

N° 5842⁵**CHAMBRE DES DEPUTES**

Session ordinaire 2007-2008

PROJET DE LOI**portant amélioration du cadre législatif de la place financière
de Luxembourg et modifiant**

- les dispositions concernant les lettres de gage dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier
- la loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR)
- la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier
- la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg

* * *

**AVIS COMPLEMENTAIRE DE LA BANQUE CENTRALE
EUROPEENNE**

(10.9.2008)

Introduction et fondement juridique

Le 24 juillet 2008, la Banque centrale européenne (BCE) a reçu une demande de consultation de la part du gouverneur de la Banque centrale du Luxembourg (BCL) portant sur des amendements gouvernementaux (ci-après les „amendements au projet“) au projet de loi (ci-après le „projet de loi“) portant amélioration du cadre législatif de la place financière de Luxembourg et modifiant les dispositions concernant les lettres de gage dans la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, la loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR), la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier et la loi du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg (ci-après la „loi relative à la BCL“).

La BCE a compétence pour émettre un avis en vertu de l'article 105, paragraphe 4, du traité instituant la Communauté européenne et de l'article 2, paragraphe 1, troisième et sixième tirets, de la décision 98/415/CE du Conseil du 29 juin 1998 relative à la consultation de la Banque centrale européenne par les autorités nationales au sujet de projets de réglementation¹, étant donné que le projet de loi a trait à la BCL et aux règles applicables aux établissements financiers dans la mesure où elles ont une incidence sensible sur la stabilité des établissements et marchés financiers. Conformément à l'article 17.5, première phrase, du règlement intérieur de la Banque centrale européenne, le présent avis a été adopté par le conseil des gouverneurs.

¹ JO L 189, 3.7.1998, p. 42.

1. Objet du projet de loi

1.1 Dans son avis CON/2008/17², la BCE a formulé des observations concernant le projet de loi. Les amendements au projet tiennent compte de certaines des observations de la BCE et introduisent de nouveaux éléments visant à renforcer le cadre de la surveillance financière et à clarifier certaines questions relatives à la stabilité financière.

1.2 Le projet de loi introduit, entre autres, les modifications suivantes dans la loi relative à la BCL:

- i) il clarifie la méthode que la BCL devra utiliser pour mettre en oeuvre l'obligation de constituer des réserves;
- ii) afin de renforcer la stabilité financière, le projet de loi: a) prévoit que la BCL sera en charge de la surveillance de la situation générale de la liquidité sur les marchés ainsi que de l'évaluation des opérateurs de marché à cet égard; b) prévoit que la BCL coopérera au niveau national et au niveau international afin de contribuer à assurer la stabilité financière; et c) confère à la BCL le pouvoir d'octroyer, dans des circonstances exceptionnelles, des prêts à court terme à ses contreparties, également sur la base d'une garantie de l'Etat fournie à la BCL;
- iii) il offre un fondement juridique à la prise et à la cession de participations par la BCL dans des établissements publics, des sociétés ou des associations de caractère public ou privé.

2. Observations générales

Plusieurs amendements au projet sont proposés en réaction à des recommandations formulées par la BCE dans l'avis CON/2008/17, en particulier celles relatives aux réserves obligatoires. Il n'a néanmoins pas encore été tenu compte d'autres recommandations de la BCE, notamment en ce qui concerne le pouvoir réglementaire de la BCL³. La BCE souhaiterait par conséquent réitérer les observations formulées dans l'avis CON/2008/17; elle évoque également plusieurs nouvelles questions soulevées par les amendements au projet. Le présent avis traite essentiellement des aspects du projet de loi relatifs à la BCL et à ses pouvoirs.

3. Réserves obligatoires

3.1 En vertu des amendements proposés, l'article 23 de la loi relative à la BCL prévoira que „[l]a Banque centrale est le dépositaire des sommes que les établissements de crédit sont obligés de maintenir en dépôt en vertu de mesures de contrôle monétaire, dans le cadre de l'article 19 du Protocole sur les statuts du Système européen de banques centrales et de la Banque centrale européenne“ (ci-après les „statuts du SEBC“).

3.2 La BCE se félicite que le champ d'application de cette disposition ait été restreint *ratione personae*, c'est-à-dire aux établissements de crédit pris individuellement au lieu de viser les „professionnels du secteur financier“, et *ratione materiae*, par l'insertion d'une référence exclusive à l'article 19 des statuts du SEBC, conformément aux recommandations formulées dans l'avis CON/2008/17. Cette disposition nationale est sans préjudice de l'application directe de l'article 19.1 des statuts du SEBC, de l'article 2 du règlement BCE/2003/9 du 12 décembre 2003 concernant l'application de réserves obligatoires⁴ et de l'article 2 du règlement (CE) No 2531/98 du Conseil du 23 novembre 1998 concernant l'application de réserves obligatoires par la Banque centrale européenne⁵.

2 Avis CON/2008/17 de la BCE du 15 avril 2008 sollicité par le ministre luxembourgeois du Trésor et du Budget sur un projet de loi portant amélioration du cadre législatif de la place financière de Luxembourg et sur un projet de loi en matière d'assurances sociales.

3 Voir les paragraphes 4.1 à 4.5 de l'avis CON/2008/17.

4 JO L 250 du 2.10.2003, p. 10.

5 JO L 318 du 27.11.1998, p. 1.

4. Fonction de la BCL en matière de stabilité financière

4.1 La BCE relève qu'en vertu des amendements au projet, de nouvelles dispositions seront insérées dans la loi relative à la BCL, en vertu desquelles des compétences spécifiques en matière de stabilité financière seront conférées à la BCL, qui aura notamment le pouvoir de surveiller la gestion des liquidités sur les marchés, d'entamer des coopérations interinstitutionnelles et de fournir des liquidités d'urgence à ses contreparties. L'attribution de ces nouvelles compétences est accueillie favorablement, dès lors qu'elle permettra à la BCL de s'acquitter plus facilement de son rôle en matière de stabilité financière. Afin d'aider la BCL à remplir ce nouveau rôle, la BCE souhaiterait faire les remarques suivantes.

Adaptations de la loi relative à la BCL visant à renforcer le rôle de la BCL en matière de stabilité financière

4.2 Il est important de souligner la forte interdépendance entre les nouvelles compétences de la BCL et ses compétences actuelles. Ainsi que le souligne le commentaire des amendements, la surveillance des liquidités revêt une certaine importance étant donné le rôle de la BCL en matière de fourniture de liquidités tant en période normale qu'en situation de crise. En pratique, pour pouvoir exercer correctement ses nouvelles fonctions, la BCL doit être à même de faire usage de ses pouvoirs actuels, tant au niveau réglementaire⁶ qu'au niveau statistique. Toutefois, les amendements au projet ne reconnaissent pas explicitement et formellement à la BCL une mission en matière de stabilité financière qui engloberait la vaste gamme des contributions des banques centrales à la stabilité financière et couvrirait la surveillance et l'évaluation du système financier luxembourgeois ainsi que le soutien effectif à celui-ci, au moyen de la fourniture de liquidités d'urgence. Par conséquent, la BCE recommande de modifier l'article 2, paragraphe 5, de la loi relative à la BCL afin d'énumérer expressément l'ensemble des missions de la BCL, y compris sa mission de contribuer à la stabilité financière⁷. Cela permettrait à la BCL de collecter des informations statistiques en matière de stabilité financière. A cet égard, la structure institutionnelle des sociétés financières devenant de plus en plus complexe, le champ des informations et des données à collecter s'étend au secteur des sociétés financières dans son ensemble, ce qui comprend les établissements de crédit, les sociétés d'assurance et les sociétés relais intervenant aux fins d'activités de titrisation. La BCE souhaite néanmoins souligner, conformément à ses avis précédents⁸, que la collecte et le partage des informations en matière de stabilité financière doivent avoir lieu conformément à la législation communautaire réglementant l'échange d'informations statistiques et d'informations relatives à la surveillance et au secret professionnel⁹, ainsi qu'aux dispositions de la loi relative à la BCL. A cet égard, la BCE souhaiterait rappeler à l'autorité qui a sollicité le présent avis qu'elle a recommandé dans son avis CON/2008/17 que les pouvoirs réglementaires comprennent la mise en oeuvre des actes juridiques de la BCE, en particulier dans le cadre de la collecte, de l'élaboration et de la déclaration de données statistiques.

6 Voir en particulier le paragraphe 4 de l'avis CON/2008/17.

7 Voir le paragraphe 7 de l'avis CON/2001/10 de la BCE du 25 mai 2001 sollicité par le ministre des Finances autrichien sur un projet de loi fédérale instaurant et organisant l'autorité de surveillance du marché financier [titre abrégé]; le paragraphe 2.2 de l'avis CON/2008/39 de la BCE du 1er septembre 2008 sollicité par le ministre des Finances polonais sur un projet de loi relatif au comité de stabilité financière.

8 Voir le paragraphe 3.2 de l'avis CON/2008/39.

9 En particulier, les articles 44 à 52 de la directive 2006/48/CE du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice (refonte) (JO L 177 du 30.6.2006, p. 1); l'article 13 du règlement (CE) No 322/97 du Conseil du 17 février 1997 relatif à la statistique communautaire (JO L 52 du 22.2.1997, p. 1); l'article 8 du règlement (CE) No 2533/98 du Conseil du 23 novembre 1998 concernant la collecte d'informations statistiques par la Banque centrale européenne (JO L 318 du 27.11.1998, p. 8), et l'article 3 du règlement (Euratom, CEE) No 1588/90 du Conseil du 11 juin 1990 relatif à la transmission à l'Office statistique des Communautés européennes d'informations statistiques couvertes par le secret (JO L 151 du 15.6.1990, p. 1); l'orientation BCE/1998/NP28 du 22 décembre 1998 concernant les règles communes et les normes minimales pour la protection de la confidentialité des informations statistiques individuelles collectées par la Banque centrale européenne assistée par les banques centrales nationales (JO L 55 du 24.2.2001, p. 72).

Surveillance de la gestion des liquidités par la banque centrale

4.3 En vertu des amendements au projet, la BCL sera en charge „de la surveillance de la situation générale de la liquidité sur les marchés ainsi que de l'évaluation des opérateurs de marché à cet égard“. Les amendements au projet évoquent des „modalités de coordination et de coopération“ pour l'accomplissement de cette mission, qui doivent faire l'objet d'accords entre la BCL et la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF) ainsi que le Commissariat aux assurances, dans le respect des compétences légales des parties¹⁰.

De manière générale, la BCE a toujours été favorable à ce que les banques centrales participent à la surveillance prudentielle afin de soutenir la mission de l'Eurosystème consistant à contribuer à la surveillance adéquate des risques pesant sur la stabilité financière dans la zone euro. Cela revêt une importance toute particulière dans un contexte où l'introduction de l'euro et le renforcement de l'intégration des marchés financiers ont des répercussions sur la nature et l'étendue de ces risques. A cet égard, l'accès adéquat des banques centrales aux informations prudentielles et la coopération entre les autorités de surveillance du secteur financier et les banques centrales sont essentiels. En outre, la récente perturbation des marchés a confirmé qu'il est important de surveiller les liquidités des établissements financiers et, plus particulièrement, que les banques centrales ont un intérêt à la gestion du risque de liquidité des banques.

4.4 Comme le soulignent les travaux en cours au niveau de l'Union européenne, les banques centrales doivent concentrer leurs efforts sur la prévention des crises de liquidité à dimension systémique, dès lors qu'elles ont généralement recours à des opérations d'*open market* pour mettre en oeuvre leurs décisions de politique monétaire et pour distribuer des liquidités au système financier et, partant, à l'économie réelle. La gestion du risque de liquidité des banques est une question importante pour les banques centrales, car les chocs de liquidité subis par une banque peuvent provoquer une réaction en chaîne et sont susceptibles de perturber l'efficacité et la stabilité du marché monétaire de trois manières. Premièrement, en raison de l'asymétrie de l'information, une crise de liquidité subie par une banque peut engendrer une montée de l'incertitude sur les marchés de gros et de détail en ce qui concerne la situation de liquidité d'autres banques, phénomène qui, à son paroxysme, pourrait déboucher sur un assèchement des liquidités sur le marché monétaire et/ou sur une ruée bancaire. Dans des cas moins graves, cela pourrait entraîner une augmentation des coûts de refinancement pour les autres banques et une montée de l'incertitude en ce qui concerne la situation de trésorerie et les conditions du marché à l'avenir, ce qui compliquerait la gestion des liquidités. Deuxièmement, la part importante et toujours croissante des expositions interbancaires et des instruments du marché monétaire dans le financement des banques peut provoquer une réaction en chaîne, dès lors que les problèmes de liquidité que connaît une banque se traduisent directement par une pression accrue sur les liquidités (par exemple en raison du resserrement de la trésorerie et de besoins de refinancement imprévus) pour ses contreparties du système interbancaire. Troisièmement, le bradage des actifs peut, dans certaines circonstances, déboucher sur un effondrement du marché, réduisant ainsi la capacité de rééquilibrage des banques et, par conséquent, leur capacité à supporter les risques de liquidité. En cas de crise de liquidité potentielle, les banques centrales doivent pouvoir évaluer l'ampleur du problème de liquidité ainsi que les répercussions systémiques potentielles de la pression qui s'exerce sur les liquidités. Afin de pouvoir décider en connaissance de cause, elles doivent pouvoir s'appuyer, en temps utile, sur des informations fiables, comparables et complètes.

4.5 Dans ce contexte, la BCE est favorable à l'attribution à la BCL de compétences spécifiques en matière de gestion des liquidités. La BCE relève en outre qu'il conviendrait que le projet de loi clarifie les pouvoirs qui sont conférés à la BCL en vue de l'exercice de ses nouvelles fonctions, tels que la possibilité de collecter des informations auprès des entités soumises à surveillance et de procéder à des inspections sur place. La BCE souligne qu'il sera très important que les modalités de coopération, qui aux termes de la loi relative à la BCL devront faire l'objet d'accords entre la BCL et les autorités nationales chargées de la surveillance, soient soigneusement conçues afin de permettre à chaque autorité de s'acquitter efficacement des responsabilités qui lui incombent, sans toutefois accroître inutilement la charge administrative imposée aux opérateurs financiers.

¹⁰ Voir l'article 2, paragraphe 4, proposé, de la loi relative à la BCL.

4.6 La BCE recommande également d'insérer dans la loi relative à la BCL une disposition énonçant les principes qui régiront le financement des coûts liés aux missions de surveillance, sans préjudice du principe de l'indépendance financière.

Clarification du cadre institutionnel de la BCL

4.7 L'article 2, paragraphe 5, proposé, de la loi relative à la BCL dispose que „[a]u vu de sa mission relative à la politique monétaire et à la promotion du bon fonctionnement des systèmes de paiement ainsi que de sa tâche de contribuer 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, dans le respect de son indépendance et des compétences légales des parties, 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 communautaire et international afin de contribuer à assurer la stabilité financière, notamment au sein des comités institués à cet effet¹¹. Comme cela est indiqué dans le commentaire des amendements¹², cette disposition a pour objectif de mettre en oeuvre le *Memorandum of Understanding on cooperation between the financial supervisory authorities, central banks and finance ministries of the European Union on cross-border financial stability* (protocole d'accord relatif à la coopération entre les autorités de surveillance financière, les banques centrales et les ministères des Finances de l'Union européenne en matière de stabilité financière transfrontalière) du 1er juin 2008 (ci-après le „protocole d'accord“)¹³.

4.8 En ce qui concerne la coopération prévue à l'article 2, paragraphe 5, proposé, de la loi relative à la BCL, la BCE comprend que le gouvernement répète intentionnellement la disposition pertinente du traité afin de souligner que la coopération entre toutes les autorités concernées au niveau national, communautaire et international est importante pour éviter qu'une crise financière ne mette en danger la stabilité du système financier¹⁴. Toutefois, un examen de cette disposition dans le cadre plus large de l'article 2 de la loi relative à la BCL (concernant la „mission et le statut juridique de la Banque centrale du Luxembourg“) révèle qu'il existe une incohérence entre l'article 2, paragraphe 5, proposé, de la loi relative à la BCL, qui énumère l'ensemble des missions de la BCL (y compris sa contribution à la stabilité financière) et l'article 2, paragraphe 2, de la loi relative à la BCL, qui énonce simplement que „la mission principale de la Banque centrale consiste à participer à l'exécution des missions du SEBC en vue d'atteindre les objectifs du SEBC“. De plus, il est inexact de restreindre la coopération nationale, communautaire et internationale aux questions touchant à la stabilité financière, étant donné que cette coopération concerne l'ensemble des missions du SEBC. Par souci de clarté, il conviendrait d'énumérer les missions de la BCL, y compris la contribution à la stabilité financière dont traite le présent avis, à l'article 2, paragraphe 2, de la loi relative à la BCL. En ce qui concerne l'article 2, paragraphe 5, proposé, de la loi relative à la BCL, il conviendrait, par souci d'exactitude, d'opérer une distinction entre d'une part la coopération au niveau national, qui pourrait se concentrer sur la stabilité financière dans le respect des compétences légales respectives et de l'indépendance des parties, et d'autre part la coopération au niveau communautaire et international, qui couvrirait l'ensemble des missions de la BCL, y compris sa contribution à la stabilité financière.

Fourniture de liquidités d'urgence

4.9 L'article 27-2, proposé, de la loi relative à la BCL prévoit que „[l]a Banque centrale peut, en cas de circonstances exceptionnelles, octroyer des prêts à court terme à ses contreparties, dans le respect de son indépendance et des dispositions prohibant le financement monétaire. Elle consent ces prêts sur la base d'une sûreté appropriée; celle-ci peut comporter une garantie de l'Etat dans les conditions convenues préalablement entre l'Etat et la Banque centrale. Le privilège de la Banque centrale établi à l'article 27-1(1) est applicable à ces prêts¹⁵.

¹¹ Voir l'article 2, paragraphe 5, proposé, de la loi relative à la BCL.

¹² Voir le commentaire des amendements, paragraphe 2.

¹³ Le texte du protocole d'accord peut être consulté sur le site Internet de la BCE, à l'adresse suivante: <http://www.ecb.europa.eu>.

¹⁴ Voir le commentaire des amendements, page 4.

¹⁵ Voir l'article 27-2 proposé.

4.10 En ce qui concerne la fourniture de liquidités d'urgence, si la BCE ne voit certes pas d'objection à ce que les banques centrales soutiennent, dans des circonstances exceptionnelles et au cas par cas, des établissements de crédit souffrant d'une pénurie temporaire de liquidités¹⁶, elle estime néanmoins qu'„[u]ne législation nationale qui prévoit que la BCN octroie aux établissements de crédit des financements autres que ceux liés aux missions de la banque centrale (telles que les opérations de politique monétaire, les systèmes de paiement ou les opérations temporaires de couverture de liquidité), notamment afin de soutenir des établissements de crédit et/ou autres institutions financières défaillants, est incompatible avec l'interdiction du financement monétaire“¹⁷.

4.11 Au vu de ce qui précède, la BCE est fortement favorable au projet de loi, qui offre un fondement juridique à une éventuelle fourniture de liquidités d'urgence par la BCL sous la forme de prêts à court terme octroyés à ses contreparties, tout en prévoyant des mesures juridiques appropriées permettant de sauvegarder l'indépendance de la banque centrale et de respecter l'interdiction du financement monétaire prévue à l'article 101 du traité¹⁸. En ce qui concerne ce dernier aspect, la BCE relève qu'il convient de clarifier la formulation concrète de certains éléments du projet de disposition, de manière à assurer que l'article 27-2, proposé, de la loi relative à la BCL soit parfaitement conforme à l'interdiction du financement monétaire. Premièrement, au lieu de faire référence au concept de financement monétaire de manière générale, la disposition proposée devrait être rédigée avec plus de précision, de manière à faire explicitement référence à l'interdiction du financement monétaire telle qu'elle est définie par le droit communautaire, voire à l'article 101 du traité directement¹⁹. Deuxièmement, il convient de compléter la partie de la disposition proposée autorisant le recours à la garantie de l'Etat comme sûreté dans le cadre de la fourniture de liquidités d'urgence en y ajoutant l'exigence que l'établissement de crédit soutenu doit rester solvable. Troisièmement, la disposition proposée devrait sans équivoque garantir l'indépendance de la BCL dans sa prise de décision en matière de fourniture de liquidités d'urgence. A cette fin, il conviendrait que lorsqu'elle fait référence à l'indépendance de la BCL, la disposition proposée précise que la BCL jouit, dans le cadre de la fourniture de liquidités d'urgence, du même degré d'indépendance que dans le cadre de l'accomplissement de ses missions relevant du SEBC en vertu de l'article 5, paragraphe 2, de la loi relative à la BCL²⁰. La BCE considère notamment que le fait de garantir la totale indépendance de la BCL dans sa prise de décision en matière de fourniture de liquidités d'urgence permettra d'établir les conditions adéquates pour une éventuelle acceptation par la BCL de la garantie de l'Etat dans le cadre de cette fourniture de liquidités d'urgence. Lorsqu'elle décide si la garantie de l'Etat peut être acceptée ou non, la banque centrale devrait en particulier évaluer le caractère économiquement approprié ou non de la garantie aux fins de la fourniture de liquidités d'urgence, ainsi que la validité juridique et l'opposabilité de la garantie en vertu du droit national.

5. Participations de la banque centrale dans des établissements publics, des sociétés ou des associations de caractère public ou privé

5.1 En vertu de l'article 26-1, proposé, de la loi relative à la BCL, „la Banque centrale est autorisée à prendre et céder des participations dans des établissements publics, des sociétés ou des associations de caractère public ou privé“²¹. Dans le commentaire des amendements, il est précisé que cet amendement offre un fondement juridique à la participation de la BCL à des organisations tierces. Dans ce contexte, le commentaire des amendements indique également que la BCL participe actuellement à la Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication (SWIFT), au Groupement d'intérêt économique pour la promotion et la gestion des systèmes de paiement au Luxembourg (SYPAL-Gie)

16 Voir le rapport annuel 1999 de la BCE, p. 99, et la *Financial Stability Review* (revue de la stabilité financière) – décembre 2006, p. 17, disponibles sur le site Internet de la BCE à l'adresse suivante: <http://www.ecb.europa.eu>.

17 Voir le rapport sur la convergence de mai 2006 de la BCE, p. 68; le rapport sur la convergence de décembre 2006, p. 30; le rapport sur la convergence de mai 2007, p. 22, et le rapport sur la convergence de mai 2008, p. 24, disponibles sur le site Internet de la BCE à l'adresse suivante: <http://www.ecb.europa.eu>.

18 Voir le commentaire des amendements, paragraphe 4.

19 Voir le rapport sur la convergence de mai 2008 de la BCE, p. 240, concernant l'article 14 de la loi LVIII de 2001 relative à la Magyar Nemzeti Bank.

20 Une autre solution consisterait à envisager une référence au même degré d'indépendance que celui prévu par l'article 108 du traité.

21 Voir l'article 26-1 de la loi relative à la BCL, inséré par l'article V, paragraphe 6, du projet de loi.

et à l'Agence de transfert de technologie financière (ATTF) et qu'elle pourra participer aux activités futures de l'Eurosystème²².

5.2 La BCE note avec intérêt la disposition mentionnée ci-dessus comme étant un élément susceptible de faciliter encore l'évolution de l'infrastructure du marché financier au Luxembourg, son intégration dans l'environnement européen et la poursuite de l'harmonisation du marché.

Le présent avis sera publié sur le site Internet de la BCE.

FAIT à Francfort-sur-le-Main, le 10 septembre 2008.

[signé]

Le Président de la BCE,
Jean-Claude TRICHET

²² Voir le commentaire des amendements, paragraphe 3.

