14 mars 2023 désignant les responsables de service habilités à adopter des décisions déléguées concernant des inspections sur place et des enquêtes sur les modèles internes (BCE/2023/6)¹⁵⁷

Ces deux actes précisent les critères de délégation des pouvoirs de décision aux responsables de service de la BCE pour l'adoption des décisions concernant des inspections sur place et des décisions concernant des enquêtes sur les modèles internes.

Une telle délégation est sans préjudice de l'évaluation prudentielle effectuée en vue des décisions de surveillance prudentielle de la BCE, qui sont prises à la suite de l'inspection sur place et de l'enquête sur les modèles internes.

- Décision (UE) 2023/2530 de la Banque centrale européenne du 28 septembre 2023 relative à la délégation du pouvoir d'adopter des décisions de ne pas soulever d'objections à l'encontre de mesures macroprudentielles envisagées par les autorités compétentes nationales ou les autorités désignées nationales (BCE/2023/24)¹⁵⁸

¹⁵⁴ JO C 204 du 12.6.2023, p. 3-19

¹⁵⁵ JO L 81 du 21.3.2023, p. 42-44

¹⁵⁶ JO L 84 du 23.3.2023, p.18-23

¹⁵⁷ JO L 84 du 23.3.2023, p. 24-25

¹⁵⁸ JO L 2023/2530 du 24.11.2023

Cette décision a été prise sur la base d'une proposition du conseil de surveillance prudentielle et conformément à l'article 13 *nonies* du règlement intérieur de la Banque centrale européenne. La décision rationalise le processus décisionnel relatif à l'évaluation d'un grand nombre de mesures macroprudentielles soumises par les autorités nationales compétentes ou désignées, qui sont notamment chargées de fixer les taux de coussins de fonds propres pour les établissements d'importance systémique mondiale et les autres établissements d'importance systémique.

- Décision (UE) 2023/864 de la Banque centrale européenne du 13 avril 2023 modifiant la décision BCE/2014/16 concernant la mise en place d'une commission administrative de réexamen et ses règles de fonctionnement (BCE/2023/11)¹⁵⁹

Cette décision vient clarifier et adapter certains aspects des règles de fonctionnement définies dans la décision BCE/2014/16 de la Banque centrale européenne¹⁶⁰, telle que modifiée par la décision (UE) 2019/1378 de la Banque centrale européenne (BCE/2019/27)¹⁶¹, notamment pour ce qui concerne le rôle des suppléants, la portée du réexamen effectué par la commission administrative de réexamen, l'évaluation de la recevabilité de la demande de réexamen par la commission administrative de réexamen, la méthodologie pour la répartition des coûts de réexamen exposés par la requérante et par la BCE dans le cadre d'un réexamen effectué par la commission administrative et certaines questions organisationnelles et pratiques.

- Règlement (UE) 2023/1678 de la Banque centrale européenne du 17 août 2023 modifiant le règlement (UE) 2015/534 concernant la déclaration d'informations financières prudentielles (BCE/2015/13) (BCE/2023/20)¹⁶²
- Décision (UE) 2023/1680 de la Banque centrale européenne du 17 août 2023 relative à la déclaration des plans de financement des entités soumises à la surveillance prudentielle par les autorités compétentes nationales à la Banque centrale européenne (BCE/2023/19) (refonte)¹⁶³
- Décision (UE) 2023/1681 de la Banque centrale européenne du 17 août 2023 concernant la fourniture à la Banque centrale européenne des données prudentielles déclarées aux autorités compétentes nationales par les entités soumises à la surveillance prudentielle (BCE/2023/18) (refonte)¹⁶⁴

Ces actes juridiques – qui abrogent et remplacent notamment la décision BCE/2014/29 – visent à refondre et clarifier les dispositions régissant les déclarations d'informations financières prudentielles dans le cadre du MSU, compte tenu des nombreuses modifications apportées à ces textes depuis 2014.

- Décision (UE) 2023/2795 de la Banque centrale européenne du 4 décembre 2023 modifiant la décision (UE) 2022/1982 concernant l'utilisation de services du Système européen de banques centrales par des autorités compétentes et des autorités de coopération (BCE/2022/34) (BCE/2023/29)¹⁶⁵
- Décision (UE) 2023/2796 de la Banque centrale européenne du 4 décembre 2023 modifiant la décision (UE) 2022/1981 concernant l'utilisation de services du Système européen de banques centrales par des autorités compétentes (BCE/2022/33) (BCE/2023/30)¹⁶⁶

Ces deux décisions organisent les modalités pratiques pour l'utilisation des services du Système européen de banques centrales (SEBC) par les différentes autorités pour coopérer avec le SEBC et entre elles, afin de s'acquitter de leurs missions dans le cadre du MSU.

¹⁵⁹ JO L 112 du 27.4.2023, p. 46-49

¹⁶⁰ JO L 175 du 14.6.2014, p. 47

¹⁶¹ JO L 224 du 28.8.2019, p. 9

¹⁶² JO L 216 du 1.9.2023, p. 93-95

¹⁶³ JO L 216 du 1.9.2023, p. 98-104

¹⁶⁴ JO L 216 du 1.9.2023, p. 105-111

¹⁶⁵ JO L 2023/2795, 14.12.2023

¹⁶⁶ JO L 2023/2796, 14.12.2023

Ces modifications portent notamment sur le remboursement du SEBC pour l'utilisation de services du SEBC par les institutions du mécanisme de surveillance unique (MSU), sur les changements effectués à la liste des séries de données gérées par le comité des statistiques de l'Eurosystème/du SEBC ainsi que sur le respect de la législation applicable en matière de protection de données à caractère personnel, à l'occasion de l'utilisation des services précités du SEBC.

- Avis de la Banque centrale européenne du 5 juillet 2023 sur les modifications du cadre de l'Union pour la gestion des crises et l'assurance des dépôts (CON/2023/19)¹⁶⁷

La BCE accueille favorablement le paquet législatif proposé par la Commission européenne, qui vise à apporter des améliorations à tous les stades du dispositif de gestion de crise et de garantie des dépôts de l'Union.

Les modifications prévues dans le paquet CMDI embrassent un ensemble d'aspects et notamment :

- révision de l'évaluation de l'intérêt public afin d'élargir le champ de la résolution ;
- renforcement du financement de la résolution ;
- clarification du cadre d'intervention précoce ;
- garantie d'un déclenchement précoce de la résolution ; et
- amélioration de la protection des déposants.

Euro numérique et billets de banque

- Avis de la Banque centrale européenne du 31 octobre 2023 relatif à l'euro numérique (CON/2023/34)¹⁶⁸
- Avis de la Banque centrale européenne du 13 octobre 2023 sur une proposition de règlement relatif au cours légal des billets de banque et des pièces en euros (CON/2023/31)¹⁶⁹

Le Conseil des gouverneurs accueille favorablement les propositions législatives de la Commission européenne sur l'euro numérique et les billets de banque. La première législation proposée sur l'euro numérique établit un cadre facilitant la possible introduction d'un euro numérique largement utilisable dans l'ensemble de la zone euro. La seconde proposition vise à protéger le cours légal des espèces en euros.

Comme les billets et les pièces aujourd'hui, l'euro numérique sera un moyen de paiement universel accepté dans toute la zone euro. Le cours légal proposé pour l'euro numérique garantira qu'il soit largement accepté comme moyen de paiement.

De plus, la proposition de règlement prévoit également que l'utilisation des services de base de l'euro numérique sera gratuite.

Par ailleurs, le Conseil des gouverneurs accueille favorablement la proposition de règlement visant à garantir que les espèces demeurent une composante vitale du système de paiement.

¹⁶⁷ JO C 307 du 31.8.2023, p. 19-33

¹⁶⁸ JO C C/2024/669 du 12.1.2024

¹⁶⁹ JO C C/2023/1355 du 1.12.2023

1.8.2 Législation nationale

1.8.2.1 Législation nationale adoptée

Technologie des registres distribués

La loi du 15 mars 2023¹⁷⁰ a pour objet principal la mise en œuvre du règlement (UE) 2022/858¹⁷¹. Celui-ci introduit un régime pilote qui permet aux autorités compétentes nationales d'exempter temporairement les infrastructures de marché recourant à la technologie des registres distribués (DLT)¹⁷² de certaines exigences imposées par la législation existante aux infrastructures de marché traditionnelles. La loi adapte la définition de la notion d'instruments financiers dans les lois modifiées du 5 avril 1993 relative au secteur financier et du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers.

Par ailleurs, la loi apporte une clarification à la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière visant à reconnaître explicitement la possibilité de recourir à la technologie des registres distribués en matière de garanties financières. La clarification opérée s'inscrit dès lors dans la continuité des lois du 1^{er} mars 2019 et du 22 janvier 2021 relatives à la technologie blockchain (dites « lois Blockchain I et II ») et vise à permettre aux acteurs concernés de saisir, en toute sécurité juridique, les opportunités offertes par les technologies innovantes, telles que la technologie DLT.

Émission de titres de créance par la Commission européenne dans le cadre de la stratégie de financement diversifiée

La loi du 22 décembre 2023¹⁷³ a pour objet de clarifier les conditions et modalités de l'émission par la Commission européenne de titres de créance de l'Union européenne ou la Communauté européenne de l'énergie atomique dans le cadre de la mise en œuvre de la stratégie de financement diversifiée et soumis au droit luxembourgeois, sans remise à un tiers et sans contrepartie au moment de leur création.

Elle vise ainsi à soutenir la Commission dans sa quête de rendre plus efficaces les opérations d'emprunt et de gestion de la dette dans le cadre du financement des programmes et instruments de l'UE et de l'Euratom. Le texte de la loi est étroitement inspiré du texte de l'article 2 de la loi du 21 juillet 2021 portant approbation de l'Accord modifiant le traité instituant le mécanisme européen de stabilité, signé à Bruxelles les 27 janvier et 8 février 2021, qui a clarifié de manière similaire que les titres de créance créés par le mécanisme de stabilité européen qui sont soumis au droit luxembourgeois peuvent valablement être émis sans contrepartie.

1.8.2.2 Règlements de la BCL

En 2023, la Banque centrale du Luxembourg (BCL) a adopté le règlement suivant :

- Règlement de la Banque centrale du Luxembourg 2023/ N° 33 du 29 juin 2023 modifiant le règlement de la Banque centrale du Luxembourg 2014/ N° 18 du 21 août 2014 mettant en œuvre l'orientation BCE/2014/31 relative à des mesures temporaires supplémentaires concernant les opérations de refinancement de l'Eurosystème et l'éligibilité des garanties.

¹⁷⁰ Loi du 15 mars 2023 portant :

1° modification de : a) la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ; b) la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière ; c) la loi modifiée du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers ;

2° mise en œuvre du règlement (UE) 2022/858 du Parlement européen et du Conseil du 30 mai 2022 sur un régime pilote pour les infrastructures de marché reposant sur la technologie des registres distribués, et modifiant les règlements (UE) n° 600/2014 et (UE) n° 909/2014 et la directive 2014/65/UE, Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg, Mémorial A N° 147 du 15 mars 2023 (doc. parl. p. 8055).

¹⁷¹ Règlement (UE) 2022/858 du Parlement européen et du Conseil du 30 mai 2022 sur un régime pilote pour les infrastructures de marché reposant sur la technologie des registres distribués, et modifiant les règlements (UE) no 600/2014 et (UE) no 909/2014 et la directive 2014/65/UE.

¹⁷² En anglais : *Distributed Ledger Technologies*.

¹⁷³ Loi du 22 décembre 2023 relative à l'émission de titres de créance par la Commission européenne dans le cadre de la stratégie de financement diversifiée, Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg, Mémorial A N° 831 du 22 décembre 2023 (doc. parl. p. 8289).

Ce règlement met en œuvre l'orientation (UE) 2023/833 de la Banque centrale européenne du 16 décembre 2022 relative à la suppression progressive de la réduction temporaire des décotes décidée dans le cadre des mesures temporaires d'assouplissement des garanties prises par l'Eurosystème face à la situation économique et financière exceptionnelle liée à la propagation de la maladie coronavirus (COVID-19), en apportant certaines modifications au dispositif de contrôle des risques. L'objectif étant d'affiner la protection des garanties de l'Eurosystème contre les risques de modèle découlant de la valorisation théorique des actifs négociables.

1.8.2.3 Taux d'intérêt légal

Le taux de l'intérêt légal pour l'année 2023 a été fixé à 2,25 %¹⁷⁴.

Il est 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 le premier semestre de 2023, le taux des intérêts de retard était de 10,50 % et pour le deuxième semestre de 12,00 %¹⁷⁵.

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 commerciales¹⁷⁶.

1.8.2.4 Projet de loi

Crédits non performants

Le projet de loi 8185¹⁷⁷ vise principalement à transposer en droit luxembourgeois la directive (UE) 2021/2167 sur les gestionnaires de crédit et les acheteurs de crédits¹⁷⁸ qui établit un cadre européen pour le transfert des droits du créancier au titre d'un contrat de crédit non performant et pour la cession du contrat de crédit non performant lui-même, permettant ainsi aux établissements de crédit de traiter le problème des crédits non performants figurant à leur bilan.

¹⁷⁴ Règlement grand-ducal du 23 décembre 2022 portant fixation du taux de l'intérêt légal pour l'an 2023 [Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg, Mémorial A – N° 679 du 23 décembre 2022].

¹⁷⁵ Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg, Mémorial B – N° B228 du 24 janvier 2023 et N° B2345 du 18 juillet 2023.

¹⁷⁶ 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.

¹⁷⁷ Projet de loi (n° 8185) relative au transfert de crédits non performants, et portant : 1° transposition de la directive (UE) 2021/2167 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2021 concernant les gestionnaires de crédits et les acheteurs de crédits, et modifiant les directives 2008/48/CE et 2014/17/UE ; 2° mise en œuvre du règlement (UE) 2022/2036 du Parlement européen et du Conseil du 19 octobre 2022 modifiant le règlement (UE) n° 575/2013 et la directive 2014/59/UE en ce qui concerne le traitement prudentiel des établissements d'importance systémique mondiale selon une stratégie de résolution à points d'entrée multiples et des méthodes pour la souscription indirecte d'instruments éligibles pour l'exigence minimale de fonds propres et d'engagements éligibles ; 3° modification : a) du Code de la consommation ; b) de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ; c) de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier ; d) de la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation et portant modification de - la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ; - la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier ; - la loi du 27 juillet 2003 sur le trust et les contrats fiduciaires ; - la loi modifiée du 4 décembre 1967 relative à l'impôt sur le revenu ; - la loi modifiée du 16 octobre 1934 concernant l'impôt sur la fortune ; - la loi modifiée du 12 février 1979 concernant la taxe sur la valeur ajoutée ; e) de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement.

¹⁷⁸ Directive (UE) 2021/2167 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2021 sur les gestionnaires de crédits et les acheteurs de crédits, et modifiant les directives 2008/48/CE et 2014/17/UE.

La loi en projet transpose fidèlement la directive, en se limitant au champ d'application de cette dernière. Elle traite principalement :

- du droit à l'information des acheteurs potentiels concernant les droits du créancier au titre d'un contrat de crédit non performant ou le contrat de crédit non performant lui-même ;
- des obligations des acheteurs de crédits et de la nécessité pour un acheteur de crédits d'un pays tiers de désigner un représentant ;
- du recours aux gestionnaires de crédits ou à d'autres entités, de la relation contractuelle entre un gestionnaire de crédits et un acheteur de crédits ainsi que des règles encadrant l'externalisation par un gestionnaire de crédits ;
- des relations avec l'emprunteur ;
- des informations à soumettre aux autorités compétentes en cas de transfert des droits du créancier au titre d'un contrat de crédit non performant ou de cession du contrat de crédit non performant lui-même par un établissement de crédit ou par un acheteur de crédits ;
- des règles de surveillance par la CSSF de l'activité des gestionnaires de crédits et des prestataires de services de gestion de crédits.

En second lieu, la loi en projet vise à opérationnaliser le règlement (UE) 2022/2036 du Parlement européen et du Conseil du 19 octobre 2022 modifiant le règlement (UE) n° 575/2013 et la directive 2014/59/UE en ce qui concerne le traitement prudentiel des établissements d'importance systémique mondiale selon une stratégie de résolution à points d'entrée multiples et des méthodes pour la souscription indirecte d'instruments éligibles pour l'exigence minimale de fonds propres et d'engagements éligibles¹⁷⁹.

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 2023, la BCL a également publié deux Bulletins et 9 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 2022-2023, la BCL a organisé pour la dixième fois au Luxembourg le concours scolaire Generation Euro Students Award de l'Eurosystème. Ce concours, organisé par des 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 « A.M.A.S. St George's » de la St. George's International School a été désignée lauréate de l'édition 2022-2023 lors de la finale du 20 avril 2023.

La onzième édition du concours a été lancée le 26 octobre 2023 lors d'une session d'information organisée au siège de la BCL avec les étudiants et professeurs intéressés.

Le site internet du concours scolaire Generation Euro Students Award est accessible via l'adresse www.generationeuro.eu.

¹⁷⁹ JO L 275 du 25.10.2022, p. 1-10

1.9.2 Présentations pour groupes de visiteurs

Ce programme permet 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.

1.9.3 Site internet de la BCL

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

Au total, près de 340 000 personnes ont consulté le site de la BCL en 2023 (plus de 42 millions de clics pour plus de 20 millions de pages consultées).

En 2023, le document le plus consulté a été le programme numismatique, qui a fait l'objet de près de 9 000 téléchargements.

1.9.4 Relations avec la presse

Tout au long de l'année 2022, la BCL a eu des contacts réguliers avec la presse nationale et internationale. Au total, 83 communiqués de presse ont été publiés en 2023.

1.9.5 Conférences et manifestations

Journée portes ouvertes

La Journée portes ouvertes à la Banque centrale du Luxembourg, organisée ce 22 avril à l'occasion de la Journée portes ouvertes des institutions, a rencontré un grand succès.

Au cours de cette journée, quelque 600 personnes ont pu découvrir les différents champs de compétence de la Banque centrale ainsi que ses activités.

Le public pouvait s'informer sur les missions européennes et nationales de la Banque au travers de panneaux et de courts-métrages pédagogiques.

Le Gouverneur de la BCL, Monsieur Gaston Reinesch, a profité de l'occasion pour répondre aux questions des visiteurs.

Le public a également pu découvrir l'histoire très riche de la monnaie luxembourgeoise grâce à une exposition exceptionnelle couvrant l'époque de Jean l'Aveugle jusqu'aux billets émis par l'Institut Monétaire Luxembourgeois. Des billets de banque d'autres pays, prédatant l'avènement de l'euro (D-Mark, franc français, lire italienne, etc.), ont été exposés.

Un atelier sur les signes de sécurité des billets en euros a permis aux visiteurs de découvrir les signes de sécurité non visibles à l'œil nu en utilisant un matériel spécifique. Dans ce contexte, le traitement des billets et des pièces à la BCL a été expliqué.

Le jeu « Roue de l'euro » a permis aux plus chanceux de gagner de nombreux lots tout au long de la journée.

Conférences du Bridge Forum Dialogue

En 2023, le Bridge Forum Dialogue a.s.b.l. a invité à plusieurs conférences.

Le 29 juin, M. Melchior Watherlet, ministre et ministre-président de la Région wallonne, ancien juge et avocat général de la Cour de justice de l'Union européenne, et professeur de droit européen, donnait une

conférence intitulée « Libres propos sur le rôle de la Cour de justice de l'Union européenne ». Une table ronde a suivi, sous la présidence de Madame Joëlle Elvinger, membre de la Cour des comptes européenne.

Le 4 octobre, le Bridge Forum Dialogue organisait le colloque intitulé « Towards EMU 2.0: Hindsight and Prospects ». M. Jacques de Larosière, ancien gouverneur de la Banque de France et ancien directeur général du Fonds monétaire international, et M. Pierre Gramigna, directeur général du mécanisme européen de stabilité (MES) étaient les orateurs principaux de la conférence. Une présentation du livre « Robert Triffin: A Life » a été ensuite donnée par les co-auteurs, M. Ivo Maes, professeur et titulaire de la chaire Robert Triffin à l'Université de Louvain, ancien conseiller principal à la Banque nationale de Belgique, et Mme Ilaria Pasotti, consultante aux archives historiques du groupe Intesa Sanpaolo. Enfin, une table ronde a été organisée avec la participation de la professeure Catherine Léglu, vice-rectrice aux affaires académiques de l'Université du Luxembourg et membre du comité exécutif du Bridge Forum Dialogue, M. Bernard Snoy, président de Robert Triffin International et président honoraire de la Ligue européenne de coopération économique et ancien directeur exécutif de la Banque mondiale, et Mme Elena Danescu, chercheuse au Centre luxembourgeois d'histoire contemporaine et numérique (C2DH).

Le 22 novembre, le Bridge Forum Dialogue, organisait une conférence intitulée « Women and Science – progress and challenges », donnée par la professeure Katharine L. C. Hunt, professeure au département de chimie à l'Université de l'État du Michigan (Michigan State University, East Lansing) et membre éminente de l'Institut d'études avancées (Institute for Advanced Studies) à l'Université du Luxembourg, sous la présidence de la professeure Catherine Léglu, vice-rectrice aux affaires académiques de l'Université du Luxembourg et membre du comité exécutif du Bridge Forum Dialogue.

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

La Banque centrale du Luxembourg 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 27 mars au 2 avril 2023, 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 2023, 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)

1.9.6 Activités de recherche et coopération universitaire

La BCL a publié de nombreux travaux de recherche sous la forme de cahiers d'études. D'autres travaux sont parus dans des revues scientifiques à comité de lecture (International Economics, Journal of Macroeconomics, Annals of Economics and Statistics, Economics & Human Biology, International Tax and Public Finance, Applied Economics, Regional Science and Urban Economics, Journal of Public Economic Theory, Applied Economics Letters).

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, le Household Finance and Consumption Network, la Toulouse School of Economics, la Society for Economic Measurement et la International Conference on Computing in Economics and Finance.

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 quatre premières éditions de l'enquête ont été publiés sous la forme de cahiers d'études ou d'encadrés dans les Bulletins de la BCL.

En octobre 2023, la BCL a organisé un atelier sur le comportement financier et de consommation des ménages¹⁸⁰. Cet atelier était destiné à des chercheurs actifs dans ce domaine au Luxembourg et dans la Grande Région.



21.06.2023 - M. Gaston Reinesch et M. Guido Imbens, prix Nobel d'économie 2021 et professeur d'économie à la Stanford Graduate School of Business. M. Reinesch a eu l'honneur d'accueillir M. Guido Imbens, pour une réunion de travail. (Photo : BCL)



10.05.2023 - Visite de M. Philip R. Lane, membre du Directoire de la BCE et économiste en chef, à la BCL : M. Gaston Reinesch et M. Philip R. Lane, membre du directoire de la BCE et économiste en chef de la BCE. (Photo : BCL)

¹⁸⁰ https://www.bcl.lu/fr/Recherche/conferences/HFC_2023.pdf

1.10 ACTIVITÉS EUROPÉENNES



22.09.2023 - Visite de Mme Isabel Schnabel, membre du Directoire de la BCE, à la BCL : Mme Isabel Schnabel, membre du Directoire de la BCE, et M. Gaston Reinesch. (Photo : BCL)

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. Si la plupart de ces réunions se déroulent physiquement, certaines réunions sont organisées en tant que vidéoconférences, entre autres pour des raisons écologiques. Au-delà du rythme habituel, 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 2023, quelque 1 053 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 Conseil général, composé de la Présidente et du Viceprésident de la BCE ainsi que des gouverneurs du Système européen de banques centrales (SEBC), se réunit en principe chaque trimestre. Les autres membres du Directoire de la BCE participent aux réunions du Conseil général, sans pourtant y avoir le statut de « membre ». En 2023, ces réunions se sont tenues sous forme virtuelle.

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 2023, 18 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) Task Forces pour étudier des questions particulières.

À ce titre, la phase d'investigation du projet de l'euro numérique, qui a été lancée par le Conseil des gouverneurs de la BCE en 2021, s'est achevée en octobre 2023 guidée par la « High Level Task Force on Digital Euro ». La phase suivante du projet de l'euro numérique – la phase de préparation – a débuté en novembre 2023 et durera initialement deux ans. Cette phase consiste à jeter les bases d'un éventuel euro numérique, notamment en finalisant le « rulebook » et en sélectionnant les fournisseurs qui pourraient développer la plateforme et l'infrastructure appropriées. Des expériences et recherches supplémentaires aideront à préparer le développement potentiel et le déploiement de l'euro numérique qui seront l'objet d'une phase du projet consécutive. Aucune décision de lancer un euro numérique ne sera prise avant l'adoption d'une législation européenne en la matière.

En décembre 2022, le Conseil des gouverneurs avait annoncé une révision du cadre opérationnel de pilotage des taux d'intérêt à court terme dans la zone euro. Cette révision a fait l'objet de travaux et de discussions tout au long de l'année 2023 au sein de différents comités de l'Eurosystem et du Conseil des gouverneurs.¹⁸¹

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 créé en vue de promouvoir la coordination des politiques des États membres pour assurer le 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 du ministère des Finances 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,

¹⁸¹ Pour de plus amples informations, veuillez-vous référer à la section 1.1 Opérations de politique monétaire.

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 la Présidente 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 - un organe informel réunissant les ministres des finances des pays de la zone euro. L'Eurogroupe examine les questions ayant des incidences sur les politiques budgétaires, monétaires et structurelles des pays de la zone euro.

En 2023, le CEF a tenu 10 réunions plénières au total et s'est également réuni trois fois en format spécifique « Table de Stabilité Financière ». Il inclut alors de 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.

Au cours de ses réunions plénières, le CEF a continué à surveiller les impacts économiques de la guerre en Ukraine et de l'application des sanctions. Il s'est également concentré sur la situation macroéconomique à travers les prévisions de la Commission et sur les défis économiques tels que les prix de l'énergie, l'inflation et les perturbations des chaînes d'approvisionnement. Il a également continué à examiner l'évolution des marchés financiers et les risques pour la stabilité financière dans l'UE, en particulier en format « Table de Stabilité Financière », en mettant l'accent sur l'environnement des taux d'intérêt et les pressions inflationnistes.

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 vise à harmoniser les positions des États membres au sein du Conseil d'administration du FMI. Le SCIMF a finalisé ses discussions sur la seizième révision générale des quotes-parts des pays membres du FMI. Celle-ci s'est achevée en décembre 2023. Le sous-comité a également continué de discuter des différentes possibilités pour les États membres de l'UE de transférer une partie des DTS alloués en août 2021. Il a aussi discuté de développements récents dans le système de gouvernance mondiale et du système monétaire international. Par ailleurs, le SCIMF a poursuivi ses travaux de coordination en amont de réunions internationales telles que les réunions du G20 ou les réunions de printemps et annuelles du FMI.

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.

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 (ECCBSO), 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 2023, 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 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 efficace 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 2023, les membres de la CCSBM ayant la plus forte contribution aux données statistiques sur les taux d'intérêt ont été consultés pour clarifier certaines définitions conceptuelles et détailler leur mise en application.

1.11.1.2 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.

Commission de l'indice des prix à la consommation

La BCL participe comme observatrice 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.

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.

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)¹⁸². La CNC contribue au pilier dédié aux normes IFRS et depuis 2022 également au nouveau pilier dédié aux normes européennes de durabilité ;
- d'assumer toute mission à elle confiée par la loi.

Au cours de l'année 2023, la CNC a procédé à la publication de deux nouveaux Q&A à portée doctrinale ainsi qu'à la révision ciblée de trois Q&A existants.

Les deux nouveaux Q&A publiés par la CNC sont les suivants :

- Q&A CNC 23/029 – Aspects comptables des migrations de sociétés à destination du Luxembourg en régimes LUX GAAP et LUX GAAP-JV ;
- Q&A CNC 23/030 – Changement de devise de tenue de comptabilité et d'établissement des comptes annuels en régimes LUX GAAP et LUX GAAP-JV.

Quant aux Q&A ayant fait l'objet d'une révision ciblée, il s'agit de :

- Q&A CNC 15/004 (R) – Exemption d'établissement des comptes consolidés de sous-groupes : notions de conformité et d'équivalence (art. 1711-7, point 2° LSC) ;
- Q&A CNC 21/024 (R) – Changement de méthodes comptables, de modes d'évaluation et d'estimations comptables en régimes LUX GAAP et LUX GAAP-JV ;

¹⁸² En anglais : *European Financial Reporting Advisory Group*.

- Q&A CNC 22/026 (R) – Devise de tenue de comptabilité et d'établissement des comptes annuels en régimes LUX GAAP et LUX GAAP-JV.

Ces Q&A sont disponibles sur le site de la CNC à l'adresse : <https://www.cnc.lu/publications/doctrine>

En 2023, la CNC – en partenariat avec la House of Sustainability (HoS) et l'Institut National pour le Développement durable et la Responsabilité sociale des entreprises (INDR) – a organisé une conférence sur la directive CSRD (Corporate Social Responsibility Directive) et aux normes européennes d'information en matière de durabilité (ESRS) afin de sensibiliser les parties intéressées au Luxembourg.

À cette occasion, la CNC – en tant qu'organisation membre de l'EFRAG – avait invité Monsieur Patrick de Cambourg, Président du « Sustainability Reporting Board (SRB) » à présenter l'état des lieux des travaux de l'EFRAG sur la première série de projets de normes ESRS. Lors de ladite conférence, la CNC a présenté au public participant une introduction à la directive CSRD.

Par ailleurs, la CNC a créé durant l'année 2023 un groupe de contact n° 1 (GC1) dédié à la directive CSRD et aux normes ESRS et dont la composition élargie permet de rassembler de nombreuses parties intéressées du secteur public comme du secteur privé. L'objectif de ce GC1 consiste principalement à relayer à ses membres l'information dont dispose la CNC du fait de sa participation au pilier « Sustainability Reporting (SR) » de l'EFRAG.

À l'occasion des 10 ans du groupement d'intérêt économique (GIE) Commission des normes comptables (CNC), une conférence anniversaire a été organisée le vendredi 22 septembre 2023.

Durant cette conférence, la CNC a présenté au public une synthèse du projet de loi n° 8286 portant refonte du droit comptable luxembourgeois.

À l'issue de cette conférence, le Conseil de gérance de la CNC a notamment décidé – afin de rendre la CNC encore plus transparente – de soumettre à l'avenir les projets de Q&A doctrinaux aux commentaires des parties intéressées luxembourgeoises en amont de la finalisation et de la publication de ceux-ci. Dans ce contexte, il sera procédé durant l'année 2024 à une refonte complète du site internet de la CNC afin notamment de permettre la mise en œuvre de consultations publiques sur les futurs projets de Q&A doctrinaux.

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 niveau du Fonds monétaire international

Le Fonds monétaire international (FMI) vise à assurer la stabilité du système monétaire en traitant toutes les questions d'ordre macroéconomique et financier qui ont une incidence sur la stabilité mondiale.

Le 15 décembre 2023, le Conseil des gouverneurs du FMI, l'organe de décision suprême du Fonds, a approuvé une augmentation des quotes-parts de 50 % dans le cadre de la seizième révision générale des quotes-parts. Le total des quotes-parts se portera à 715,7 milliards de DTS. La décision du Conseil prévoit également que la capacité de prêt du FMI reste stable, ce qui sera atteint en réduisant les ressources empruntées au titre des nouveaux accords d'emprunt (NAE) et en laissant les accords d'emprunt bilatéraux prendre fin progressivement, et ce, uniquement lorsque l'augmentation de quote-part entrera en vigueur.

Les pays membres du FMI auront jusqu'au 15 novembre 2024 pour approuver les augmentations de leurs quotes-parts respectives pour que l'augmentation devienne effective.

La quote-part du Luxembourg s'élèvera alors à 1 982,7 millions de DTS lorsque l'augmentation entrera en vigueur. Les dispositions concernant la réduction des NAE et des accords d'emprunts bilatéraux seront décidés ultérieurement.

Enfin, la contribution du Luxembourg au fonds fiduciaire pour la résilience et la durabilité (RST) est devenue effective le 23 août 2023. La contribution du Luxembourg est réglée par trois accords distincts, deux ayant été signés par la BCL et le troisième par le ministère des Finances, ce qui reflète les particularités de l'architecture financière du fonds. La contribution totale du Luxembourg s'élève à 253 millions de DTS, soit 20 % des DTS alloués lors de l'allocation de DTS d'août 2021.

Chaque pays membre dispose au Conseil des gouverneurs d'un gouverneur et d'un gouverneur suppléant. 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 fait partie du groupe de pays dirigé à tour de rôle pour une période de quatre ans par un administrateur belge ou néerlandais et y occupe une position de conseiller principal (Senior Advisor). 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, l'Andorre et le Monténégro.

Les quotes-parts des pays membres constituent une part essentielle des ressources financières du FMI. Elles correspondent globalement à la position relative de chaque pays dans l'économie mondiale. La quote-part du Luxembourg s'établit fin 2023 à 1 321,80 millions de DTS.

Après les quotes-parts, le FMI dispose également d'une deuxième et d'une troisième lignes de défense en termes de ressources financières, respectivement les nouveaux accords d'emprunt (NAE) et des crédits bilatéraux. Ces accords multilatéraux visent à compléter les ressources du FMI à titre temporaire. Le Luxembourg participe aux NAE à hauteur de 986,24 millions de DTS et a également une ligne de crédit en faveur du FMI de 887 millions d'euros.

Fin 2023, les crédits accordés par le Luxembourg dans le cadre des NAE atteignaient 2,84 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.

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 2023, 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 354,1 millions de DTS, soit 26,8 % de la quote-part du Luxembourg. Toujours en fin d'année 2023, le Luxembourg détenait 1 563,68 millions de DTS, soit 103,3 % de son allocation de DTS.

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 bancaire¹⁸³ et le Conseil de stabilité financière¹⁸⁴. 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, dont la BCL, qui proviennent aussi bien des pays avancés que des pays émergents.

¹⁸³ En anglais, *Basel Committee on Banking Supervision* (BCBS).

¹⁸⁴ En anglais, *Financial Stability Board* (FSB).

La BCL est étroitement impliquée dans les activités de différents comités et groupes de travail de la BRI¹⁸⁵. La BCL est représentée par son Gouverneur à la « Réunion sur l'économie mondiale¹⁸⁶ » et à la « Réunion de tous les gouverneurs¹⁸⁷ », réunions qui se tiennent à une fréquence bimestrielle, en général au siège de la BRI à Bâle. 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'effet des niveaux d'endettement privé sur la transmission de la politique monétaire, le resserrement mondial de la politique monétaire, les interactions entre politiques budgétaire et monétaire dans la lutte contre l'inflation, les trajectoires de désinflation, les tensions sur le marché du travail, et la politique monétaire et les conditions financières.

Quant à la « Réunion de tous les gouverneurs », elle a abordé en 2023 les thèmes suivants : les options pour faire face aux risques liés aux crypto-monnaies, l'évolution récente du commerce mondial, les défis et opportunités dans la conception des monnaies numériques de banque centrale de détail, le FMI et les banques centrales, ainsi que le changement climatique et les mandats des banques centrales.

En outre, la BCL participe au Comité sur le système financier mondial (CSFM)¹⁸⁸ 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 politiques de banque centrale.

Activités au niveau 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 (NGFS)¹⁸⁹ 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 ».

Les travaux du NGFS sont organisés autour de quatre domaines de travail (Workstreams)¹⁹⁰, de deux groupes de travail temporaires (Task Forces)¹⁹¹ et de trois réseaux d'experts (Networks)¹⁹². La BCL participe aux axes de travail sur la supervision, la politique monétaire et le *Net Zero* pour les banques centrales, ainsi qu'au groupe de travail sur le renforcement des capacités et la formation et au réseau sur les questions juridiques. En 2023, la BCL a rejoint le réseau d'experts sur la recherche.

¹⁸⁵ Les principaux groupes et 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 Réseau sur la gouvernance des banques centrales (*Central Bank Governance Network*), 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*) ainsi que le Réseau d'innovation de la BRI (*BIS Innovation Network*).

¹⁸⁶ En anglais, *Global Economy Meeting*.

¹⁸⁷ En anglais, *All Governors' Meeting*.

¹⁸⁸ En anglais, *Committee on the Global Financial System* (CGFS).

¹⁸⁹ En anglais, *Network for Greening the Financial System*.

¹⁹⁰ En anglais, *WS on Supervision, WS on Monetary Policy, WS on Scenario Design and Analysis, WS on Net Zero for Central Banks*.

¹⁹¹ En anglais, *Taskforces on (1) Capacity Building and Training and on (2) Biodiversity Loss and Nature-related Risks*.

¹⁹² En anglais, *Expert networks on (1) Legal Issues, on (2) Data and on (3) Research*.

Le NGFS a publié plusieurs documents, notamment un inventaire des plans de transition des institutions financières et de leur pertinence pour les autorités microprudentielles, plusieurs rapports sur les litiges liés au climat et un cadre conceptuel pour guider l'action centrale sur les risques financiers liés à la nature. Le NGFS a également publié une mise à jour de ses scénarios climatiques, qui ont été actualisés avec des données économiques et climatiques mises à jour, de nouveaux engagements politiques et des modèles recalibrés.

Activités dans le domaine de la coopération technique internationale

La coopération technique de banques centrales est un pilier des relations internationales de la BCL qui contribue à la promotion de la stabilité financière et monétaire en assurant des actions de formation, d'échange de meilleures pratiques, d'expériences et d'assistance technique auprès de banques centrales de pays tiers hors Union européenne.

La Banque contribue ainsi à diverses initiatives de renforcement des capacités de banques centrales, essentiellement dans le cadre du SEBC ou par le biais d'organisations internationales, et poursuit le développement de partenariats avec les banques centrales avec lesquelles elle entretient des relations bilatérales privilégiées.

La BCL participe en outre à la deuxième phase du programme du Système européen de banques centrales en faveur des banques centrales des pays candidats et candidats potentiels à l'Union européenne. Ce programme a pour objectif le renforcement des capacités des banques centrales des Balkans occidentaux à travers des actions de formation axées sur les fonctions principales de banque centrale, notamment l'amélioration de leurs instruments et politiques analytiques, le transfert des meilleures normes européennes et internationales dans les pratiques nationales, le renforcement du système de supervision bancaire, et la promotion de l'harmonisation des législations nationales.

1.12 LES INITIATIVES ENVIRONNEMENTALES DE LA BCL

Afin d'intégrer le développement durable dans ses fonctions essentielles, la BCL a intensifié ses efforts pour améliorer l'impact environnemental de ses activités physiques et pour intégrer les principes environnementaux dans ses activités quotidiennes. L'organisation interne de la BCL dédiée aux questions climatiques se concentre, entre autres, sur l'amélioration des performances environnementales de la Banque.

Énergie

Au fil des années, la BCL a mis en œuvre un certain nombre de mesures d'efficacité énergétique qui ont contribué de manière significative à une baisse de la consommation d'énergie. Par exemple, le bâtiment situé au 7 Royal Boulevard est entièrement éclairé par des ampoules LED. En 2023, le BCL a commencé un travail de remplacement des ampoules à incandescence dans un de ces bâtiments et le projet sera terminé à l'été 2024. La BCL a également lancé en 2023 un appel d'offres pour le remplacement des tours de refroidissement ainsi que des compresseurs d'ammoniac du même bâtiment. Les travaux de remplacement ont débuté à l'automne 2023 avec date de finalisation prévue pour le mois de mars 2024. Les nouvelles machines (ventilateurs de refroidissement à base d'air et compresseurs turbocores) entraîneront une réduction significative de la consommation d'eau et d'électricité.

L'un des bâtiments les plus récents de la BCL a été certifié avec l'écolabel BREEAM, qui signifie *Building Research Establishment Environmental Assessment Methodology* (méthodologie d'évaluation environnementale de l'établissement de recherche sur le bâtiment). Il s'agit d'une méthode globale de certification et d'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 bâtiment¹⁹³.

¹⁹³ « Sustainable Buildings and Eco-Labels (Leed, Bream and Minergie) », <https://www.mchmaster.com/news/sustainable-buildings-and-eco-labels-leed-bream-and-minergie/>

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 de l'énergie renouvelable à son mix de production d'électricité.

Gestion des déchets

La BCL prend diverses mesures, tant au niveau de la sensibilisation du personnel que 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 délivré par l'Administration de l'environnement, la Chambre des Métiers et la Chambre de Commerce¹⁹⁴.

Achats

Les considérations environnementales font partie intégrante des activités de planification des achats de la BCL. En introduisant des critères de sélection et d'attribution 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 l'amélioration de sa performance environnementale.

Voyages d'affaires

La BCL suit de près l'empreinte CO2 des voyages d'affaires du personnel en avion en analysant les « rapports verts » fournis annuellement par une société externe. Ces rapports comprennent des calculs de tous les voyages en avion effectués par le personnel de la BCL au cours de l'année et de leur empreinte carbone. Ils fournissent également une ventilation détaillée de tous les vols, avec des précisions 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 de la pandémie de COVID-19, qui a interrompu la plupart des voyages d'affaires, le suivi de l'impact environnemental des voyages d'affaires a été temporairement suspendu, mais a été réintroduit en 2022.

La BCL encourage ses employés à ne pas parcourir de courtes distances en avion pour leurs déplacements professionnels. Comme alternative, en 2023, la BCL a mis en place un service de navette à partir d'un minimum de deux voyageurs avec la même destination vers trois points, notamment Francfort, Bruxelles et Paris.

Formation et apprentissage du personnel

La BCL participe au groupe de travail « Net Zero for Central Banks » du Réseau des banques centrales et superviseurs pour le verdissement du système financier¹⁹⁵. Le champ d'application de ce groupe de travail couvre, entre autres, le verdissement des opérations internes des banques centrales. Le groupe de travail sert de forum pour l'échange d'expériences entre les banques centrales qui ont pris ou envisagent de prendre des mesures pour réduire l'impact environnemental de leurs activités.

La BCL est membre du réseau « Inspiring more Sustainability » (IMS) depuis 2015 et participe régulièrement à ses ateliers annuels. L'IMS est depuis 15 ans le principal réseau d'entreprises luxembourgeoises actives dans le domaine de la responsabilité sociale des entreprises (RSE).

Nouvelles méthodes de travail

Les solutions de travail à distance et les outils de vidéoconférence sont restés une composante majeure des pratiques de travail de la Banque malgré la reprise des voyages d'affaires en 2022. La BCL a également continué à appliquer la décision du SEBC de réduire de moitié les réunions en présentiel.

¹⁹⁴ Guichet « Quality label SuperDrecksKëscht fir Betriber », <https://guichet.public.lu/en/entreprises/commerce/labels/labels-ecologiques/sdk-fir-betriber.html>

¹⁹⁵ En anglais, *Central banks and Supervisors Network for Greening the Financial System* (NGFS).

À l'avenir, la BCL prévoit d'intégrer davantage les principes de durabilité dans ses opérations physiques.

1.13 L'OFFICE DE COORDINATION DES ACHATS DE L'EUROSYSTÈME

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)¹⁹⁶, créé pour coordonner les achats conjoints de biens et de services des membres du Système européen de 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 quatre fois. Le mandat actuel a pris effet le 1^{er} janvier 2020 jusqu'au 31 décembre 2024, avec possibilité de reconduction. Le nouveau mandat à la BCL prendra effet pour 5 ans à partir du 1^{er} janvier 2025.

Selon les termes de la décision de la BCE établissant le cadre juridique applicable aux achats conjoints de l'Eurosystème¹⁹⁷, 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 2023, 25 banques centrales ont participé aux activités de l'EPCO¹⁹⁸. En outre, d'autres institutions en dehors du SEBC peuvent participer aux achats conjoints de l'EPCO, sous certaines conditions¹⁹⁹.

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 2023, dans le cadre de ses missions, l'EPCO a coordonné 67 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 (32) ont également été identifiées et seront lancées à partir de 2024. D'autres opportunités étaient en cours d'analyse.

Les accords-cadres mis en place et issus des procédures d'achats conjoints (57) 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 2023, qui fait partie d'une enveloppe financière pluriannuelle, s'est révélée inférieure au budget initialement alloué.

¹⁹⁶ En anglais, *Eurosystem Procurement Coordination Office* (EPCO)

¹⁹⁷ Décision de la Banque centrale européenne du 17 novembre 2008 établissant le cadre applicable aux achats conjoints de l'Eurosystème (BCE/2008/17) (2008/893/CE), telle que modifiée par les décisions BCE/2015/51 et BCE/2020/27.

¹⁹⁸ Depuis mars 2023, l'EPCO regroupe au total 25 banques centrales : 20 banques centrales de l'Eurosystème, ainsi que 5 banques centrales nationales de pays de la zone non-euro. Voir la liste des banques participantes sur le site www.epco.lu.

¹⁹⁹ 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).

