

**N<sup>os</sup> 6653<sup>3</sup>  
6660<sup>1</sup>**

**CHAMBRE DES DEPUTES**

Session extraordinaire 2013-2014

**PROJET DE LOI**

portant création d'un comité du risque systémique

**PROJET DE LOI**

portant:

- transposition de la directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013;
- transposition partielle 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:
  - 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 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs

\* \* \*

**AVIS DE LA BANQUE CENTRALE EUROPEENNE**

(26.6.2014)

**INTRODUCTION ET FONDEMENT JURIDIQUE**

Le 28 mars 2014, la Banque centrale européenne (BCE) a reçu deux demandes de consultation de la part du ministère des Finances luxembourgeois, la première portant sur un projet de loi portant création d'un comité du risque systémique (ci-après le „premier projet de loi“) et la seconde sur un projet de loi portant transposition de la directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil<sup>1</sup> (ci-après le „second projet de loi“).

La BCE a compétence pour émettre un avis sur le premier et le second projet de loi en vertu de l'article 127, paragraphe 4, et de l'article 282, paragraphe 5, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne et l'article 2, paragraphe 1, troisième, quatrième et sixième tirets, de la décision 98/415/

<sup>1</sup> Directive 2013/36/UE 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 (JO L 176 du 27.6.2013, p. 338).

CE du Conseil<sup>2</sup>, étant donné que les deux projets de loi ont trait à la Banque centrale du Luxembourg (BCL), aux statistiques 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. Objet du premier projet de loi

1.1 Afin de mettre en oeuvre les recommandations CERS/2011/3<sup>3</sup> et CERS/2013/1<sup>4</sup>, le premier projet de loi institue un comité du risque systémique (ci-après „le comité“) composé de quatre membres effectifs, à savoir: a) le membre du gouvernement ayant dans ses attributions la place financière, qui préside le comité; b) le directeur général de la BCL, qui remplace le président en cas d'absence de ce dernier; c) le directeur général de la Commission de surveillance du secteur financier („CSSF“); et d) le directeur du Commissariat aux assurances („CAA“)<sup>5</sup>. La BCL, sous l'autorité hiérarchique de son directeur général, assure le secrétariat du comité et est assistée, dans cette fonction, par une personne désignée par un membre effectif du comité. Toutes les décisions du comité sont prises à l'unanimité<sup>6</sup>.

1.2 Le premier projet de loi confie au comité la mission de coordonner la mise en oeuvre de la politique macroprudentielle, afin de contribuer au maintien de la stabilité du système financier luxembourgeois<sup>7</sup>. En vertu de l'article 1er, paragraphe 2, du premier projet de loi, cet objectif est sans préjudice des compétences conférées à la BCE et à la BCL, en tant que membres du Système européen des banques centrales (SEBC) et de l'Eurosystème, ainsi que des compétences conférées à la BCL, en vertu de la loi du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg<sup>8</sup> (ci-après la „loi organique“)<sup>9</sup>. A cette fin, le comité poursuit des objectifs intermédiaires et évalue périodiquement le caractère approprié de ces objectifs, ainsi que l'efficacité et l'efficacité des instruments macroprudentiels choisis<sup>10</sup>.

1.3 Aux fins de l'accomplissement de sa mission, le comité peut, notamment, accomplir les tâches suivantes: a) identifier, évaluer et faire un suivi des risques pesant sur la stabilité financière; b) désigner les établissements financiers et infrastructures d'importance systémique au Luxembourg; c) émettre des avis, alertes en cas de risque majeur pour la stabilité financière, et formuler des recommandations adressées à la CSSF, au CAA, à la BCL et à tout autre acteur du secteur financier, y compris les établissements de crédit, les entreprises d'assurance et de réassurance, les fonds d'investissement, les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres susceptibles, collectivement ou individuellement, de porter atteinte à la stabilité financière ou à l'une de ses composantes<sup>11</sup>; d) évaluer et faire le suivi des réponses données par les destinataires mentionnés au point c) ci-dessus conformément au principe „appliquer ou expliquer“<sup>12</sup>, et e) contribuer à la coopération et à l'échange d'informations au niveau national et international, en particulier avec le Comité européen du risque systémique (CERS).

2 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 réglementation (JO L 189 du 3.7.1998, p. 42).

3 Recommandation CERS/2011/3 du Comité européen du risque systémique du 22 décembre 2011 concernant le mandat macroprudentiel des autorités nationales (JO C 41 du 14.2.2012, p. 1). Disponible sur le site du Comité européen du risque systémique à l'adresse internet suivante: [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu).

4 Recommandation CERS 2013/1 du Comité européen du risque systémique du 4 avril 2013 sur les objectifs intermédiaires et les instruments de la politique macroprudentielle (JO C 170 du 15.6.2013, p. 1).

5 Article 3, paragraphe 1, du premier projet de loi.

6 Article 3, paragraphe 6, du premier projet de loi.

7 Article 1er, paragraphe 1, du premier projet de loi.

8 Loi du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg, telle que modifiée par la loi du 13 juillet 2007, la loi du 24 octobre 2008 et la loi du 10 novembre 2009.

9 Article 1er, paragraphe 2, du premier projet de loi.

10 Article 1er, paragraphe 4, du premier projet de loi.

11 Article 4 du premier projet de loi.

12 *Ibid*

1.4 Le comité peut demander aux autorités représentées en son sein ainsi qu'à toute autre entité nationale de lui communiquer toutes les informations économiques et financières nécessaires à l'accomplissement de ses missions, y compris, les données macroéconomiques et les informations prudentielles relatives à des acteurs financiers ou à des infrastructures de marché du secteur financier individuels<sup>13</sup>.

## 2. Objet du second projet de loi

2.1 Le second projet de loi transpose la directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil<sup>14</sup> en droit luxembourgeois. Ce projet désigne également la CSSF en qualité d'autorité compétente dans le contexte du Mécanisme de surveillance unique (MSU).

2.2 Le second projet de loi désigne la CSSF en qualité d'„autorité désignée“ au sens des articles 131, 133 et 136 de la directive 2013/36/UE et de l'article 458 du règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil<sup>15</sup>. Lorsque la CSSF agit en cette capacité s'agissant des coussins de conservation des fonds propres, des coussins de fonds propres contracycliques, des coussins pour les établissements d'importance systémique, des coussins pour le risque systémique et les risques macroprudentiels identifiés au niveau national, elle prend ses décisions suite à une concertation avec la BCL afin d'aboutir à une position commune et, selon le cas, après avoir demandé l'avis du comité du risque systémique ou en tenant compte des recommandations du comité du risque systémique.

2.3 Le second projet de loi modifie également la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier<sup>16</sup>, afin d'autoriser l'échange d'informations avec le comité.

## 3. Observations générales

3.1 La BCE accueille favorablement le fait que le premier projet de loi établisse le comité, assure au sein du comité la représentation de toutes les autorités et institutions pertinentes participant à la politique macroprudentielle et définisse les objectifs, la mission et les compétences du comité conformément aux principes directeurs exposés dans les recommandations CERS/2011/3 et CERS/2013/1.

3.2 La BCE accueille également favorablement le fait que le second projet de loi transpose en droit luxembourgeois la directive 2013/36/UE, y compris ses dispositions optionnelles. Notamment, il met à la disposition de la CSSF, en sa capacité d'autorité désignée, en étroite coordination avec la BCL, d'une part, et avec la BCE, d'autre part, l'éventail le plus large possible d'instruments macroprudentiels, y compris le coussin de conservation des fonds propres, le coussin de fonds propres contracycliques, le coussin pour les EISm (*G-SII*), le coussin pour les autres EIS (*O-SII*) et le coussin pour le risque systémique.

3.3 La création du comité et le mécanisme de concertation entre la CSSF, la BCL et le comité instauré par le second projet de loi sont sans préjudice des procédures prévues à l'article 5 du règlement (UE) n° 1024/2013 du Conseil<sup>17</sup> pour la coopération rapprochée entre la BCE et la CSSF, en étroite collaboration et de manière continue avec la BCL et la BCE eu égard aux missions et instruments macroprudentiels. Ce cadre institutionnel national est également sans préjudice du pouvoir de la BCE d'agir à la place de la CSSF et d'appliquer des exigences et mesures plus strictes, conformément à l'article 5, paragraphe 2, et à l'article 9, paragraphe 1, du règlement du conseil (UE) n° 1024/2013, sur la base de la coordination rapprochée avec la CSSF.

<sup>13</sup> Article 5 du premier projet de loi.

<sup>14</sup> Directive 2013/36/UE 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 (JO L 176 du 27.6.2013, p 338).

<sup>15</sup> Règlement (UE) n° 575/2013 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 (JO L 176 du 27.6.2013, p. 1).

<sup>16</sup> Loi du 23 décembre 1998 portant création de la commission de surveillance du secteur financier, telle que modifiée.

<sup>17</sup> 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 (JO L 287 du 29.10.2013, p. 63).

#### 4. Cadre pour une politique macroprudentielle effective

Un cadre pour une politique macroprudentielle effective doit être élaboré de manière à favoriser la capacité et la volonté d'agir de l'autorité en charge de la politique macroprudentielle. Le cadre doit, en particulier, favoriser la capacité d'agir de cette autorité face à des menaces systémiques changeantes, assurant que cette dernière a accès aux informations et dispose d'un éventail approprié d'instruments macroprudentiels. Un tel cadre doit également assurer qu'une telle autorité agira, si nécessaire, et contrebalancera la tendance à l'inertie ou à l'intervention tardive résultant des difficultés rencontrées dans l'appréciation des bénéfices d'une action macroprudentielle, une telle tendance étant souvent accentuée par les pressions du monde de la finance, les pressions politiques et le besoin de coordination entre autorités<sup>18</sup>. Il convient dès lors de remédier aux déficiences suivantes de manière à assurer que le cadre institutionnel établi par les premier et second projets de loi impliquent une politique macroprudentielle efficace au Luxembourg: a) le rôle limité de la BCL en matière de politique macroprudentielle; b) les pouvoirs limités du comité, y compris pour la collecte des informations; c) les modalités de vote; d) le manque de clarté s'agissant des fonctions du comité; et e) la politique de publication du comité. Ces questions sont exposées dans les sections ci-dessous.

#### 5. Rôle de premier plan de la BCL

5.1 Le premier projet de loi prévoit que la BCL assume le secrétariat du comité mais ne bénéficie d'aucun traitement préférentiel par rapport aux autres institutions représentées au sein du comité, que ce soit en termes de représentation, modalités de vote, possibilité de soumettre des propositions ou attribution de missions macroprudentielles spécifiques. Le second projet de loi confère à la BCL un rôle insuffisant en ce qui concerne les coussins de fonds propres contracycliques, les coussins pour les EISm, les coussins pour le risque systémique et autres mesures macroprudentielles décrites à l'article 458 du règlement (UE) n° 575/2013.

5.2 En principe, la BCE et les banques centrales nationales (BCN) devraient avoir un rôle de premier plan en matière de surveillance macroprudentielle, compte tenu de leur expertise et de leurs responsabilités actuelles dans le domaine de la stabilité financière<sup>19</sup>. Ceci vaut tout particulièrement pour la BCL, qui est en charge de la surveillance de la situation générale de la liquidité sur les marchés<sup>20</sup> et qui a également pour mission de contribuer à la stabilité financière<sup>21</sup>.

5.3 Les travaux préparatoires du premier projet de loi<sup>22</sup> et du second projet de loi<sup>23</sup> expliquent que le rôle de premier plan de la BCL résulterait de ce que: a) la BCL agit en qualité de président du comité, en cas d'absence du président dudit comité; b) la BCL assume le secrétariat du comité; et c) la BCL est partie au mécanisme de coopération établi en vertu du second projet de loi. Ces arguments ne sont toutefois pas convaincants. Tout d'abord, dans la mesure où le comité ne se réunit que peu fréquemment chaque année<sup>24</sup>, la probabilité d'une absence du président est faible. Ensuite, le rôle de premier plan d'une banque centrale en matière de politique macroprudentielle ne peut pas résulter du rôle (accessoire) joué par la BCN dans la mise en oeuvre de certaines dispositions de la directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil<sup>25</sup> ainsi que du règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen

18 Voir le document du Fonds Monétaire International (FMI) intitulé „Key Aspects of Macroprudential Policy“ (Aspects fondamentaux de la politique macroprudentielle) du 10 juin 2013, notamment les paragraphes 71 et 87; et le document intitulé „Implementing Macroprudential Policy – Selected Legal Issues“ (Mise en oeuvre de la politique macroprudentielle – Sélection de questions juridiques) du 17 juin 2013, notamment le paragraphe 35. Disponible sur le site du FMI à l'adresse internet suivante: [www.imf.org](http://www.imf.org).

19 Voir le point 2.3 de l'avis CON/2014/21. Tous les avis de la BCE sont disponibles sur le site de la BCE à l'adresse internet suivante [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu).

20 Voir l'article 2, paragraphe 4, de la Loi organique.

21 Voir l'article 2, paragraphe 6, de la Loi organique.

22 Voir la page 8 des travaux préparatoires du premier projet de loi.

23 Voir la page 70 des travaux préparatoires du second projet de loi.

24 Voir l'article 3, paragraphe 12, du premier projet de loi. Le comité se réunit sur une base semestrielle ou en cas de besoin, sur proposition de son Président ou de deux de ses membres effectifs.

25 Directive 2013/36/UE 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 (JO L 176 du 27.6.2013, p. 338).

et du Conseil<sup>26</sup>. Enfin, comme reflété dans les précédents avis émis par la BCE sur des comités du risque systémique présidés par des ministres des finances, avec la BCN assumant le secrétariat de ces comités<sup>27</sup>, attribution à la BCL de la seule fonction de secrétariat ne revient pas à donner, à la BCN, le rôle de premier plan recommandé par le CERS. En France, le rôle de premier plan de la Banque de France résulte des missions additionnelles qui lui ont été conférées dans ce domaine. Celles-ci comprennent l'identification et le suivi des risques systémiques, la contribution à la mise en oeuvre des décisions du comité et la possibilité de formuler des propositions au conseil de stabilité financière portant sur la mise en oeuvre d'instruments macroprudentiels spécifiques<sup>28</sup>. En Allemagne, le rôle de premier plan de la Deutsche Bundesbank résulte des missions conférées à cette dernière en matière d'identification et d'analyse des risques ainsi que de fourniture d'aide à l'analyse par la Deutsche Bundesbank au comité. La Deutsche Bundesbank a également un droit de veto en ce qui concerne l'adoption et la publication des alertes et recommandations ainsi que l'adoption du rapport annuel<sup>29</sup>. Au vu de ce qui précède, la BCE recommande vivement que le législateur luxembourgeois revisite l'étendue des tâches attribuées à la BCL afin de renforcer de manière effective son rôle de premier plan en matière de politique macroprudentielle.

5.4 D'un point de vue opérationnel et financier, l'allocation des nouvelles missions à une BCN ne devrait pas affecter sa capacité à s'acquitter de ses missions actuelles. Il est donc important que l'implication de la BCL dans l'exécution du mandat du comité ou de toute autre mission supplémentaire qui pourrait être attribuée à la BCL en relation avec la politique macroprudentielle n'affecte pas l'indépendance institutionnelle, fonctionnelle et financière de la BCL ou de son gouverneur, ou l'accomplissement par le SEBC de ses missions en vertu du traité et des statuts du Système européen de banques centrales et de la BCE. L'indépendance financière, qui est une composante du principe d'indépendance de la banque centrale mentionné à l'article 130 du traité, exige qu'une BCN dispose de suffisamment de moyens pour accomplir ses missions nationales ainsi que ses missions relatives au SEBC. La BCE a insisté, de manière constante, sur le fait que dans le cadre de l'attribution de missions supplémentaires aux BCN, doivent être assurées non seulement les fonctions de la BCN mais également sa capacité, entendue sur les plans tant opérationnel, en termes d'effectifs, que financier, en termes de ressources financières appropriées, à remplir sa mission<sup>30</sup>. La BCE se félicite de ce que l'article 1er, paragraphe 2, du premier projet de loi prévoit que l'objectif macroprudentiel du comité est sans préjudice des compétences de la BCL et de la BCE à l'égard de cet objectif. Toutefois, dans un souci de sécurité juridique, la disposition précitée devrait être accompagnée d'une disposition explicite établissant que les recommandations du comité adressées à la BCL sont sans préjudice du principe d'indépendance de banque centrale en vertu de l'article 130 du traité.

## 6. Pouvoirs du comité

6.1 Afin d'atteindre ses objectifs, le comité n'a que le droit d'émettre des avis et alertes et de formuler des recommandations adressés soit aux autorités représentées en son sein soit à des acteurs financiers spécifiques. En conséquence, le comité s'appuie exclusivement sur les pouvoirs coercitifs des autorités représentées en son sein. Une telle approche, selon laquelle le comité ne dispose d'aucun pouvoir coercitif propre, porte atteinte à la capacité du comité d'influencer la portée de la réglementation ou de créer de nouveaux instruments macroprudentiels en réaction aux circonstances changeantes, ce qui revient à limiter sa capacité d'agir en matière de politique macroprudentielle.

6.2 Dans le même ordre d'idées, le comité peut seulement obtenir des informations et statistiques collectées par les institutions représentées en son sein et d'autres institutions nationales en vertu du cadre institutionnel existant, mais ne peut demander à des agents des informations qui ne relèvent pas

<sup>26</sup> Règlement (UE) n° 575/2013 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 (JO L 176 du 27.6.2013, p. 1).

<sup>27</sup> Voir les avis CON/2012/106 et CON/2012/55

<sup>28</sup> Voir les points 1.3 et 5 de l'avis CON/2012/106.

<sup>29</sup> Voir le point 1.2.2 de l'avis CON/2012/55.

<sup>30</sup> Voir le point 2.2 de l'avis CON/2014/27.

du champ des exigences de déclaration. Ceci limite l'accès du comité aux informations, qui peuvent être pertinentes pour la formulation de sa politique.

6.3 Par ailleurs, compte tenu des restrictions actuellement en vigueur dans les lois régissant la BCL et le CAA<sup>31</sup>, les informations et statistiques ne peuvent être collectées, utilisées et partagées que dans le contexte des missions respectives de la BCL et du CAA. Il n'est dès lors pas parfaitement clair que de telles informations et données, en particulier celles qui concernent des entités individuelles surveillées par la BCL, puissent être transmises, en toute légalité, uniquement au comité dans le cadre du mandat de politique macroprudentielle de ce dernier<sup>32</sup>, ou si elles peuvent être aussi ultérieurement partagées avec d'autres institutions actives dans ce domaine. La BCE recommande dès lors que le législateur luxembourgeois clarifie ce point dans les lois régissant la BCL et le CAA et assure que les informations concernant les entités individuelles surveillées par la BCL ne puissent être partagées qu'avec le comité. Ainsi qu'indiqué dans le paragraphe 1.2 ci-dessus, l'obligation d'échange d'informations prévue dans le premier projet de loi est sans préjudice des missions accomplies par la BCL en tant que partie intégrante de l'Eurosystème.

6.4 La question évoquée ci-dessus ne concerne toutefois pas la CSSF, dès lors que le second projet de loi autorise formellement l'échange d'informations entre la CSSF et le comité<sup>33</sup>.

## 7. Modalités de vote

Les décisions du comité sont prises à l'unanimité. En pratique, une telle modalité de vote revient à donner à chaque membre du comité un droit de veto, ce qui pourrait créer un risque de paralysie de la politique macroprudentielle. Ce risque peut se concrétiser si le comité, qui a une compétence exclusive en matière de politique macroprudentielle, est incapable de prendre une décision à l'unanimité. Dans de telles circonstances, les autorités représentées au sein du comité recouvrent la capacité d'agir à titre individuel sur la base de leurs compétences partagées en matière de stabilité financière.

## 8. Manque de clarté quant aux fonctions du comité

Conformément aux meilleures pratiques, les fonctions nécessaires pour la mise en oeuvre de la politique macroprudentielle relèvent des trois grandes catégories suivantes: a) l'identification des risques systémiques; b) la formulation d'une politique en réaction à de tels risques; et c) l'atténuation du risque systémique ou la mise en oeuvre d'une politique en réaction, au moyen de la réglementation, la surveillance prudentielle ou la mise en oeuvre de pouvoirs coercitifs<sup>34</sup>. Toutefois, ces diverses fonctions sont éparpillées dans diverses dispositions du premier projet de loi: la fonction de mise en oeuvre de pouvoirs coercitifs est contenue dans la définition de la mission du comité dans l'article 1er paragraphe 1; la formulation de la politique en réaction au risque systémique est contenue dans l'article 1er, paragraphe 3, qui se réfère à la „poursuit[e] des objectifs intermédiaires“; et l'identification et le suivi des risques sont énumérés parmi les pouvoirs du comité dans l'article 2. Aux fins d'une plus grande clarté, la BCE recommande que tous les aspects des fonctions du comité soient rassemblés dans une même disposition. Contrairement à ce que la définition de la mission du comité semble insinuer, ces fonctions ne sont nullement limitées à la coordination de la mise en oeuvre de la politique macroprudentielle par les autorités représentées en son sein.

31 Voir l'article 27, paragraphe 3 (sur les informations transmises par les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres ainsi que les émetteurs d'instruments de paiement pour apprécier leur efficacité et sécurité) et l'article 33, paragraphe 2, (qui organise l'échange d'informations avec la CSSF, l'Institut national de la statistique et des études économiques (STATEC) et le Commissariat aux Assurances „dans la mesure nécessaire à l'accomplissement de ses missions“) de la Loi organique; et l'article 15, paragraphe 4, de la loi du 6 décembre 1991 sur le secteur des assurances (telle que modifiée).

32 Voir l'article du FMI „*Implementing Macroprudential Policy – Selected Legal Issues*“ (Mise en oeuvre de la politique macroprudentielle – Sélection de questions juridiques), du 17 juin 2013. Voir notamment le paragraphe 36.

33 Voir l'article 60 du second projet de loi.

34 Voir l'article du FMI „*Implementing Macroprudential Policy – Selected legal Issues*“ (Mise en oeuvre de la politique macroprudentielle – Sélection de questions juridiques), du 17 juin 2013. Voir notamment les paragraphes 16 et 17.

## 9. Transparence de la politique macroprudentielle

9.1 La section 1 de la recommandation D de la recommandation CERS/2011/3 précise que les décisions de politique macroprudentielle et leur motivation sont rendues publiques en temps utile, à moins que cela comporte des risques pour la stabilité financière. Une telle transparence, qui facilite les mécanismes visant à rendre compte, est de la plus grande importance étant donné qu'elle assure également que les politiques et mesures des autorités sont expliquées exhaustivement et comprises par les parties prenantes.

9.2 L'article 3, paragraphe 6, du premier projet de loi précise simplement que „le comité adopte ses avis, alertes, recommandations et rapports d'activités et décide de leur publication à l'unanimité des voix exprimées“. La BCE recommande que cette disposition soit modifiée afin de créer une plus grande transparence quant aux décisions de politique macroprudentielle, qui ne devraient pas être entièrement laissées à la discrétion des autorités.

## 10. Renforcement du cadre institutionnel

10.1 Compte tenu des déficiences décrites ci-dessus, la BCE conseille vivement au législateur luxembourgeois de revoir de manière approfondie le premier projet de loi afin de renforcer l'effectivité générale du cadre institutionnel pour la politique macroprudentielle au Luxembourg. A cette fin, la BCE recommande fortement: a) que le rôle de premier plan de la BCL en matière de politique macroprudentielle soit renforcé; b) qu'il soit conféré des pouvoirs coercitifs directs soit à la BCL, dans le cadre de son rôle de premier plan dans le cadre de la politique macroprudentielle, soit au comité, y compris les pouvoirs ayant trait à la collecte des informations et statistiques; c) que les modalités de vote et de publication soient plus flexibles; et d) que la clarté générale quant au rôle du comité soit améliorée. A moins que le premier projet de loi ne soit modifié conformément aux points de vue exprimés par la BCE dans le présent avis, une consultation de la BCE sur le premier projet de loi modifié sera requise.

10.2 Il convient de souligner que dans son avis émis sur le premier projet de loi<sup>35</sup>, le Conseil d'Etat du Luxembourg a également relevé: a) la faiblesse générale du comité, qui ne dispose d'aucun pouvoir réglementaire ou coercitif propre; b) l'absence de base légale pour l'échange des informations agrégées et individuelles entre le comité et ses membres; et c) la capacité du comité d'adresser des recommandations à des institutions individuelles, y compris s'agissant du secteur bancaire parallèle („*shadow banking*“). Compte tenu de ces préoccupations, le Conseil d'Etat du Luxembourg recommande de limiter le champ d'actions du comité à de simples recommandations exclusivement adressées aux institutions existantes dans le contexte d'une approche sectorielle spécifique de surveillance du secteur financier. En outre, la BCE considère que la proposition du Conseil d'Etat visant à éliminer toute mention du pouvoir hiérarchique du gouverneur à l'égard du secrétariat du comité n'est pas compatible avec l'indépendance de la BCL et de son gouverneur.

La BCE conseille au législateur luxembourgeois d'exercer la plus grande prudence eu égard à ces recommandations, qui affaibliraient indûment le cadre de la politique de macroprudentielle adopté, résultant entre autres, en un retour inadéquat vers la politique microprudentielle.

---

<sup>35</sup> Avis du Conseil d'Etat du Luxembourg n° 50.541, disponible sur le site internet du Conseil d'Etat à l'adresse suivante: [www.conseil-état.public.lu](http://www.conseil-état.public.lu). Le Conseil d'Etat du Luxembourg n'a pas, à ce jour, émis d'avis sur le second projet de loi.

10.3 Cet avis est rendu sans préjudice des conclusions de l'évaluation de suivi effectuée par le CERS, qui sera préparée conformément à l'article 17 du règlement (UE) n° 1092/2010 du Parlement européen et du Conseil<sup>36</sup>.

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

FAIT à Francfort-sur-le-Main, le 26 juin 2014.

*Le Président de la BCE*  
Mario DRAGHI

---

<sup>36</sup> Règlement (UE) n° 1092/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 relatif à la surveillance macro-prudentielle du système financier de l'Union européenne et instituant un Comité européen du risque financier (JO L 331 du 15.12.2010, p. 1).