

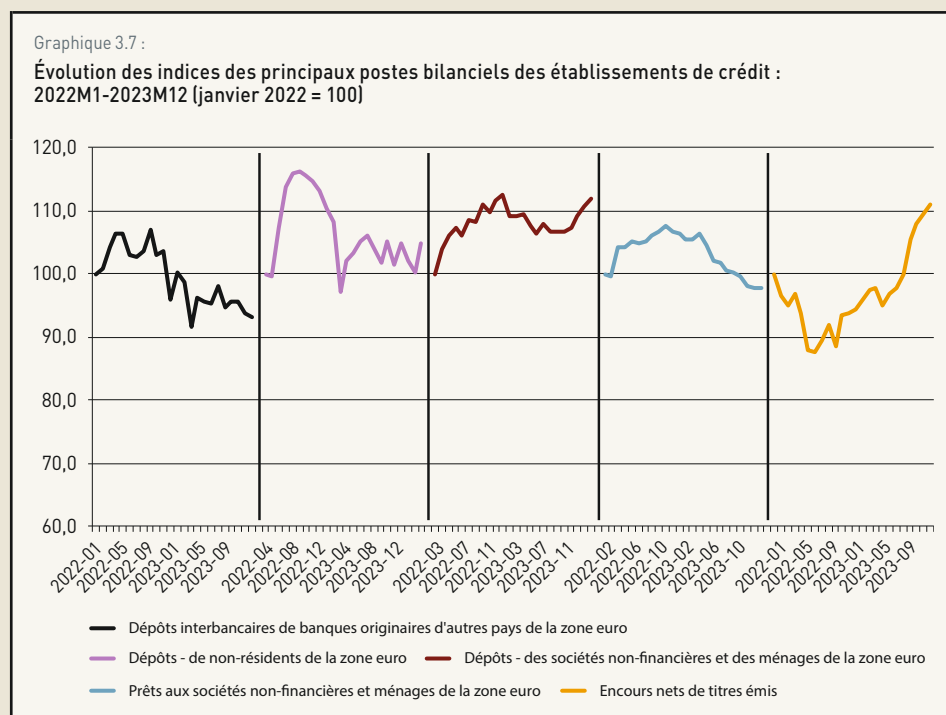
### 1.3 DÉCOMPOSITION DES CRÉDITS ET DES DÉPÔTS DE LA CLIENTÈLE NON BANCAIRE

L'analyse des composantes des agrégats bilanciaux selon les contreparties et leurs zones de résidence géographique est utile dans la mesure où elle permet d'appréhender le degré de diversification des banques luxembourgeoises en matière de crédit et de sources de financement. L'encadré 3.2 décrit les évolutions des principales composantes bilanciales en matière de ressources et de leur emploi. Il met en évidence une évolution très hétérogène des encours de crédits alloués par les banques luxembourgeoises.

Encadré 3.2 :

#### ÉVOLUTION DES PRINCIPALES SOURCES DE FINANCEMENT ET DES CRÉDITS ACCORDÉS PAR LES BANQUES DE LA PLACE FINANCIÈRE

L'évolution des principales sources de financement et des principaux postes de créances des bilans bancaires est cantonnée dans une perspective historique récente. Il convient de noter que la période de base pour l'analyse de l'évolution temporelle de ces agrégats est fixée à janvier 2022.



Source : BCL

La première partie du graphique 3.7 met en évidence l'évolution des dépôts en provenance des banques d'autres pays de la zone euro. Il ressort une certaine diminution depuis janvier 2022. Quant aux dépôts de la clientèle non résidente de la zone euro, après leur forte croissance durant les 2 premiers trimestres 2022, ils avaient subitement chuté avant de se stabiliser en 2023.

Les prêts octroyés aux ménages et sociétés non financières (SNF) de l'ensemble de la zone euro ainsi que les dépôts en provenance de ces secteurs renseignent sur l'activité d'intermédiation bancaire envers le secteur privé non financier. Dans ce contexte, les crédits octroyés au secteur privé non financier de la zone euro ont enregistré une baisse cumulée de 2,3 % sur la période d'observation. Cette régression s'explique par une diminution des créances accordées aux ménages (4,4 %), mais surtout celles attribuées aux SNF (11,2 %). Les dépôts en provenance des SNF et des ménages de la zone euro ont enregistré, quant à eux, une croissance annuelle de 11,8 % sur la période observée.

Fin décembre 2023, l'évolution mensuelle du financement par émission de titres de dette a enregistré une hausse de 11,1 % par rapport au mois de base.

### Les crédits accordés aux résidents du Luxembourg

L'encours des crédits accordés aux contreparties non bancaires résidentes au Luxembourg a régressé de 3,0 % en glissement annuel pour atteindre 111,5 milliards d'euros au 31 décembre 2023 (tableau 3.6). Les crédits octroyés ont diminué pour une majorité des secteurs économiques couverts par l'analyse.

Le financement des administrations publiques luxembourgeoises a reposé, en partie, sur des créances bancaires<sup>2</sup> dont l'encours a affiché un solde de 2,0 milliards d'euros fin décembre 2023, soit une hausse de 0,2 milliard d'euros par rapport à son niveau de l'année précédente. Il est à noter que les administrations publiques luxembourgeoises se refinancent principalement via l'émission d'emprunts obligataires. En effet, depuis 2012, l'État luxembourgeois a émis un total de 14 emprunts (dont un Sukuk) souverains à long terme. À noter que l'État a également émis le 14 septembre 2020 un emprunt obligataire qualifié de durable (LGX, Luxembourg Green Exchange) pour un montant de 1,5 milliard d'euros. Les montants perçus de ces obligations « vertes » seront exclusivement affectés au financement ou au refinancement de projets éligibles, tels que la construction de bâtiments verts, la transition énergétique, le développement d'un transport à faible émission de carbone, la protection de l'environnement, la gestion de l'eau et des eaux usées, le financement climatique et de la R&D, et l'accès aux services essentiels. Au début du mois de mai 2024, les obligations émises par l'État luxembourgeois et cotées à la Bourse de Luxembourg s'élevaient à 13 émissions dont l'encours nominal atteignait 18 milliards d'euros.

Pour consolider le coussin de liquidités de l'État et en anticipation de l'évolution future des taux d'intérêts, la Trésorerie de l'État a placé avec succès, le 2 mars 2023, une émission obligataire de 3 milliards d'euros. L'emprunt de 3 milliards d'euros se compose de deux tranches. La première tranche, d'un montant de 1,25 milliard d'euros, a une maturité de 10 ans et un coupon de 3 %. La seconde, d'un montant de 1,75 milliard d'euros, a une maturité de 20 ans, et un coupon de 3,25 %. Il convient de noter qu'en date du 10 juillet 2023, le Luxembourg a remboursé un emprunt de 2 milliards d'euros qui fut contracté en 2013. L'emprunt contracté en mars 2023 a servi, entre autres, à préfinancer ce remboursement.

<sup>2</sup> Les créances extrabudgétaires, telles que celles accordées à la CFL, ne sont pas couvertes.