

Luxembourg, le 26 juin 2014

## Publication de la Revue de stabilité financière 2014 de la BCL

Ce jeudi 26 juin, la Banque centrale du Luxembourg (BCL) a publié l'édition 2014 de sa Revue de stabilité financière. Publiée depuis plus de dix ans, cette Revue contribue à promouvoir la stabilité de la place financière luxembourgeoise et constitue désormais un document de référence en matière de veille prudentielle.

La première partie de la Revue retrace les principales tendances et les évolutions récentes du contexte macroéconomique international et leurs implications pour le secteur financier national.

**Les risques entourant les perspectives économiques dans la zone euro continuent d'être orientés à la baisse.** Néanmoins, les évolutions sur les marchés financiers internationaux et dans les économies de marché émergentes, de même que les risques géopolitiques, pourraient influencer négativement sur la situation économique. Les autres risques à la baisse ont trait à une demande intérieure et à une croissance des exportations plus faibles que prévu ou encore à l'insuffisance des réformes structurelles mises en œuvre dans les pays de la zone euro.

**Les risques pour la stabilité financière au Luxembourg émanant du contexte macroéconomique demeurent contenus.** L'exposition des banques luxembourgeoises aux obligations émises par les Etats jugés les plus fragiles est relativement limitée. D'autre part, les banques luxembourgeoises sont peu exposées au risque d'une éventuelle dégradation de l'économie domestique. En particulier, il apparaît que le niveau de leurs fonds propres est confortable par rapport au total de leurs prêts hypothécaires domestiques.

**La situation sur le marché immobilier résidentiel luxembourgeois semble moins problématique que dans bon nombre d'autres pays européens.** En dépit d'une croissance particulièrement robuste au cours de la dernière décennie, les prix réels de l'immobilier résidentiel se sont légèrement réduits en 2008 et 2009. Ils progressent de nouveau depuis 2010, mais à un rythme plus faible qu'auparavant. Ainsi, en 2013, les prix de l'immobilier résidentiel en termes réels se sont approchés du niveau atteint en 2007.

**L'économie réelle devrait commencer à bénéficier de la hausse observée sur les marchés financiers depuis l'été 2013.** Après la forte chute observée depuis 2008, l'investissement devrait s'améliorer en raison de la diminution de l'incertitude et de la normalisation de l'accès au financement pour les entreprises. Toutefois, certains obstacles structurels à l'augmentation de l'investissement persistent. Les estimations indiquent notamment que la croissance potentielle s'est établie à un niveau plus faible qu'avant la crise, ce qui diminue les besoins en formation de capital fixe.

Dans la deuxième partie de la Revue, la BCL décrit les évolutions récentes et met en perspective des facteurs de risques, a priori susceptibles d'affecter la stabilité du système financier.

**Les performances positives des marchés financiers de la zone euro se sont poursuivies.**

Les signaux envoyés par les économies de la zone sont encourageants : sortie de récession de la zone euro au second semestre de l'année 2013, décélération de la croissance du chômage, sortie de l'Irlande et de l'Espagne des programmes de sauvetage, nette amélioration des balances courantes des pays de la périphérie et amélioration des prévisions de croissance pour la zone euro même si des incertitudes persistent. Toutefois, il convient de rester prudent car la situation économique de la zone euro demeure fragile.

**Le risque d'un choc exogène sur les marchés financiers ne doit pas être ignoré.** Ce risque est réel et pourrait notamment se manifester à la suite d'une montée des tensions géopolitiques liées à la crise en Crimée, d'un ralentissement brutal de la croissance en Chine ou d'une crise économique dans un pays émergent important.

La troisième partie de la Revue consiste en une analyse sectorielle du système financier luxembourgeois. Elle porte plus particulièrement sur les évolutions récentes de la taille du secteur bancaire, des critères d'octroi de crédits, du résultat net, du ratio de solvabilité, du ratio de liquidité et de l'industrie des fonds d'investissement. En se fondant sur cette analyse et sur son expertise en matière de régulation et de stabilité financières, la BCL met en évidence les sources éventuelles de vulnérabilité pour les acteurs financiers luxembourgeois.

**Le secteur financier luxembourgeois a maintenu le niveau de ses activités et performances.** Le secteur des fonds d'investissement a connu une évolution particulièrement favorable sous l'effet de l'amélioration de la situation sur les marchés et de la hausse significative des émissions nettes. Dans un environnement réglementaire et institutionnel en mutation, le secteur bancaire est parvenu à conserver son niveau d'activité tout en poursuivant ses efforts de diversification et d'ajustement bilantaire.

**Le repli de la somme des bilans des établissements de crédit s'explique essentiellement par le recul du financement sur le marché interbancaire.** Les dépôts de la clientèle demeurent, quant à eux, globalement stables. La réduction de la taille du bilan se répartit de manière assez équilibrée sur les principaux postes de l'actif. Le solde net positif de l'activité interbancaire s'est accru, reflétant à la fois une progression des crédits à l'égard de contreparties bancaires, mais aussi un recours moins important au financement émanant des établissements de crédit.

**La stabilisation du résultat des banques, entamée en 2012, s'est poursuivie en 2013.**

Sous l'effet conjugué d'une contraction de l'activité bancaire et de taux d'intérêt bas, la marge sur intérêts s'est repliée. En revanche, la reprise sur les principaux marchés financiers a eu un impact positif sur les autres revenus et a permis de neutraliser l'essentiel des effets négatifs sur

le résultat net liés à la baisse de la marge d'intérêt et à la hausse des frais de personnel et d'exploitation. En dépit de cette stabilisation du résultat, le niveau de rentabilité est encore très inférieur à celui observé avant la crise. Enfin, les ratios de solvabilité et de liquidité du secteur bancaire restent confortables. La progression du ratio de solvabilité s'explique à la fois par l'augmentation des fonds propres et la diminution des actifs pondérés par le risque.

Sur la base de son expertise en matière de surveillance macroprudentielle et en s'appuyant sur la projection d'une série d'indicateurs, la BCL élabore une prévision de la vulnérabilité du secteur bancaire. **Pour les deux années à venir, la trajectoire de l'indice de vulnérabilité est très proche de sa moyenne historique ce qui laisse augurer la persistance de la robustesse du secteur bancaire.**

Le modèle construit par la BCL pour la conduite des tests de résistance macro-prudentiels lui permet d'analyser de manière précise les liens entre les évolutions macroéconomiques et la stabilité du système financier luxembourgeois. **Les résultats des simulations indiquent que le système bancaire luxembourgeois dans son ensemble dispose des fonds propres nécessaires pour absorber les pertes pouvant résulter de chocs économiques sévères.**

La dernière partie de la Revue rassemble les analyses détaillées relatives aux problématiques spécifiques du secteur financier luxembourgeois qui sont développées par la BCL. La première contribution étudie l'apport des provisions forfaitaires en tant qu'instrument de lissage du cycle financier et de stabilisation des profits des établissements de crédit. En se fondant sur l'analyse des réseaux, la deuxième étude souligne la forte interconnectivité des établissements de crédit avec les contreparties étrangères et l'importance de ces expositions tout en soulignant la relativement faible densité des liens constitutifs du réseau domestique. Enfin, la dernière analyse, en se basant sur des estimations de régression en panel de pays européens, met en évidence la pertinence de l'usage du PIB réel et des encours de crédit à l'économie domestique en tant qu'indicateurs d'alerte de l'émergence de fragilité sur le marché immobilier.

Pour toute information supplémentaire le numéro de téléphone 4774-4265 ou l'adresse email [info@bcl.lu](mailto:info@bcl.lu) est à votre disposition.



BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG

EUROSYSTÈME

Section Communication

L-2983 Luxembourg

Télécopieur: (+352) 4774-4910

[info@bcl.lu](mailto:info@bcl.lu)