



ÉMERGENCE D'UNE BANQUE CENTRALE
AU LUXEMBOURG | 1998 - 2008

bcl
BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG
EUROSYSTÈME **10** ANS
1998-2008

ÉMERGENCE D'UNE BANQUE CENTRALE
AU LUXEMBOURG | 1998 - 2008



Impressum:

Editeur responsable: Banque centrale du Luxembourg

Photos (hors album): Xavier Hornick et Romain Scholer

Réalisation: Accentaigu

ISBN: 978-2-9599731-3-0

Commande

*Les publications sur support papier peuvent être obtenues à la BCL,
dans la limite des stocks disponibles et aux conditions qu'elle fixe.
Ces publications peuvent également être consultées et téléchargées
sur le site www.BCL.lu*

*Toute communication ou suggestion peut être adressée
à la Banque centrale du Luxembourg – Secrétariat général
2, boulevard Royal – L-2983 Luxembourg*

Téléphone: 352 4774-1

Télécopie: +352 4774-4910

E-mail: sg@BCL.lu

Luxembourg, juin 2008

AVANT-PROPOS

Yves Mersch,
Président de la Banque centrale du Luxembourg

5

L'ÉVOLUTION DU CONCEPT DE BANQUE CENTRALE AU GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG

René Link,
Docteur en Droit, Premier conseiller honoraire
de la Banque centrale du Luxembourg

9

L'ÉVOLUTION INSTITUTIONNELLE DE LA BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG

Etienne de Lhoneux,
Secrétaire général

55

LES SERVICES OPÉRATIONNELS

Pierre Beck,
Chef de Département général

77

LES FINANCES INTERNES

Marc Linster,
Chef de Département Finances internes

97



YVES MERSCH, PRÉSIDENT DE LA BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG

Avant-propos



Le Congrès de Vienne a consacré la naissance du Luxembourg comme Etat-nation qui devait au cours du 19^e siècle se doter de l'organisation et des institutions propres à l'expression de sa souveraineté.

Au début, l'Etat, de façon plus au moins volontaire, a consenti de larges délégations de souveraineté; petit à petit, cette souveraineté fut récupérée et exercée au fil des temps et des vicissitudes de l'histoire; cette récupération progressive se mesure à l'aune des anniversaires hétérogènes de nos institutions, expression des attributs de la Souveraineté nationale.

En 2006, fut fêté le 150^e anniversaire du Conseil d'Etat créé 40 ans après la naissance de l'Etat; l'année 2008 marque le 10^e anniversaire de la Banque centrale du Luxembourg établie en 1998, 125 ans après la création de la Banque nationale du Luxembourg. Cette dernière avait dû cesser ses opérations avant son 10^e anniversaire suite à de fortes turbulences financières.

Suite à ce traumatisme monétaire, pendant plus d'un siècle, le Luxembourg a renoncé unilatéralement à développer une politique monétaire propre. Cette situation a pris fin par la mise en commun des souverainetés monétaires au niveau européen. Le processus d'intégration comportait l'établissement d'une banque centrale propre; celle-ci détient une part du capital de la Banque centrale européenne, elle dispose d'une voix à part entière dans le processus de décisions européen tout en devenant responsable de la préparation et de l'exécution opérationnelle des décisions.

La Banque centrale connût une période de démarrage extrêmement courte et elle fut dès l'origine confrontée à une opposition tenace à l'évolution institutionnelle.

Elle fut confrontée ces 10 dernières années à un triple défi: en premier lieu, une méfiance des autorités en place, face à une autorité nouvelle ancrée dans l'intégration européenne et constitutionnellement indépendante du pouvoir national.

Cette méfiance s'est exprimée dans la timidité des ressources financières mises à la disposition de cette nouvelle institution malgré son rôle central au sein d'une place financière importante. Pierre Werner, membre de notre Conseil, n'avait de cesse de fustiger cette attitude qui n'était pas sans rappeler les responsabilités politiques dans la débâcle de la Banque nationale un siècle plus tôt.

Après 10 ans, par une gestion du risque appropriée, l'assise financière de la Banque s'est consolidée, mais requiert toujours une attention particulière au regard de l'évolution fulgurante de son bilan. Celui-ci a presque centuplé; il atteint environ le double du produit intérieur brut (PIB) alors qu'en 1998 il n'en représentait que 5%.

La méfiance face à une institution indépendante resurgit à chaque fois qu'une des nombreuses publications de la Banque dévie de l'opinion dominante. Après 10 ans il est toutefois reconnu qu'indépendance ne veut pas dire irresponsabilité et que critique n'est pas équivalent à prise de position partisane.

La vue à moyen et long terme de la Banque, le strict respect de son mandat et sa communication dans un esprit d'ouverture, ont contribué à décriper les relations et à mieux faire comprendre

que le rôle d'une banque centrale nationale ne se situe pas seulement au niveau européen, mais qu'il constitue un enrichissement pour le débat national.

Le deuxième défi était de trouver sa place au niveau européen. La participation à une centaine de comités au niveau européen pour préparer la prise de décisions puis leurs mises en œuvre au niveau national, représentent un défi en termes de ressources humaines de la Banque, analogue à sa couverture capitalistique.

Pour répondre à ce défi, la Banque s'est ouverte aux non-nationaux. Bien que cette décision confortât le camp de ceux ouvertement hostiles à la nouvelle institution au niveau national, cette réponse était la seule qui permettait une croissance rapide et le maintien d'un niveau de professionnalisme élevé, reconnu au plan national et européen. Elle permet de répondre encore aujourd'hui aux tâches accrues résultant de l'élargissement européen et de l'internalisation de la finance. Cette réponse s'inspire finalement de nos traditions et de nos réalités sociologiques et économiques.

L'intégration de ressources venant d'horizons et de cultures variés, du point de vue de la nationalité, mais aussi de la formation et de l'expérience acquise au sein du secteur public ou du secteur privé, est un défi permanent. La quête de l'excellence et la concurrence internationale sont aussi des facteurs de motivation et d'intégration. Avec l'appui des organes statutaires de la Banque, je suis confiant que l'équipe de la BCL continuera à évoluer; son professionnalisme rendra de précieux services et réflexions au pays et lui permettra d'assumer une place digne de lui au niveau européen et international.

Ceci rejoint le troisième défi: le facteur humain et le facteur financier doivent être réunis en une organisation interne optimale. L'évolution doit prendre en compte les développements de notre environnement et s'adapter en permanence. Ce qui vaut pour l'organisation interne de la Banque, vaut aussi pour les structures socio-économiques du pays. Au regard de ses missions européennes, la Banque est particulièrement sensible aux nécessités d'un ajustement aux données internationales; elle peut paraître impatiente face aux réticences au changement qui se manifestent dans un cadre national, confortable, souvent tenté de préférer un regard sur le passé plutôt que sur un avenir incertain.

Si nous voulons maîtriser notre évolution plutôt que de subir notre destin, l'action ne peut se résumer à se mobiliser contre le changement et les réformes; il faut au contraire élargir les frontières du savoir et garder le cap sans confondre le cycle et les structures; il s'agit de réussir le changement.

J'espère que la BCL, après 10 ans, pourra continuer à jouer un rôle d'aiguillon dans l'exercice de ses compétences.

Je voudrais encore remercier tous ceux qui m'ont accompagné, chacun à sa place, au cours de ces 10 années ou qui m'ont rejoint en cours de route.



bâtiment
PIERRE WERNER

RENÉ LINK, DOCTEUR EN DROIT, PREMIER CONSEILLER HONORAIRE DE LA BANQUE CENTRALE DU

*L'évolution du concept
de «banque centrale»
au Grand-Duché
de Luxembourg*

**Il y a eu trois grandes inventions
depuis le commencement des âges :
le Feu - la Roue - la Banque Centrale**

(Will Rogers, cité d'après Paul Samuelson :
Economics, An Introductory Analysis)

**Gesetzesentwurf über eine Nationalbank: Meines
Erachtens ist dieses eine der wichtigsten Fragen,
welche uns beschäftigen kann.**

(Charles-Gérard Eyschen, député, dans la séance
du 9 novembre 1850 lors des discussions parlementaires
sur le budget de l'année 1851)

**Il faut d'abord mettre sur pied une Banque
d'émission avant de créer un franc
luxembourgeois....**

(Adolphe Krieps, député du parti ouvrier, le 25 juin 1929
lors des discussions parlementaires sur la loi de stabilisation
du franc)



INTRODUCTION

La législation traditionnelle en matière monétaire comporte deux corps de textes qui se complètent mutuellement : une loi qui définit la devise nationale (la loi monétaire), une autre loi qui crée et organise l'institution qui émet cette devise et veille sur elle (la loi sur la banque centrale). Historiquement, sur le plan législatif, la loi monétaire précède la loi sur la banque centrale comme, sur le terrain de la pratique, les signes monétaires sont en circulation longtemps avant la création de la banque centrale.

Si, au Luxembourg, cette préséance de la loi monétaire sur celle concernant la banque centrale est respectée, il est étonnant de constater que ces deux lois interviennent très tard dans l'histoire du pays. Il est vrai que le franc luxembourgeois existait juridiquement depuis longtemps (pour le moins depuis 1929, voir plus loin) et était également défini clairement par rapport à l'or, son statut cependant n'était pas contenu dans un texte cohérent, mais résultait d'un amalgame de textes de source nationale aussi bien qu'internationale (les protocoles de l'Association monétaire belgo-luxembourgeoise). La première loi définissant de façon complète le statut monétaire luxembourgeois date de 1979, mais la loi sur une véritable banque centrale n'a vu le jour qu'en 1998.

Si nous comparons les dates luxembourgeoises préindiquées avec les dates de fondation des banques centrales de nos pays voisins et de nos partenaires européens, nous arrivons à la chronologie suivante :

Suède, 1656, Sveriges Riksbank

Grande-Bretagne, 1694, Bank of England

France, 1800, Banque de France

Finlande, 1811, Suomen Pankki

Pays Bas, 1814, De Nederlandsche Bank

Autriche, 1816, Oesterreichische Nationalbank

Danemark, 1818, Danmarks Nationalbank

Grèce, 1842, Bank of Greece

Portugal, 1846, Banco do Portugal

Belgique, 1850, Banque Nationale de Belgique

Espagne, 1857, Banco de Espana

Banque Nationale du Grand-Duché de Luxembourg, 1873

Bulgarie, 1879, Bulgarskata Narodna Banka

Roumanie, 1880, Banca Nationala a Romaniei

Italie, 1893, Banca d'Italia

Estonie, 1919, Eesti Pank

Lettonie, 1922, Latvijas Banka

Lituanie, 1922, Lietuvos Bankas

Hongrie, 1924, Magyar Nemzeti Bank

Tchécoslovaquie, 1926, Ceska Narodni Banka

Irlande, 1942, Central Bank and Financial Services Authority of Ireland *

Pologne, 1948, Narodowy Bank Polski

Allemagne, 1957, Deutsche Bundesbank **

Chypre, 1963, Central Bank of Cyprus

Malte, 1967, Central Bank of Malta

Slovénie, 1991, Banka Sklovenije

Slovaquie, 1992, Narodna Banka Slovenska

Tchéquie, 1992, Ceska Narodni Banka

Luxembourg, 1998, Banque centrale du Luxembourg

Europe, 1998, Banque centrale européenne

Autres banques centrales intéressantes :

Japon, 1882, première banque centrale en Asie

Uruguay, 1896, première banque centrale en Amérique

Egypte, 1898, première banque centrale en Afrique

Suisse, 1907, Schweizerische Nationalbank

Etats-Unis, 1913, Federal Reserve System

URSS, 1921, Banque de l'Etat

Chine, 1928, Peoples Bank of China

Inde, 1935, Reserve Bank of India

*: Désignation actuelle. La désignation originare était Central Bank of Ireland

** : La Bundesbank avait des prédécesseurs: Reichsbank (1875-1945), Landeszentralbanken (1945-1948), Bank Deutscher Länder (1948-1957)



HISTORIQUE DE L'IDÉE DE «BANQUE CENTRALE» AU LUXEMBOURG

Dans la présente étude, il ne s'agit pas de décrire l'histoire bancaire ou monétaire luxembourgeoise sous un angle de vue « banque centrale », ni de décrire les actions des diverses autorités ayant rempli des attributions monétaires au fil du temps. Le but est de montrer l'évolution qu'a parcourue dans l'esprit des autorités le concept de « banque centrale » sous un aspect institutionnel et d'attribution de compétences. A cet effet, il faut savoir que le terme « banque centrale » est de création assez récente et que ce terme n'est utilisé dans la dénomination officielle que des banques centrales les plus jeunes (Banque centrale européenne, ensuite sur le plan national: Luxembourg, Malte, Chypre). Nous allons donc essayer de dénicher *l'idée* de la banque centrale dans l'histoire du Luxembourg chaque fois qu'il y a eu une discussion au sujet d'une activité typique de banque centrale. Dans ce contexte, il n'est pas étonnant de rencontrer ce concept principalement en relation avec l'émission de billets de banque, cette activité ayant été dès le début le signe extérieur le plus visible de la mission d'une banque centrale, bien qu'elle ne soit pas, et de loin, la seule.

Il est vrai que, sur un plan général, l'émission de billets de banque était longtemps la principale activité typiquement « banque centrale », à côté des opérations d'escompte destinées à procurer du crédit à l'économie. Ce n'est que peu à peu que les activités connexes à l'émission ont pris de l'importance: la gestion de la circulation monétaire, la détermination de la quantité optimale de circulation au moyen de divers mécanismes (régulation du crédit par l'intermédiaire de la politique des intérêts), défense de la valeur interne de la monnaie (lutte contre l'inflation, donc assurer la stabilité des prix), défense de la valeur externe de la monnaie (politique de change) et gestion des réserves de change, ainsi que veiller à la stabilité des marchés financiers et du système bancaire, fonction de caissier de l'Etat, participer à la surveillance du secteur financier, assurer le bon fonctionnement des systèmes de paiement, etc.

Au Luxembourg, l'évolution était différente en raison des diverses alliances politiques et économiques auxquelles le pays participait: domination française de 1795 à 1815; relations avec les Pays-Bas de 1815 à 1839, resp. 1890; Zollverein de 1842 à 1918; Union économique Belgo-Luxembourgeoise depuis 1921 dont l'Association monétaire faisait partie intégrante de 1921 à 1999. Ces alliances, en effet, empêchaient en grande partie le Luxembourg d'exercer certains volets de ses attributions monétaires. En attendant, les fonctions monétaires non déléguées devaient bien être remplies et elles le furent par divers organismes disparates. Ce n'est qu'en 1983 qu'une grande partie de ces fonctions, mais de loin pas toutes,

furent réunies dans une seule institution, l'Institut Monétaire Luxembourgeois.

Nous allons essayer de dégager l'origine et l'évolution de l'idée de banque centrale en la plaçant autant que nécessaire dans son contexte politique, économique et monétaire de l'époque concernée.



I PREMIERS BALBUTIEMENTS (XIX^E SIÈCLE JUSQU'À LA PREMIÈRE GUERRE MONDIALE)

L'histoire de l'idée de « banque centrale » au Luxembourg commence dans la première moitié du XIX^e siècle avec deux institutions souvent oubliées dans le devenir monétaire de notre pays, mais que l'évolution politique rendait tout logiquement compétentes. Cet oubli est fort compréhensible: le rôle joué par ces banques centrales au Luxembourg, pays agricole arriéré et non industrialisé, fut pratiquement nul: dans un pays pauvre, le papier-monnaie émis par la banque centrale est quasi-inexistant, et dans un pays non industrialisé (et sans structure bancaire) l'escompte est totalement inconnu. Néanmoins, la situation juridique était claire: il y avait bien deux banques centrales dont la juridiction s'étendait sur le territoire du Luxembourg, même si en fait ces deux banques centrales n'exerçaient aucune influence.

1800: La Banque de France

Au moment de la constitution de la Banque de France (1800), le Luxembourg faisait partie intégrante de la France sous la dénomination de « Département des Forêts ». Le franc français (franc germinal de 1803) fit son entrée au Luxembourg comme monnaie légale et fut accepté sans difficultés par le public luxembourgeois. La situation économique y était favorable: toutes les voies de communication luxembourgeoises menaient vers le sud et c'était aussi vers le sud (donc vers la France) qu'étaient orientées les relations commerciales.

Si les monnaies françaises (royales et en francs) circulaient bien dans le pays (et ceci jusque dans les années 30 du XIX^e siècle), on peut admettre que les billets de la Banque de France étaient rares au Luxembourg. Mais l'unité monétaire du « franc » s'installait si durablement dans la conscience populaire que les régimes monétaires subséquents (hollandais et prussien) n'ont pas pu l'évincer si bien que le franc a même eu la faveur du public luxembourgeois comme unité de compte quand le thaler prussien était physiquement la seule monnaie en usage au Luxembourg (à tel point qu'on disait qu'« au Luxembourg, on compte en francs et on paye en thalers. »).

1815: De Nederlandsche Bank

En 1815, le Congrès de Vienne érigea le duché de Luxembourg en grand-duché et établit une union personnelle entre le Luxembourg et les Pays-Bas du fait que le roi hollandais était en même temps grand-duc du Luxembourg. Juridiquement, le nouveau grand-duché était un pays souverain et autonome mais en fait il fut dirigé depuis La Haye comme la dix-huitième province des Pays-Bas.

Dans cette logique, le florin était monnaie légale et tous les actes officiels (budgets de l'Etat et des communes, actes notariés, sanctions pénales pécuniaires, etc) étaient libellés en florins. Il faut cependant remarquer que le public luxembourgeois restait fidèle au franc germinal. Sur ce plan aussi, la situation *de iure* différait considérablement de la situation *de facto*: le florin des Pays-Bas ne circulait pour ainsi dire pas au Grand-Duché. Nonobstant cette réalité, on peut affirmer que la banque centrale compétente sur le territoire du Grand-Duché de Luxembourg en cette époque fut la Nederlandsche Bank, créée en 1814.

Il est intéressant de noter que le titre de grand-duc de Luxembourg est documenté sur toutes les pièces de monnaie métalliques hollandaises émises entre 1815 et 1890 par les lettres « GHvL » (Groothertog van Luxemburg), apposées à côté de l'effigie des divers souverains.

1842: Une première idée vague

Au début des années 40 du XIX^e siècle, suite à l'indépendance réaffirmée par les Grandes Puissances lors de la Conférence de Londres en 1839 et suite aussi à la promesse du Roi Grand-Duc Guillaume II des Pays-Bas de respecter les stipulations du Traité de Vienne de 1815 en ce qui concerne l'autonomie du Grand-Duché de Luxembourg, la constitution des Etats de 1841 offrit la possibilité d'un véritable renouveau. Le pays était enfin en position de se donner une organisation administrative autonome stable et cohérente. En 1840, les ordonnances royales réglèrent l'organisation des autorités (régence du pays, chambre des comptes, caisse de l'Etat), de la justice (organisation des cours et tribunaux et du ministère public), d'une force armée de police, d'une administration forestière, du service médical (exercice de l'art de guérir et des professions qui s'y rattachent). D'autres administrations furent organisées ou réorganisées: cadastre, douanes, contributions, travaux publics, enregistrement et domaines. Les professions d'huissier et de notaire furent nouvellement réglementées. Des mesures en faveur de l'économie furent prises: réorganisation de la Chambre d'Agriculture, établissement d'une Chambre de Commerce, traités bilatéraux avec l'Union douanière allemande (Zollverein, avant même l'adhésion du Luxembourg en 1842), convention avec la Prusse concernant la navigation sur la Moselle.

Est-ce que dans cette atmosphère de nouveau départ, l'idée d'une banque centrale n'aurait pas pu surgir? La réponse est oui et non à la fois. Oui, puisqu'on peut admettre que la création d'une banque centrale entre parfaitement dans le cadre des réflexions sur la réorganisation d'un pays. Non, parce que le Luxembourg ne disposait pas d'une monnaie propre ni d'une structure industrielle



et bancaire appropriées alors qu'à cette époque la mission d'une banque centrale était principalement celle d'une banque d'émission et d'escompte.

Et effectivement, l'idée d'une banque nationale apparaît dans les considérations des autorités de l'époque. C'est pendant les discussions du budget de l'année 1843 que la section centrale de l'Assemblée des Etats avance par l'intermédiaire de son rapporteur Emmanuel Servais ce qui suit: *Nous avons pensé que la création d'une banque nationale pourrait procurer de grandes ressources à l'Etat et au pays. Les communes et les établissements publics verseraient dans les caisses leurs nombreux capitaux improductifs aujourd'hui. Ils se contenteraient d'un faible intérêt. Les placements de ces fonds se feraient facilement avec bénéfice. En émettant cette idée, nous ne voulons certes pas garantir qu'elle soit réalisable; nous voulons seulement y attirer l'attention du Gouvernement. Il avisera jusqu'à quel point elle peut être mise en exécution et soumettra ses propositions aux Etats, s'il y a lieu.* (Compte rendu des séances des Etats du Grand-Duché de Luxembourg du 22 novembre 1842). Il est étonnant de constater avec quelle aisance le jeune député Servais ignore les problèmes évidents qu'une telle banque aurait eu de se procurer les fonds (côté passif du bilan) dans un pays où les liquidités étaient rares et de les placer par après (côté actif du bilan) dans un pays sans industrie ni chemin de fer.

Une phrase du discours d'Emmanuel Servais est symptomatique et donne le ton général de tous les gouvernements vis-à-vis d'établissements bancaires: *En émettant cette idée, nous ne voulons certes pas garantir qu'elle soit réalisable.* Dirigeants d'un pays pauvre, tous les gouvernements ont fait preuve d'une prudence extrême, allant même jusqu'à la méfiance, face à des établissements dont ils soupçonnaient toujours que l'activité pourrait entraîner une responsabilité de l'Etat et mettre sérieusement en danger les finances publiques. Un fil rouge se dessine déjà à ce moment très tôt dans l'évolution de l'idée de banque centrale au Luxembourg, fil rouge qui se poursuit jusque dans le XX^e siècle: chaque fois que la question de la banque centrale (ou banque d'émission) est évoquée, les députés la réclament, mais les gouvernements ne la réalisent jamais.

De toute façon, il faut reconnaître que le premier souci en 1842 était non pas de créer un institut d'émission ou un organisme que nous pourrions aujourd'hui considérer comme le précurseur d'une « banque centrale », mais de créer un organisme collecteur de fonds liquides pour procurer des ressources à l'Etat. Le choix du terme « banque nationale », assez courant à l'époque, suggère en l'occurrence plutôt une « banque officielle », une Banque d'Etat ou peut-être encore une Banque de l'Etat, exclusivement au service des finances publiques sans connotation aucune avec l'activité

d'émission. Quoi qu'il en soit, il est intéressant de remarquer que les concepts de dépôts et donc aussi de crédit étaient entrés déjà assez tôt dans les réflexions sur la banque centrale et que l'émission de papier-monnaie n'était pas forcément une attribution obligatoire de ce genre d'institution.

1850/51: Le petit chemin de l'idée vague

Il semble que le germe mis dans les esprits par Emmanuel Servais en 1842 était tombé dans une terre féconde. C'est curieusement lors de l'examen du budget des travaux publics pour l'année 1851 que la 2^e section de la Chambre, soutenue en ceci par la section centrale, proposa d'inviter le gouvernement à soumettre à la Chambre un projet de loi portant entre autres la création d'une banque nationale et en même temps la création d'une caisse d'épargne et d'un crédit foncier. Au sein des parlementaires, il existait donc très clairement la volonté de doter le pays d'une infrastructure bancaire publique assez complète. Le gouvernement acquiesça à cette demande, mais, semble-t-il, à contre-cœur puisque c'est seulement le 29 avril 1851 qu'il constituait une commission spéciale, composée d'ailleurs uniquement de membres venant des cantons du nord du pays, avec mission d'examiner l'ensemble de la question et de faire des propositions. Il semble évident que la création récente de la Banque Nationale de Belgique (en 1850) ait influencé la proposition de la 2^e section.

Le député Charles-Gérard Eyschen, impatient que la commission n'était pas encore créée, portait la question à la tribune du pays dans la séance du 9 novembre 1850 et exposa que d'après certaines déclarations de l'administrateur général des finances *schiene es, als ob eine solche Institution in unserem Lande nicht unmöglich, doch sehr schwierig wäre. ... Was mich betrifft, als Mitglied der 2ten Section, muss ich gestehen, dass auch ich einen gewissen Zweifel hege über das günstige Resultat einer Nationalbank, so wie sie in exclusiv handelntreibenden Ländern besteht.* Dans sa réponse, l'administrateur général des finances Norbert Metz expose que pour créer une banque nationale, *il ne faut pas seulement des gens qui demandent de l'argent, il faut avoir aussi des gens qui donnent de l'argent.* Suite à la question que N. Metz se pose à soi-même *Comment ferons-nous pour créer une banque nationale ?* il fait un inventaire sociologique de la société luxembourgeoise pour prouver que le pays manque de capitaux liquides pour alimenter la banque nationale. Il termine par la constatation suivante: *Est-ce à l'étranger (qu'on trouve les capitaux nécessaires pour constituer les dépôts à la banque nationale) ? Voilà la question. Voulez-vous d'un emprunt à cette fin ? C'est le seul moyen pour pouvoir satisfaire à tous les besoins d'une banque nationale chez nous. Eh bien, c'est là une question*



grave, importante, et lorsque l'on présentera à la Chambre un moyen semblable, il en sera beaucoup d'entre vous qui reculeront devant cette proposition du Gouvernement. L'attitude négative du gouvernement face à la question d'une banque nationale est donc claire: ce sont les capitaux disponibles qui manqueraient. L'émission de papier-monnaie semble avoir été oubliée par Norbert Metz. De plus, celui-ci ne se soucie pas des placements à faire par la banque nationale; or cette question a certainement aussi son importance dans un pays dans lequel il n'existe encore ni chemin de fer ni industries qui sont traditionnellement demandeurs de crédits.

Quant à la commission exigée par la 2^e section de la Chambre, de profondes divergences de vues se sont manifestées en son sein et ses membres ne parvenaient pas à se mettre d'accord. Certains membres, craignant des risques trop élevés, ne voulaient rien faire du tout, d'autres optaient pour une solution minimale (un institut de crédit agricole sur des bases très restreintes). Les vues les plus hardies préconisaient la création d'un établissement de crédit assez ambitieux comprenant outre une banque nationale, une caisse d'épargne, une caisse de placement, une caisse de crédit immobilier et une banque de crédit agricole, industriel et commercial. Le financement de cet établissement se ferait par divers moyens dont aussi l'émission de papier-monnaie à côté de dépôts provenant du Trésor de l'Etat, les fonds de pension, les fabriques d'église, les communes et les bureaux de bienfaisance. La commission n'avait donc pas accepté l'argumentation avancée par l'administrateur général des finances en novembre 1850.

Grâce à l'intervention personnelle de l'administrateur général des finances Norbert Metz, la commission spéciale présentait quand même un projet qui suggérait la création d'un crédit foncier et d'une caisse de prévoyance. La banque nationale et l'émission de papier-monnaie ne figuraient plus dans ce projet qui, d'ailleurs, devint victime de violentes rivalités politiques et ne vit jamais le jour.

1852/53: Une certaine idée de billets de banque

Il est étonnant de constater que les budgets des années 1853 et 1854 contiennent un article qui prévoit un crédit spécialement destiné à la production de billets de banque. Au budget de l'année 1853, l'article XII, 2 est libellé *Fabrication de papier monnaie et avance à la caisse de crédit foncier et institutions de prévoyance*, mais le crédit y prévu n'est pas chiffré et inscrit comme p.m. (*pro memoria*). L'intention de produire du papier monnaie ne semblait pas particulièrement ferme. Au budget de l'année 1854, l'article X, 2 prévoit, sous le même libellé, un crédit de 15.000 francs. Les budgets des années suivantes restent silencieux sur le point de

la fabrication de billets. Nous savons qu'il n'y a pas eu de papier monnaie luxembourgeois à ce moment-là.

La raison en était la suivante: La fabrication de papier-monnaie n'était qu'un accessoire au projet de créer une *Caisse de Crédit Foncier*, prévue par la loi du 18 mars 1853. Construite sur le modèle belge élaboré par Hubert Joseph Walthère Frère-Orban (le « père » de la Banque Nationale de Belgique), la Caisse luxembourgeoise de Crédit Foncier (CCF) devait émettre, sur base d'hypothèques lui concédées, des lettres de gage au moyen desquelles l'emprunteur pouvait se procurer l'argent nécessaire (*si'il trouvait quelqu'un qui voulait le lui avancer*, écrivit Emmanuel Servais dans son *Autobiographie*). En cas d'insuffisance de liquidités de la CCF, *le Gouvernement est autorisé à acquérir des lettres de gage au moyen de papier-monnaie à émettre jusqu'à due concurrence, mais dont le montant total ne pourra dépasser deux millions*. Le cours légal était accordé à ce papier-monnaie, mais la loi prend soin d'exiger un retrait assez rapide au fur et à mesure de l'amortissement des hypothèques garantissant les lettres de gage. La loi devait entrer en vigueur le 1^{er} avril 1854, mais en octobre de cette année-là la CCF ne fonctionnait pas encore et le papier-monnaie n'était pas prêt.

Les textes de la loi du 18 mars 1853 laissent apparaître plusieurs attitudes qui deviendront traditionnelles pour tous les gouvernements luxembourgeois:

- l'émission de papier-monnaie est un exercice périlleux pour le crédit de l'Etat qu'il faut si possible éviter ou du moins limiter autant que possible; cette attitude sera encore celle du gouvernement jusqu'après la première guerre mondiale.
- si jamais l'émission de papier-monnaie devenait nécessaire, le Gouvernement considère que c'est sa tâche de l'émettre, une certaine méfiance entourant un établissement d'émission toujours soupçonné de devenir éventuellement trop indépendant tout en engageant la responsabilité de l'Etat; tragiquement, c'est exactement ce qui arrivera quelque 30 ans plus tard.
- le montant à émettre devra toujours être limité et être agréé par le pouvoir législatif.

Il est évident que dans ces circonstances, la création d'une véritable banque centrale aurait exigé un revirement trop brusque des mentalités, qui, effectivement, mirent du temps à changer.

Mais à l'époque il y eut aussi d'autres opinions: Norbert Metz, député depuis septembre 1853, mais administrateur général des finances du 2 décembre 1848 au 23 septembre 1853 (donc



ministre compétent au moment du vote de la loi de la CCF en mars 1853), déclare à la Chambre des Députés en novembre 1853 lors des discussions budgétaires: *Quant au papier-monnaie, c'est une création qui rapportera un fort bel intérêt. ... Je ne crois pas que le papier-monnaie coûtera le chiffre indiqué par M. l'Administrateur des finances. Sous mon administration il y a eu des offres faites par une maison de Berlin pour la fabrication du papier-monnaie dont nous aurions besoin. ... Du reste cette demande n'a pas trouvé le moindre accueil chez nous, car j'espère qu'avec les machines que nous avons dû nous procurer pour les timbres-poste, nous pourrions fabriquer le papier-monnaie dans le pays même. ... La dépense en sera réduite de beaucoup.* L'intention de fabriquer et donc aussi d'introduire du papier-monnaie était donc bien réelle, du moins chez certains, mais leurs arguments visiblement ne persuadaient pas.

Finalement, la loi du 21 février 1856 créant une Caisse d'Epargne mit fin à la CCF en abrogeant la loi du 18 mars 1853. La CCF luxembourgeoise subit donc le même sort que sa sœur belge et ceci pour les mêmes raisons. C'était la première fois dans l'histoire du Luxembourg qu'une loi prévoyant l'émission de billets de banque n'était suivie d'aucun effet. Un second épisode identique allait se passer en 1929.

Il y a lieu de constater que le Luxembourg de l'époque n'était pas mûr pour donner une assise valable ni à un institut de crédit (surtout exigeant des opérations financières aussi complexes que la négociation de lettres de gage), ni pour y créer et maintenir en vie des circuits de paiement avec un numéraire qui ne pourrait traverser les frontières. L'image que Paul Weber donne dans son *Histoire de l'Economie Luxembourgeoise* du Luxembourg du milieu du XIX^e siècle en fait ressortir clairement les raisons quand il décrit *un milieu où une propriété foncière d'une valeur de 1.000 francs était considérée comme une fortune moyenne, où les effets commerciaux étaient inconnus, où la population paysanne restait méfiante à l'égard de tout monnaie-papier et où même l'industrie sidérurgique voyait effectuer 98% de ses transactions au comptant.* A toutes ces raisons, Jérôme Anders ajoute encore *l'insécurité politique et l'absence d'une Bourse pour établir la valeur des lettres de gage.*

1856: La Banque Internationale à Luxembourg (BIL)

L'année 1856 est considérée comme étant l'année de naissance du papier-monnaie luxembourgeois en raison du fait de la création de la BIL dont les statuts comportaient l'activité d'émission de banknotes.

Il faut cependant préciser que cette création privée, bien que activement promue par les autorités luxembourgeoises, fut un procédé complètement normal conformément à la législation en vigueur à l'époque (Code de commerce originaire de 1807, art. 37, qui prévoit pour toute société anonyme une autorisation gouvernementale de ses statuts). Le fait que l'autorisation accordée à la BIL dans l'arrêté royal grand-ducal du 8 mars 1856 concerne le droit d'émission de billets de banque le fait évidemment sortir hors du commun, mais, encore une fois, restait absolument dans le cadre normal de ce que permettait et prévoyait la législation en vigueur à cette époque. Encore en 1918, le ministre d'Etat et directeur général des finances Léon Kauffman pouvait affirmer dans sa réponse à une demande du bourgmestre d'Echternach de pouvoir émettre de billets de nécessité que *ni les dispositions de la Constitution ni les lois existantes ne s'opposent à l'émission de bons de caisse.*

Le droit d'émission de la BIL s'inscrit dans un contexte purement commercial sans aucune connotation de « banque centrale » (désignée au milieu du XIX^e siècle normalement par « banque nationale »), comme le montre déjà très clairement la dénomination de la nouvelle banque qui met l'accent sur son caractère international. Cette constatation est corroborée par le fait que le droit d'émission prévu dans les statuts de la BIL ne concernait pas uniquement la devise considérée comme la devise luxembourgeoise (le franc), mais également le florin des Pays Bas, le thaler de Prusse et le thaler rhénan, de même qu'une éventuelle monnaie commune de la Confédération germanique. Le Luxembourg, en sa qualité de membre de l'union douanière allemande (Zollverein) et de la Confédération germanique fut ainsi entraînée dans la dynamique allemande de la création de « Zettelbanken » (banques privées d'émission): en 1851, il existait en Allemagne 9 banques privées d'émission; en 1856, leur nombre était déjà de 19 pour monter l'année suivante à 29. La réaction des autorités allemandes contre cette vague massive de créations n'intervint qu'après la création de l'Empire allemand en 1870.

D'un autre côté, il ne faut pas oublier le soutien actif des autorités luxembourgeoises en faveur de la constitution de la BIL. Mais les visées des autorités luxembourgeoises et celles des banquiers fondateurs étrangers étaient bien différentes: les uns avaient en tête un institut pour le financement de l'industrie luxembourgeoise naissante (notamment des chemins de fer) alors que les autres voulaient établir leur activité financière dans un espace juridique libéral, loin et à l'abri de la liberté plus qu'étroitement surveillée de la législation plutôt restrictive de la Prusse, terre d'origine des promoteurs de la BIL.



Ainsi, toute idée de banque centrale était absente sur les fonds baptismaux du papier-monnaie luxembourgeois.

1873: La Banque Nationale du Grand-Duché de Luxembourg (BN)

Après la création en 1856 d'une banque privée d'émission (la Banque Internationale à Luxembourg, BIL), il y eut, une quinzaine d'années plus tard, d'autres demandes de créer une banque à vocation nationale à Luxembourg, par opposition à la Banque Internationale. Un banquier luxembourgeois, François Berger, membre de la Chambre des Députés, est particulièrement actif en ce domaine. En 1869 déjà, il demande une autorisation pour une « banque nationale » destinée à favoriser le commerce, l'industrie et l'agriculture par l'octroi de crédits à de bonnes conditions et à jouer le rôle de caissier de l'Etat. En 1871, les demandes se multiplient, mais cette fois-ci elles ont pour objet une banque d'émission. Nous sommes donc bien dans la tradition historique: les premières banques d'émission (que nous considérons aujourd'hui comme les précurseurs de nos banques centrales) sont en très grande partie issues de l'initiative privée, même si elles étaient dans de nombreux cas activement soutenues par les autorités publiques. En octobre, c'est encore une fois François Berger qui est l'auteur d'une demande d'établissement d'une banque d'émission. En novembre de la même année, il revient à charge en association avec la Württembergische Vereinsbank, qui cependant se retire assez rapidement de ce projet. Encore en novembre 1871, un groupe international (la Banque de Crédits et de Dépôts des Pays-Bas, la Banque de Paris avec les banquiers Goldschmit de Francfort et Brugman de Bruxelles) auquel se joint François Berger demande au gouvernement une autorisation pour une banque d'émission et d'escompte sur le modèle de la Banque Nationale de Belgique. Cette avalanche de demandes successives alarmait la BIL qui s'y opposait violemment. Mais aussi le gouvernement allemand eut connaissance de ces projets et avertit le gouvernement luxembourgeois en menaçant de ne pas permettre la circulation de ces billets étrangers sur le territoire de l'Empire, suite à quoi le groupe retire sa demande.

Une dernière demande, finalement couronnée de succès, est alors formulée par Jacques Errera-Oppenheim, banquier à Bruxelles, la banque de Bruxelles, la Rotterdamsche Handelsvereniging et François Berger. Il est intéressant de constater que ni dans les comparants à l'acte de constitution, ni dans la liste des 24 actionnaires ne se retrouve plus un seul nom allemand (alors que l'actionnariat de la BIL était majoritairement allemand).

Une deuxième banque d'émission dans un pays aussi petit que le Luxembourg et aussi peu habitué à la manipulation des billets de banque peut surprendre. Partout en Europe au XIX^e siècle (notamment dans les trois pays voisins du Luxembourg), les autorités s'efforcèrent de créer un système monétaire central en réservant le monopole d'émission à la banque nationale et en mettant fin (sous diverses modalités) aux privilèges d'émission exercés par des banques d'affaires du secteur privé. Les banquiers étrangers étaient donc très intéressés à faire au Luxembourg, ce qu'ils ne pouvaient plus faire dans leur pays d'origine, à savoir devenir propriétaire d'une banque d'émission avec tout le panache de réputation qui y est attaché, mais aussi avec l'intention très matérialiste de se procurer un moyen de refinancement bon marché, malgré les conditions et modalités restrictives imposées normalement par l'Etat à l'activité d'émission de moyens de paiement. Le capital étranger était évidemment aussi attiré au Luxembourg par les espoirs de bénéfices à réaliser en raison des opportunités de placer des capitaux dans le financement des chemins de fer et de l'industrie sidérurgique.

La BN montre certains aspects typiques d'une banque centrale d'aujourd'hui: hormis évidemment son droit d'émission de billets de banque, elle était habilitée, selon l'article 15 de ses statuts à *faire des avances en compte courant ou à court terme sur dépôt d'effets publics ou d'autres valeurs garantis par des Etats*, texte repris mot par mot par l'article 8 de sa loi de création, qui ajoute néanmoins dans les limites et aux conditions à fixer périodiquement par l'administration de la Banque avec le Conseil des censeurs, sous l'approbation du Gouvernement. Les autres activités qui lui étaient permis de faire, étaient certes des opérations bancaires courantes, mais, dans la logique des opérations de banque centrale, des opérations à court terme (comme p. ex. faire le commerce d'or et d'argent ou escompter, acheter et vendre des lettres de change et autres effets). La raison est qu'une immobilisation des avoirs devait être évitée, ce qui se reflète également dans les opérations formellement interdites à la BN (comme p. ex. les crédits hypothécaires ou les prises de participations industrielles).

Le Conseil d'Etat était en faveur du projet de la BN, mais la section centrale de la Chambre des Députés est très critique et exigeait que la nouvelle banque (*qui ne répond à aucun besoin actuellement existant*) devait fonctionner aux risques exclusifs des fondateurs et que l'Etat ne devait assumer aucune responsabilité *ni morale, ni financière*. Dans les discussions parlementaires, c'étaient surtout les députés libéraux qui s'opposaient à ce projet, mais la majorité des parlementaires, ignorant les avertissements de la section centrale, ont voté en faveur du projet de loi. Le vote du



10 janvier 1873 avait le résultat suivant: 19 en faveur, 8 contre, 3 abstentions.

La suite de l'histoire est connue: en 1881, la BN fit faillite. Les raisons de cet échec furent de plusieurs ordres, mais n'avaient pas leur origine dans l'activité d'émission de la BN, hors mis peut-être le fait que la BN n'avait pas le monopole d'émission et était donc exposée à une forte concurrence par la BIL soutenue par de puissants intérêts allemands. Le volume d'émission de ses billets était relativement élevé: il se chiffrait à 2,4 millions de francs selon l'état dressé par les liquidateurs (ce qui était, en 1881 comme dans la seconde moitié des années 70 du XIX^e siècle, très largement supérieur au volume de circulation des billets de la BIL). Les raisons de la faillite de la BN résidaient plutôt dans le domaine de son activité typiquement bancaire (non-réduction des activités malgré une réduction de moitié du capital, perte de confiance de ses partenaires, insuffisance des sûretés, refus d'endossement de traites, mécanismes hasardeux pour se procurer des liquidités) et dans le domaine organisationnel (inexpérience des dirigeants, inefficacité des mécanismes de surveillance).

Dans cette faillite, l'Etat luxembourgeois était le plus grand perdant avec une créance de 3,4 millions de francs, dont environ 2,4 millions de francs sous forme de billets mis en circulation qu'il s'était engagé à rembourser dans la loi du 8 octobre 1881, qui stipule dans l'alinéa 2 de l'article unique que *le Gouvernement se procurera les fonds nécessaires par voie d'emprunt*. Cet emprunt fut lancé à part égales par la BIL et le Bankhaus Bleichroeder de Berlin. Mais une autre manière de se procurer les fonds nécessaires au remboursement des billets était en discussion: soit l'émission de bons de caisse à cours légal et cours forcé, soit l'émission de papier-monnaie échangeable en numéraire (c.-à-d. en pièces d'or ou d'argent). Il était clair dans l'esprit de tous que cette émission (si jamais elle devait être décidée) devrait être faite par l'Etat lui-même et certainement pas par une banque d'émission, le traumatisme de la faillite de la BN excluant toute velléité de recréer un tel institut. De plus il fut avancé que le pays est beaucoup trop petit, donc le volume de circulation des billets aussi, pour justifier la création d'un institut d'émission. Cette fois-ci, contrairement au moment de la création de la BN, un tel argument fut convaincant pour les députés.

L'échec retentissant de la BN a profondément influencé les idées pendant longtemps et jusque loin dans le XX^e siècle. Chaque fois qu'il s'agissait de réfléchir sur l'émission de billets luxembourgeois, il était clair que l'Etat s'en chargerait (comme pendant la première guerre mondiale), même si (comme en 1929) une loi prévoyait, ou suggérerait, la création d'une administration spéciale à cet effet.

1914-1919: Les premières émissions de bons de caisse étatiques

Dès le début des opérations de guerre, la méfiance du public vis-à-vis du papier-monnaie allemand forçait pour ainsi dire le Gouvernement de parer au plus nécessaire en émettant du papier-monnaie de création luxembourgeoise. Ces émissions se firent sous la forme de « bons de caisse » et furent le premier papier-monnaie étatique de notre pays.

Les 4 émissions de bons de caisse étatiques durant et tout de suite après la première guerre mondiale ont été faites dans la hâte pour réagir aux problèmes monétaires les plus urgents causés par les faits de guerre. Les divers Gouvernements qui ont décidé ces émissions n'ont pas laissé de doute sur le fait que c'est à l'Etat, et non pas à un institut d'émission, d'y procéder. Il est vrai que dans cette situation de guerre le temps pressait et manquait donc pour créer un tel institut. Mais, d'un autre côté, un tel institut n'était pas nécessaire dans l'entendement des autorités responsables qui voyaient dans les bons de caisse un phénomène éphémère, destiné à disparaître ensemble avec la cause qui les avait fait naître. C'est ce que Alphonse Neyens, lui-même directeur général des finances en fonction à l'époque, a exprimé clairement dans un article publié en 1921 en écrivant: *Les bons de caisse ou billets de l'Etat n'avaient été considérés par les pouvoirs publics que comme un instrument de paiement purement transitoire. ... Il entrerait donc dans les intentions du Gouvernement luxembourgeois de faire cesser le provisoire dès la conclusion d'une nouvelle union économique.*

L'intention du Gouvernement était donc de revenir, après la dénonciation du *Zollverein* en décembre 1918, à la situation d'avant-guerre en ce sens que les seuls signes monétaires nationaux devaient être des pièces de monnaie métalliques, mais que le papier-monnaie serait à fournir dans son intégralité par le nouveau partenaire économique.

Il n'est donc pas étonnant qu'au cours des discussions belgo-luxembourgeoises sur la Convention de l'Union Economique, les négociateurs luxembourgeois aient été d'accord avec l'article 22 qui stipule dans son dernier alinéa un montant extrêmement restreint de circulation luxembourgeoise et une valeur faciale elle aussi très modeste (ce qui, en somme, est illogique, puisque le nombre de billets est ainsi augmenté et avec lui les coûts de fabrication et de traitement post-émission). L'article 22 prévoit en effet que *Le Gouvernement luxembourgeois est également autorisé à laisser en circulation, dans les limites du territoire grand-ducal, des coupures d'un import ne dépassant pas dix francs jusqu'à concurrence de vingt-cinq millions*. Ceci était minimaliste et loin de la réalité: on a calculé

qu'après l'échange des marks allemands, il y avait en circulation un montant de 217,7 millions de francs sous forme de bons de caisse luxembourgeois, montant diminué de 175 millions après l'emprunt lancé en Belgique pour retirer une partie de ces bons de caisse. La circulation en signes monétaires en papier luxembourgeois était donc d'environ 43 millions (dont 6,25 millions en billets de la BIL). Ce volume, trop élevé par rapport à la limite posée par l'article 22 fut tacitement toléré par le partenaire belge. Ce plafond modeste de 43 millions de francs luxembourgeois n'avait pas changé, quand la question de la création d'un institut d'émission refit surface en 1929.



II L'INFLUENCE DE L'ASSOCIATION MONÉTAIRE AVEC LA BELGIQUE (1919-1940)

1923: Réglementation du change

Les difficultés économiques de l'après-guerre amenaient le Gouvernement à prendre l'arrêté grand-ducal du 21 août 1923 portant réglementation de l'importation, de l'exportation et du transit de valeurs. La réglementation des conséquences financières des transactions avec l'étranger entrainait ainsi dans le giron de la législation luxembourgeoise, qui était d'ailleurs une copie de l'arrêté royal belge du 10 août 1923. L'identité des réglementations et sans doute aussi le souci d'un parallélisme dans l'application de la réglementation des changes avait même amené le directeur général des finances luxembourgeois à faire parvenir aux banques du pays les circulaires interprétatives du ministère des finances belge. L'arrêté grand-ducal de 1923 fut abrogé en 1926. (Voir infra: 1935: L'Office luxembourgeois du Change et 1945: L'Institut Belgo-Luxembourgeois du Change)

1926 (1): La Commission spéciale pour l'étude des questions d'ordre financier

Après la première guerre mondiale et les troubles monétaires subséquents, le retour à l'étalon-or d'avant la guerre fut le but de nombreuses politiques en Europe. Dans tous les pays, les monnaies furent redéfinies par rapport à l'or, mais à des niveaux bien inférieurs à ceux d'avant la guerre. Au Luxembourg, des réflexions similaires étaient à l'ordre du jour dans une atmosphère politique extrêmement agitée. Mais avant de prendre une décision sur le franc luxembourgeois, le gouvernement Prüm, en fonction dès le 20 mars 1926, instituait le 21 avril 1926 une « Commission spéciale pour l'étude des questions d'ordre financier ». De plus, il prit conseil auprès de Hjalmar Schacht, président de la Reichsbank allemande, sur la question de savoir si un système monétaire propre du Luxembourg serait une création viable (voir chapitre suivant).

Dans l'atmosphère de dégradation des relations entre la Belgique et le Luxembourg à cette époque, le gouvernement Prüm avait chargé la commission spéciale d'étudier *si juridiquement la séparation monétaire* (avec la Belgique) *pouvait être réalisée* et si oui *s'il était de l'intérêt du Grand-Duché de procéder à cette réforme*. Le simple fait d'une telle mission pourrait facilement être interprété comme un acte de méfiance envers le partenaire belge avec lequel l'Union Economique comprenant une association monétaire (à cette époque encore à un stade très embryonnaire, il est vrai) fut conclue il y avait à peine cinq ans. Mais le gouvernement Prüm n'était pas à son premier essai: il avait déjà choqué les autorités belges avec un rapprochement entre le Luxembourg et la France dans la question

ferroviaire (après la chute du gouvernement Reuter provoquée par un vote parlementaire de rejet d'une convention ferroviaire avec la Belgique).

Tout le monde était parfaitement conscient de l'enjeu énorme que comporterait la mission de la commission spéciale. Adrien Nieuwenhuys, envoyé extraordinaire et ministre plénipotentiaire belge en poste à Luxembourg, décrit la situation en ces termes dans son rapport du 26 mai 1926 au ministre belge des affaires étrangères Vandervelde: *J'avais recueilli de divers côtés des renseignements dont la précision et la concordance m'avaient fait redouter que l'union monétaire qui existe entre la Belgique et le Grand-Duché de Luxembourg ne vînt à être brusquement rompue. Cette éventualité m'apparaissait comme étant d'autant plus grave que je considérais qu'elle entraînerait inévitablement la fin de l'union économique. ... Il m'a été rappelé que la population du Luxembourg avait été précédemment très sérieusement éprouvée par la débâcle de la monnaie allemande et qu'on avait le souci d'éviter à tout prix que le pays ne fût entraîné, une fois de plus, dans un désastre de même nature. L'état prospère des finances du Grand-Duché dont aux dires des Luxembourgeois la balance commerciale est favorable, qui n'a pas de dettes extérieures, qui possède une industrie d'une puissance et d'un développement considérables a permis d'envisager la possibilité de son autonomie financière. Toutefois, la commission (= la commission spéciale de 1926 du gouvernement Prüm) a estimé dès sa première séance qu'une réforme de cette espèce comportait des risques et qu'il serait de beaucoup préférable de ne pas les affronter. On en avait conclu qu'on s'abstiendrait de mettre fin à l'union monétaire si la dévalorisation du franc belge était enrayée et si on pouvait entrevoir une stabilisation à 150 ou 160 par rapport à la Livre sterling.* (Archives du Ministère des Affaires Etrangères, Bruxelles, B 17). Anticipons pour dire que la stabilisation du franc belge (entrée en vigueur le 26 octobre 1926) arrêta la valeur de celui-ci à 175 francs pour une livre sterling-or.

Avant même de connaître les conclusions de la commission spéciale (et aussi du rapport Schacht), le gouvernement Prüm semble avoir pris des mesures préparatoires à une séparation monétaire de la Belgique. Deux directeurs de l'Arbed (Aloyse Meyer et Albert Calmes) confient au chef de la légation belge à Luxembourg (Adrien Nieuwenhuys) que vers la mi-mai 1926 *un fonctionnaire luxembourgeois avait été envoyé à Leipzig* (où se trouve l'imprimeur de billets de banque Giesecke & Devrient, principal producteur des bons de caisse luxembourgeois depuis 1914) *en vue de l'impression de billets de banque; qu'une banque hollandaise avait accepté de financer l'opération projetée; que des dispositions étaient prises à l'effet de mettre la Banque Internationale de Luxembourg à même de*



procéder à une émission plus large de devises luxembourgeoises dans la mesure nécessaire pour parer aux effets de retrait de la monnaie belge; qu'en vertu d'arrangements conclus, l'Arbed et en général toute l'industrie métallurgique du Grand-Duché remettrait à la Banque Internationale en échange du papier-monnaie luxembourgeois nécessaire au paiement des salaires les devises appréciées provenant de l'exportation des produits métallurgiques. [cité d'après Charles Barthel: Bras de Fer, Les maîtres de forges luxembourgeois entre les débuts difficiles de l'UEBL et le Locarno sidérurgique des cartels internationaux, 1918-1929. Thèse de doctorat, Luxembourg, 2006, p352]. Et M Barthel continue en écrivant: *Si finalement les préparatifs déclenchés sont mis en veilleuse, c'est que la Belgique est dirigée à partir du 20 mai 1926 par un gouvernement d'union nationale. Sa composition est de nature à inspirer confiance au point de vue de l'assainissement financier et cela tout particulièrement par l'action qu'exercera M Franqui (Emile Franqui, grand diplomate, ministre sans portefeuille du gouvernement Jaspar avec mission de procéder à la stabilisation du franc); maintenant que le redressement du franc a été opéré, on ne songe plus ici (à Luxembourg) pour le moment à une séparation. Le dossier n'est toutefois pas classé. La commission spéciale poursuit ses travaux d'études; les devises luxembourgeoises sont stockées dans les coffres afin que l'Etat soit toujours à même de parer à toute éventualité.*

Quid du développement du franc luxembourgeois? Le rapport de la Chambre de Commerce sur la situation de l'industrie et du commerce en 1926 donne la réponse suivante: *L'action décisive qui s'ébauchait en Belgique trouva un adjuvant dans le Grand-Duché dans la préstabilisation luxembourgeoise. L'arrêté du 27 août 1926 concernant la garantie contre les fluctuations du change vint à l'heure. Il arrêta net la spéculation sur le franc dont le cours s'établit dans la suite définitivement à 175 fr la livre sterling en corrélation avec le franc belge.* Dans ces conditions, il n'est évidemment plus question d'une rupture de l'association monétaire avec la Belgique. Quant à l'arrêté grand-ducal du 27 août 1926, si salubre pour la santé du franc luxembourgeois, il faut dire que c'était un acte extrêmement courageux du gouvernement. En effet, cet arrêté a introduit la célèbre et si controversée clause de change-or, toujours considérée par la doctrine et la jurisprudence françaises comme illégale, contraire à l'ordre public et constituant une attaque inadmissible contre la confiance en la monnaie nationale. Or, le professeur Gény, grand maître du droit civil français, publia en 1926 un article sur les clauses-or dans la « Revue trimestrielle du Droit Civil » dans lequel il mentionne tout spécialement l'arrêté luxembourgeois du 27 août 1926 en disant qu'il *organise de façon fort ingénieuse et digne de toute l'attention des hommes d'Etat français un système légal de garantie de change.*

Malgré le calme qui est revenu sur le franc, la commission spéciale continuait ses travaux. Dans son rapport, les opinions exprimées sur une banque d'émission sont intéressantes puisqu'elles sont le résultat de la première réflexion quelque peu systématique sur la question d'une banque d'émission à Luxembourg. La Commission spéciale est d'avis que la création d'une telle institution est indispensable, même en cas de maintien de l'association monétaire avec la Belgique. Donc *l'émission de la nouvelle monnaie, dans sa forme définitive, devra être faite, non pas par l'Etat, mais par un établissement d'émission, et en observation de statuts qui garantiront le public contre toute possibilité de dépréciation de la monnaie. Il faudra que l'établissement soit placé sous la surveillance de l'Etat, qui devra être intéressé dans une large mesure dans ses bénéfices. Mais l'établissement devra garder une autonomie assez large pour ne pas être obligé de faire la volonté des partis au pouvoir, comme il doit avoir une indépendance suffisante vis-à-vis de tous, pour pouvoir jouer son rôle qui est celui de gardien vigilant de la monnaie et de régulateur de la circulation, suivant les intérêts économiques du pays. Il faut ensuite que l'institut d'émission conserve au point de vue de la couverture, les garanties les plus sérieuses.* Ce sont surtout les réflexions autour du concept d'indépendance de la banque d'émission qui sont hautement intéressantes dans ce contexte, réflexions qui se retrouvent également dans les règles d'organisation de la Banque centrale européenne et du Système européen de banques centrales.

Donc, la Commission préconisait la création d'un institut d'émission, mais comme véritable conclusion, et sous l'impulsion d'Emile Mayrisch, elle recommandait au gouvernement de consulter une autorité étrangère.

1926 (2): Le rapport Schacht

Le gouvernement Prüm voulait connaître l'avis d'un spécialiste universellement reconnu avant de prendre une décision sur l'avenir du franc luxembourgeois. Sur recommandation de la Commission spéciale de 1926 pour l'étude des questions d'ordre financier, et sur le conseil d'Emile Mayrisch, le gouvernement s'adressait à un éminent spécialiste des questions monétaires: Horace Greely Hjalmar Schacht (1877-1970), président de la Reichsbank allemande (de 1924 à 1930 et de 1933 à 1939). La question posée à Schacht était la même que celle posée à la commission spéciale, à savoir si un système monétaire propre au Luxembourg pourrait être envisagé.

Une entrevue eut lieu début octobre 1926 entre le gouvernement luxembourgeois et Schacht, mais entre temps une nouvelle

majorité gouvernementale était en fonction depuis juillet 1926 dont le ministre d'Etat était Joseph Bech et le directeur général des finances fut Pierre Dupong (les deux du Parti de la Droite) qui continuaient simplement l'action entreprise par le gouvernement précédent.

Schacht déconseille au gouvernement luxembourgeois d'opter pour un système monétaire propre. En ce qui concerne l'établissement d'une banque centrale, il écrit: *Eine eigene Währung erfordert ferner eine eigene Währungspolitik, d. h. laufende Massnahmen des Staates oder seines Beauftragten (Notenbank) zum Schutze und zur Aufrechterhaltung der Währung....Bisher hat Luxemburg zwar theoretisch eine auf Gold festgelegte Geldeinheit, nicht aber ein selbstständiges ausgebautes und durchgebildetes Währungssystem mit ständig reguliertem Zahlungsmittelumlauf und eigener Diskontpolitik besessen. ... Eine eigene Währung mit dem gesetzlich dazugehörigen Apparat ist für ein kleines Land wie Luxemburg sehr kostspielig, ihr Geltungsbereich ist zu klein ...* De plus, il est d'avis que les réserves nécessaires à une monnaie propre seraient trop grandes.

Hjalmar Schacht ne s'étend pas plus sur l'opportunité de créer ou non une banque d'émission. Il accepte que la fonction monétaire puisse être assurée par le gouvernement et admet implicitement que la mise en place d'une banque d'émission n'est pas adéquate. Avec cette opinion, il conforte les dirigeants luxembourgeois dans leur idée traditionnelle en cette matière.

Nous allons retrouver un *modus operandi* absolument identique en 1982: dans une situation monétaire délicate, le gouvernement demande l'avis d'un spécialiste étranger et, en même temps, prépare activement la séparation des francs luxembourgeois et belge sans cependant la réaliser par après.

1928: Digression dans la littérature journalistique

Si dans les littératures juridiques et financières, les traces de l'idée de banque centrale sont extrêmement clairsemées, un passage fort de la littérature journalistique mérite d'être cité. Ce passage est sorti de la plume de Batty Weber, un des, sinon le plus grand écrivain parmi la classe des journalistes luxembourgeois. Dans son *Abreisskalender* (Feuilleton journalier que Batty Weber publiera de 1914 à 1940) du 14 mars 1928, Batty Weber, selon son propre aveu nullement expert en matière financière, a mis par écrit en termes profanes une vision hautement prémonitoire de ce qui allait devenir soixante-cinq plus tard le point cardinal de la mission de la Banque centrale européenne.



C'est la période des grands troubles monétaires en Europe, les crises et les restaurations monétaires se succèdent dans tous les pays, la Belgique avait stabilisé son franc en 1926 et au Luxembourg le sujet de la stabilisation du franc est également à l'ordre du jour. C'est dans ce contexte que Batty Weber fait un rêve dans lequel le Franc Luxembourgeois lui rend visite et lui dit: *Hast du gehört? Sie wollen mich stabilisieren. Sie sollten die Butter und die Eier, den Hosenstoff und die Schlachtochsen, die Bausteine und die Hölzer stabilisieren. Das andere ist ein Stück nebens Loch. (As-tu entendu? Ils veulent me stabiliser. Ils devraient stabiliser le beurre et les œufs, le tissu pour pantalons et les bêtes d'abattage, les pierres et les bois de construction. Pour le reste, ils sont à côté de leurs pompes.)* A-t-on jamais expliqué de façon plus simple et plus claire la stabilité des prix comme objectif de la politique monétaire ?

1929: La loi de stabilisation du franc, première dévaluation du franc luxembourgeois

Après la première guerre mondiale, les troubles dus à la dépréciation des monnaies conduisent dans tous les pays européens à des tentatives de réorganisation monétaire. Le grand rêve de tous les pays est de revenir au standard-or d'avant la guerre, mais c'était illusoire. Les devises des pays européens sont stabilisées, c'est-à-dire redéfinies par rapport à l'or, mais en des proportions de loin inférieures au niveau d'avant-guerre. En Belgique, cette stabilisation est réalisée en octobre 1926 (l'année au cours de la quelle la Belgique dénonçait son adhésion à l'Union Monétaire Latine) sur base de 1 franc = 41,8422 milligrammes d'or fin. Le Luxembourg, lié économiquement et monétairement à la Belgique en vertu de la convention de 1921 sur l'Union Economique Belgo-Luxembourgeoise, stabilise le franc luxembourgeois sur exactement la même valeur en or que le franc belge dans la loi du 19 décembre 1929, qui constitue la première trace officielle de la parité 1 à 1 entre les francs belge et luxembourgeois. Cette loi consacre législativement la première dévaluation du franc luxembourgeois: il ne valait plus que le septième de sa valeur de 1914.

Cette loi porte l'intitulé officiel suivant: Loi du 19 décembre 1929 ayant pour objet la stabilisation de la monnaie luxembourgeoise. Mais en réalité, la loi va beaucoup plus loin que ne le laisse prévoir son intitulé et peut sans hésitation prétendre à avoir toutes les caractéristiques d'une loi organique de la devise nationale luxembourgeoise.

La loi de 1929 est encore importante sous un autre point de vue en ce sens qu'elle prévoyait dans ses articles 3 et 8 un établissement

d'émission, mais en termes si vagues qu'ils laissaient au Gouvernement toute latitude d'organiser (ou non) cette activité selon sa guise. L'article 3 stipule que le gouvernement est autorisé d'émettre des pièces d'or et d'autres signes monétaires *soit directement sous forme de bons de caisse, soit indirectement par l'intermédiaire d'un établissement financier*. L'article 8 prévoit qu'une loi déterminera les *conditions sous lesquelles un établissement financier sera éventuellement chargé de l'émission des nouveaux signes monétaires*. Cette loi ne verra jamais le jour, tout comme le règlement d'administration publique chargé d'organiser le service et de déterminer les conditions de la conversion des Bons de caisse et des signes monétaires nouveaux contre or ou devises-or. Les signes monétaires nouveaux étaient également prévus par la loi sous forme d'une *monnaie qui, sous une appellation spéciale, sera le multiple 5 du franc luxembourgeois et qui représentera dès lors une teneur d'or fin de 0,209211* (le poids est évidemment exprimé en grammes, mais le texte officiel français de la loi, contrairement au texte allemand, lui aussi officiel, ne le mentionne pas). Le Luxembourg devait donc suivre en ceci l'exemple belge du Belga qui valait 5 francs belges anciens.

C'est sur un point particulier pour cette étude que le projet de loi créait une certaine animosité révélatrice de la position des autorités face à la question d'un institut d'émission luxembourgeois. Le projet de loi tel que présenté par le Gouvernement était bien dans la ligne logique de l'attitude traditionnelle en matière d'émission de papier-monnaie: il prévoyait que ce serait l'Etat qui se chargerait de l'émission des *nouveaux signes monétaires*. La section centrale de la Chambre des Députés cependant introduit une nouvelle idée dans son avis du 30 mai 1929: *La section centrale se demande pourquoi l'Etat continuerait à s'occuper d'émettre des billets. L'émission des billets, l'acquisition des devises-or, l'échange des billets et toutes les opérations qui s'y rattachent sont plutôt de la compétence d'un établissement financier. Il y a donc lieu de réserver au Gouvernement la faculté de confier l'émission à une banque, à la condition naturellement ... que le bénéfice que l'Etat devra en retirer ne soit pas sensiblement diminué*. En conséquence de quoi, la section centrale propose un amendement à l'article 3 en ajoutant que les pièces d'or et les signes monétaires nouveaux pourraient aussi être émis *par l'intermédiaire d'une banque d'émission*, sans autrement préciser cette idée. Le Conseil d'Etat, dans son avis du 16 juillet 1929, reprend cette proposition: *l'art.3 se sert du terme « banque d'émission », en entendant sans doute par là une banque constituée à l'instar de la Banque de France ou de la Banque Nationale de Belgique. ... M. le Directeur général des finances et M. le rapporteur de la section centrale ont proclamé tous les deux qu'une banque d'émission proprement dite ne pourrait que difficilement*

exister dans notre pays, à cause de l'exiguïté de son territoire. ... Il faudra donc remplacer les mots « d'une banque d'émission » par ceux d'un « établissement financier ». Le spectre de la Banque Nationale semblait toujours hanter les esprits cinquante ans après sa faillite. Comme établissement financier susceptible de réaliser l'émission des nouveaux signes monétaires et des opérations connexes, il y en avait deux en 1929 qui présentaient les compétences techniques nécessaires à cet effet: la Caisse d'Epargne (déjà chargée de l'émission des bons de caisse étatiques via la Recette générale) et la Banque Internationale (détentrice du droit d'émission de billets depuis 1856).

Mais il y a plus et la loi contient encore d'autres dispositions novatrices en matière d'émission. Ainsi, l'article 6 de la loi prévoit que *l'Etat créera et maintiendra une encaisse-or ou en devises-or qui ne sera pas inférieure à la circulation des signes monétaires autres que les pièces d'or, et ceci dans le but d'assurer la stabilité du change luxembourgeois*. On peut donc dire que l'intention fut bien de créer une devise à part entière avec une couverture en or, ce qui n'était pas le cas jusque là pour les bons de caisse émis depuis 1914. Le Conseil d'Etat soulève encore, à ce sujet, la question de savoir si l'établissement financier chargé de l'émission devra lui aussi constituer une telle réserve, comme c'était prévu dans une version antérieure, au moyen d'une encaisse-or ou en devises-or, ce qu'il trouve excessif: *Il faudra naturellement que l'émission de cette banque soit couverte intégralement, d'une manière analogue à ce qui est admis en France ou en Belgique, mais il ne faut pas la grever d'avance d'une condition qui n'existe nulle part ailleurs et qui aurait pour effet d'exclure de la couverture même les traites indigènes libellées en francs luxembourgeois*. Le Gouvernement acceptait ce raisonnement, dispensait l'établissement financier de la couverture restrictive et se déclarait d'accord à régler cette question dans le règlement d'administration publique chargé d'organiser le fonctionnement de l'établissement financier.

La loi de stabilisation de 1929 était donc un premier essai pour créer l'embryon d'une législation de banque centrale. Il est donc intéressant de juxtaposer les arguments en faveur et en défaveur de la création d'une banque d'émission à Luxembourg tels qu'ils furent présentés dans les discussions parlementaires et d'examiner également la proposition avancée en l'occurrence par la fraction du parti ouvrier.

Les arguments en faveur de la création d'une banque d'émission étaient les suivants:

- il existe des pays plus petits que le Luxembourg qui ont une banque d'émission propre. On cite notamment les pays baltiques et la Ville libre de Dantzig;
- grâce à l'escompte, une banque d'émission est un instrument facile pour procurer au Gouvernement et au public du crédit à court terme moins cher que le crédit en compte courant;
- une banque d'émission luxembourgeoise pourrait, le cas échéant, compter sur l'aide d'autres banques centrales; dans ce contexte, on invoque le « Plan Young » qui est à l'origine de la Banque des Règlements Internationaux (la banque des banques centrales); (en 1929, le plan Young était en discussion, la BRI ne fut fondée qu'en 1930; son siège est à Bâle; elle existe encore aujourd'hui et est l'institution internationale la plus ancienne encore existante.) (Il convient de remarquer qu'à l'époque la Banque Nationale de Belgique a acquis des actions de la BRI qui, dans le cadre de l'association monétaire belgo-luxembourgeoise, auraient dû renfermer également la part luxembourgeoise. Mais cette part ne fut jamais cédée au Luxembourg de sorte que la Banque centrale du Luxembourg est la seule Banque centrale européenne non actionnaire, donc non-membre, de la BRI.)
- comme la banque d'émission appartient à l'Etat, celui-ci participe aux bénéfices réalisés; le député Cahen fait plusieurs calculs assez alléchants pour démontrer que la banque d'émission est une bonne affaire pour les finances publiques;
- le moment est favorable à la création d'une banque d'émission en raison de l'abondance de capitaux existant à la fin des années 20 du siècle passé;
- les députés qui étaient en faveur de la création d'une banque d'émission luxembourgeoise n'ont évidemment pas manqué d'invoquer la Conférence Financière Internationale qui s'était tenue à Bruxelles en 1920 sur invitation de la Société des Nations et qui recommandait de créer une banque d'émission à tous les pays qui n'en avaient pas encore. Ils invoquaient également la « Commission Spéciale pour l'Etude des Questions d'Ordre Financier », instituée par le gouvernement Pierre Prum en 1926, qui préconisait la création d'un institut d'émission.



Les arguments contre la création d'une banque d'émission étaient les suivants:

- une banque d'émission ne sera pas appelée à faire des opérations en devises étrangères, les banques commerciales existantes ayant à leur disposition des quantités plus que suffisantes;
- constituer une couverture (en or et en effets de commerce) des billets mis en circulation est économiquement non rentable: l'or n'est pas productif d'intérêts et le volume des effets de commerce luxembourgeois est insuffisant à cet effet;
- les billets luxembourgeois ne jouiront jamais d'une circulation à l'étranger;
- une banque d'émission, surtout si elle est de taille réduite, pourrait facilement être attaquée par d'autres banques; à titre d'exemple, on invoque un épisode du XIX^e siècle, à savoir l'attaque de la banque Berger contre la Banque Internationale (la banque Berger collectionnait les billets BIL pendant un long laps de temps pour les présenter en une seule fois au remboursement à la BIL, ce qui la mettait immédiatement dans des problèmes de liquidité, vite résolu, il est vrai);
- la circulation des billets luxembourgeois est mieux assurée s'ils sont émis par l'Etat, dont le crédit est plus solide que celui d'une banque;
- enfin, les adversaires d'une banque d'émission invoquent le rapport Schacht qui s'était prononcé contre une telle création.

Dans le feu des débats, le parti ouvrier, en la personne de son porte-parole Adolphe Krieps, reprenant les arguments de la « Commission Spéciale » de 1926 ainsi que des recommandations de la Société des Nations pour les pays à change déprécié en vue de leur rétablissement financier, se prononçait résolument pour la création de la banque d'émission en insistant sur l'indépendance de la banque. De plus, le parti ouvrier introduisit (en première et en deuxième lecture du projet de loi) de nouvelles propositions, chaque fois rejetées par la majorité parlementaire:

- les actions de la nouvelle banque devront être réservées aux seuls Luxembourgeois;
- les actions devront être nominatives;
- il sera interdit à la banque de mettre des fonds à la disposition de l'Etat, des entreprises de l'Etat ou des autorités publiques, à l'exception d'avances à court terme d'un montant limité;

- dans le but d'assurer la stabilité du change, la banque créera et maintiendra une encaisse-or et devises-or qui ne sera pas inférieure à la circulation des signes monétaires autres que les pièces d'or. L'or représentera 33 % au moins de l'encaisse.

Il est intéressant de constater que les concepts de l'indépendance de la banque et de l'interdiction du financement monétaire de l'Etat, grandes idées de la Banque centrale européenne, apparaissent déjà très tôt dans les réflexions menées dans notre pays.

Nous savons que la loi de stabilisation de 1929 ne fut suivie d'aucune exécution en ce qui concerne l'émission monétaire.

1935 (1): La succursale luxembourgeoise de la Banque Nationale de Belgique (BNB), deuxième dévaluation du franc luxembourgeois

Si donc, l'établissement d'émission prévu en 1929 ne vit pas le jour et que l'activité d'émission de signes monétaires demeurait entre les mains du gouvernement, une banque centrale s'installa néanmoins au Luxembourg en 1935. L'article D de la « Convention relative aux Questions Financières et Monétaires » du 23 mai 1935, le premier texte relatif à ces questions depuis la création de l'Union économique Belgo-Luxembourgeoise en 1921, prévoit que *La Banque Nationale de Belgique établira une agence à Luxembourg. Un comptoir d'escompte sera attaché à cette agence.* Plus tard, l'agence fut promue au rang de *succursale*.

Etait-ce une action de bonne volonté de la part des autorités belges? Il faut savoir qu'à peine deux mois avant la signature de la convention (donc en plein milieu des négociations de la convention), la Belgique procédait à une dévaluation importante du franc (qui descendait de 41,8422 mg d'or fin à 30,12 mg) ce qui entraînait le franc luxembourgeois dans la chute, mais moins gravement (il descendait de 41,8422 mg à seulement 37,65 mg), de sorte que 1 Flux valait 1,25 Fb. (Pour payer 90 francs au Luxembourg, on pouvait donc donner un billet luxembourgeois de 50 francs et un billet belge de 50 francs.) Cette rupture de la parité de 1 à 1 entre les deux francs provoquait de sérieuses difficultés politiques et sociales au Luxembourg. Est-ce que l'établissement d'une agence de la BNB à Luxembourg devait marquer la bonne volonté des autorités belges d'être mieux en contact avec le monde luxembourgeois et servir ainsi à atténuer les animosités politiques entre les deux gouvernements ?

Il faut remarquer que les origines de l'agence de la BNB à Luxembourg remontent néanmoins à l'année 1927 quand la BNB avait décidé d'accepter les effets luxembourgeois comme garantie

à des avances de fonds. Mais il aurait fallu que ces effets fussent déposés dans un établissement à Luxembourg pour éviter que les titres déposés ne soient soumis au droit de timbre belge et à d'autres taxes fiscales, ce qui aurait rendu peu intéressant un tel dépôt. Il semble qu'il y avait un accord non formel entre le directeur général des finances Pierre Dupong et le gouverneur de la BNB Louis Franck pour la création de cette agence à Luxembourg, mais la question compliquée de la participation du Grand-Duché aux bénéfices de la BNB n'a pu être résolue à ce moment et fut la cause de la non réalisation de l'agence BNB à Luxembourg en 1927/28.

La convention de 1935 confère d'ailleurs cours légal aux billets de la BNB (mais non aux billets et pièces du Trésor belge) sur le territoire du Grand-Duché et lors de l'inauguration de l'agence BNB, le ministre des finances Pierre Dupong précisait que *maintenant que le franc belge jouit du cours légal au Luxembourg, il est naturel que l'institut d'émission ouvre à Luxembourg un bureau où ses billets peuvent être remboursés*. Effectivement, l'alimentation des circuits de paiement luxembourgeois en signes monétaires belges était l'activité principale de la BNB au Grand-Duché. Le comptoir d'escompte installé en même temps ne fut pas utilisé par les banques luxembourgeoises qui trouvaient le système trop lourd et qui n'en avaient d'ailleurs pas besoin en raison de la grande liquidité dont elles jouissaient.

1935 (2): Office luxembourgeois des changes

En 1935, les principes de la réglementation des changes de 1923 furent repris et coordonnés avec les autorités belges dans le cadre de l'Union Economique Belgo-luxembourgeoise. Cette transposition sur le plan UEBl fut évidemment facilitée par le parallélisme des anciennes réglementations belge et luxembourgeoise. (Voir supra 1923: La réglementation du change et infra: 1945: L'Institut Belgo-luxembourgeois du Change)





III CADRE INSTITUTIONNEL ET LEGAL EMBRYONNAIRE (1945-1982)

1945 (1): Le Commissaire au contrôle des banques (CCB)

Après la deuxième guerre mondiale, le domaine monétaire prit une place toujours plus grande dans la vie politique. D'un côté, la création de nouvelles institutions (comme p. ex. le FMI ou l'IBLC) exigeait de la part des hommes politiques des réflexions d'un genre nouveau, d'un autre côté, les décideurs politiques ont pris conscience de l'importance de la politique monétaire pour une saine gestion du pays avec, dans le domaine de la vie des citoyens, des implications évidentes pour les épargnants et les preneurs de crédit.

La création du poste de Commissaire au contrôle des banques en 1945 ne fut décidément pas faite dans le but de mettre en place une autorité monétaire, mais de doter le pays d'une institution destinée à intervenir dans la réorganisation monétaire et bancaire après la deuxième guerre mondiale (échange monétaire, coordination des travaux de préparation des opérations de rapatriement des placements forcés en Allemagne, contrôle des changes et relations avec l'IBLC, recensement des valeurs mobilières) et de muter par après en une véritable instance de surveillance prudentielle du secteur financier.

Dans l'esprit des auteurs du texte constitutif du poste de CCB, le caractère d'autorité monétaire embryonnaire ne faisait pas doute: *La politique monétaire, dans la mesure où elle est commune avec le partenaire de l'Union économique belgo-luxembourgeoise, requérait des formules de collaboration ... au niveau d'un organe technique spécialisé jouissant de la confiance à la fois des Gouvernements et des banques.* (Pierre Werner, auteur de l'arrêté grand-ducal du 17 octobre 1945 relatif au contrôle bancaire, et premier CCB de 1945 à 1953). La création d'un organe technique implique que les décisions politiques en matière monétaire sont et restent confinées dans la sphère gouvernementale. En 1945, on est donc encore assez loin de l'idée d'une banque centrale indépendante, mais un premier pas, quoique hésitant, est fait en direction d'une telle institution. Dans cette logique et notamment aussi en raison de sa proximité du secteur financier du pays, le CCB reçut certains moyens d'action, limités il est vrai, dans le domaine de la régulation du crédit et de la politique de liquidité du système bancaire. De plus, le CCB fut appelé par le Gouvernement à certaines fonctions dans le domaine monétaire.

a) les compétences monétaires du CCB dans ses textes organiques

Un passage de texte dans l'arrêté grand-ducal du 17 octobre 1945 relatif au contrôle bancaire donne au CCB une mission qu'on pourrait qualifier de « monétaire » et par laquelle il exerce non pas une fonction monétaire, mais plutôt celle d'un auxiliaire en cette matière. Ce texte (article 3) prévoit que le CCB *présentera périodiquement et au moins tous les trois mois au Ministre des Finances un rapport sur la situation générale des banques et du marché du crédit.* La forme des rapports n'ayant pas été définie dans le texte, ceux-ci ne furent en général pas rédigés par écrit, mais les discussions et entretiens lors des contacts très étroits entre le Ministre et le CCB en tenaient lieu. Le marché du crédit étant un élément important dans les discussions sur le sujet monétaire, on peut admettre que lors de ces contacts des questions de politique monétaire furent certainement discutées, bien que les possibilités de mener une politique monétaire au Luxembourg eussent été plutôt réduites.

Certains textes concernant le CCB offraient néanmoins à celui-ci une entrée dans la politique monétaire du pays, entrée pour le moins théorique dans le domaine de la prise d'influence sur les opérations bancaires: ainsi, il est parfois considéré que la recommandation du CCB aux banques de la place d'observer certains coefficients de structure (en partie prévus par la législation bancaire) est un élément de politique monétaire en ce sens qu'il impose aux banques des règles sur l'emploi des fonds. Il faut cependant remarquer que ces règles furent introduites dans un souci de saine gestion des banques et moins pour des raisons monétaires. La grande liquidité des banques de la place n'avait d'ailleurs jamais laissé apparaître des difficultés d'application de ces règles, de sorte que le CCB n'a jamais dû intervenir, ni pour rappeler à l'ordre des établissements éventuellement irrespectueux de ces règles, ni pour renforcer les coefficients dans l'intérêt d'une politique plus restrictive.

D'un autre côté, un texte de l'arrêté grand-ducal du 19 juin 1965 concernant les opérations de banque et de crédit ainsi que les émissions de valeurs mobilières (art. 8) donne au CCB la possibilité *d'arrêter, sous réserve de l'approbation du Ministre du Trésor, conventionnellement avec les établissements bancaires et d'épargne des dispositions ayant pour objet le développement ordonné du crédit et la politique de liquidité du système bancaire.* Une telle convention peut même, sous certaines conditions, être déclarée d'obligation générale dans un règlement d'administration publique. Si nous sommes bien en l'occurrence en présence d'un instrumentarium monétaire administratif, il faut néanmoins reconnaître que les moyens de mise en œuvre de la politique monétaire sont loin de

l'orthodoxie « banque centrale ». Arrêter *conventionnellement* avec les banques *sous réserve de l'approbation du Ministre du Trésor* des mesures de politique monétaire est, sous l'angle de vue d'aujourd'hui, un procédé d'un autre âge, mais a bien correspondu à la philosophie de l'époque. Si les mesures de politique monétaire basées sur une telle convention sont plutôt rares, il faut mentionner cependant la « réserve monétaire » instituée par le CCB entre 1972 et 1974. De plus, et toujours dans les années 70 du siècle passé, le CCB est intervenu, sur base d'une convention avec les établissements de la place, sur le marché des crédits hypothécaires (taux du marché pour le premier logement, taux supérieur pour toute construction ou acquisition subséquente) pour enrayer une tendance inflationniste.

En 1965, une nouvelle compétence monétaire fut confiée au CCB en ce sens qu'il pouvait recommander une réduction ou un échelonnement des expositions, offres ou ventes de valeurs mobilières libellées en francs luxembourgeois en cas de risque de déséquilibre du marché des capitaux. C'était le « calendrier d'émission » qui fut repris plus tard par l'Institut Monétaire Luxembourgeois.

En raison des relations très étroites entre autorité de surveillance et secteur financier et aussi en raison de la grande autorité morale dont jouissait le CCB, la pratique des recommandations concertées entre le CCB et les acteurs de la place financière est une voie plus directe et aussi plus efficace parce que plus rapide que le mécanisme des conventions. Le CCB a utilisé ce moyen aussi en matière monétaire quand il recommandait en 1982 aux banques de la place quelques règles qui avaient pour but *d'établir dans leurs livres un équilibre aussi exact et stable que possible entre leurs créances disponibles et réalisables d'une part et leurs ressources exigibles libellées en francs (luxembourgeois) d'autre part*, un déséquilibre s'étant installé du fait que les ressources excédaient largement les emplois en francs luxembourgeois. Cette recommandation fut continuée par l'IML après le 1er juin 1983.

b) Les compétences monétaires du CCB en dehors de ses textes organiques

On peut admettre que les Gouvernements successifs avaient l'idée, probablement diffuse, de créer, à petits pas, pour le moins un embryon d'autorité monétaire au départ du Commissariat au contrôle des banques. C'est ainsi que certaines fonctions du domaine monétaire ont été confiées au CCB soit par des textes spéciaux, soit par le Gouvernement qui a usé de son pouvoir discrétionnaire de nomination.

Ainsi,

- le CCB était de droit membre du Conseil de l'Institut Belgo-luxembourgeois du Change (IBLC); de plus le CCB et ses délégués avaient autorité pour constater les infractions à la réglementation du change;
- l'arrêté ministériel du 15 février 1967 nomme le CCB membre du comité consultatif de l'épargne et du crédit, institué pour donner son avis sur des questions que le Ministre des Finances lui soumet en rapport avec les marchés de l'argent et des capitaux, sur le plan national et international;
- dans le système d'aide au logement (loi du 25 février 1979), le règlement grand-ducal du 25 février de cette année charge le CCB de la surveillance des comptes d'épargne-logement dans le cadre de sa mission plus large de veiller sur le marché du crédit;
- le CCB était membre du Conseil d'administration du Fonds Européen de Coopération Monétaire (FECOM) et gouverneur-suppléant du Fonds Monétaire International (FMI) et il a assisté, en tant qu'observateur, aux réunions du Comité des Gouverneurs de la Banque des Règlements Internationaux.

On peut voir en ces mesures quelques pas timides vers le rétablissement de la souveraineté monétaire face aux grands pas vers l'assimilation économique, financière et monétaire entrepris par la Belgique.

1945 (2): L'Institut Belgo-Luxembourgeois du change (IBLC)

Les origines de la législation luxembourgeoise sur le change se situent dans un arrêté grand-ducal de 1923 qui rendait obligatoire l'intervention d'une personne agréée lors de toute opération en devises et valeurs étrangères. Ces personnes agréées (en fait les banques et les agents de change) devaient s'assurer du caractère commercial de l'opération sous-jacente au transfert de valeurs. Le texte de 1923 fut abrogé en 1926, mais l'esprit de ses dispositions fut repris en 1935 dans le cadre de l'Union Economique Belgo-Luxembourgeoise. A cette époque, chacun des deux partenaires avait son propre office compétent en matière de change: l'Office Central des Changes pour la Belgique et l'Office Luxembourgeois des Changes (créé par l'arrêté grand-ducal du 27 mars 1935, abrogé en 1945) pour le Grand-Duché. Après la deuxième guerre mondiale et *en vue du rétablissement d'une vie économique normale et de la réorganisation du change* (considérant de l'arrêté grand-ducal du 10 novembre 1944), le contrôle des changes est réintroduit au Luxembourg et mis sur une base juridique et organisationnelle

nouvelle. L'arrêté grand-ducal du 20 juillet 1945 confie à l'Institut Belgo-Luxembourgeois le contrôle des changes qui est ainsi de la compétence d'un établissement unique. L'IBLC, un établissement de droit belge à organisation propre mais administré par la Banque Nationale de Belgique, dans le Conseil duquel siégeaient trois membres luxembourgeois, est chargé en plus de l'élaboration et de l'application de la réglementation des changes commune.

L'originalité élaborée et mise en place par l'IBLC en matière de politique monétaire était le double marché des changes inauguré en 1955: le marché réglementé (par lequel devaient passer les opérations de change courantes, basées sur des transactions commerciales) et le marché libre (par lequel devaient passer les opérations de change résultant de transactions purement financières). Alors que le taux de change sur le marché réglementé était surveillé et pouvait appeler l'intervention de la Banque Nationale de Belgique avec ses réserves de change, le cours du franc sur le marché libre obéissait aux règles de l'offre et de la demande. L'IBLC définissait avec précision les opérations qui devaient passer par l'un ou l'autre de ces marchés ainsi qu'également les opérations pour lesquelles le choix du marché était à la discrétion des opérateurs.

Ce système du double marché des changes fut accepté, après maintes hésitations, aussi bien par le FMI que par la CEE. Les hésitations avaient leur origine principale dans le fait que ces deux instances voyaient dans la réglementation IBLC une restriction à la libre circulation des capitaux. Or, la réglementation IBLC ne fait que déterminer le marché (libre ou réglementé) sur lequel doivent se traiter les opérations de change, sans par cela constituer une entrave à la libre circulation des capitaux. De plus, on reprochait au système IBLC de faire des francs belge et luxembourgeois des devises à cours multiples.

Comme déjà mentionné, le Commissaire au Contrôle des Banques était de droit membre du Conseil de l'IBLC; de plus le CCB et ses délégués avaient autorité pour constater les infractions à la réglementation du change. On peut remarquer à cet endroit que, contrairement à l'IBLC et malgré le rôle important joué par la Banque Nationale de Belgique dans le cadre de l'association monétaire belgo-luxembourgeoise, un représentant luxembourgeois n'a jamais siégé au sein des instances de la BNB.

1944 et 1949: La valeur-or du franc luxembourgeois: deux dévaluations en catimini du franc luxembourgeois

En 1944 et 1949, deux arrêtés grand-ducaux contiennent des textes curieux. L'arrêté grand-ducal du 14 octobre 1944 énonce dans son





article 8 que *1 franc belge = 1 franc* et l'article 1 de l'arrêté grand-ducal du 22 septembre 1949 stipule que *1 franc luxembourgeois = 1 franc belge*. Deux fois la même chose? Pas tout à fait, puisqu'entre temps la valeur en or du franc belge avait changé, c.-à-d. diminué. En 1944, la valeur du franc belge fut fixée à 0,0202765 g d'or fin (c'est cette valeur que déclarait le Luxembourg au moment de son entrée au Fonds Monétaire International) et en 1949 elle descendait à 0,017773417557 g d'or fin. Ces textes sont donc bien plus qu'une simple réaffirmation du principe de la parité 1 à 1 des deux francs. Le Luxembourg suivait chaque fois la Belgique dans ces mouvements de changement de la parité franc-or. On peut supposer que les arrêtés luxembourgeois de 1944 et 1949 sont la suite de l'article I du Premier Avenant à la Convention relative aux questions financières et monétaires de 1935 qui fut signé à Bruxelles le 31 août 1944 et qui est libellé comme suit: *A dater de l'entrée en vigueur du présent Avenant, le franc luxembourgeois et le franc belge auront la même parité vis-à-vis des monnaies étrangères et de l'or*. Le problème est cependant que cet avenant n'est jamais entré en vigueur et que le principe d'une parité de 1 à 1 entre les deux francs ne fut jamais inscrit nulle part dans les protocoles et conventions réellement en vigueur de l'association monétaire belgo-luxembourgeoise. Les exemples de 1944 et de 1949 ont montré, comme l'expérience de 1982 le montrera, que la souveraineté monétaire du Luxembourg était un concept assez théorique pas toujours vérifié dans la pratique.

On retrouve encore la valeur arrêtée en 1949 dans la loi du 15 mars 1979 relative au statut monétaire du Grand-Duché de Luxembourg, dont l'article 5 fixe la valeur en or du franc pour les besoins des conventions internationales faisant encore usage du franc-or (notamment la Convention Postale Universelle et la Convention de Varsovie sur l'Aviation civile): la valeur en or du franc y est décrite comme *19,74824173 mgr d'or au titre de 900 millièmes de fin par franc*, ce qui équivaut exactement à la valeur fixée en 1949 (0,017773417557 g d'or fin).

1957: Le Traité de Rome

La construction européenne allait faire entrer dans la législation luxembourgeoise (par l'adoption du Traité de Rome dans la législation nationale) des éléments et principes de politique monétaire. Ces éléments et principes étaient obligatoires pour les pays membres signataires du Traité de Rome sans cependant que ces normes eussent conduit à une politique monétaire commune. Toujours est-il que le Luxembourg s'est engagé sur le plan international à poursuivre des objectifs qui sont normalement dévolus aux banques centrales.

Les « pères de l'Europe » avaient dès le début reconnu l'importance de la politique monétaire pour le développement général de l'économie. Dans le Traité de Rome instituant la Communauté économique européenne (CEE), ils avaient inscrit des principes qui ont aujourd'hui recouvré une haute actualité dans le cadre du Système européen de banques centrales. L'article 104 (Titre II, chapitre 2, La politique économique) dispose en effet que: *Chaque Etat membre pratique la politique économique nécessaire en vue d'assurer l'équilibre de sa balance des paiements et de maintenir la confiance dans sa monnaie, tout en veillant à assurer un haut degré d'emploi et la stabilité du niveau des prix.*

1963/1983: Union Economique Belgo-Luxembourgeoise (UEBL)

Si jusqu'en 1963, l'Association monétaire entre la Belgique et le Luxembourg se résumait à définir le statut des francs belge et luxembourgeois au sein de l'UEBL (avec les questions financières connexes), c'est en 1963 que la politique monétaire devient pour la première fois le sujet d'une disposition particulière.

Le « Protocole Spécial relatif au Régime d'Association Monétaire » du 29 janvier 1963, conclu dans le cadre de l'UEBL, précise, dans son article 3, la règle de conduite en matière monétaire des deux pays contractants. *Etant entendu que le Gouvernement luxembourgeois conforme, autant que possible, sa politique monétaire à celle qui est suivie par le Gouvernement belge, le Gouvernement luxembourgeois se réserve, dans le cadre de cette politique, la faculté de recourir à des méthodes d'application propres, pouvant différer de celles qu'adopterait le Gouvernement belge.* Ce texte plutôt contraignant fut assoupli une vingtaine d'années plus tard dans le « Protocole entre le Grand-Duché de Luxembourg et le Royaume de Belgique relatif à l'association monétaire » du 9 mars 1981 qui prévoit, dans un esprit de partenariat plus équilibré, dans son article 3 que *Les deux gouvernements veillent à ce que leur politique monétaire respective présente, l'une par rapport à l'autre, la compatibilité que requiert l'association monétaire. En outre, lorsque dans l'un des deux Etats des mesures de politique monétaires sont mises en vigueur auxquelles permettraient de se soustraire des opérations effectuées sur le territoire de l'autre Etat, celui-ci prend les mesures propres à empêcher de telles opérations.*

Au-delà de la signification des ces deux textes pour l'évolution de l'Association monétaire belgo-luxembourgeoise, ils nous montrent bien à quel point les vues ont évolué depuis. En effet, dans le cadre du Système européen de banques centrales et en vertu du grand principe de l'indépendance des banques centrales vis-à-vis du pouvoir politique, la politique monétaire est du ressort unique des

banques centrales et non des gouvernements. Mais est-ce qu'une autre formulation aurait été possible en 1963/1983 ? Il faut dire que ces protocoles étaient des actes de droit international conclus entre deux Etats dont chacun restait libre de les exécuter en fonction des institutions dont il disposait. D'un autre côté, ces textes montrent bien que la politique monétaire était considérée dans le temps comme une compétence gouvernementale.

1964: Le Comité des Gouverneurs des Banques Centrales de la CEE

A la suite d'une première proposition de la Commission de la CEE pour une Union Monétaire (proposition de 1962 non suivie d'effets), fut créé le Comité des Gouverneurs des Banques Centrales de la CEE par une décision du 8 mai 1964 de la Commission européenne dans le but de procéder à des consultations sur la politique des banques centrales en matière monétaire, de crédit et de change. Plus tard, le Comité devint le forum pour la coordination des politiques et la coopération entre banques centrales dans l'avancement de l'intégration monétaire européenne. Le Luxembourg participait à ce Comité en la personne du directeur général de l'Institut Monétaire Luxembourgeois qui assistait en tant qu'observateur.

1970: Le rapport Werner

La Conférence des chefs d'Etats et de gouvernement de La Haye chargeait en décembre 1969 le Premier ministre luxembourgeois Pierre Werner de présider un groupe de travail avec la mission d'élaborer des propositions pour la réalisation par étapes d'une union économique et monétaire au sein de la Communauté Economique Européenne. Il s'agissait donc de compléter l'union économique prévue dans le Traité de Rome par une union monétaire. Le rapport fut présenté le 8 octobre 1970, mais les turbulences monétaires des années 1971 et 1973 dues aux crises du dollar et du pétrole ont fait échouer l'exécution de ce qu'on est convenu d'appeler « le Plan Werner ». Mais le plan Werner avait néanmoins des suites importantes: le Fonds Européen de Coopération Monétaire de 1973 (FECOM) et le Système Monétaire Européen (SME), introduit en 1979, sont des enfants du Rapport Werner. De plus, le rapport Werner a directement préfiguré le rapport Delors de 1989 qui a mené au Traité de Maastricht et à l'euro.

Relativement à la question de la monnaie commune, le rapport Werner prévoit une alternative: *les monnaies communautaires sont assurées d'une convertibilité réciproque totale et irrévocable, sans fluctuation de cours et avec des rapports de parités immuables ou,*

de préférence, sont remplacées par une monnaie communautaire unique.

Relativement à la question institutionnelle de l'autorité monétaire de la monnaie commune envisagée, le plan Werner prévoyait des responsabilités spéciales pour le Conseil des gouverneurs des Banques Centrales de la CEE lors de la première étape (1971-1974): *le Conseil des gouverneurs jouera un rôle de plus en plus important pour la coordination des politiques monétaires et du crédit en particulier, il définira dans ce domaine les orientations générales de la Communauté. Il pourra adresser des avis et recommandations aux banques centrales des pays membres ainsi que des avis au Conseil et à la Commission.* Pour la deuxième étape (1975-1980), le rapport Werner prévoyait l'entrée en scène du Fonds Européen de Coopération Monétaire: *Le renforcement des liens communautaires en matière monétaire devra se traduire aussi tôt que possible par l'institution d'un Fonds Européen de Coopération Monétaire préfigurant le système communautaire des banques centrales de l'étape finale.* Pour ce système, le rapport Werner préconisait un système qui *pourrait s'inspirer d'organisations du type « Federal reserve system » fonctionnant aux Etats-Unis. Cette institution communautaire sera habilitée à prendre, en fonction des exigences de la situation économique, des décisions de politique monétaire interne en ce qui concerne la liquidité, les taux d'intérêt, l'octroi de prêts aux secteurs public et privé. Dans le domaine de la politique monétaire externe, elle sera compétente pour les interventions sur les marchés des changes et pour la gestion des réserves monétaires de la Communauté.*

1973: Le Fonds Européen de Coopération Monétaire (FECOM)

Malgré la non-exécution du plan Werner, les efforts en matière fiscale, budgétaire et monétaire continuent. En 1973, le Conseil des ministres crée le FECOM dans le but de faciliter le rétrécissement des marges de fluctuation des monnaies européennes, de gérer le soutien monétaire à court terme entre les banques centrales européennes. Premier embryon de Banque centrale européenne, le FECOM se voit aussi attribuer la tâche de mettre en commun les réserves officielles de change et de gérer les mécanismes de change du « serpent dans le tunnel ».

Le siège du FECOM était à Luxembourg dans les locaux du Commissariat au contrôle des Banques et plus tard dans ceux de l'Institut Monétaire Luxembourgeois. Notre pays était représenté au FECOM par le Commissaire au Contrôle des Banques et après 1983 par le directeur général de l'IML.

1982: Le rapport Zijlstra, une nouvelle dévaluation imposée du franc luxembourgeois

Lorsque pendant le long weekend de carnaval de février 1982 la Belgique procédait à un réaligement du franc, accompagné de mesures de redressement très sévères alors que la situation économique du Luxembourg n'aurait pas exigé de telles mesures fortes, une certaine partie du monde politique avançait l'idée d'un décrochage des francs belge et luxembourgeois sur base notamment de l'argument que la convention monétaire belgo-luxembourgeoise est, malgré certains avantages que le Luxembourg tire de cette convention, un contrat léonin au détriment du Luxembourg.

Comme en 1926, le Gouvernement luxembourgeois a, dans cette situation monétaire délicate, pris l'avis d'un spécialiste universellement reconnu en la matière. En 1982, le choix fut fait en la personne de Jelle Zijlstra, ancien gouverneur de la Nederlandsche Bank, la banque centrale des Pays Bas. Déterminant pour ce choix fut certainement le fait que Zijlstra vient d'un pays qui est lié au Luxembourg par le Benelux, ce qui fait présupposer une connaissance approfondie de la situation de notre pays. De plus, il existe de fortes chances qu'aux Pays Bas, bien que plus grands que le Luxembourg mais comptant parmi les pays de taille moyenne, il peut se développer auprès des autorités une sensibilité et une compréhension plus nuancées pour les problèmes luxembourgeois.

Relativement à la question de la banque centrale, il est hors de doute pour Zijlstra qu'une telle institution est nécessaire. On peut admettre qu'il a eu connaissance du projet de créer un « Institut Monétaire Luxembourgeois » (voir en bas: 1983, IML), projet déjà développé fort loin à cette époque.

Cette position diffère sensiblement de celle exprimée par Schacht en 1926 en raison de l'environnement monétaire international fondamentalement différent (FMI et SME) qui favorise la viabilité des banques centrales et des systèmes monétaires propres des pays de dimensions réduites.

Sans entrer dans le détail de l'organisation de cette nouvelle banque centrale, Zijlstra, prenant l'exemple de la Nederlandsche Bank et de la Bundesbank allemande, insiste sur la nécessité de l'indépendance de la banque vis-à-vis du gouvernement. La banque centrale devrait en plus être dotée d'instruments efficaces (donc traditionnels) pour régler la valeur interne et la valeur externe du franc. Enfin Zijlstra préconise la pleine appartenance du Luxembourg au FMI et au SME.

La position exprimée par Jelle Zijlstra est donc très classique et reflète les opinions dominantes en la matière (notamment que chaque pays peut se doter d'un régime monétaire propre). Son mérite réside, pour la question « banque centrale » qui nous occupe ici, dans le fait d'avoir systématisé, pour la première fois dans l'histoire du pays, les termes et conditions de l'établissement d'une banque centrale à Luxembourg dans un environnement monétaire international fondamentalement différent de celui ayant existé du temps de Schacht.

En raison des réticences des grandes banques et face au déséquilibre de leurs avoirs et engagements envers les économies belge et luxembourgeoise, le décrochage ne s'est pas réalisé. Et une banque centrale propre n'a, en toute logique, pas non plus pu être établie. Mais les événements de février 1982 ont été un catalyseur pour la création de l'Institut Monétaire Luxembourgeois.

A cet endroit de l'histoire monétaire du Luxembourg, nous retrouvons un scénario déjà vécu en 1926: le gouvernement prit secrètement des dispositions en vue d'une séparation des deux francs. Comme le premier ministre le révéla en 2001 lors d'un colloque financier, le Luxembourg se préparait à un éventuel décrochage en ordonnant dans le secret le plus absolu la production en 1982 de billets de banque de réserve pour remplacer les billets belges en cas de terminaison de l'association monétaire belgo-luxembourgeois. Le décrochage n'eut pas lieu et ces billets de réserve furent détruits par l'armée luxembourgeoise en automne 2001.

IV EN ROUTE VERS LA MONNAIE UNIQUE ET LA BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG (1983-1999)

1983: L'Institut monétaire luxembourgeois (IML)

Devant le mécontentement général en raison de la dévaluation du franc luxembourgeois imposée par le partenaire belge en 1982 et les fortes discussions sur une éventuelle dissociation du Flux du Fb, le Gouvernement de l'époque était heureux de pouvoir donner au pays un signe positif en déposant rapidement (c.-à-d. au beau milieu des discussions parlementaires sur la dévaluation du franc) le projet de loi tout prêt sur l'Institut Monétaire Luxembourgeois, projet qui fit déjà en 1980 l'objet de négociations et aussi d'un accord entre les gouvernements belge et luxembourgeois.

Mais les événements de février 1982 et leurs suites ne sont que les causes immédiates de la création de l'IML. Celui-ci puise en fait ses sources dans une évolution logique découlant du devenir monétaire mondial et européen:

- Sur le plan du Fonds Monétaire International, la démonétisation de l'or amenait une modification des statuts du Fonds en 1976 qui entraînait la nécessité pour les pays-membres de redéfinir leur monnaie. Le Luxembourg profitait de cette occasion pour se doter, pour la première fois dans son histoire, d'un véritable statut monétaire dans la loi du 15 mars 1979. Or, qui dit statut monétaire, dit en même autorité monétaire appelée à gérer cette monnaie.
- Sur le plan européen, le Luxembourg, faute d'autorité monétaire centrale, n'était pas représenté adéquatement dans tous les forums ce qui était particulièrement gênant depuis la création en 1979 du Système Monétaire Européen (SME), géré par le Comité des Gouverneurs des banques centrales (existant depuis 1964) et du Fonds Européen de Coopération Monétaire (FECOM, créé en 1973). D'où l'idée d'un regroupement de toutes les compétences monétaires disparates en une seule autorité centrale destinée à représenter le Luxembourg dans ses relations monétaires européennes.

Est-ce que l'IML était une « banque centrale »? Mise à part sa mission d'autorité de Surveillance du secteur financier (et en tant que telle successeur du CCB), sa mission en matière monétaire était la suivante, selon l'article 2 de sa loi organique du 20 mai 1983:

1. d'émettre des signes monétaires et de gérer leur circulation;
2. de promouvoir la stabilité de la monnaie et de veiller à cet effet au bon fonctionnement des marchés financiers;
3. d'exécuter les obligations et d'exercer les droits qui résultent d'accords internationaux dans le domaine monétaire et financier.

Il y a eu deux opinions:

- L'une de ces opinions, officielle et exprimée dans les travaux préparatoires de la loi, affirme que l'IML est une banque centrale virtuelle, une *structure souple de potentialités qui peuvent être mobilisées de manière pragmatique au fil des besoins* (exposé des motifs de la loi sur l'IML). Si les points 1 et 3 de la mission de l'IML sont suffisamment clairs et précis, le point 2 de l'objet social (*promouvoir la stabilité de la monnaie*) est libellé délibérément de façon vague afin de comprendre tous les mécanismes normalement à la disposition d'une banque centrale pour exercer son influence sur le devenir monétaire, tant en ce qui concerne la valeur interne que la valeur externe de la monnaie.
- L'autre opinion, très critique, objectait que l'IML *n'a pas le droit d'émission exclusif et il n'est pas prévu d'étendre ses compétences par procédure accélérée en cas de dissociation. Il ne dispose pas du droit d'opérer en devises. Il n'est pas caissier de l'Etat et ne dispose pas des liquidités de la Trésorerie. ... On pourrait même se demander si un institut monétaire ne devrait pas jouer un rôle dans la gestion des liquidités des comptes chèques postaux* (cité d'après « Pour une réorientation fondamentale de la politique monétaire luxembourgeoise. » Une étude du groupe de travail « problèmes monétaires », sous la direction de Jacques F. Poos, député, ancien ministre. Rapporteur: Yves Mersch.) Les auteurs affirmaient que le texte de la loi aurait dû créer une banque centrale effective dotée *expressis verbis* de toutes les fonctions classiques d'une banque centrale dont certaines seraient déléguées à la Banque Nationale de Belgique jusqu'au moment de la fin de l'association monétaire belgo-luxembourgeoise. Cette façon de concevoir la nature du nouvel organisme était évidemment dictée en très grande partie par la vision d'un décrochage du franc luxembourgeois, mais d'un autre côté aurait facilité la gestion des suites purement luxembourgeoises de la transposition en droit national de ce qui allait devenir le « Traité de Maastricht » de 1992.

Dans l'entendement général, l'IML était destiné à jouer le rôle de partie luxembourgeoise dans la nouvelle constellation monétaire de l'Union européenne. C'est ainsi que l'article 1 des statuts de l'Institut Monétaire Européen (IME) prévoit que l'IML *est considéré comme la Banque centrale du Luxembourg*, alors que l'article 1 des statuts du Système européen de banques centrales (SEBC) affirme que l'IML *est la Banque centrale du Luxembourg*. La différence du choix des mots (*est considéré comme* pour l'IME, *est* pour le SEBC) n'est pas un hasard: les rédacteurs du Traité étaient bien conscients du fait que *rebus sic stantibus* l'IML n'est pas une banque centrale à part entière (phase IME), mais que l'IML devra être transformé en véritable banque centrale en conformité avec les règles du SEBC

REPUBLIC OF CYPRUS

REPUBLIC OF CYPRUS REPUBLIC OF CYPRUS



Area: 9251 km²

Capital: Nicosia

Official Languages: greek, turk, anglais

Population: (2007) 800.000

rose de claire, design.

Republique de Chypre Republik Zypern Republic of Cyprus

lcl

WWW.BCL.LU

WWW.BCL.LU

Republique de Chypre Republik Zypern Republic of Cyprus



Three open brochures or booklets are displayed on a reflective surface. Each brochure has a circular graphic element on its cover. The background is a blurred indoor setting with people.



(les législations de toutes les banques centrales de l'Union ont d'ailleurs dû être modifiées pour être mises en conformité avec ces règles).

Quelles furent les principales missions de banque centrale exercées par l'IML ? Leur énumération donne le tableau suivant:

- émission de billets de banque libellés en francs dans le respect des règles de l'UEBL (plafond d'émission); il faut mentionner ici que l'IML était aussi l'autorité d'émission des pièces de monnaie luxembourgeoises, mission dont une banque centrale n'est normalement pas investie. Cette particularité s'explique historiquement: le droit d'émission des signes en papier et en métal fut toujours réuni en une seule main, d'abord l'Etat, ensuite l'IML. Ce n'est qu'à la suite des dispositions du Traité de Maastricht que le pouvoir d'émission des pièces est retourné à l'Etat, alors que l'émission des billets est passée entre les mains du Système européen de banques centrales.
- la gestion de la circulation monétaire luxembourgeoise, qui comprend l'ensemble des responsabilités depuis la confection jusqu'à la destruction des signes monétaires est effectuée par l'IML, mais sous la surveillance du Trésor. L'IML ne possédant pas de départements opérationnels, une partie de cette mission (mise en circulation et retrait) fut exécutée en étroite collaboration avec la Caisse Générale de l'Etat sur base d'une convention d'agent prévue par la loi organique (art. 18). La régulation du volume de la circulation physique consistait uniquement à veiller au respect du plafond d'émission fixé par les règles de l'association monétaire belgo-luxembourgeoise. La contrevaletur des signes monétaires émis par l'IML était représentée par une créance non-réalisable de l'Institut envers l'Etat (méthode devenue évidemment obsolète sous le régime du Système européen de banques centrales).
- promouvoir la stabilité de la monnaie, étant entendu que sont visées tant la stabilité interne que la stabilité externe, mais étant entendu également que les moyens d'intervention de l'IML sont inexistantes pour cette dernière. La défense de la valeur externe du franc était assurée par la Banque Nationale de Belgique dans le cadre de l'association monétaire belgo-luxembourgeoise. Pour le domaine de la régulation du crédit, la loi (art. 28) donne à l'IML le pouvoir de prendre des mesures pour *influencer le remploi des fonds des établissements de crédit dans la mesure où ces fonds sont libellés dans des monnaies ayant cours légal au Grand-Duché de Luxembourg. Les monnaies ayant cours légal au Grand-Duché de Luxembourg sont évidemment les francs belge et luxembourgeois et ne touchaient aucunement le volet international de la place financière. Les mesures visées par la*

loi peuvent porter sur l'affectation des fonds, leurs taux d'intérêts et leurs échéances. La mise en œuvre de ces mesures devait se faire selon le système des conventions déjà à l'usage aux temps du CCB, une intervention d'autorité de l'IML, prévue par le projet de loi, n'ayant pas été admise par le parlement.

- la loi précise que dans le cadre de la promotion de stabilité de la monnaie, l'IML est en charge de veiller au bon fonctionnement des marchés financiers. L'IML a reçu en l'occurrence les mêmes compétences qui étaient déjà anciennement à la disposition du CCB (recommandation d'une réduction ou d'un échelonnement des expositions, offres ou ventes de valeurs mobilières en cas de risque de déséquilibre du marché des capitaux).
- exécution des obligations et exercice des droits résultant pour le Luxembourg d'accords internationaux dans les domaines monétaire et financier (art. 2 et 25). La loi énumère *expressis verbis* deux domaines d'intervention de l'IML en la matière: art. 4 (dotation de l'Etat sous forme des avoirs et engagements de l'Etat envers le FMI au titre de la position de réserve du Luxembourg et du compte de droits de tirage spéciaux, suite à quoi l'IML est devenu le correspondant luxembourgeois du FMI) et art 17. (*L'Institut est responsable du respect des conventions internationales relatives à l'émission de signes monétaires*). Mais la généralité des termes des articles 2 et 25 permet au Gouvernement de charger l'IML d'autres missions dans le cadre d'accords internationaux.

1998 (1): IML – Banque centrale du Luxembourg (BCL), la loi du 22 avril 1998

La Banque centrale du Luxembourg est une conséquence directe de la participation du Luxembourg à l'Union Economique et Monétaire (UEM). Si le Luxembourg était partout considéré comme étant longtemps le premier pays à respecter les critères de convergence exigés par le Traité de Maastricht pour pouvoir participer à l'UEM, il fallait encore remplir l'autre condition: rendre compatible la législation nationale dont le texte organique de l'organe destiné à faire partie du SEBC avec le Traité et les statuts du SEBC.

La création juridique de la BCL traînait d'abord et à la fin devait être faite à la hâte. Le calendrier du scénario de passage à la monnaie unique prévoyait pour le 2 mai 1998 une analyse par le Sommet européen des performances atteintes par les pays membres au cours de l'année 1997 et l'appréciation de la durabilité de leurs performances en vue de leur sélection pour intégrer l'UEM le 1er janvier 1999. A la date du 2 mai 1998, le Luxembourg devait donc disposer d'une banque centrale conforme aux conditions posées

par le Traité de Maastricht. La mise en conformité de l'IML avec ces dispositions a eu lieu dans la loi du 22 avril 1998 portant modification des lois relatives à l'Institut Monétaire Luxembourgeois et au statut monétaire du Grand-Duché de Luxembourg, publiée au Mémorial A 33 du 1er mai 1998. Le Luxembourg était donc prêt pour le Sommet européen du lendemain 2 mai 1998.

Au sujet de l'appellation du nouvel organisme, la loi du 22 avril 1998 contient la disposition suivante: *L'Institut Monétaire Luxembourgeois est la Banque centrale du Luxembourg dans le cadre du Système européen de banques centrales. A partir du moment où il devient membre du Système européen de banques centrales, l'Institut prend la dénomination de « Banque centrale du Luxembourg ».* La dénomination « Banque centrale du Luxembourg » existe donc juridiquement depuis le 1er juin 1998, date de création de la Banque centrale européenne et de la mise en place du SEBC.

Quant aux compétences monétaires, la loi du 22 avril 1998 prévoit les dispositions nouvelles suivantes pour l'IML-BCL:

Art. 2.- A) *Dans le domaine monétaire:*

(1) *L'objectif principal de l'Institut est de maintenir la stabilité des prix. Sans préjudice de l'objectif de stabilité des prix, l'Institut apporte son soutien à la politique économique générale. L'Institut agit conformément au principe d'une économie de marché ouverte où la concurrence est libre.*

(2) *Les missions fondamentales au niveau monétaire relevant de l'Institut consistent à:*

- *définir et mettre en œuvre la politique monétaire au niveau national;*
- *onduire les opérations de change conformément aux dispositions de change en vigueur;*
- *détenir et gérer les réserves officielles de change du Luxembourg, sans préjudice de la détention et de la gestion, par l'Etat, de fonds de roulement en devises;*
- *promouvoir le bon fonctionnement des systèmes de paiement;*
- *émettre des signes monétaires et gérer leur circulation.*

(3) *L'Institut Monétaire Luxembourgeois est la Banque centrale du Luxembourg dans le cadre du Système européen de banques centrales. A partir du moment où il devient membre du Système européen de banques centrales, l'Institut prend la dénomination de « Banque centrale du Luxembourg ».*

(4) *L'Institut exerce ses missions dans le cadre et le respect des accords internationaux conclus par le Luxembourg en matière monétaire.*



Art. 6.- *Le Conseil est l'autorité supérieure de la politique monétaire au niveau national ... Le Conseil a les compétences suivantes:*

(a) Il définit la politique monétaire et surveille sa mise en œuvre, au plan national.

Il convient de préciser encore que d'après la loi du 22 avril 1998, l'IML-BCL était, à la suite de l'IML, version 1983, l'autorité de Surveillance du secteur financier.

Le grand problème pratique de la nouvelle banque centrale était évidemment le passage d'une entité purement administrative (IML) à une entité pleinement opérationnelle dans le cadre du SEBC pour assumer sa part de responsabilité dans l'exécution des décisions de la Banque centrale européenne. Ce passage devait être fait dans un laps de temps extrêmement court: entre le 1^{er} juin 1998 (date d'entrée en vigueur de la loi du 22 avril 1998) et le 1^{er} janvier 1999 (date d'introduction de l'euro).

1998 (2): La Banque centrale du Luxembourg (BCL), la loi du 23 décembre 1998

La loi du 22 avril 1998 n'était pas parfaite et les autorités luxembourgeoises le savaient. Cette loi fut élaborée sous la pression d'un calendrier très serré et ne pouvait pas tenir compte des remarques formulées en dernière minute (fin mars 1998) par la BCE et la Commission européenne qui d'un côté confirmaient la compatibilité de la nouvelle législation luxembourgeoise avec les exigences du Traité et des statuts du SEBC, mais qui de l'autre côté notaient quelques formulations imparfaites. De plus, lors des discussions sur la loi du 22 avril 1998, il s'était déclenché, sous l'influence des banques de la place, une discussion sur l'opportunité de réunir sous le toit d'une même institution des compétences monétaires et de surveillance prudentielle et il était l'intention du Gouvernement de confier la surveillance du secteur financier à une entité distincte de la BCL, la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF), créée par une loi qui porte elle aussi la date du 23 décembre 1998.

La nouvelle loi sur la BCL porte la date du 23 décembre 1998. Elle fut publiée le 24 décembre et entra en vigueur le 1^{er} janvier 1999, jour d'introduction de l'euro (qui n'est encore que scriptural à ce moment) et de départ de la Phase III du scénario de transition à la monnaie unique. A partir du 1^{er} janvier 1999, c'est la BCE qui définit la politique monétaire unique dont l'exécution est assurée par les banques centrales nationales de la zone euro.

La loi du 23 décembre 1998 redéfinit la compétence monétaire de la BCL en ces termes:

Art. 2.-

(1) La Banque centrale du Luxembourg, désignée dans les dispositions qui suivent par les termes « Banque centrale », fait partie intégrante du Système européen de banques centrales, ci-après dénommé « SEBC ». Elle agit conformément aux orientations et aux instructions de la Banque centrale européenne ci-après dénommée « BCE ».

(2) 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.

(3) Sous réserve de leur compatibilité avec sa mission principale et en conformité avec le Traité instituant la Communauté européenne et avec les statuts du SEBC et de la BCE, la Banque centrale exerce les fonctions ne faisant pas partie des fonctions du SEBC qui lui sont confiées par la présente loi ou par d'autres textes législatifs, réglementaires ou conventionnels.

Art. 6.- *Le conseil de la Banque centrale a les compétences suivantes:*

(a) Il discute des implications de la politique monétaire, sans préjudice de l'indépendance de son président par rapport à toute instruction en sa qualité de membre du Conseil des gouverneurs de la BCE et sans préjudice des dispositions relatives au secret professionnel applicable au SEBC.

La différence entre la formulation de la mission dans la loi du 22 avril 1998 et celle du 23 décembre 1998 est patente. La reformulation de la mission était due aux critiques exprimées par l'Institut Monétaire Européen et la Commission européenne à la formulation de la mission dans la loi du 22 avril 1998. Le commentaire des articles précise à ce sujet que pour dissiper tous les doutes et à l'instar des nouvelles lois afférentes de nos pays voisins, la formulation adoptée par la loi du 23 décembre 1998 définit la mission par référence à l'appartenance de la BCL au SEBC.

Il convient de plus de remarquer le grand changement du rôle du conseil de la BCL dans le domaine monétaire: dans la loi du 22 avril 1998, il est *l'autorité supérieure de la politique monétaire qui la définit et surveille sa mise en œuvre, alors que dans la loi du 23 décembre, il discute des implications de la politique monétaire*. La compétence exclusive du Conseil des gouverneurs de la BCE en matière de définition de la politique monétaire exigeait en effet une reformulation de cette disposition dont la nouvelle rédaction s'inspirait de la loi allemande.

- Il faut peut-être encore remarquer la subtilité grammaticale qui existe entre discuter des implications et discuter les implications.

En ce qui concerne les autres fonctions que celles du SEBC, les rédacteurs de la loi avaient à l'esprit des attributions comme p. ex. la fourniture de services financiers pour l'Etat ou la collaboration avec l'autorité de Surveillance du secteur financier ou le STATEC dans la collecte et l'utilisation de données statistiques et autres, sous réserve de leur compatibilité avec la mission principale de la BCL (Art.2, 2).

Tableau synoptique historique des fonctions monétaires et de leur exercice:

A la fin de cette étude, il est peut-être intéressant de dresser le tableau des compétences monétaires dont est investi normalement un Etat souverain en indiquant par quelles institutions ces compétences furent exercées dans le passé au Grand-Duché de Luxembourg. L'exercice de ces compétences est réglé de plusieurs façons au Luxembourg: certaines trouvent leur base légale dans la législation nationale, d'autres dans la législation internationale et d'autres encore simplement dans la coutume.

- Emission de billets de banque:

Billets luxembourgeois:

La Banque Internationale à Luxembourg (de 1856 à 1999)
L'Etat luxembourgeois (de 1914 à 1983)
L'Institut Monétaire Luxembourgeois (de 1983 à 1998)
La Banque centrale du Luxembourg (de 1998 à 2002)

Billets belges:

La Banque Nationale de Belgique (de 1921 à 2002)
Le Trésor belge (valeurs faciales de moins de 100 francs) (de 1921 à 1988)

Billets en euro:

La Banque centrale européenne (depuis 2002)

- Emission de monnaies métalliques:

Monnaies luxembourgeoises:

L'Etat luxembourgeois (de 1854 à 1983)
L'Institut Monétaire Luxembourgeois (de 1983 à 1998)
L'Etat luxembourgeois (de 1998 à 2002)

Monnaies belges:

Trésor belge (de 1921 à 2002)

Monnaies en euro:

L'Etat luxembourgeois (depuis 2002)

- Opérations de caisse de l'Etat:

Recette générale de l'Etat (de 1841 à 1936)
Caisse générale de l'Etat (à partir de 1936)

- Gestion des réserves officielles de change:

La Banque Nationale de Belgique (devises étrangères)
Le Ministère des Finances (position de réserve FMI, DTS, or) (de 1945 à 1983)
L'Institut Monétaire Luxembourgeois (position de réserve FMI, DTS, or) (de 1983 à 1998)
La Banque centrale du Luxembourg (depuis 1998)

- Politique du crédit:

La Caisse d'Epargne de l'Etat (en raison de sa position dominante sur le marché local du crédit; taux fixés en concertation avec le ministre des finances) (jusqu'en 1998)
Le Commissaire au Contrôle des Banques et à sa suite l'Institut Monétaire Luxembourgeois ont la possibilité d'intervenir dans la fixation des taux (jusqu'en 1998)

- Fourniture de liquidités au système bancaire:

Le Comptoir de réescompte de la BNB établi à Luxembourg en 1935
La Banque centrale européenne (depuis 1999) pour les décisions
La Banque centrale du Luxembourg (depuis 1999) pour l'implémentation de la politique monétaire du SEBC

- Contrôle des opérations de change:

Ministère des Finances (de 1923 à 1926)

Office luxembourgeois des Changes (de 1935 à 1944)

Institut Belgo-luxembourgeois du Change (de 1944 à 1990)

- Valeur externe de la monnaie:

Banque Nationale de Belgique: francs belges et luxembourgeois

Banque centrale européenne: euro

- Systèmes de paiement:

Systèmes nationaux:

Chambre de Compensation (manuelle) (de 1926 à 1998)

Lips-Net (Luxembourg Interbank Payment System, Net settlement system) système électronique (de 1994 à 2006)

Lips-Gross (Luxembourg Interbank Payment System, Gross settlement system) système de paiement de gros montants raccordé au système européen TARGET (de 1999 à 2007)

Systèmes européens:

TARGET (Trans European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer System)

Système de paiement de gros montant pan-européen (de 1999 à 2007)

TARGET2, successeur de TARGET (depuis 2007)

STEP2, système pan-européen de compensation des paiements de petits montants auquel les banques luxembourgeoises actives sur le marché ont adhéré en 2006.



CONCLUSION

Si l'on considère les grandes étapes de l'histoire monétaire du Luxembourg, on constate que notre pays a toujours vécu avec (ou sous) des influences venant de ses partenaires dans les diverses alliances économiques: Zollverein allemand, Union économique belgo-luxembourgeoise et finalement Union européenne. Cette politique comporte un fil rouge en ce sens que, si le Luxembourg ne pouvait (et ne voulait) pas se soustraire à ses influences, il pouvait néanmoins en tirer le meilleur parti, ce qu'il prouvait notamment en soutenant résolument tous les efforts de rapprochement et d'intégration monétaire sur le plan européen.

On peut dire que de tous les temps les autorités monétaires luxembourgeoises ont, dans des environnements changeants, fait ce qui était utile et nécessaire. Mais pas plus. La logique de leur action était de s'accrocher à des partenaires et de remplir elles-mêmes le résidu des compétences monétaires aussi bien dans le cadre national que dans le cadre international.

Ce n'est que dans le cadre européen que les autorités luxembourgeoises successives ont activement envisagé la création d'une banque centrale (d'abord en 1970, si le plan Werner avait été mis en application, ensuite après 1992 dans le cadre du Traité de Maastricht) pour accomplir pleinement le rôle du Luxembourg dans l'intégration européenne. La logique est donc restée inchangée.

Le résultat est que, dans son histoire, le Luxembourg n'a jamais disposé d'une banque centrale à part entière, mais a toujours su défendre sa souveraineté monétaire et a réussi à la préserver quoique à des degrés divers: du stade d'absence de banque centrale (jusqu'en 1983), en passant par celui d'une banque centrale virtuelle (IML de 1983 à 1998), notre pays a accédé en 1998 à une banque centrale complète sur le plan opérationnel dans le cadre de l'Union Economique et Monétaire, sauf que la Banque centrale du Luxembourg, en sa qualité de membre du SEBC, ne prend pas les décisions elle-même, mais exerce la souveraineté monétaire du Luxembourg en participant à la prise de décisions dans le cadre du Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne. Cette voix au chapitre européen constitue le plus haut degré de l'exercice des compétences monétaires jamais atteint pour notre pays.



BIBLIOGRAPHIE SOMMAIRE

ANDERS Jérôme: Le Marché Financier Luxembourgeois, Luxembourg, 1932

ANDERS Jérôme: Essai sur l'évolution bancaire dans le Grand-Duché de Luxembourg, Luxembourg, 1928

Banque centrale du Luxembourg, Rapport Annuel 1998

CALMES Christian: Une Banque raconte son Histoire, Luxembourg, 1981

CROISE Roger et LINK René, La législation monétaire du Grand-Duché de Luxembourg de 1815 à nos jours, Luxembourg, 1989

ERBES Robert: franc luxembourgeois et franc belge, Crédit Européen, Notes économiques et financières, n° 1, Luxembourg, 1981

GUILL Jean: Aperçu sur la réglementation des changes au Grand-Duché de Luxembourg, in Feuille de liaison de la Conférence St Yves, no 42, septembre 1978

GUILL Jean: Le Statut et l'Organisation Monétaires Actuels du Grand-Duché de Luxembourg, Institut Monétaire Luxembourgeois, Etudes n° 1, Luxembourg, 1987

GUILL Jean: L'Institut Monétaire Luxembourgeois, une banque centrale en devenir, in Innovation – Intégration, Mélanges pour Pierre Werner, Luxembourg, 1993

GUILL Pierre: Caisse d'Epargne de l'Etat du grand-Duché de Luxembourg, Banque de l'Etat, 1856 – 1981, Luxembourg, 1981

IML-BCL: Europratique, Vademecum sur l'introduction de l'Euro, Luxembourg, 1998

KERSCHEN Nicolas: La Caisse d'Epargne de l'Etat 1858-1933, Luxembourg, 1933

von KUNITZKI Norbert: Le statut légal et la signification économique du franc luxembourgeois, in Ministère de l'Intérieur, Centre de Documentation Communale, n° 10, Luxembourg, 1970

LINK René: La réglementation bancaire au Grand-Duché de Luxembourg, Luxembourg, 1980

LINK René: L'Institut Monétaire Luxembourgeois, Annuaire des Sociétés et Etablissements Financiers du Grand-Duché de Luxembourg, n° 16 (1983-4) et no 17 (1985-6)

LINK René: Historique de l'Institut Monétaire Luxembourgeois, Handbook of European History, Francfort/M, 1994

LINK René: La Banque Internationale à Luxembourg et sa monnaie dans l'économie luxembourgeoise, Luxembourg, 1997


MARGUE Paul et JUNGBLUT Marie-Paule: Vu Suen a Frangen, Luxembourg, 1990

MASCLET Jean: Stabilisation d'une monnaie à circulation restreinte, Luxembourg, 1936

POOS Jacques et MERSCH Yves: Pour une réorientation fondamentale de la politique monétaire luxembourgeoise, in Cahiers socialistes, n° 3, Luxembourg, 1982, actualisé en 1983

WEBER Paul: Histoire de l'Economie Luxembourgeoise, Luxembourg, 1950

WEYDERT Lucien: Les émissions de billets au porteur faites par le Trésor grand-ducal, in Caisse d'Epargne de l'Etat du Grand-Duché de Luxembourg, Banque de l'Etat, 1856-1981, Luxembourg, 1981



ETIENNE DE LHONEUX, SECRÉTAIRE GÉNÉRAL

*L'évolution institutionnelle
de la Banque centrale
du Luxembourg*



INTRODUCTION

1 LA GENÈSE DE LA BANQUE CENTRALE

1.1 Le contexte monétaire du Luxembourg

1.2 Les rebondissements de la loi organique de la BCL

2 LE DÉVELOPPEMENT DE LA BANQUE CENTRALE

2.1 La participation à l'eurosystème

2.2 L'affirmation de l'indépendance

2.2.1 Indépendance financière

2.2.2 Indépendance personnelle

2.2.3 Indépendance institutionnelle

2.2.4 Indépendance fonctionnelle

CONCLUSION



INTRODUCTION

La présente contribution vise à illustrer l'évolution institutionnelle de la Banque centrale du Luxembourg tenant compte des développements législatifs qui l'ont affectée. Créée dans la hâte, la BCL a été confrontée à un certain nombre de défis. Cette contribution illustre les mutations d'un service public au caractère hybride d'institution nationale et européenne.

Le parcours législatif de la BCL est un peu chaotique. A l'origine, en avril 1998, le législateur se contente d'amender le régime de l'Institut monétaire luxembourgeois qui n'a pas exercé le rôle de banque centrale. Six mois plus tard, il retire à la Banque centrale ses compétences de surveillance du secteur financier. Par la suite, il a effectué quelques modifications et ajouts concernant la Banque centrale. La loi du 12 janvier 2001 reconnaît sa mission de surveillance des systèmes de paiement et de règlement d'opérations sur titres auxquels la Banque centrale participe. En 2000, la Banque centrale est chargée, conjointement avec le Service central de la statistique et des études économiques (Statec), de reprendre les missions d'établissement de la balance des paiements, antérieurement confiées à l'Institut belgo-luxembourgeois du change. La loi du 13 juillet 2007 prévoit un registre où les créances mises en garantie auprès de la Banque centrale seront inscrites; la même loi assure un régime d'immunité d'exécution pour faire suite notamment à une recommandation de la Banque centrale européenne. En 2008, un projet de loi vise d'une part à permettre l'augmentation des fonds propres par incorporation des réserves, d'autre part à confier à la BCL un pouvoir règlementaire. Un autre projet de loi vise à permettre au fonds de pension de la BCL d'opérer au sein des organes de la sécurité sociale. Au moment d'écrire ces lignes, le gouvernement envisage de doter la Banque centrale de nouveaux moyens d'action pour faire face aux turbulences financières actuelles et de préciser ses missions propres dans le domaine de la gestion des liquidités et de la surveillance des systèmes de paiement et de compensations.

C'est donc au départ de textes fragmentés, de discussions particulières sur divers aspects de ses activités, qu'il convient de décrire l'évolution institutionnelle des dix premières années de la BCL¹.

1 LA GENÈSE DE LA BANQUE CENTRALE

1.1 Le contexte monétaire du Luxembourg

La Banque centrale du Luxembourg, créée le 1^{er} juin 1998 est, avec la Banque centrale européenne, la plus jeune banque centrale au sein de l'Union européenne. Ces deux jeunes banques centrales ont l'avantage d'avoir été créées en fonction d'un projet institutionnel précis. Après des siècles de lente évolution des banques centrales, le Traité de Maastricht a imposé le concept novateur d'une banque centrale indépendante dont l'objectif primordial est de maintenir la stabilité des prix.

L'article 1^{er} des statuts du Système européen de banques centrales (SEBC) prévoit que le Luxembourg ait une banque centrale qui puisse participer à ce qui est devenu l'Eurosystème.

Il peut être étonnant qu'un Etat comme le Grand-Duché du Luxembourg, indépendant depuis le Traité de Vienne de 1815, n'ait pas procédé plus tôt à la création de sa banque centrale. L'histoire en fournit l'explication².

La création de la Banque centrale coïncide avec l'abandon du régime de l'association monétaire belgo-luxembourgeoise et le passage des deux Etats concernés à l'Union économique et monétaire européenne.

L'origine de l'association monétaire tient plus au hasard de l'histoire qu'à une volonté politique déterminée. L'association monétaire résulte du fait que la circulation de signes monétaires belges au Grand-Duché s'accroît rapidement à la fin de la 1^{ère} guerre mondiale, pour remplacer les marks allemands qui circulaient durant cette guerre.

Si en vertu d'un Traité de 1921, les Etats belge et luxembourgeois conviennent d'instaurer entre eux l'Union économique belgo-luxembourgeoise (UEBL), l'association monétaire ne relève pas d'un concept d'ensemble ni d'une mise en commun de souveraineté monétaire.

L'association monétaire a été formalisée ultérieurement dans des conventions conclues entre les deux Etats. Le protocole d'association monétaire conclu entre les deux pays en 1935 sera modifié en particulier suite à une refonte opérée en 1981. Il est complété par deux autres protocoles, l'un qualifié de protocole d'exécution et l'autre de protocole de signature.

¹: Pour une présentation générale, on peut se référer à l'étude de Michael Palmer « *The banque centrale du Luxembourg in the European System of Central Banks* » Banque centrale du Luxembourg, 2001, pour une présentation juridique, « *la Banque centrale du Luxembourg* » par Etienne de Lhoneux, Onenne Partsch, Isabelle Schmit et Elisabeth Simoes Lopes, publié dans le volume 1, Droit bancaire et financier au Luxembourg, Recueil de doctrine, Larcier, 2004, pages 73 à 114

²: Voir la contribution de René Link dans le présent ouvrage intitulée: « *L'évolution du concept de Banque centrale au Grand-Duché de Luxembourg* »



En vertu de ces accords, les signes monétaires belges ont cours légal au Grand-Duché. L'émission de signes monétaires luxembourgeois est plafonnée. La politique de taux de change est déterminée de commun accord entre les gouvernements des deux pays³. Depuis la fin de la 2nde guerre mondiale, un régime de parité fixe (1 franc belge = 1 franc luxembourgeois) a été adopté. Un incident en matière de politique de taux de change affecte les relations entre les deux Etats en 1982⁴.

Les accords ne prévoient aucune participation luxembourgeoise dans les organes de la Banque nationale de Belgique (BNB). Seule une représentation luxembourgeoise est aménagée au sein du Conseil de l'Institut belgo-luxembourgeois du change⁵. Une participation de l'Etat luxembourgeois à certains profits de la BNB est prévue⁶. Les accords prévoient de manière sibylline que « *les politiques monétaires respectives doivent être compatibles* » (article 3). Cette disposition est mise en œuvre par un autre article du protocole qui garantit aux établissements de crédit au Luxembourg un traitement équivalent à celui octroyé aux établissements de crédit en Belgique pour les opérations de politique monétaire conduites par la Banque nationale de Belgique.

Les accords prévoient que la BNB maintienne un siège à Luxembourg pour assurer la mise à disposition de billets belges et l'ouverture de comptes en franc belge aux établissements de crédit au Luxembourg. Le siège de la BNB est établi en 1935. Il sera fermé le 10 mai 1940 lors de l'invasion du pays pour rouvrir en septembre 1944 lors de sa libération. Il subsistera sous forme de succursale jusqu'au passage des deux Etats à la 3^{ème} phase de l'Union économique et monétaire (UEM) au 1^{er} janvier 1999.

Au cours de la seconde phase de l'Union économique et monétaire, de 1994 à fin 1998, des accords de coopération se nouent entre la BNB et l'Institut monétaire luxembourgeois (IML) sans que soient envisagés ni un partage des réserves ni une dotation financière pour la future Banque centrale luxembourgeoise. L'IML détache des agents auprès de la succursale où est organisée l'émission des signes monétaires en franc belge comme en franc luxembourgeois. En 1994 est aussi organisé le transfert des agents de l'ancien bureau de l'Institut belgo-luxembourgeois du change

³ L'article 2 du protocole était ainsi libellé: « *Le taux de change entre les monnaies belge et luxembourgeoise, ainsi que la politique de taux de change à l'égard des monnaies des pays tiers, est déterminé suivant l'article 12 du traité instituant l'Union économique Benelux, signé à La Haye le 3 février 1958, et selon la procédure adoptée en vue de l'exécution de cet article* »

⁴ En 1982, le gouvernement belge demanda unilatéralement une dévaluation du franc belge dans le cadre du système monétaire européen créé en 1979. Suite à cet incident, le Luxembourg demanda une renégociation du protocole d'exécution relatif à l'association monétaire qui aboutit à un Amendement en septembre 1983. La même année, le Luxembourg créa l'Institut monétaire luxembourgeois, au titre de banque centrale virtuelle, succédant au Commissariat au contrôle des banques

⁵ Ce Conseil dispose d'un pouvoir réglementaire exercé dans les deux Etats suite à une approbation de chacun des gouvernements

⁶ La répartition se fait sur la base de population. On relève en particulier le versement à l'Etat luxembourgeois à la fin de l'association monétaire de certaines plus-values suite aux ventes d'or de la BNB

au Luxembourg, pour partie auprès du Statec et pour partie auprès de la succursale de la BNB.

Au 1^{er} janvier 1999, le lendemain de la fermeture de la succursale, son activité est reprise par la Banque centrale du Luxembourg (BCL) dans le cadre d'une première convention conclue entre les deux banques centrales, conformément à un accord intergouvernemental « sur une interprétation commune des protocoles régissant l'association monétaire de la Belgique et du Luxembourg à partir du passage à la 3^e phase de l'Union économique et monétaire ». Cet accord fut signé le 23 novembre 1998. En conséquence, la BCL utilise l'immeuble de la succursale luxembourgeoise de la BNB moyennant le paiement d'un loyer et l'achat du matériel. De son côté, la BNB paie à la BCL une somme forfaitaire annuelle de 200 millions de francs pour couvrir les frais de la BCL dans le cadre de la circulation des signes monétaires belges, estimés à un montant correspondant à quelque 1% du PIB.

Une autre convention est conclue entre la BCL et la BNB en vue de transférer à la Banque centrale européenne les réserves de change et d'or, conformément aux dispositions des statuts SEBC/BCE. Dans l'Eurosystème, il est prévu que les réserves de la BCE soient gérées par les banques centrales nationales; il est dès lors convenu que la BNB gère de manière globalisée les avoirs de la BCE obtenus de la BNB et de la BCL, ce pour une durée limitée d'un an, au vu de l'état d'impréparation de la BCL.

De plus, des arrangements sont pris pour assurer la collecte des données pour les calculs de la balance des paiements luxembourgeoise, dans le cadre de l'Institut belgo-luxembourgeois du change qui ne sera dissout que lors de l'introduction des signes monétaires en euro au 1^{er} janvier 2002. A partir de cette date, la BCL opère de manière autonome dans le cadre de l'Eurosystème, même si elle continue de privilégier pour diverses tâches opérationnelles, la coopération avec les autres banques centrales de l'Eurosystème.

1.2 Les rebondissements de la loi organique de la BCL

La genèse de la BCL en droit national fut particulièrement laborieuse.

Le Traité de Maastricht signé le 7 février 1992 impose que l'Institut monétaire luxembourgeois devienne la Banque centrale du Luxembourg à l'horizon de la 3^e phase de l'UEM.

Dès le 26 novembre 1993, le gouvernement dépose un projet de loi qui vise à réaliser les adaptations requises de la loi du 20 mai 1983, qui a créé l'Institut monétaire luxembourgeois, pour assurer que celui-ci puisse participer au SEBC. Le gouvernement opte pour une réforme qu'il justifie par le souci d'assurer la continuité de l'IML car il n'entend pas modifier la situation légale existante selon laquelle l'IML est chargé de la surveillance du secteur financier. Pour le reste, le gouvernement se contente de reproduire quelques dispositions des statuts du SEBC dans le projet de loi organique de l'IML. Au cours des discussions parlementaires, quelques innovations proposées par le gouvernement sont abandonnées tel que le projet d'augmentation de 3 à 5 membres pour la Direction.

L'essentiel de ces discussions porte sur le régime d'indépendance de la Banque centrale. Le projet de gouvernement est qualifié d'« *étonnamment complexe* » par le Conseil d'Etat.⁷ Un premier avis de l'Institut monétaire européen du 5 octobre 1995 est très critique sur le régime financier hérité de la loi organique de l'IML. Cette loi disposait que « *la contre-valeur des signes monétaires émis par l'Institut est représentée par une créance non-réalisable de l'Institut envers l'Etat d'un montant égal au montant émis* ».

Un tel régime est difficilement compatible avec la prohibition du financement monétaire du Trésor inscrite à l'article 101 du traité.

Invoquant certains précédents dans d'autres Etats membres, le gouvernement se contente de prévoir un remboursement partiel de cette créance le jour de l'entrée en vigueur de la loi. Il modifie le projet de la manière suivante: « *Le solde de cette créance sera remboursé par l'Etat au moyen de versements annuels réguliers de façon telle que la créance sera intégralement remboursée le 31 décembre 2035. Ces versements pourront être opérés par compensation à due concurrence avec la part de l'Etat dans les bénéfices annuels de l'Institut* ». Il faut dire que dans leurs rapports de convergence du 25 mars 1998, l'Institut monétaire européen et la Commission européenne émettent des observations critiques sur le projet de loi luxembourgeois.

Cependant, vu l'urgence, la loi du 22 avril 1998 portant modification des lois relatives à l'Institut monétaire luxembourgeois et au statut monétaire du Grand-Duché de Luxembourg sera publiée au Mémorial du 1^{er} mai pour entrer en vigueur le 1^{er} juin, soit le jour de la constitution de l'Eurosystème.

La BCL sera donc constituée le 1^{er} juin 1998 après que le Grand-Duc ait nommé le Directeur du Trésor, Yves Mersch, comme Directeur général; deux autres directeurs en provenance de l'IML

⁷: Avis du 15 décembre 1995 et du 3 février 1998

⁸: Ils seront remplacés au 1^{er} janvier 1999 par Mme Andrée Billon et M. Serge Kolb, anciens agents de l'IML. Le mandat des membres de la Direction sera renouvelé 6 ans plus tard. Le renouvellement du mandat du Président interviendra avec quelques jours de retard suite, apparemment à un oubli des services gouvernementaux

sont nommés; ils démissionneront pour rejoindre la Commission de surveillance du secteur financier, issue ultérieurement du démembrement de la Banque centrale⁸.

Très vite en effet, le gouvernement fait volte-face. Dès le 21 août 1998, il dépose deux projets de loi, l'un modifiant la loi organique de la Banque centrale du Luxembourg et l'autre portant création d'une Commission de surveillance du secteur financier. Le gouvernement se prononce soudainement pour la création d'une autorité distincte de la Banque centrale pour assurer la surveillance prudentielle du secteur financier. Il justifie ce changement fondamental sur base de la préoccupation que l'indépendance d'une banque centrale « a pu être considérée comme incompatible avec le statut administratif d'une autorité de surveillance prudentielle qui exerce sa mission dans l'exécution des lois et dès lors sous la tutelle hiérarchique du ministre compétent ». Selon le gouvernement, la Banque centrale sera d'autant plus indépendante si elle « ne compte pas parmi ses fonctions une partie substantielle d'activités qui ne sont pas exécutées sous statut indépendant ». Dans son avis du 23 septembre 1998, la Banque centrale européenne exprime ses préoccupations au regard surtout de l'indépendance financière de la BCL; elle rappelle qu'il incombe au législateur luxembourgeois de doter sa banque centrale des moyens suffisants pour qu'elle puisse exercer ses missions dans le cadre du SEBC. Cet avis est complété par un avis de la BCL elle-même du 6 novembre 1998. Par cette prise de position, la BCL démontre que son indépendance financière est menacée; elle explique la situation précaire dans laquelle elle se trouve à ce moment. Elle observe que le projet de loi soumet la Banque centrale à des charges financières supplémentaires sans être accompagnées d'aucune dotation nouvelle de fonds. Invoquant l'urgence au vu du passage à la 3^{ème} phase de l'UEM au 1^{er} janvier 1999, le législateur passe outre et la loi organique de la Banque centrale du Luxembourg est datée du 23 décembre 1998 pour entrer en vigueur 8 jours plus tard⁹.

2 LE DÉVELOPPEMENT DE LA BANQUE CENTRALE

Constituée dans la hâte en vue du passage à la 3^e phase de l'Union économique et monétaire et de l'introduction de l'euro au 1^{er} janvier 1999, la BCL met tous ses efforts pour relever le défi de réaliser sa mission principale, qui conformément à l'article 2.2 de sa loi organique: « *consiste à participer à l'exécution des missions du SEBC en vue d'atteindre les objectifs du SEBC* ».

Ses efforts seront couronnés de succès mais ils laissent apparaître bien vite que le cadre juridique étriqué qui est le sien doit être amendé pour que la Banque puisse développer l'ensemble de ses missions au niveau de l'Eurosystème comme de l'économie nationale.

2.1 La participation à l'Eurosystème

L'Eurosystème a vu le jour en même temps que la BCL et la BCE. La distinction entre le Système européen de banques centrales et l'Eurosystème sera formalisée par le Traité de Lisbonne signé en décembre 2007.¹⁰ En effet, aux termes de l'article 282 paragraphe 1^{er} du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne: « *La Banque centrale européenne et les banques centrales nationales constituent le Système européen des banques centrales. La Banque centrale européenne et les banques centrales nationales des Etats membres dont la monnaie est l'euro, qui constituent l'Eurosystème, conduisent la politique monétaire de l'Union* ». L'Eurosystème fonctionne comme une entité fédérale. Son mode de fonctionnement comporte un régime de prise de décision centralisé à l'intervention des organes de la BCE et un régime de décentralisation d'exécution de ses décisions; les opérations de l'Eurosystème sont essentiellement assurées par les BCN, lesquelles conservent une certaine marge d'autonomie. Si les BCN doivent exécuter les missions qui leur incombent en vertu du traité, elles peuvent aussi exercer d'autres fonctions, ceci dans la mesure où le Conseil des gouverneurs ne s'y oppose pas par une décision à prendre à la majorité des 2/3 des suffrages exprimés¹¹. Le concept Eurosystème est utilisé depuis 10 ans pour se distinguer de celui du SEBC comportant la BCE et les BCN des 27 Etats membres. Le SEBC est appelé à disparaître par absorption au sein de l'Eurosystème dès lors que la zone euro sera étendue à tous les Etats membres de l'Union.

Chaque banque centrale nationale a donc une double qualité: elle est constituée au niveau national comme institution indépendante

⁸: L'intitulé complet de cette loi est le suivant: « loi du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg et - portant abrogation du cours légal des billets émis par la Banque Internationale à Luxembourg; - modifiant l'article 1^{er} de la loi du 12 juillet 1895 concernant le paiement des salaires et des ouvriers » Cette loi est signée pour le Grand-Duc par son Lieutenant-Représentant Henri, Grand-Duc héritier, avec le contreseing du Ministre des Finances, Jean-Claude Juncker et du Ministre du Budget, Luc Frieden

¹⁰: Ce traité en cours de ratification au moment de la rédaction de la présente contribution, modifie le « Traité sur l'Union européenne » ainsi que le « Traité instituant la Communauté européenne », ce dernier étant rebaptisé « Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne »

¹¹: Article 14.4 des Statuts SEBC/BCE

et elle est aussi membre à part entière de l'Eurosystème, chargée de l'exécution des décisions de la BCE. L'autorité suprême, tant de la BCE que de l'Eurosystème, est le Conseil des gouverneurs. Le gouverneur de la BCL participe aux réunions de ce Conseil à la cadence de deux réunions par mois en moyenne. La règle de vote est celle du « *one member, one vote* » : c'est une conséquence de l'indépendance personnelle. Si les réunions du Conseil des gouverneurs sont préparées par le Directoire, le Conseil des gouverneurs a aussi créé des comités complétés par des groupes de travail et des sous-comités qui lui rapportent par l'intermédiaire du Directoire. Il incombe au gouverneur de chaque BCN de désigner parmi les agents de sa banque centrale, les experts qu'il envoie aux différents comités.

Pour l'exercice de ses missions européennes, le gouverneur dispose au sein de la Banque d'une structure propre de préparation de ses dossiers.

La contribution d'un gouverneur et de sa BCN à la prise de décision au sein de l'Eurosystème ne peut être sous-estimée. Chaque gouverneur étant égal aux autres, il doit disposer de moyens équivalents d'influence et d'action; c'est évidemment un défi pour une banque centrale aux ressources humaines et financières plus limitées que d'autres. Ce défi n'est pas atténué par l'augmentation du nombre d'Etats participants à la zone euro.

Depuis le 1^{er} janvier 2008, le Conseil des gouverneurs comporte les 6 membres du Directoire, dont le Président, et les gouverneurs des 15 banques centrales nationales de la zone euro.

Lors de la discussion du Traité de Nice de 2001, la question fut posée du bon fonctionnement du Conseil des gouverneurs au fur et à mesure de l'élargissement de la zone euro. Le risque était ressenti de voir, par l'ajout de nouveaux membres, le pouvoir central se diluer et le Conseil perdre son efficacité au gré de l'augmentation du nombre des gouverneurs. La crainte était de transformer l'organe décisionnel délibérant en une sorte d'assemblée générale où les gouverneurs des banques centrales nationales disposeraient d'une majorité excédant largement celle envisagée lors de la négociation du Traité de Maastricht quand l'Union européenne comptait seulement 15 Etats membres.

Il était impossible d'appliquer au Conseil des solutions retenues pour les autres organes décisionnels politiques européens tels que le Conseil ou la Commission. Pour ces institutions, les solutions adoptées dans le Traité de Nice (2001) et dans celui de Lisbonne (2007) tiennent compte de l'importance relative des Etats membres. Une telle approche serait incompatible au regard de la nature de l'Eurosystème, banque centrale fédérale indépendante. Il s'agissait

donc de concilier le régime d'indépendance de l'Eurosystème, pour lequel la règle de « *one member, one vote* » est un principe essentiel, tout en veillant à garder une proportion raisonnable entre la participation au vote des membres du Directoire d'une part, et des gouverneurs des BCN d'autre part. Pour la même raison d'indépendance, un système de « *constituencies* » regroupant plusieurs BCN, ne pouvait être mis en œuvre.

Une rotation purement égalitaire entre gouverneurs des BCN aurait conduit à une sous-représentation des gouverneurs des grands pays par rapport aux autres. Dès lors, un système de rotation combinant le respect de la règle « *one member one vote* » avec une prise en compte de l'importance respective des différents Etats, apparaissait comme la meilleure solution même si elle imposait une procédure relativement complexe. Un gouverneur ne représente personne d'autre que lui-même quand il vote. Les critères de répartition du capital de la BCE, fondés sur deux éléments, la population d'une part, et le Produit Intérieur Brut (PIB) d'autre part, ne reflètent pas la dimension opérationnelle de l'Eurosystème; ils ne sont pas favorables à la BCL. Celle-ci dut ainsi insister pour obtenir la prise en compte d'autres éléments. Finalement, deux critères seront retenus, l'un tenant compte de l'importance respective du produit national (critère économique), et l'autre de la somme bilantaire des institutions financières monétaires (critère financier). Suite à de savants calculs, la pondération retenue fut de 5/6^e pour le 1^{er} critère et de 1/6^e pour le second. Le modèle négocié entre les membres du Conseil des gouverneurs est finalement adopté à l'unanimité sous la forme d'une recommandation; cette recommandation sera adoptée à l'unanimité par le Conseil européen, malgré des avis un peu critiques du Parlement européen et de la Commission européenne. Le texte modifiant l'article 10 paragraphe 2 des statuts SEBC/BCE est ensuite ratifié par tous les Etats membres de l'époque, conformément à leurs règles constitutionnelles respectives.

Le modèle prévoit une rotation des droits de vote entre les gouverneurs des BCN. Dès lors que 22 gouverneurs participent au Conseil des gouverneurs, ils seront répartis en 3 groupes: le 1^{er} de 5 membres avec 4 voix, le 2nd de 14 membres avec 8 voix et le 3^e de 8 membres avec 3 voix. La BCL est appelée à rejoindre le groupe des banques centrales « *moyennes* » et non pas le groupe des « *petites* » banques centrales.

Outre la participation à la prise de décisions communes, la BCL contribue plus que proportionnellement à sa part dans le capital dans la BCE, à diverses missions de l'Eurosystème ainsi que dans le domaine de la politique monétaire, des systèmes de paiement et de compensation (clearing) ou de la stabilité financière. Elle est

soucieuse de coopérer dans le cadre de divers arrangements avec les autres banques centrales de l'Eurosystème.

Elle s'est aussi portée candidate pour mettre en œuvre de nouvelles missions en développement dans l'Eurosystème.

Au terme d'un concours organisé par le Conseil des gouverneurs, la BCL a été sélectionnée pour héberger et mettre sur pied une nouvelle entité de coordination de l'Eurosystème, l'*Eurosystem Procurement Coordination Office (EPCO)*, pour une période d'au moins 5 ans à partir du 1^{er} janvier 2008. L'EPCO a pour objectif d'assurer une meilleure coordination des achats des biens et services de la BCE et des BCN.

Les nouvelles missions développées par la BCL dans ce contexte consistent à:

- coordonner les prestations des marchés publics pour des achats groupés,
- encourager l'adoption de bonnes pratiques,
- développer une infrastructure favorisant l'exploitation des synergies et des économies d'échelle potentielles.

2.2 L'affirmation de l'indépendance

L'Eurosystème a pour caractéristique fondamentale d'être un système fédéral indépendant.

L'indépendance est un vaste concept. Elle est reflétée dans plusieurs dispositions tant du traité que de la loi de la BCL, en particulier l'article 108 du traité répété à l'article 7 des statuts SEBC et encore à l'article 5 paragraphe 2 de la loi organique de la BCL: « *dans l'exercice des pouvoirs et dans l'accomplissement des missions et des devoirs qui leur ont été conférés dans le domaine des fonctions du SEBC, ni la Banque centrale, ni un membre quelconque de ses organes ne peuvent solliciter ou accepter des instructions des institutions ou organes de la Communauté européenne, des gouvernements des Etats membres ou de tout autre organisme* ».

Si le concept d'établissement public, doté de la personnalité juridique, créé par le législateur et contrôlé par le gouvernement, est bien connu en droit administratif national, le concept d'indépendance de la Banque centrale est certainement novateur.

L'indépendance correspond à un équilibre des pouvoirs qui n'est pas sans similitude avec la séparation des pouvoirs préconisée depuis Montesquieu en droit constitutionnel. A partir du moment où une institution est chargée de conduire une politique axée sur

des objectifs prioritaires distincts de la politique gouvernementale, un système institutionnel de « check-and-balances » entre pouvoirs publics est instauré. Une tension est créée dont les voies de résolution sont essentiellement la coopération, le dialogue et la légitimité démocratique.

Le régime d'indépendance des banques centrales est décrit dans de nombreuses publications de l'Eurosystème; il fait l'objet d'un suivi particulier dans le cadre des rapports périodiques de convergence. L'Eurosystème distingue 4 aspects: l'indépendance institutionnelle, l'indépendance personnelle, l'indépendance fonctionnelle et l'indépendance financière.

Dans le cas de la BCL, il a déjà été relevé que les préoccupations européennes et nationales portaient d'abord sur sa capacité d'indépendance financière, ce qui appelle certaines clarifications.

2.2.1 Indépendance financière

L'indépendance financière des banques centrales est essentielle pour que l'Eurosystème puisse fonctionner. Il a déjà été relevé combien il s'agit d'un aspect préoccupant pour la BCL depuis l'origine. De manière générale, l'indépendance financière vise à assurer que les banques centrales aient les moyens d'assumer leurs missions; il s'agit par ailleurs d'assurer que les gouvernements respectent les règles du marché et ne puissent se financer directement auprès d'une banque centrale; il faut aussi empêcher qu'une banque centrale ait une situation de concentration de risques excessive à l'égard d'un débiteur public. En vertu du principe d'indépendance financière, il incombe aux Etats de doter leur banque centrale des moyens d'accomplir leurs missions dans le cadre de l'Eurosystème. Ce principe a été rappelé à plusieurs reprises dans les avis officiels de la BCE. Si l'indépendance financière de la BCE est confirmée, suite au Traité de Lisbonne¹² qui dispose que la BCE est indépendante dans l'exercice de ses pouvoirs et dans la gestion de ses finances, ce régime est applicable mutatis mutandis aux BCN dans leur ordre juridique national. L'indépendance suppose donc que la Banque centrale ait des fonds propres adéquats pour garantir sa solvabilité à long terme; elle doit aussi disposer de revenus suffisants pour couvrir ses dépenses; il s'agit aussi d'assurer qu'elle ait l'autonomie budgétaire en décidant elle-même de son budget sans interférence politique. De manière spécifique, la loi organique de la BCL prévoit aussi un régime particulier de protection des avoirs de la Banque

¹²: Article 245bis paragraphe 3, Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE)





centrale, régime d'immunité, ainsi qu'un privilège à exercer en cas de faillite d'une contrepartie avec qui elle est en relation.

2.2.1.1 *Fonds propres*

Le capital est fixé par la loi¹³ au montant très faible de 25 millions d'euros. La loi prévoit la constitution d'un fonds de réserve auquel tout ou partie du bénéfice de la Banque est affecté moyennant décision du gouvernement en conseil sur base d'une proposition motivée de la Banque centrale (article 3). Un récent projet de loi¹⁴ prévoit que ce capital peut être augmenté par incorporation des réserves.

Effectivement il apparaît que, proportionnellement au total bilantaire, les fonds propres de la BCL sont les moins élevés parmi toutes les banques centrales de l'Eurosystème.

Il a été relevé que lors de sa constitution, la Banque centrale s'était retrouvée dans une position financière étiquée. La BCE avait exprimé ses craintes. Dès le début de son existence, la BCL a donc dû lutter pour sa survie financière.

L'Etat n'avait pas accepté de céder à la BCL la part reçue de la Banque nationale de Belgique dans les produits de ventes d'or antérieures, si ce n'est pour un montant très limité. Les accords conclus avec la BNB pour la phase transitoire de 1998 à 2002, sur la base de l'Accord intergouvernemental, étaient fondés sur des hypothèses financières qui se sont révélées trop optimistes; en particulier, la BNB a dû procéder à la constitution de provisions comptables dès 1998 qui ont affecté les bénéfices versés aux deux Etats. L'Accord intergouvernemental ne contient pas de base juridique pour garantir à la BCL un montant minimal de seigneurage.

La BNB a effectué des versements annuels, pour des montants limités, visant à compenser la perte de revenus seigneurage de la BCL, suite au cours légal maintenu en faveur des signes belges jusque fin 2001. Par ailleurs, un accord fut trouvé entre les deux banques centrales pour la cession à la BCL de l'immeuble de la BNB, avenue Monterey à Luxembourg. Entre temps, la BCL a acquis auprès de la BNB les montants d'or et de devises nécessaires pour effectuer le transfert de réserves de change à la BCE, prévu dans les statuts SEBC.

La Banque centrale s'est efforcée de s'entendre avec l'Etat. Il lui fallu aussi contrôler strictement l'évolution des ses coûts internes.

Si les pertes éventuelles de la BCE sont à couvrir par ses actionnaires qui sont les banques centrales nationales, il n'y a pas de disposition explicite qui met le renflouement éventuel d'une banque centrale nationale à charge de l'Etat, si ce n'est le principe général qui impose à celui-ci de doter sa banque centrale de moyens suffisants.

L'indépendance financière contient aussi la règle de la prohibition du financement monétaire du Trésor, inscrite à l'article 101 du traité. Cette règle interdit un crédit direct de la banque centrale à l'Etat, mais n'exclut pas des relations de services entre banques centrales et pouvoirs publics. En particulier, la banque centrale peut agir comme agent fiscal du Trésor. Cependant, les services rendus à l'Etat doivent faire l'objet d'une rémunération pour couvrir les coûts supportés par la banque centrale et éviter que celle-ci ne prenne à sa charge des dépenses qui incombent à l'Etat contrevenant de ce cas à la règle de la prohibition du financement monétaire. La Banque centrale ne peut assumer elle-même financièrement les charges qui incombent à l'Etat, si ce n'est le financement des opérations dans le cadre du Fonds Monétaire International (FMI), en vertu d'une disposition explicite d'un règlement du Conseil de l'Union européenne.

A l'origine, l'Etat effectue un dépôt auprès de la BCL correspondant à un montant forfaitaire estimé des billets belges en circulation au Grand-Duché; il renonça à toute rémunération sur ce dépôt pour mettre la BCL dans une situation identique à la position qui aurait du être la sienne si elle avait émis elle-même les billets. Ce dépôt diminue régulièrement depuis lors.

En 1999, une convention relative aux relations financières entre l'Etat luxembourgeois et la Banque centrale du Luxembourg fut signée. Outre l'ouverture d'un compte et la possibilité de dépôt auprès de la BCL, il est convenu que l'Etat effectue des dépôts spécifiques pendant la période transitoire au cours de laquelle l'Etat renonce à une rémunération. La BCL comptabilise pour son compte propre l'intégralité des engagements du Luxembourg envers le Fonds monétaire international. L'Etat rembourse à la BCL les frais pris en charge par elle pour la mise en circulation des pièces. Cet accord sera modifié ultérieurement.

Un autre contentieux fut lié au fonds de pension. La loi organique de la BCL a prévu l'instauration d'un fonds de pension; elle impose spécialement aux caisses de pension qui ont reçu des cotisations par des personnes qui sont ou deviennent des agents de la BCL, de verser ces cotisations au fonds de pension de la Banque. Les caisses se sont montrées réticentes à appliquer à cette disposition légale, considérant que celle-ci était mal rédigée. La Banque a dû

13: Article 4 paragraphe 1 de la loi organique de la BCL du 23 décembre 1998

14: Projet de loi déposé en 2008 qui fait l'objet d'un avis de la BCE du 15 avril 2008



agir en justice. Une première décision du Tribunal aboutît à ce qu'il se déclare incompétent. La Banque a interjeté appel auprès de la Cour d'appel. Celle-ci a rendu son arrêt le 20 avril 2005 en faisant droit à la demande de la Banque. La Cour constate que la créance de la Banque peut être qualifiée de civile, justifiant dès lors la compétence des tribunaux. Elle constate par ailleurs que l'article 35 de la loi du 23 décembre 1998 dispose que les caisses de pension doivent verser les cotisations perçues par elle au fonds de pension de la Banque et « *qu'aucune discussion n'est donc possible, la loi déterminant le montant des cotisations à payer* ». La Cour ordonne donc en l'absence de contestation des montants réclamés par la Banque, le paiement de ceux-ci. La Banque acceptera de négocier ultérieurement pour obtenir le versement effectif des sommes dues. Suite à cette décision, une modification de la législation pour assurer la reconnaissance du fonds de pension de la BCL au sein des organismes de sécurité sociale est en cours, soit dix ans après sa constitution.

2.2.1.2 Ressources propres

- Partage du revenu monétaire dans l'Eurosystème

Les statuts du SEBC prévoient un mécanisme de répartition du revenu monétaire entre les BCN sur base de la clé du capital. Celle-ci est très désavantageuse pour la BCL qui développe des activités qui la placent dans le peloton de tête des banques centrales de l'Eurosystème alors que la part du revenu qui lui est attribuée est fonction de deux critères forfaitaires, pondérés de manière identique, à savoir la population et le produit intérieur brut.

- Dividendes de la BCE

En tant qu'actionnaire, la BCL est appelée à recevoir un dividende annuel mais pour les derniers exercices, le résultat positif de la BCE a été mis en réserve; aucun dividende n'a été distribué.

- Revenu de seigneurage et des actifs financiers dans l'Eurosystème

Au 1^{er} janvier 2002 intervient l'émission des signes monétaires en euro.

Des discussions serrées ont eu lieu auprès de la Banque centrale européenne pour le partage du revenu de seigneurage de ces billets. La première discussion porta sur la qualité d'émetteur prévue par le traité tant pour la BCE que pour les BCN. Quelle part revient à la BCE ? Il fut convenu que cette part soit fixée forfaitairement à

8% de l'ensemble des billets émis, selon une décision du Conseil des gouverneurs. Les 92% restant sont répartis entre les banques centrales nationales en fonction de la clé du capital, conformément aux Statuts. Néanmoins l'application soudaine de cette clé dès 2002 aurait provoqué de graves distorsions dans les revenus et les bilans des différentes banques centrales.

L'article 32.3 des Statuts du SEBC a prévu un système transitoire par lequel le Conseil des gouverneurs pouvait, à la majorité qualifiée, convenir d'une méthode alternative pour une période de 5 ans. Les négociations furent ardues et aboutirent à un accord unanime. La base de discussion était la différence entre l'émission des billets libellés en monnaie nationale et la part dans l'émission des billets en euro. Un système dégressif était mis en place. Dans la mesure où l'émission des billets en francs luxembourgeois était très limitée, la base de départ était tout à fait défavorable pour la BCL. Il fallut s'entendre sur un montant théorique correspondant à l'émission couvrant la circulation des billets belges et luxembourgeois au Grand-Duché. C'est ainsi qu'une « *clause luxembourgeoise* » permit d'adoucir le passage à la règle de partage au sein de l'Eurosystème pour la période 2002 à 2007.

D'autres discussions eurent lieu au sein de l'Eurosystème notamment pour l'allocation des avoirs non financiers. Les opérations de politique monétaire impliquent la comptabilisation auprès des banques centrales de montants importants à l'actif et au passif. Un accord fut conclu pour 5 ans au sein de l'Eurosystème pour assurer que chaque banque centrale nationale puisse gérer les actifs non financiers tout en ménageant la liquidité nécessaire pour la conduite effective de la politique monétaire.

2.2.1.3 Indépendance budgétaire

L'indépendance financière comporte aussi une indépendance budgétaire. Les finances de la Banque centrale ne relèvent pas du budget de l'Etat. Le budget est approuvé par le Conseil de la Banque. La loi organique prévoit simplement qu'une décharge soit donnée par le gouvernement; la décharge est un acte par lequel le gouvernement constate ne pas avoir de reproche à formuler sur la manière dont les responsables de la Banque ont assuré l'exécution du budget; elle ne correspond nullement à une tutelle d'opportunité.

La question fut posée d'un contrôle éventuel par la Cour des Comptes qui, jusqu'à présent, n'étend pas sa mission auprès de la Banque centrale.



Celle-ci dispose de son propre dispositif de contrôle. La loi impose la désignation d'auditeurs externes sur base d'une double procédure nationale et communautaire, comme expliqué ci-après dans le cadre de l'indépendance institutionnelle. La Banque fait appel au marché en changeant d'auditeur externe tous les cinq ans.

2.2.1.4 Immunités de la BCL

A défaut d'avoir doté la Banque centrale de fonds propres suffisants dès l'origine, le législateur lui a concédé une protection de ses avoirs et une garantie de son indépendance financière sous forme de privilèges et immunités. Ce régime a été étendu ultérieurement.

- Immunité fiscale

En vertu de l'article 3.3 de sa loi organique, la BCL est « *exempte de tous droits, impôts et taxes au profit de l'Etat et des communes, à l'exception de la taxe sur la valeur ajoutée* ».

Cette immunité fiscale se justifie par le fait que la BCL, établissement public, ne se trouve pas en concurrence avec des entités commerciales; l'immunité n'est donc pas susceptible de créer des distorsions de concurrence. Par ailleurs, elle n'affecte guère les intérêts du Trésor public dans la mesure où les profits de la BCL sont destinés à l'Etat lui-même, unique actionnaire. Malgré le fait que le droit commun en matière de TVA a vocation à s'appliquer à la BCL, elle n'est pas assujettie tenant compte d'une exonération générale¹⁵: « *L'Etat, les communes et les autres collectivités de droit public ne sont pas considérés comme des assujettis pour les activités qu'ils exercent en tant qu'autorités publiques, même, lorsqu'à l'occasion de ces activités, ils perçoivent des droits, redevances, cotisations ou rétributions* ».

Cette notion d'autorité publique, directement reprise de la 6ème directive TVA que la loi transpose, a été définie de manière large par la Cour de justice des Communautés européennes; on peut considérer qu'elle couvre des activités de banque centrale. Selon la Cour: « *Les activités d'autorités publiques sont celles accomplies par les organismes de droit public dans le cadre du régime juridique qui leur est particulier, à l'exclusion des activités qu'ils exercent dans les mêmes conditions juridiques que les opérateurs économiques privés*¹⁶ ». Si des opérations telles que la mise en circulation de billets ou de pièces, les opérations de systèmes de paiement dans le cas de Target et les opérations de politique monétaire sont exonérées de TVA, il n'en va pas de même pour la fabrication des billets et pièces ou la fabrication et la commercialisation de pièces numismatiques, qui présentent un caractère commercial.

- Immunité d'exécution

La loi a récemment consacré l'immunité d'exécution très large dont la BCL bénéficie. Selon l'article 27.1 nouveau de la loi organique de la BCL, inséré par la loi du 13 juillet 2007: « *Aucun compte auprès de la Banque centrale, destiné à être utilisé dans le cadre des politiques monétaire ou de change communes, ainsi que de la gestion des avoirs de réserves de change détenus par des banques centrales étrangères ou des Etats étrangers, ne peut être ni saisi, ni mis sous séquestre, ni bloqué* ».

Les avoirs de banques centrales doivent être protégés vu leurs missions d'intérêt général. La protection accordée par le législateur contribue aussi au caractère attractif de la place financière luxembourgeoise et à l'utilisation croissante de l'euro comme monnaie de réserve internationale. La protection des avoirs détenus auprès de la BCL affectés exclusivement à des missions d'intérêt public consiste en ce que ses avoirs ne peuvent être saisis ni faire l'objet de mesures d'exécution dans le cadre de litiges civils, commerciaux ou administratifs.

Cette immunité d'exécution protège la BCL et ses contreparties contre une mesure d'exécution forcée sur les avoirs en compte auprès d'elle. La protection de la BCL est d'autant plus importante que, comme indiqué par la BCE dans son avis du 25 mai 2005¹⁷, la BCL se trouve: « *dans une situation particulière au sein de l'Eurosystème. Les risques provenant des opérations avec la BCL sont d'importance systémique, compte tenu de l'importance relative du marché financier luxembourgeois. La BCL est la 3^e banque nationale par ordre d'importance au sein de l'Eurosystème en termes de liquidités attribuées aux établissements de crédit et de montants de garanties utilisées pour les opérations de politique monétaire* ».

Ces considérations étaient émises à propos du privilège dont bénéficie la BCL en cas de défaillance d'une contrepartie; elles peuvent également servir à justifier son immunité d'exécution. Il importe de relever que l'immunité vise non seulement à protéger la BCL mais également l'Eurosystème dans son ensemble.

2.2.1.5 Privilèges de la BCL

Selon l'article 27-1 de la loi organique de la BCL, celle-ci dispose d'un privilège légal ainsi libellé: « *Les créances de la Banque centrale ainsi que de la BCE ou d'une autre banque centrale nationale faisant partie intégrante du SEBC, découlant d'opérations dans le cadre des politiques monétaire ou de change communes, sont privilégiées sur tous les avoirs détenus par le débiteur, soit auprès de la Banque centrale, soit auprès d'un système de règlement des opérations sur titres ou d'une autre contrepartie au Luxembourg*.

¹⁵: Article 8 de la loi TVA du 12 février 1979, modifié à diverses reprises

¹⁶: Cour de justice des communautés européennes affaire C/4/89, commune de Carpaneto Piacentino

¹⁷: Relatif à un projet de loi luxembourgeoise visant à mettre en œuvre la directive de l'Union européenne relative aux garanties financières

Ce privilège a le même rang que le privilège du créancier gagiste ». La portée du privilège légal est donc large; d'une part la catégorie des créances sur lesquelles le privilège porte est vaste, d'autre part le privilège ne vaut pas seulement sur les avoirs détenus auprès de la BCL mais également auprès d'une contrepartie ou d'un système de règlement d'opérations sur titres tel que celui opéré par Clearstream Banking Luxembourg.

Concrètement, ce privilège signifie qu'en cas de défaut de paiement de créance et, in fine, en cas de faillite d'un de ses débiteurs, la BCL sera remboursée en priorité sur les avoirs de son débiteur. En l'absence d'un tel privilège, le droit commun s'appliquerait. En vertu de la règle dite du «concours» et du principe d'égalité entre créanciers, la BCL serait traitée comme les autres créanciers. Elle serait donc contrainte de partager les avoirs du débiteur avec eux, au risque de ne pas pouvoir recouvrer intégralement sa créance. Le privilège légal donne à la BCL un droit de préférence par rapport aux autres créanciers du débiteur en défaut de paiement. Le privilège est accordé non seulement à la BCL mais à toutes les entités composant le SEBC sur les avoirs détenus au Luxembourg et servant comme garantie à des opérations effectuées dans le cadre de la politique monétaire ou de change. Notons enfin que le privilège est assimilé au privilège du créancier gagiste, lequel confère au créancier le droit de se faire payer par privilège et par préférence aux autres créanciers, selon l'article 2073 du code civil. La BCL est ici placée dans une situation avantageuse, protégée par le même droit de préférence qu'un créancier gagiste sans avoir besoin de remplir formellement des modalités de mise en gage de créances. Outre ce privilège général, un privilège spécial a été introduit dans sa loi organique par la loi du 13 juillet 2007. La BCL, en vertu d'une décision de la BCE, est tenue d'accepter les créances bancaires comme garantie des crédits qu'elle octroie et ce depuis le 1^{er} janvier 2007. Le législateur luxembourgeois a prévu spécialement pour sa Banque centrale un système de mise en gage des créances avec inscription des gages dans un registre tenu par la Banque centrale. Le nouveau privilège légal au profit de la BCL est ainsi libellé: « *la garantie en faveur de la banque centrale par la mise en gage prime toute garantie ultérieure aux créances gagées, quelles que soient les conditions de notification au débiteur ou d'acceptation de sa part. Si un tiers, devenu bénéficiaire d'une garantie à l'égard de ces créances, reçoit un paiement afférent en ce compris dans le cas d'une insolvabilité du débiteur, il est tenu de le verser à Banque centrale. La Banque centrale peut d'office réclamer ce paiement, sans préjudice de son droit à un dédommagement. Aucune compensation ne peut avoir pour effet de porter atteinte à la garantie en faveur de la Banque centrale à l'égard de ces créances* ». La raison de l'inclusion de ces dispositions est à rechercher dans les modalités de validité et d'opposabilité aux tiers du gage. En droit commun, le gage est valable et opposable à partir de sa notification, en revanche le gage constitué auprès de la Banque centrale est valable et opposable à compter de son inscription dans le registre de la BCL.

2.2.2 Indépendance personnelle

Le gouvernement d'une banque centrale fait une large place à la magistrature personnelle.

La loi organique est discrète. Elle prévoit le poste de directeur général dans la tradition des établissements publics luxembourgeois, aussi appliquée à l'IML. Néanmoins, le directeur général est aussi Président de la Banque en sa qualité de Président du Conseil. Il est gouverneur en vertu des statuts du SEBC et de sa qualité de membre du Conseil des gouverneurs de la BCE. La loi organique précise que le fonctionnement des organes décisionnels est « sans préjudice de l'indépendance du directeur général par rapport à toute instruction en sa qualité de membre du Conseil des gouverneurs de la BCE¹⁸ ». A Francfort, les personnalités des deux présidents successifs, Wim Duisenberg depuis l'origine et Jean-Claude Trichet depuis 2003, ont forgé l'image de la BCE. A l'instar du Président actuel de la BCE, Yves Mersch, premier et seul gouverneur à ce jour de la BCL, fut précédemment directeur du Trésor. En cette qualité, il fut désigné comme représentant personnel du Ministre des Finances chargé de négocier les dispositions relatives à l'Union économique et monétaire du futur Traité de Maastricht.

Le gouverneur préside la Direction de la Banque et son Conseil. Il lui incombe de participer aux réunions du Conseil des gouverneurs; il y a eu 225 réunions de juin 1998 à janvier 2008. Il participe aux réunions du Conseil général de la BCE qui en a tenu 44 de 1998 à fin 2007. Il lui incombe aussi de participer aux très nombreuses procédures de décision écrites intervenant entre les réunions du Conseil; il y a en moyenne quelques 200 procédures écrites qui sont soumises chaque année pour décision aux gouverneurs.

Il participe aux conférences, séminaires et réunions internationales notamment dans le cadre du Fonds Monétaire International dont il est gouverneur suppléant. Plus d'un tiers de son temps le retient pour des missions à l'étranger. A Luxembourg, il est Président d'une association qui regroupe les institutions et organismes européens ainsi que des personnalités de la place financière et qui organise des conférences sur des sujets d'intérêt particulier pour l'avenir de l'Europe; il s'agit de l'association « *The Bridge Forum Dialogue* ».

Pour ses activités propres, le gouverneur a autorité sur les agents; il lui incombe de désigner les experts aux comités et dans les groupes de travail auprès de la BCE. Il préside le Comité interne de coordination européenne (COCOEUR) qui réunit des coordinateurs à temps plein ainsi des experts selon les dossiers.

Lors de la constitution de la Banque, le gouvernement désigna aussi comme membre du Conseil l'éminente personnalité que fut Pierre Werner (1913 – 2002) ancien Premier Ministre et Président

¹⁸: Articles 6a et 13 de la loi organique de la BCL

du groupe qui porte son nom, auteur d'un rapport remis aux Chefs d'Etat et de gouvernement des Etats membres de la Communauté européenne en 1970 et qui contenait les éléments essentiels de ce qui deviendra 30 ans plus tard le cadre de l'Union économique monétaire et européenne (UEM).

On peut aussi relever l'apport de deux anciens membres éminents du gouvernement luxembourgeois: Jean Hamilius qui siège au Conseil de la BCL depuis son origine et Jacques F. Poos, signataire pour le Luxembourg du Traité de Maastricht (en 1992) instituant l'Union économique et monétaire européenne.

2.2.3 Indépendance institutionnelle

2.2.3.1 Nature juridique

La loi organique qualifie la BCL d'établissement public, cependant la Banque centrale n'est pas un établissement public luxembourgeois comme tous les autres. Un exemple peut être donné au regard du contrôle de la Cour des Comptes. La loi organique prévoit les dispositifs de contrôle applicables à la Banque. A ce jour, elle ne contient pas de disposition organisant un contrôle de la Cour des Comptes. Celle-ci est habilitée aux termes de l'article 2 de la loi modifiée du 8 juin 1999 « à contrôler les personnes morales de droit public pour autant et dans la mesure que ces personnes ne sont pas soumises à un autre contrôle prévu par la loi ». Néanmoins, le gouvernement a confirmé dans une instruction que la BCL était exceptée du champ de l'application de cette loi. Le régime légal de vérification des comptes de la BCL est déterminé aux articles 15 et 16 de sa loi organique qui prévoit la nomination d'un réviseur aux comptes par le gouvernement en conseil, dispositions à lire en conjonction avec l'article 27.1 des Statuts du SEBC en vertu duquel un commissaire aux comptes extérieur indépendant est désigné pour la BCE mais aussi pour chaque BCN, par le Conseil des ministres de l'Union européenne sur recommandation du Conseil des gouverneurs de la BCE. Le contrôle d'une instance nationale comme la Cour des Comptes ne peut, en tout cas, avoir le même objet que les contrôles exercés par les autorités spécialement compétentes à l'égard de la Banque centrale. Les contrôles nationaux ne peuvent porter atteinte à l'indépendance de la BCL dans les domaines financier, budgétaire et social. A diverses reprises, cette position a du être explicitée au plan national. Pour reconnaître la spécificité de la Banque centrale, celle-ci a aussi suggéré d'être dorénavant qualifiée d'institution et pas simplement d'établissement public terme prêtant à confusion au regard du principe d'indépendance¹⁹.

2.2.3.2 Régime des agents

Une institution est faite d'agents qui la composent. En tant que service public, il est essentiel pour une banque centrale de disposer d'agents loyalement engagés dans l'exécution de ses missions. La situation était spéciale pour la BCL. Au départ, elle regroupe un petit nombre d'agents ayant des statuts différents; l'article 14 de sa loi organique prévoit que ses agents peuvent avoir le statut soit de fonctionnaire, soit d'employé d'Etat ou assimilé à ce statut, soit d'employé privé ou d'ouvrier.

Le groupe de fonctionnaires auprès de la BCL provient de l'ancien IML dont les agents occupent pour l'essentiel les postes dirigeants de la BCL. La BCL a proposé un contrat aux anciens employés de la BNB à Luxembourg. Elle a pour le reste fait appel au marché en ayant le souci de recruter les meilleurs. Assurer la cohésion de l'action de plus de 200 agents, provenant de la fonction publique, d'une autre banque centrale et du marché, est en soi un fameux défi.

La loi organique ne traite que de manière anecdotique de la représentation du personnel. Une ancienne association, héritée de l'IML, regroupe les agents qui désirent la rejoindre. Il n'y a pas encore de procédure légale d'élection ni de représentation formelle auprès de la BCL, pas plus d'ailleurs qu'auprès de l'Eurosystème où fonctionne un dialogue social informel.

Pour assurer la cohésion sociale au sein de la Banque comportant des agents recrutés sous différents régimes, public et privé, en provenance soit de la fonction publique, soit du marché, associant les Luxembourgeois aux titulaires d'une autre nationalité, il faudrait disposer d'un corps de règles uniques appliquées à tous les agents. Dans le cadre limité de ses compétences, la Direction en consultation avec le personnel et ses représentants, adopte les mesures en vue de réaliser cet objectif. Une modification du régime légal est souhaitable.

2.2.3.3 Pouvoir réglementaire

La Constitution luxembourgeoise était interprétée par le pouvoir judiciaire et le Conseil d'Etat, comme n'autorisant pas la délégation par le législateur de pouvoir réglementaire à un service public; le pouvoir réglementaire était considéré comme un monopole du pouvoir exécutif gouvernemental. Depuis une réforme récente de la Constitution luxembourgeoise, un nouvel article permet l'octroi aux établissements publics d'un pouvoir réglementaire conformément à la loi. Dans un projet de loi ayant fait l'objet d'un avis positif de la Banque centrale européenne du 15 avril 2008, le gouvernement propose de doter la Banque centrale d'un pouvoir réglementaire. Il s'agit de la mettre dans une position analogue à celle de bon nombre d'autres banques centrales qui disposent d'un pouvoir réglementaire ainsi que d'un pouvoir autonome de

¹⁹: par analogie avec la BCE, formellement reconnue comme Institution de l'Union européenne, en vertu du Traité de Lisbonne (en cours de ratification)



sanction. Jusqu'à présent, la BCL a dû dans la tradition du droit public financier luxembourgeois, émettre de simples « circulaires » sans valeur juridique précise. Dorénavant, celles-ci pourront être remplacées par des règlements formellement obligatoires. Ces règlements peuvent porter sur les différentes missions d'autorité de la Banque ainsi pour les conditions de politique monétaire, les conditions de la surveillance des systèmes de paiement et de règlement d'opération sur titres, les conditions de collecte et de traitement statistique ou les conditions d'accès au nouveau registre des créances que le législateur a confié à la BCL par la loi du 13 juillet 2007.

2.2.4 Indépendance fonctionnelle

Le cadre fonctionnel offert à la Banque centrale par sa loi organique est assez étriqué. A plusieurs reprises, des modifications ont dû être sollicitées pour organiser ses missions. Les missions de base sont celles dévolues à l'Eurosystème qui, selon l'article 105 paragraphe 2 du Traité repris à l'article 3 des Statuts du SEBC, a pour missions fondamentales de :

- définir et mettre en œuvre la politique monétaire de la Communauté,
- conduire les opérations de change,
- détenir les réserves officielles de change des Etats membres de l'Eurosystème,
- promouvoir le bon fonctionnement des systèmes de paiement.

- Politique monétaire

Concernant la politique monétaire, les dispositions contenues dans les orientations de la BCE ont été mises en œuvre pour l'essentiel dans des conditions générales qui se présentent comme des contrats d'adhésion obligatoires pour les contreparties dès leur publication sur le site Internet de la Banque. Il a dû être recouru à de tels procédés en l'absence d'un pouvoir réglementaire reconnu à BCL.

- Systèmes de paiement et de compensation

Concernant les systèmes de paiement et de compensation, les banques centrales de l'Eurosystème ont un double rôle : elles doivent d'une part, accorder des facilités aux systèmes ou en assumer directement la gestion, et d'autre part, exercer la surveillance dénommée « oversight » de ces systèmes internes et externes. Cette mission d' « oversight » est considérée depuis l'origine de l'Eurosystème comme une mission fondamentale. A défaut de règlement pris par la BCE en ce domaine²⁰, cette mission est exercée par les banques centrales nationales conformément à leurs dispositions législatives. Le Conseil des gouverneurs de la

BCE a simplement fixé des standards minima à mettre en œuvre par les BCN.

Une loi luxembourgeoise du 12 janvier 2001 assigne en règle à l'autorité de surveillance bancaire, la mission de surveiller les systèmes de paiement. Cette loi a dû cependant tenir compte d'avis de la Banque centrale européenne aux termes desquels « *la compétence en matière de surveillance des systèmes de paiement exercé par la BCE et les BCN est l'une des compétences fondamentales que leur attribue le traité. Dès lors, le projet de loi ne peut confier la fonction de surveillance à une autorité autre que la BCL, en sa qualité de membre de l'Eurosystème* ». La BCE précise que le projet de loi doit respecter une « *distinction appropriée entre la fonction de contrôle prudentiel, d'une part, et la fonction de surveillance des systèmes de paiement, d'autre part* ». C'est de manière elliptique que l'article 47.1, inséré dans la loi du 12 janvier 2001 précise que les compétences de l'autorité de surveillance sont exercées « *sans préjudice des missions et des compétences conférées au Système européen de banques centrales et la Banque centrale européenne ainsi que celles attribuées à la Banque centrale du Luxembourg* ». Pour assurer sa mission d'« *oversight* », la BCL a émis des circulaires, conformément à la tradition héritée de l'IML; elle a notifié les systèmes qu'elle surveille à la Commission européenne sur base de la directive 98/26 CE concernant le caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres.

Cette situation correspond à un contexte de « *soft law* » assez généralement pratiqué dans le monde des banques centrales et des autorités de régulation, spécialement aux Etats-Unis et au Royaume-Uni. Une telle approche a l'avantage de la souplesse et de l'adaptation à un environnement technique changeant mais a le grave inconvénient dans le domaine de la surveillance de ne pas offrir de sécurité juridique ni de dispositifs contraignants de contrôle.

- Missions statistiques

D'autres missions importantes de la BCL appellent des modifications législatives. Il en est ainsi en particulier pour les missions statistiques. La BCL, conformément à l'article 5 des Statuts du SEBC, doit assister la BCE pour collecter les informations nécessaires, elle doit aussi coopérer avec les autres autorités nationales ou étrangères. Les besoins de statistiques de l'Eurosystème sont croissants. La BCL concourt au reporting direct organisé sur la base de certains règlements de la BCE. Néanmoins, une partie importante des statistiques fait l'objet d'un reporting indirect sur la base de simples orientations de la BCE mises en œuvre par les BCN. Dans le domaine de la balance des paiements, l'ancien Institut belgo-luxembourgeois du change a

cessé d'exister au 1^{er} janvier 2002. Il avait un pouvoir réglementaire qui, dans le contexte de l'époque, ne pouvait être transféré à la BCL. Le législateur s'est contenté par la loi du 28 juin 2000 de confier à la BCL et au Service central de la statistique et des études économiques (STATEC), la charge de compiler la balance des paiements du Grand-Duché et d'élaborer un système de collecte des données. A cette fin, conformément à la loi, un accord a été conclu entre la BCL et le STATEC en 2001. Dans le domaine des comptes financiers, le gouvernement a jugé opportun de confier la mission de base au STATEC. De ce fait, à défaut d'habilitation légale la BCL ne peut, sans violer l'article 101 du traité, contribuer à cette mission statistique développée pour compte de l'Etat. C'est un des domaines où l'organisation luxembourgeoise est critiquée spécialement par la BCE.

- Relations extérieures

Dans le domaine des relations extérieures, les fonctions reconnues à la BCL en vertu des Statuts SEBC et de sa loi organique ne sont que très prudemment mises en œuvre et développées. On relève en particulier la conclusion de différents accords notamment de coopération avec d'autres banques centrales des pays tiers ainsi que la participation à de nombreuses manifestations extérieures, comités et forum divers. On peut également mentionner le détachement auprès du Fonds Monétaire International à Washington, d'un agent de la BCL.

- Stabilité financière

Un autre aspect essentiel est la contribution au contrôle prudentiel et à la stabilité financière.

L'histoire a montré ces dernières années que le rôle des banques centrales dans ce secteur était appelé à croître au gré des développements de la globalisation et de l'intégration financière européenne. La BCL toutefois est dans la situation inconfortable d'être probablement la banque centrale la moins équipée dans ce domaine au sein de l'Eurosystème. Certes, sa loi organique lui permet d'échanger des informations avec la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF) et le Commissariat aux assurances mais elle ne dit mot sur la coopération active entre la Banque centrale et les autorités nationales de contrôle. Des arrangements, Mémoire of Understanding ou autres, sans valeur légale particulière, ont été mis en place au niveau international, européen et national. A l'initiative du gouvernement, un comité de stabilité financière fut institué encore sans base légale précise. Il s'agit là d'un chantier ouvert appelant prochainement de nouvelles interventions législatives au niveau communautaire comme au niveau national.

²⁰: L'article 22 des Statuts SEBC/BCE habilite expressément la BCE à émettre des règlements en ce domaine



Suite à l'avis de la Banque centrale européenne (BCE) du 15 avril 2008 et tenant compte des turbulences financières ayant affecté les marchés depuis l'été 2007, le gouvernement a proposé de renforcer les moyens d'action de la Banque centrale du Luxembourg (BCL) dans le domaine de la stabilité financière.

Les nouvelles dispositions à intégrer dans la loi organique de la BCL, visent à assurer que la BCL soit en charge de la surveillance de la liquidité sur les marchés.

D'autres mesures prises au niveau international, européen et national, visent à renforcer la coopération entre la BCL, le gouvernement et les autorités de surveillance prudentielle qui, chacun dans le respect de ses propres compétences, contribuent au contrôle prudentiel des établissements de crédit et des autres opérateurs financiers, ainsi qu'à la stabilité du système financier.

Le législateur a aussi prévu d'assurer que la BCL puisse, en cas de circonstances exceptionnelles, octroyer des prêts à court terme aux établissements de crédit, dans le respect de son indépendance et des dispositions du traité relatif à la prohibition du financement monétaire. Ces crédits sont octroyés sur base d'une sûreté appropriée pouvant comporter une garantie de l'Etat.

De plus, il est prévu dans un autre projet de loi déposé prochainement, de fixer plus précisément le régime de la surveillance exercée par la BCL à l'égard des systèmes de paiement et des systèmes de règlement des opérations sur titres, opérés au Luxembourg. Il est prévu que cette mission de surveillance s'exerce à l'égard des systèmes ainsi que des instruments de paiement, dont notamment les instruments de monnaie électronique.

CONCLUSION

La BCL est activement engagée depuis dix ans dans la construction de l'Eurosystème tout comme elle contribue au plan national à la gouvernance d'une économie au cœur de la zone euro.

Elle opère sur la base d'un double manteau juridique. A cet égard, le paradoxe est frappant entre le caractère structuré et intangible des Statuts du SEBC/BCE par rapport aux retouches successives de la

loi organique de la Banque centrale. Il n'y a pas eu de grands débats législatifs sur la Banque centrale à ce jour. Il y a une succession de modifications législatives qui font évoluer petit à petit le régime juridique de la Banque centrale. D'autres modifications législatives sont en cours et certaines sont en projet. N'est-il pas important de doter la place financière luxembourgeoise d'une gouvernance institutionnelle où la Banque centrale occupe un rôle important, au regard notamment de la stabilité financière ?

Le survol historique auquel il est ici procédé met en exergue la difficile reconnaissance d'un concept totalement nouveau dans l'ordre juridique luxembourgeois qui est celui d'une Banque centrale indépendante. L'indépendance est sans doute un concept déroutant au regard de la tradition juridique du service public, créé et contrôlé par l'Etat; elle correspond à un équilibre des pouvoirs assuré par des « *check-and-balances* ». Le régime d'indépendance de la Banque centrale n'est pas analogue à celui du pouvoir judiciaire dans la mesure où il ne s'agit pas d'appliquer des règles mais de conduire des politiques et de supporter les politiques économiques par la voie de statistiques, d'information, de conseils ou de déclarations.

A partir du moment où est reconnue l'utilité d'une institution indépendante axée sur des objectifs prioritaires distincts de ceux de la politique gouvernementale, ce système de « *check-and-balances* » entre pouvoirs publics crée une sorte de tension dynamique. Les voies de résolution de cette tension sont essentiellement le dialogue entre les pouvoirs et finalement la légitimité démocratique. L'opinion publique est un juge auquel peut aussi s'adresser la Banque centrale.

Cette tension n'a rien à voir avec le conflit entre une vision interventionniste des pouvoirs publics dans l'économie ou une vision plus libérale de l'ordre économique. Le reproche est facilement adressé à la Banque centrale d'être antisociale ou du moins asociale. Un tel reproche n'est pas fondé. Son objectif de stabilité à long terme contribue à son impartialité idéologique ou politique. Sans doute, une nouvelle culture de stabilité économique peut-elle déranger quand elle aboutit à mettre en cause des mécanismes d'adaptation de prix ou des dérapages d'ordre structurel dans les finances publiques ou les politiques de sécurité sociale. C'est pourtant cette action indépendante au service de la stabilité qui a fait de l'euro un élément de solidarité dans la construction européenne.

Par la mise à disposition de tous d'une bonne monnaie et la poursuite de l'excellence, la Banque centrale espère contribuer au développement de la société.

PIERRE BECK, CHEF DE DÉPARTEMENT GÉNÉRAL *

*Les services
opérationnels*

1 INTRODUCTION

Comme toute banque centrale, la BCL se distingue des banques commerciales par le fait que ses missions lui sont données par la loi¹ et qu'elle traite presque exclusivement avec des banques commerciales. Elle ne gère en effet de comptes ni pour le grand public ni pour les entreprises non financières.

La loi organique de la BCL reprend les missions fondamentales que le Traité instituant la Communauté européenne a assignées au système de banques centrales (SEBC) dont la BCL fait partie. Ces missions résultent dans un certain nombre d'activités parmi lesquelles les études économiques, la production de statistiques et aussi certaines activités opérationnelles, comme les opérations de crédits aux banques y compris la gestion des garanties, la gestion de réserves, l'exploitation de systèmes de paiement, l'approvisionnement en billets et en pièces de monnaie, pour ne citer que les plus importantes.

Nombre de ces activités ont dû être créées de toutes pièces, d'autres ont été remaniées en profondeur, mais tous ces travaux préparatoires se sont faits dans un temps très court: durant les mois qui ont précédé le lancement de la monnaie unique en janvier 1999.

Mentionnons enfin que la banque dispose, à l'instar d'autres institutions, de services internes et de support, comme le service juridique, la comptabilité, la sécurité, l'audit interne, l'informatique etc., sans lesquels elle ne serait pas en mesure d'effectuer les missions qui sont les siennes.

* L'auteur remercie toutes les personnes ayant contribué à la rédaction de cet article

¹: La loi modifiée du 23 décembre 1998 qui reprend à ce sujet les dispositions du Traité instituant la Communauté Européenne

2 LES ÉTUDES ÉCONOMIQUES

La banque s'est dotée dès sa création d'une équipe d'économistes dont la tâche consiste à analyser l'économie luxembourgeoise et de permettre à la banque de participer aux débats économiques internes à l'Eurosystème. Leurs travaux sont portés à la connaissance du public à travers les publications de la BCL. Le Bulletin BCL, le Rapport annuel ainsi que les cahiers d'études fournissent des analyses de l'activité économique du pays. Ces analyses visent les différents secteurs de l'économie et s'intéressent à l'évolution de certains marchés comme les marchés financiers ou le marché du travail. Elles traitent également des indicateurs des coûts et des prix, des agrégats monétaires ou des données de la comptabilité nationale. Une place particulière est réservée à l'analyse des finances publiques: la BCL publie en effet chaque année un avis sur le budget de l'État.

Le département « Economie et Recherche » a élaboré au cours des années différents outils pour mieux suivre les développements économiques, comme par exemple des indicateurs des conditions monétaires au Luxembourg, différents indicateurs de la compétitivité nationale, plusieurs mesures du positionnement de l'économie dans le cycle économique ainsi qu'un un indicateur de la production dans le secteur bancaire. De plus, le département assure la publication et l'analyse de l'indicateur de la confiance des consommateurs au Luxembourg.

Au delà de l'évaluation de la situation actuelle, les projections économiques luxembourgeoises sont préparées deux fois par an au sein d'un exercice commun mené par les banques centrales de la zone euro.

Grâce aux réseaux de recherche de l'Eurosystème², le département a pu approfondir certaines questions comme la transmission de la politique monétaire, la persistance de l'inflation ou la dynamique des salaires. De plus, le département représente la BCL dans les réseaux de recherche suivants: Euro Area Business Cycle Network, Centre for Economic Policy Research (CEPR) et Société Universitaire Européenne de Recherches Financières (SUERF).

Dans ses cahiers d'études, la BCL s'est attaquée à des sujets divers comme la croissance potentielle au Luxembourg, la viabilité du système de pensions, la fixation du taux d'intérêt, la formation des prix, le marché immobilier, les marchés boursiers, le secteur bancaire, le marché régional de l'emploi, etc.

3 LA STABILITÉ FINANCIÈRE

Comme la BCL a également comme mission de contribuer à la stabilité du système financier, elle accorde un intérêt particulier au suivi du risque systémique. On entend par là le risque qu'une défaillance majeure d'un établissement financier ou d'une infrastructure de marché se répande à travers un effet de contagion au sein du système financier.

Cette mission de la Banque centrale s'inscrit dans un contexte caractérisé par une intensification des échanges internationaux et une redéfinition des différents segments de l'industrie financière. L'effacement des délimitations sectorielles et nationales a stimulé l'intégration et la consolidation du secteur financier. En raison de ce nouveau contexte les effets des crises financières peuvent s'amplifier de manière considérable. L'émergence d'importants groupes bancaires et financiers, le grand volume des flux financiers, ainsi que l'intermédiation directe par le marché, peuvent contribuer à l'effet de contagion dans une situation de crise. Ces développements ne sont donc pas sans poser de nouveaux défis aux autorités, et notamment aux banques centrales, pour prévenir et, au besoin, pour réagir en cas de crise. Les banques centrales peuvent en effet être amenées, le cas échéant, à assumer le rôle de ce qu'il est convenu d'appeler le prêteur en dernier ressort. Une association des banques centrales à la surveillance prudentielle du secteur bancaire est donc indispensable en vue de la prévention et la gestion potentielle de crises financières.

En matière de stabilité du système financier, la BCL poursuit les deux approches suivantes:

La première a trait à la surveillance macro-prudentielle. Dans ce cadre, la Banque centrale a développé une série d'indicateurs macro-prudentiels complétés par d'autres outils statistiques et économétriques, dont un indice de vulnérabilité, destinés à évaluer, de manière permanente, la solidité des acteurs à importance systémique et celle du système financier dans son ensemble.

La deuxième concerne l'infrastructure, notamment les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres. Une défaillance de ces systèmes peut entraîner de graves répercussions d'ordre systémique sur d'autres acteurs du secteur financier et, de là sur d'autres secteurs de l'économie. La surveillance de ces systèmes par la BCL est basée sur une série d'exigences, décrites dans un document³ disponible sur le site Internet de la BCL, auxquelles les systèmes en question doivent répondre.

²: Ce terme désigne la BCE ainsi que les banques centrales nationales de la zone euro

³: « Politique et procédures en matière de surveillance des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres au Luxembourg », BCL, décembre 2001

4 LES STATISTIQUES À LA BCL

La définition ainsi que la mise en œuvre de la politique monétaire unique, tout comme la contribution au maintien de la stabilité financière reposent sur une connaissance approfondie des développements économiques et monétaires dans les Etats membres de l'Union monétaire. Les travaux statistiques menés depuis l'année 1998 par l'Eurosystème ont été avant tout orientés vers une harmonisation des statistiques couvrant l'ensemble de la zone euro, harmonisation qui a engendré de nombreuses adaptations au niveau des données statistiques recueillies auprès des banques luxembourgeoises.

La BCL collecte des statistiques mensuelles et trimestrielles auprès des banques et certains organismes de placement collectif (OPC). Ces OPC, appelés OPC monétaires, détiennent des actifs très liquides et, de ce fait, constituent des substituts pour les dépôts bancaires. Les données collectées servent à établir les agrégats monétaires et permettent également d'analyser de façon précise l'activité de crédit qui en est le pendant traditionnel.

En raison des changements structurels importants qui affectent le secteur financier au cours des dernières années, l'Eurosystème a décidé d'étendre la collecte des données statistiques financières sur l'ensemble des OPC (OPC non-monétaires inclus).

Par ailleurs, la BCL a mis en place une collecte spécifique sur les taux d'intérêts (débiteurs et créditeurs) que les banques appliquent à leurs clientèles.

La balance des paiements est le fruit d'une collaboration entre BCL et STATEC conformément à la loi du 28 juin 2000 relative à la balance des paiements et à la position extérieure globale du Luxembourg. Ces statistiques permettent de cerner les flux commerciaux et financiers entre le Luxembourg et le reste du monde et d'établir ainsi sa position extérieure. Elles entrent également dans le calcul de la position extérieure de la zone euro qui est compilée par la BCE à Francfort.

Enfin, des enquêtes spécifiques sont conduites auprès d'échantillons représentatifs de banques et de consommateurs.



4.1 Missions exercées dans le domaine des statistiques

Dans le domaine des statistiques, la Banque centrale du Luxembourg a donc pour mission de:

- contribuer à la partie luxembourgeoise des statistiques monétaires et financières que la BCE établit pour l'ensemble de la zone euro
- établir, ensemble avec le STATEC, la balance des paiements et élaborer la position extérieure du Luxembourg, agrégées par la BCE pour l'ensemble de la zone euro
- réaliser une enquête mensuelle de confiance auprès des consommateurs
- éditer une large gamme de publications, dont le Bulletin de la Banque centrale du Luxembourg et la Revue de la stabilité financière
- publier sur son site internet une vaste gamme de statistiques couvrant l'économie luxembourgeoise
- participer à l'élaboration et la publication des statistiques financières requises par le Fonds monétaire international dans le cadre de son Standard de dissémination spécial (SDDS)

Au cours des dernières années, la BCL a constamment modernisé aussi bien le traitement que la diffusion des données collectées en consolidant sur un plan technique ses outils de collecte et de traitement des données.

4.2 Données clés en 2007

La BCL publie en tout 2110 séries de statistiques monétaires, financières et économiques. Pour cela elle collecte des données auprès de 220 déclarants quotidiens et mensuels pour l'établissement de la balance des paiements et de la position extérieure globale et auprès de 620 déclarants mensuels et trimestriels pour l'établissement des statistiques monétaires et financières.

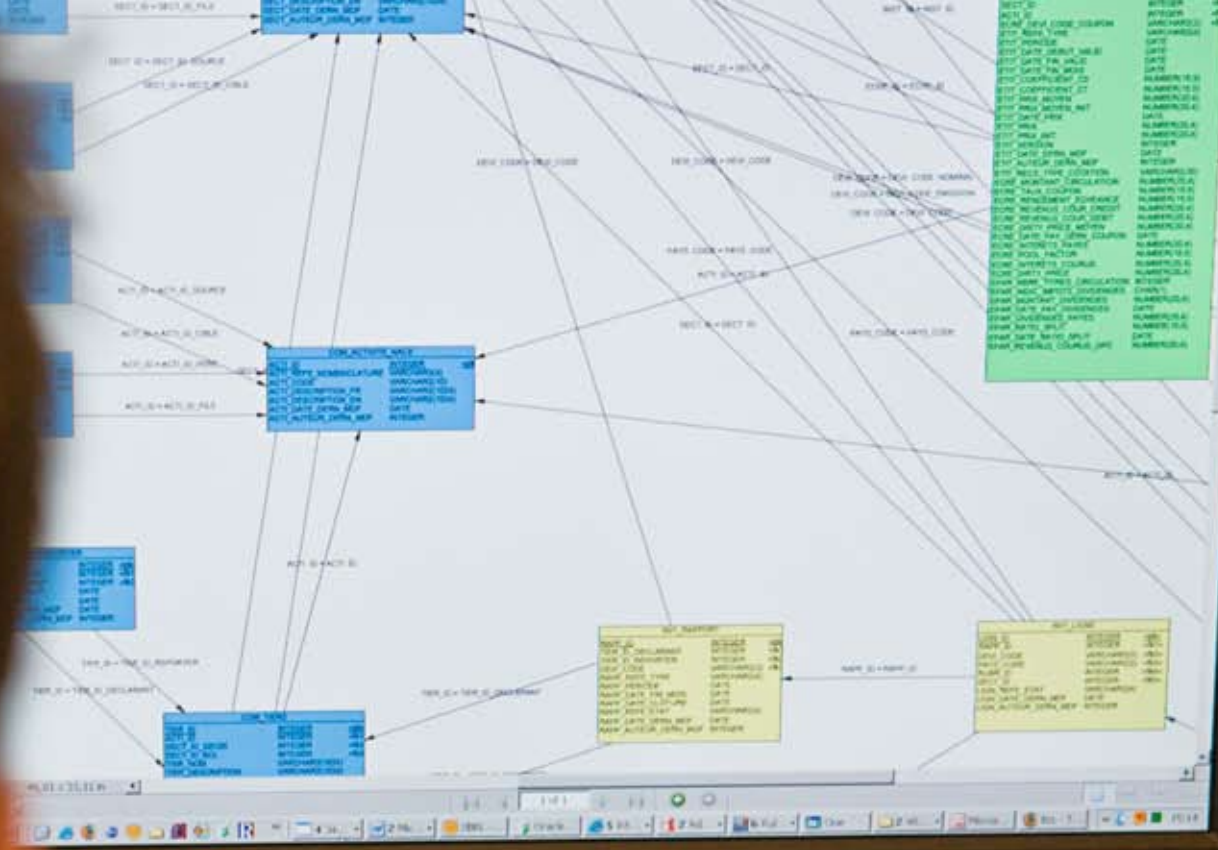
L'entrée dans la troisième phase de l'Union économique et monétaire ainsi que les révisions précitées dans le domaine de la collecte statistique ont donné lieu à des développements considérables tant au niveau de la présentation que du contenu des statistiques publiées dans le bulletin périodique de la Banque centrale du Luxembourg.

Afin de mieux cerner les développements qui ont lieu au niveau de la zone euro, deux nouvelles rubriques intitulées «Statistiques de politique monétaire» et «Évolutions monétaires et financières»

couvrant l'ensemble de l'Eurozone ont été introduites. La BCL a également amélioré son offre d'informations statistiques sur l'économie et le secteur financier luxembourgeois. Finalement, la banque a nettement amélioré son outil de diffusion externe de l'information statistique et envisage de poursuivre cette modernisation par la mise à la disposition du public, sur son site internet, d'outils de recherche de données.



| Symbol | Price | Change | Volume | Market Cap | PE Ratio |
|--------|---------|--------|---------|------------|----------|
| GOOGL | 2850.00 | +15.00 | 1000000 | 1.5T | 25.00 |
| AMZN | 175.00 | +2.00 | 5000000 | 1.0T | 45.00 |
| MSFT | 330.00 | +5.00 | 8000000 | 2.0T | 35.00 |
| FB | 280.00 | +3.00 | 6000000 | 1.5T | 30.00 |
| APPL | 170.00 | +1.00 | 4000000 | 1.0T | 28.00 |
| BRK.A | 340.00 | +4.00 | 2000000 | 500B | 15.00 |
| BRK.B | 240.00 | +3.00 | 1500000 | 500B | 15.00 |
| WMT | 160.00 | +2.00 | 3000000 | 400B | 20.00 |
| DIS | 110.00 | +1.00 | 2500000 | 200B | 18.00 |
| ADBE | 450.00 | +8.00 | 1500000 | 300B | 40.00 |
| CRM | 200.00 | +3.00 | 1000000 | 200B | 35.00 |
| ORCL | 120.00 | +2.00 | 2000000 | 300B | 25.00 |
| IBM | 160.00 | +1.00 | 1500000 | 200B | 22.00 |
| INTC | 40.00 | +0.50 | 3000000 | 100B | 15.00 |
| QCOM | 140.00 | +2.00 | 1000000 | 150B | 20.00 |
| TXN | 150.00 | +1.00 | 800000 | 100B | 18.00 |
| AVGO | 520.00 | +10.00 | 500000 | 250B | 30.00 |
| AMD | 120.00 | +2.00 | 2000000 | 100B | 15.00 |
| NVDA | 420.00 | +8.00 | 1500000 | 200B | 25.00 |
| ARM | 60.00 | +1.00 | 1000000 | 50B | 12.00 |
| PLTR | 15.00 | +0.20 | 5000000 | 20B | 8.00 |
| COIN | 240.00 | +5.00 | 500000 | 10B | 15.00 |
| HOLO | 10.00 | +0.10 | 1000000 | 5B | 5.00 |
| RIOT | 12.00 | +0.20 | 800000 | 3B | 6.00 |
| MARA | 8.00 | +0.10 | 600000 | 2B | 4.00 |
| BTBT | 4.00 | +0.05 | 400000 | 1B | 2.00 |
| CLSK | 6.00 | +0.10 | 300000 | 0.5B | 3.00 |
| DETA | 3.00 | +0.05 | 200000 | 0.2B | 1.50 |
| BTBT | 4.00 | +0.05 | 400000 | 1B | 2.00 |
| CLSK | 6.00 | +0.10 | 300000 | 0.5B | 3.00 |
| DETA | 3.00 | +0.05 | 200000 | 0.2B | 1.50 |



IT M90496

 IT Department



5 LES OPÉRATIONS DE POLITIQUE MONÉTAIRE

5.1 Les instruments de politique monétaire

La BCL est responsable de l'exécution au Luxembourg des opérations de politique monétaire telles que définies par le Conseil de la BCE pour l'ensemble de la zone euro.

En tant que banque des banques commerciales, l'Eurosystème fournit à travers les opérations de politique monétaire les liquidités au marché en fonction de ses besoins et il pilote les taux d'intérêt en fonction de son analyse des risques d'inflation.

L'exécution des opérations de politique monétaire repose sur divers instruments, répartis en trois grandes catégories:

5.1.1 Les opérations d'open market

Ces opérations se divisent principalement en trois catégories:

- opérations principales de refinancement (ou Main Refinancing Operations, MRO), exécutées par l'Eurosystème de manière régulière. Les MRO sont actuellement réalisées par voie d'appels d'offres hebdomadaires et ont une échéance d'une semaine;
- opérations de refinancement à plus long terme (ou Longer Term Refinancing Operations ou LTRO), exécutées par l'Eurosystème de manière régulière. Les LTRO sont effectués par voie d'appels d'offres mensuels et ont une échéance de trois mois;
- opérations de réglage fin (ou Fine Tuning Operation), exécutées par l'Eurosystème de manière ponctuelle pour remédier à certains déséquilibres ponctuels;

5.1.2 Les facilités permanentes

Cet instrument permet l'apport et le retrait de liquidités au jour le jour en cas de besoins inopinés. Il existe deux types de facilités permanentes: la facilité de prêt marginal et la facilité de dépôt.

a) Facilité de prêt marginal

Les contreparties bénéficient auprès de la Banque centrale d'une facilité de prêt marginal utilisable sous forme d'avance en compte courant jusqu'au jour bancaire européen ouvrable suivant et moyennant constitution de garanties. La Banque centrale n'impose pas de limites aux montants empruntés. Les taux d'intérêt appliqués sont fixés à l'avance par la BCE qui peut les modifier à tout moment. Ils sont en règle générale supérieurs au taux des MRO.

b) Facilité de dépôt

Les contreparties bénéficient auprès de la Banque centrale les jours bancaires européens ouvrables de la possibilité de constituer des dépôts en fin de journée. Les taux d'intérêt appliqués sont fixés à l'avance par la BCE qui peut les modifier à tout moment. Ils sont en règle générale inférieurs aux taux des MRO.

5.1.3 Les réserves obligatoires

Les établissements de crédit de la zone euro sont soumis à un système de réserves que les banques doivent constituer auprès des banques centrales nationales. Ces réserves ont pour but de créer un déficit structurel de liquidités. Par là, elles obligent les banques à emprunter directement ou indirectement les montants requis auprès de l'Eurosystème et permettent de stabiliser les taux d'intérêt sur le marché monétaire. Afin de ne pas pénaliser le secteur bancaire, ces réserves sont rémunérées au taux des MRO.

5.2 L'évolution de la politique monétaire de 1998 à 2008

L'ensemble de la panoplie des instruments de la politique monétaire n'a pas été utilisé d'emblée.

Les caractéristiques des différents instruments ont évolué avec les années pour répondre au mieux aux objectifs de politique monétaire.

En 1999, les MRO (hebdomadaires) étaient exécutés à taux fixe pour une durée de deux semaines alors que les LTRO (mensuels) l'étaient à taux variable pour une durée de trois mois. La BCL comptait alors 212 contreparties éligibles.

Le système change en juin 2000 lorsque le Conseil des gouverneurs de la BCE décide d'effectuer les MRO par voie d'appels d'offres variables avec un taux de soumission minimal. Cette modification, qui a été introduite pour faire face au problème des soumissions excessives, a permis aux contreparties de la BCL d'obtenir en moyenne un pourcentage du volume attribué nettement plus important qu'avec le système d'adjudication à taux fixe. Le Luxembourg passe ainsi du 4^{ème} au 2^{ème} rang au sein de l'Eurosystème pour ce qui est du volume de liquidités attribué.

Au début de l'année 2000, les opérations de réglage fin sont utilisées pour la première fois pour absorber les liquidités excédentaires attribués au marché en vue du passage au nouveau millénaire.

Le nombre moyen de contreparties de la BCL participant aux MRO a diminué de 28,4 en 2000 à 21,4 en 2001. Ce même phénomène est constaté dans toute la zone euro et s'explique notamment par les fusions des banques et les centralisations des activités au sein des groupes financiers. En 2001, la BCE lance également deux opérations de réglage fin pour rétablir les conditions normales de liquidités, qui étaient perturbées suite aux attentats de New York en septembre. En plus, la BCE avait arrangé une facilité swap en EUR/USD avec la Federal Reserve Bank of New York pour une durée de 30 jours afin de soutenir les banques de la zone euro qui avaient été affectées par des problèmes de règlement de leurs opérations en dollars.

La diminution du nombre moyen des contreparties participantes s'est poursuivie en 2002, il passe de 21,4 en 2001 à 18,2.

En 2004, deux modifications importantes sont apportées au cadre opérationnel de la politique monétaire: a) le calendrier de la période de constitution des réserves débute dorénavant le jour du règlement du MRO qui suit la réunion des Gouverneurs qui évalue l'orientation de la politique monétaire, et b) la durée des MRO est ramenée de deux à une semaine et l'adjudication des LTRO est fixée au dernier mercredi du mois. Ces deux modifications ont été mises en œuvre pour supprimer les anticipations de modifications des taux d'intérêt au cours d'une période de constitution de réserves et pour stabiliser ainsi les conditions entourant les soumissions. Au niveau de l'Eurosystème, elles ont eu pour conséquence le quasi doublement des montants offerts et alloués dans les MRO et l'accroissement du nombre de contreparties participantes. Au Luxembourg le nombre de participants est néanmoins resté pratiquement stable avec 20 participants en moyenne.

Alors qu'en 2005 20 banques luxembourgeoises obtiennent en moyenne 7,8% des liquidités attribuées via les MRO, en 2006 ce sont 23 banques qui obtiennent 9,37% de ces liquidités.

Jusqu'au mois d'août, l'année 2007 s'était annoncée comme le prolongement de l'année 2006. Cependant, avec la crise immobilière aux Etats-Unis et la crise de confiance des acteurs du marché monétaire, l'Eurosystème est confronté à une rude épreuve. Afin de ne pas voir l'effondrement des marchés monétaires, l'Eurosystème intervient à plusieurs reprises avec des injections supplémentaires de liquidités à court et moyen terme.



6 LA GESTION DE FONDS PAR LA BCL

6.1 La gestion des réserves de change de la BCE

Conformément aux règles de l'Eurosystème, et en fonction d'une clé correspondant à sa part dans le capital de la BCE, la BCL a initialement transféré des avoirs de réserve de change à la BCE, pour un montant équivalent à 74,6 millions d'euros.

Les réserves de change de la BCE sont gérées de manière décentralisée par les BCN de l'Eurosystème depuis le mois de janvier 1999. Depuis le 1er janvier 2007, suite à l'élargissement de l'Union européenne et à l'augmentation relative du PIB luxembourgeois, la pondération de la BCL dans la clé de répartition du capital de la BCE est de 0,1575%. Elle était au préalable de 0,1568% ; un montant supplémentaire de 3,5 millions d'euros a été transféré à la BCE. Au 31 décembre 2007, la valeur totale de marché (intérêts courus inclus) des réserves de la BCE gérées par la BCL représentait 236,6 millions d'euros.

Un objectif de la gestion des réserves de change de la BCE est que la BCE dispose à tout moment d'un montant suffisant de liquidités pour d'éventuelles interventions sur les marchés de change. La sécurité et la liquidité sont donc des exigences essentielles pour la gestion de ces réserves.

La BCL gère pour le compte de la BCE un portefeuille en USD.

6.2 La gestion des avoirs de la BCL

Les principaux objectifs sont de générer un revenu élevé régulier et d'assurer, à long terme, un rendement total tenant compte de considérations de sécurité du capital, de stabilité des valeurs et de liquidité. En vue d'atteindre cet objectif et dans le respect du principe de la répartition des risques, la BCL applique une politique d'investissement coordonnée, progressive et proactive, fondée sur la théorie moderne de gestion de portefeuilles.

La majeure partie des fonds propres de la BCL est investie dans des titres à revenus fixes libellés en euros. L'orientation stratégique permet une diversification vers d'autres catégories d'actifs.

Les portefeuilles sont organisés de la manière suivante :

- Le portefeuille d'investissement (portefeuille 1)

Ce portefeuille est constitué d'actifs (obligations et actions) pouvant être considérés comme représentatifs des fonds propres (caractère d'investissement à plus long terme). Le portefeuille

d'investissement en euros a pour principal objectif de maximiser le rendement, en fonction des contraintes de risque définies.

- Le portefeuille de liquidités (portefeuille 2)

Ce portefeuille représente les autres actifs constitués en grande partie sur base d'un accord au sein de l'Eurosystème (Agreement on Net Financial Assets), en contrepartie des comptes TARGET et autres passifs. Ce portefeuille, dont la contrepartie au passif commande un certain besoin en liquidités, poursuit également un objectif d'optimisation des revenus.

- Le portefeuille de réserves propres

Le portefeuille de réserves propres en devises a pour objectif principal la mise en place d'un portefeuille d'intervention en sus des réserves communes de change transférées à la BCE. Ainsi ce portefeuille a pour principale exigence la sécurité et la liquidité.

- Le fonds de pension des salariés de la BCL

Les pensions des agents de la Banque centrale du Luxembourg sont à charge de la Banque centrale. Cette charge est financée par un fonds de pension de la Banque centrale. Ce fonds est alimenté d'une part par les prélèvements légaux effectués sur les traitements des agents conformément aux règles régissant le système de pension correspondant à leur statut, d'autre part par des versements effectués par la Banque centrale elle-même.

Le Fonds de pension, opérationnel depuis 2001, est doté d'un règlement intérieur et de deux organes, l'un décisionnel et l'autre consultatif. L'organe décisionnel est le Comité directeur composé des membres de la Direction de la BCL, de deux représentants du personnel élus, de deux membres cooptés assurant la fonction de gestionnaire délégué et d'un membre de la représentation du personnel. L'organe consultatif est le comité tactical benchmark.

6.3 La gestion de portefeuille pour compte de Tiers

La Banque offre des services non-standardisés de gestion discrétionnaire à des clients institutionnels (banques centrales et organisations internationales). La Banque figure aussi au sein de l'Eurosystème comme ESP (Eurosystem service providers). Six banques centrales de l'Eurosystème offrent une panoplie de services de gestion des réserves en euros à des clients institutionnels (banques centrales, autorités publiques, organisations internationales) dans un nouveau cadre de services standardisés défini par la BCE.

7 LA GESTION DES GARANTIES

L'article 18.1 du protocole du SEBC prévoit que des sûretés appropriées couvrent les crédits accordés aux contreparties.

La gestion de ces garanties se fait également de façon décentralisée. Les garanties acceptées par l'Eurosystème revêtent principalement deux formes: la grande majorité sont des titres

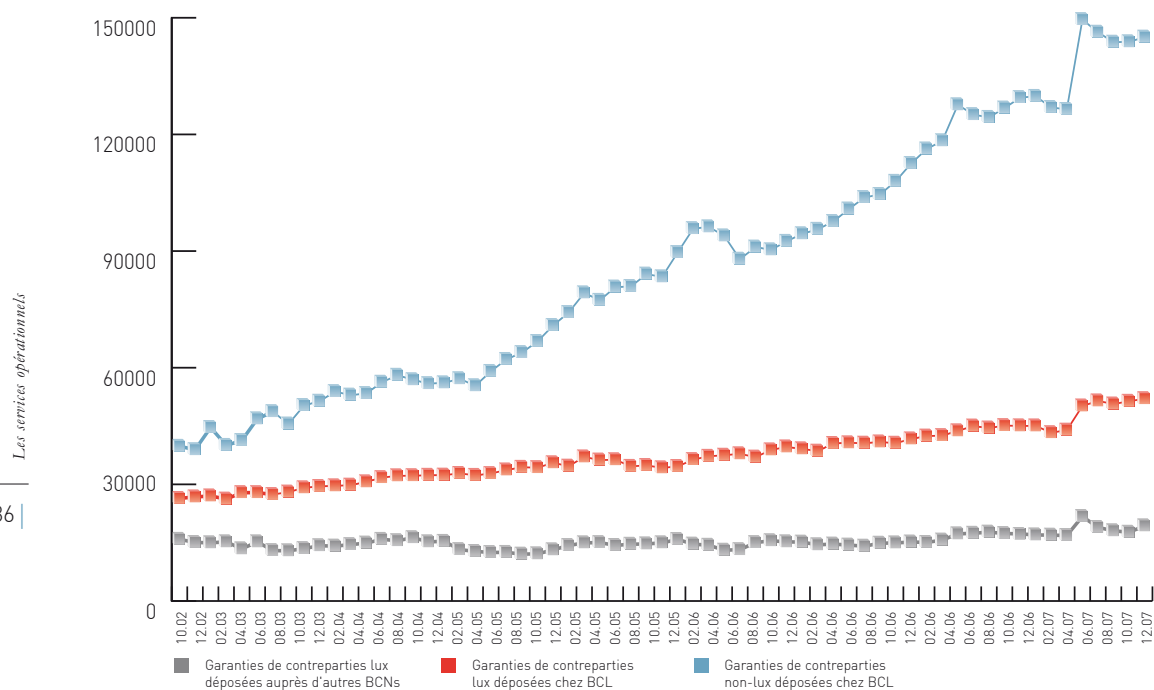
détenus auprès de professionnels spécialisés, les dépositaires centraux de titres⁴, appelés également les systèmes de règlement d'opérations sur titres⁵. A côté des titres, l'Eurosystème accepte également des créances bancaires comme garanties.

Comme les opérations de politique monétaire se font de façon décentralisée à travers les BCN, la gestion des garanties sous-

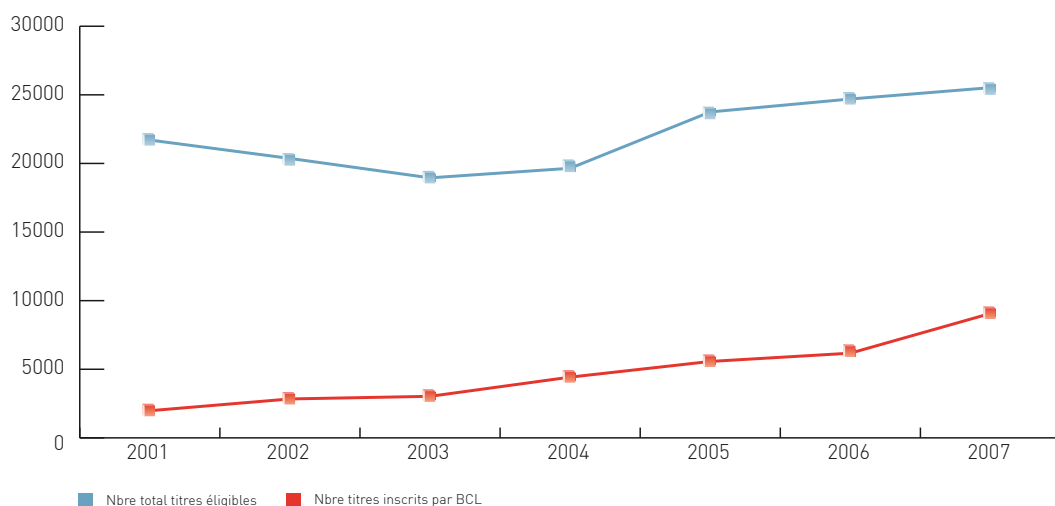
⁴: « Central securities depositories »

⁵: « Securities settlement systems »

Garanties gérées par la BCL



Evolution de la liste des titres éligibles



8 LA GESTION DES AVOIRS DE LA BCL

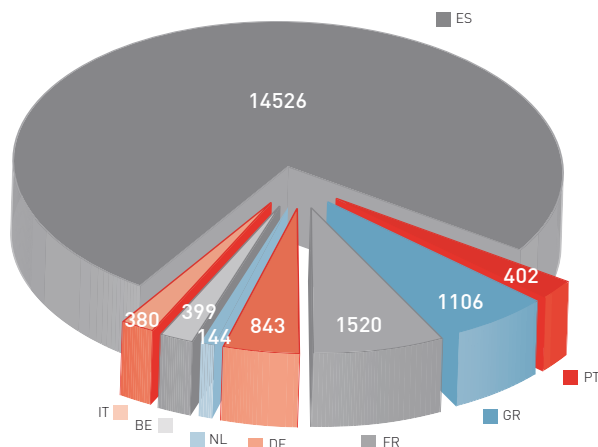
jaçentes à ces opérations est elle aussi organisée de manière décentralisée.

On fait la distinction entre garanties domestiques et garanties transfrontières. Les premières sont déposées auprès du dépositaire national en faveur de la banque centrale du pays d'établissement de la contrepartie (« home central bank »). Les garanties transfrontières sont déposées auprès d'un dépositaire établi dans un autre pays de l'Union. Elles peuvent être mobilisées soit grâce à un arrangement entre banques centrales appelées CCBM (« Correspondant Central Bank Model ») dans lequel les banques centrales assurent une fonction de sous-dépositaire⁶ pour les comptes de la BCN qui accorde le crédit, soit à travers des arrangements bilatéraux que les dépositaires centraux de titres ont mis en place entre eux.

Dans le cadre de leur gestion journalière des garanties, il revient également aux banques centrales nationales de vérifier la conformité des titres qu'elles reçoivent avec les règles d'éligibilité définies par l'Eurosystème. A cette fin, l'Eurosystème a mis en place une liste de titres éligibles, liste qui est continuellement mise à jour par les BCNs.

⁶ Elle est alors appelée « host central bank »

Garanties de contreparties luxembourgeoises déposées auprès d'autres BCNs: distribution par pays



8.1 Structure des portefeuilles

La BCL gère cinq types de portefeuille: le portefeuille d'investissement, le portefeuille de liquidités, le portefeuille de réserves propres, le portefeuille du fonds de pension et les portefeuilles pour compte de tiers. La majeure partie des fonds propres de la BCL est investie dans des titres à revenus fixes libellés en euros. L'orientation stratégique permet une diversification vers d'autres catégories d'actifs.

a) Le portefeuille d'investissement

Ce portefeuille est constitué d'actifs (obligations et actions) pouvant être considérés comme repré-sentatifs des fonds propres (caractère d'investissement à plus long terme). Le portefeuille d'investissement en euros a pour objectif principal de maximiser le rendement, en fonction des contraintes de risque précitées. Au 31 décembre 2007, la valeur totale de marché (intérêts courus inclus) de ce portefeuille représentait 1 598 millions d'euros.

Les valeurs incluses dans ce portefeuille sont largement diversifiées tant au niveau des secteurs géo-graphiques que des secteurs d'activité et des émetteurs.

b) Le portefeuille de liquidités

Ce portefeuille représente les autres actifs constitués sur base d'un accord au sein de l'Eurosystème. Comme sa contrepartie au passif se caractérise par des besoins en liquidités, ce portefeuille poursuit des objectifs de liquidité et d'optimisation des revenus. Les instruments utilisés sont principalement des obligations à court terme à coupon fixe, des obligations à coupon variable et des ECP, à condition que ces instruments répondent à des exigences de rating strictes et prédéfinies. Au 31 décembre 2007, la valeur totale de marché (intérêts courus inclus) de ce portefeuille représentait 4 293,1 millions d'euros.

c) Le portefeuille de réserves propres

Le portefeuille de réserves propres en devises a pour objectif principal la mise en place d'un porte-feuille d'intervention en sus des réserves communes de change transférées à la BCE. Ainsi ce portefeuille a pour principale exigence la sécurité et la liquidité. Au 31 décembre 2007, la valeur totale des actifs en devises représentait 132 millions d'euros et passera à 250 millions à l'avenir.

d) Les portefeuilles pour compte de tiers

La Banque offre des services sur mesure de gestion discrétionnaire à des clients institutionnels (banques centrales et organisations internationales). De plus, avec cinq autres membres de l'Eurosystème, la Banque agit comme ESP (Eurosystem service providers). A ce titre elle offre une panoplie de services standardisés de gestion des réserves en euros. Les clients potentiels sont là aussi des clients institutionnels (banques centrales, autorités publiques, organisations internationales).

9 LES SYSTÈMES DE PAIEMENT: DE LIPS-GROSS À TARGET2-LU

Pour le démarrage de la nouvelle monnaie unique au début de l'année 1999, l'Institut Monétaire Européen, le précurseur de la Banque centrale européenne, avait mis en place un système de transfert de fonds couvrant l'ensemble des pays adoptant l'euro. Le succès de la nouvelle monnaie dépendait en effet de l'existence d'un marché monétaire efficace et suffisamment liquide, dépassant le cadre des différents Etats-membres. Pour faire éclore un tel marché, il fallait que les institutions financières fussent en mesure de transférer des fonds d'un bout à l'autre de la nouvelle union monétaire dans des délais les plus courts. Le système mis en place a été appelé TARGET (Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer system) et reposait sur une interconnexion de systèmes de paiement de gros montant existants. Ces systèmes hautement automatisés fonctionnent sur le mode du règlement brut en temps réel⁷: ils vérifient la disponibilité des liquidités requises avant d'exécuter, un à un, les paiements transmis. Ils assurent ainsi la finalité des paiements exécutés et leur interconnexion dans TARGET permet qu'un paiement réglé dans les livres d'une banque centrale soit envoyé au bénéficiaire même si celui-ci a des comptes auprès d'une autre banque centrale.

Pour le Luxembourg, le défi consistait à mettre en place un système de paiement opérant en temps réel et à le rattacher en même temps au réseau TARGET.

La tâche était de taille, mais le lancement du nouveau système a été un succès grâce aussi au soutien des banques de la place. En

⁷: En anglais, ces systèmes sont appelés « real time gross settlement systems, RTGS »



septembre 1996 fût créé un groupement d'intérêt économique, le RTGS-L Gie, qui regroupait, outre l'IML, les principales banques de la place⁸. L'objet du groupement était « d'étudier, de mettre en place, de gérer, de promouvoir et d'assurer sur les plans juridique, technique et commercial, l'échange entre les membres des ordres de paiement et leur liquidation en temps réel dans les livres de la future Banque centrale du Luxembourg ainsi que de prendre les dispositions utiles pour assurer le transfert d'ordres de paiement de ses membres vers d'autres Etats membres de l'Union européenne, conformément aux règles du système européen TARGET ».

Le système RTGS luxembourgeois, baptisé LIPS-Gross, a commencé ses opérations le 4 janvier 1999, le jour du lancement de la monnaie unique. En plus de ses membres fondateurs, 20 participants directs supplémentaires rejoignirent le système. La BCL y a assumé la fonction d'agent liquidateur, de pourvoyeur de crédit intra-journalier contre dépôt de garanties et d'opérateur technique du système, en plus d'être elle-même un participant.

En outre la liquidation des positions nettes du système de compensation national LIPS-Net a été modifiée et s'est désormais faite par injection dans le système RTGS luxembourgeois.

Durant sa première année, LIPS-Gross a traité par jour 205 paiements domestiques (c'est-à-dire les paiements entre participants) pour un total de 2,8 milliards d'euros. 621 paiements pour un total de 8,6 milliards d'euros sont partis vers l'étranger et 699 paiements pour un montant total à peu près équivalent sont venus de l'étranger. Le montant moyen d'un paiement s'est élevé à 13,6 millions d'euros.

Depuis lors, LIPS-Gross a connu un succès grandissant et en 2006 le système avait doublé voire triplé son activité: le volume journalier moyen était ainsi passé à 775 paiements domestiques pour un total de 13 milliards d'euros, 1 856 paiements transfrontaliers pour un total de 17,6 milliards d'euros ont été émis et 1 585 paiements transfrontaliers pour un total également de 17,6 milliards d'euros ont été reçus.

Quant au système de compensation nationale, LIPS-Net, il a également connu une augmentation de son activité sur la même période. Mais à cause de ses coûts élevés et de l'insuffisance des économies d'échelles d'une part, et de l'intégration européenne croissante (cf. le projet SEPA⁹) d'autre part, LIPS-Net a été arrêté

en octobre 2006. Depuis cette date, les banques luxembourgeoises échangent leurs paiements à travers une plateforme européenne appelée STEP2.

A la même période, la BCL était pleinement engagée, à côté des autres banques centrales de l'Eurosystème, à préparer la nouvelle génération du système TARGET, appelé TARGET2. En 2004 le Conseil de la BCE a en effet décidé de construire le successeur de TARGET non plus comme un réseau de systèmes nationaux, mais sur base d'une plateforme unique. Cette plateforme unique a été développée et est opérée par trois banques centrales: Banca d'Italia, Deutsche Bundesbank et Banque de France au profit des banques centrales de la zone euro et d'autres banques centrales de l'Union européenne.

Le 24 novembre 2005, M. Yves Mersch, gouverneur de la BCL, a invité les banques de la place à une présentation officielle de TARGET2. Vingt-deux banques de la place ont suivi son appel et ont décidé de rejoindre le nouveau système. Après deux années d'intenses préparations, tant au plan national qu'au plan européen, les participants luxembourgeois y compris la BCL ont migré le 19 novembre 2007 sur le nouveau système. Les autres pays de cette première vague ont été l'Allemagne, l'Autriche, Chypres, la Lettonie, la Lituanie, Malte et la Slovaquie. Le 18 février 2008, un deuxième groupe de communautés nationales a rejoint la plateforme TARGET2 et le restant a migré le 19 mai 2008.

Le 16 novembre 2007, LIPS-Gross avait une dernière fois servi les besoins de ses membres. Pendant près de neuf années d'existence, le système avait donné entière satisfaction à ses utilisateurs avec une disponibilité de 99.73%.

⁸: les membres fondateurs de ce groupement furent la Banque de Luxembourg, la Banque et Caisse d'Épargne de l'État, la Banque Générale du Luxembourg, la Banque Internationale à Luxembourg, la Banque Paribas Luxembourg, la Cedel Bank, la Commerzbank International, le Crédit Européen, la Deutsche Bank Luxembourg, la Dresdner Bank Luxembourg, et la Kredietbank S.A. Luxembourgeoise

⁹: Single European Payment Area



10 LA CAISSE CENTRALE

La Caisse centrale est chargée d'alimenter le pays en signes monétaires (billets et pièces) en quantité et qualité suffisantes. L'IML avait comme mission la mise en circulation des pièces et billets luxembourgeois, mission dont l'exécution avait été confiée à la Caisse générale de l'Etat, qui dépendait du Ministère du Trésor. La mise en circulation des pièces et billets belges se faisait à travers la Caisse centrale de la succursale de la BNB à Luxembourg, qui fut intégrée à la BCL au 1^{er} janvier 1999. Cette intégration n'a pas eu de conséquence directe sur le fonctionnement de la Caisse centrale, mais elle a connu des bouleversements profonds au cours des dix dernières années.

Ainsi, afin d'assurer l'indépendance informatique de la Caisse centrale, la BCL s'est tout d'abord dotée d'un logiciel de gestion des encaisses et des mouvements de fonds à ses guichets et l'a intégré dans le réseau d'applications existantes (Comptabilité générale, Paiements).

Dès 1999 et jusqu'au 28 février 2002, la Caisse centrale a répondu aux exigences de l'article 52 du Traité de Maastricht qui stipule que les banques centrales nationales échangent les billets émis par les autres membres de l'Eurosystème. Cette disposition visait à faciliter la transition vers les nouveaux billets en euro pour le public. Elle connut un vif succès au Luxembourg et la BCL fut le troisième intervenant en volumes de billets échangés dans l'Eurosystème. Ces échanges donnèrent lieu à de très nombreux et importants transports internationaux afin de rapatrier ces billets vers les pays émetteurs.

Au cours de la même période, la Caisse centrale a préparé le « cash changeover » de 2002. Ces travaux préparatoires comprenaient :

- une participation à de nombreux groupes de travail à la BCE;
- une formation du public et des professionnels aux caractéristiques de sécurité des futurs billets et pièces;
- un approvisionnement en billets et pièces en euro (la BCL fut la première banque centrale de l'Eurosystème à effectuer des appels d'offres publics pour l'impression de ses billets);
- la mise en œuvre de mesures visant à faciliter la transition telles que le « frontloading » (organisation de dépôts de billets et pièces dans les coffres des organismes financiers avant la date du 01/01/2002), la réalisation de conditionnements particuliers facilitant la distribution (« starter kits » de pièces pour le public et pour les commerçants, mini-liasses de billets pour les commerçants et les guichetiers de banque);

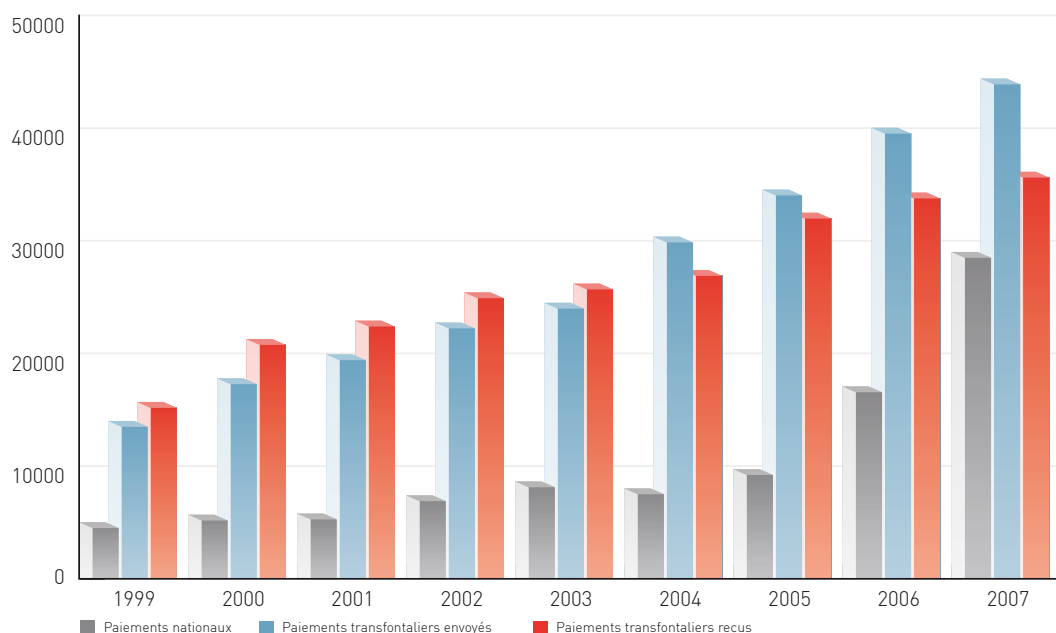
- l'adaptation de ses logiciels et de ses statistiques d'activité afin d'y intégrer les billets et pièces en euro;
- la participation à l'effort commun de lutte contre le faux-monnayage.

La transition vers les billets et pièces en euro se passa à la satisfaction générale mais donna lieu à une très forte demande du public pour les pièces luxembourgeoises, qui ont immédiatement attisé la convoitise des collectionneurs du monde entier. La BCL décida donc fin 2002 de considérer la vente de pièces comme une activité particulière de la Caisse centrale, qui fut chargée d'organiser la production et la commercialisation de produits numismatiques luxembourgeois (pièces courantes non circulées, pièces courantes en qualité supérieure et pièces en métaux précieux). Cette activité commerciale se développa tant et si bien que la Direction de la BCL décida de l'intégrer au musée qu'elle inaugura début 2007 dans un nouveau bâtiment avenue Monterey.

Depuis 2006, la BCL a recours à un logiciel de gestion des Caisses d'une nouvelle génération qu'elle partage avec la BNB et DNB. Ce logiciel permet aux organismes financiers de commander les fonds dont ils ont besoin et d'annoncer leurs versements via une connexion internet cryptée. Ce logiciel génère automatiquement les paiements résultant des opérations de guichets ainsi que leur comptabilisation. La Caisse centrale fut équipée d'une nouvelle machine de triage de billets qui est interfacée avec le nouvel logiciel de gestion des Caisses et qui est capable de trier les billets mélangés (toutes dénominations confondues) et sans traitement préalable.

Dès le 8 janvier 2007 et après une période de mise en œuvre de seulement quatre mois, l'utilisation de ce nouvel équipement permet à la Caisse centrale d'offrir un service beaucoup plus performant et sécurisé, tout en générant des recettes nouvelles pour la BCL.

Evolution du volume mensuel moyen des paiements LIPS-Gross



11 NUMISMATIQUE

L'activité numismatique de la BCL faisait initialement partie intégrante des activités de la Caisse centrale, dont la mission est d'alimenter les banques et le public en billets et en pièces. Cette activité est pratiquée depuis deux guichets, dont l'un est réservé aux professionnels du secteur financier luxembourgeois et l'autre est spécialement ouvert à l'attention du grand public, qui peut obtenir des dénominations neuves ou échanger sous certaines conditions des billets endommagés.

Le service numismatique propose différents produits numismatiques luxembourgeois constitués de pièces en euro conditionnées en rouleaux, sets ou sachets. Parmi ces produits figure le fameux « starter kit », lancé fin 2001, afin de familiariser le public avec les nouvelles pièces. Un autre produit – à tirage limité – a rencontré un vif intérêt auprès des collectionneurs: le « cube », un lot de 12 séries de 8 pièces en provenance de chacun des 12 pays ayant introduit l'euro le 1^{er} janvier 2002.

Encouragée par le succès de cette activité, la BCL a continué chaque année à proposer de nouveaux produits numismatiques à un large public de collectionneurs. A l'occasion de chaque millésime, de nouvelles séries conditionnées aux couleurs de la BCL et du Luxembourg ont ainsi vu le jour: une série dédiée aux Institutions européennes, composée de pièces en argent, une série de « Coin cards », contenant des pièces commémoratives dédiées à la dynastie grand-ducale ou encore une série de sets illustrant l'histoire de l'architecture au Luxembourg. Occasionnellement, des pièces sont émises pour des commémorations particulières; elles sont alors en argent-titane ou en or. La BCL propose aussi des rouleaux de pièces de monnaie ou des sachets de différentes dénominations d'euros luxembourgeois dans une qualité dite « de circulation ».

L'activité numismatique est devenue aujourd'hui un service à part entière de la BCL. Depuis janvier 2007, l'équipe numismatique occupe de nouveaux locaux dans le bâtiment « Monterey » de la BCL (43 avenue Monterey), dotés d'une boutique et d'un grand espace d'exposition pour offrir le meilleur accueil aux numismates professionnels comme amateurs. Les visiteurs peuvent y acquérir les produits numismatiques, se faire conseiller et échanger des billets libellés en francs luxembourgeois ou - sous certaines conditions des billets mutilés. Suite à l'accession de nouveaux pays dans la zone euro, le public luxembourgeois peut y acquérir des pièces slovènes, maltaises et chypriotes.

Une première exposition temporaire de pièces antiques grecques et gauloises a été inaugurée en janvier 2007 dans les nouveaux locaux. Un catalogue, mettant en relief l'extraordinaire rareté et

qualité artistique des pièces exposées, a d'ailleurs été publié à cette occasion. D'autres expositions ont suivi, présentant notamment des billets et pièces de la collection numismatique privée de la BCL, qui comporte des pièces luxembourgeoises et étrangères, parfois très anciennes.

En 2007, le catalogue de la BCL s'est enrichi de nouveaux produits et services. Des formules d'abonnements ont ainsi été rajoutées au catalogue, qui compte à l'heure actuelle une quarantaine de produits « haut-de-gamme » (qualité BU et Proof) et plus de soixante-dix produits composés de pièces de qualité circulation (sets, sachets ou rouleaux). Par ailleurs, la BCL a démarré un service de vente par correspondance, qui, au cours du premier semestre, a atteint près de 1.000 colis. Enfin, depuis l'automne 2007, un site Internet – appelé « eShop » – permet sous l'adresse « eshop.BCL.lu » d'acheter les produits numismatiques en payant par carte de crédit.

A l'occasion de son 10^e anniversaire, célébré le 1^{er} juin 2008, la BCL émet une pièce de 10 Euros réalisée en or de qualité la plus pure, appelé « Au999 ». Le dessin à l'avant de la pièce représente les trois bâtiments de la BCL et le contour du Grand-duché du Luxembourg, avec le symbole de l'euro en superposition, en témoignage de l'intégration réussie de la banque et du pays dans l'Eurosystème.



12 INFRASTRUCTURE ET LOGISTIQUE

12.1 L'informatique

Pour permettre à la jeune banque centrale de faire face à ses multiples défis, l'informatique de la BCL a fortement évolué au cours des 10 dernières années. Aux quelques systèmes et applications hérités de l'IML, s'est rajoutée une multitude de systèmes sans lesquels la BCL ne serait pas en mesure de remplir ses missions tant sur le plan national qu'au sein du SEBC (Système européen de banques centrales). Les besoins d'une automatisation et d'une disponibilité maximale ont mené à un environnement informatique hautement complexe, visant un degré élevé de résilience et basé sur des technologies de pointe.

La Banque a également adapté l'organisation du département pour répondre aux exigences. A titre d'exemple, on a introduit un operating basé sur un travail en équipes, un helpdesk centralisé et une gestion des processus transversaux à l'informatique. De plus, le souci d'atteindre un niveau élevé de sécurité informatique a amené la banque à nommer un responsable de la sécurité des systèmes d'information (RSSI).

Les principaux domaines dans lesquels l'informatique fournit son soutien logistique sont les statistiques, la gestion des monnaies fiduciaires, la numismatique, l'activité bancaire, les systèmes de paiement, la comptabilité, sans oublier les connexions vers différents réseaux électroniques ainsi que les différentes aspects de l'administration interne, messagerie, outils bureautiques et gestion des documents, etc.

Le nombre de serveurs qui supportent toutes les applications de la banque a augmenté d'une trentaine de serveurs hérités de l'IML en 1998 à plus de 120 serveurs dix ans plus tard. Des systèmes de SAN (Storage Area Network), de backup centralisé, ainsi que des réseaux internes performants et doublés à des fins de résilience constituent les fondements solides sur lesquels tout le reste est construit. Le nombre de connexions vers l'extérieur, toutes sécurisées par des infrastructures de sécurité de pointe, s'est également fortement accru au cours des dernières années.

12.2 Les immeubles

Le 5 mars 1998, l'ancien « Institut Monétaire Luxembourgeois » a acquis les 2 immeubles de la Banque Internationale à Luxembourg, situés au 2, boulevard Royal, un bâtiment ancien connu sous le nom de « Villa Gillard » ainsi qu'un bâtiment plus moderne, érigé à côté du premier. Les travaux de rénovation de ces 2 bâtiments ont commencé quelques mois après la création de la Banque centrale, sous la direction du bureau d'architecture Worré et Schiltz.

La centrale de cogénération, qui a été mise en place par un souci d'économie d'énergie, a produit jusqu'à ce jour quelques 6.300.000 KWH d'électricité tout en assurant en même temps la production de froid pour les deux bâtiments.

En 2003, la Direction de la BCL a décidé de construire un nouvel immeuble administratif au 43, avenue Monterey, à la place du bâtiment qui hébergeait la succursale de la Banque Nationale de Belgique. Ce bâtiment, qui porte la marque du bureau d'architecture Christian Bauer, se caractérise par un style très moderne et une technique qui répond aux exigences environnementales en vigueur. Il héberge entre autres un shop numismatique, un espace didactique pour les écoles ainsi qu'un auditorium de 54 places et sert également de site de repli pour la BCL. Il héberge également des services de sociétés tiers dont CETREL et accueillera sous peu le personnel du « European Procurement Coordination Office, (EPCO)». Ce service mis en place par la BCL pour l'ensemble des banques centrales de l'Eurosystème, préfigurera une future centrale d'achats commune.



13 LE PERSONNEL DE LA BCL

Au moment de la création de la Banque centrale du Luxembourg en 1998 et du fait que la Banque centrale est le successeur légal de l'Institut Monétaire Luxembourgeois, la BCL avait repris un total de 89 personnes de l'IML. Les autres agents furent affectés à la Commission de surveillance du secteur financier.

Pour se mettre en mesure de pleinement remplir ses missions, la Banque centrale du Luxembourg a dû compléter son effectif en recrutant en 1998, dès sa constitution, une cinquantaine de personnes. En 1999, 66 nouvelles recrues s'y sont ajoutées, dont 32 provenaient de la succursale de la BNB au Luxembourg.

Après cette première phase de recrutement intense lors de la mise en place de la BCL, le nombre de personnes travaillant au sein de la Banque centrale a continuellement augmenté, parallèlement à l'élargissement de ses activités, pour aboutir finalement à un total de 218 personnes fin décembre 2007, ce qui représente une augmentation absolue de 145% par rapport au moment de la création de la Banque.

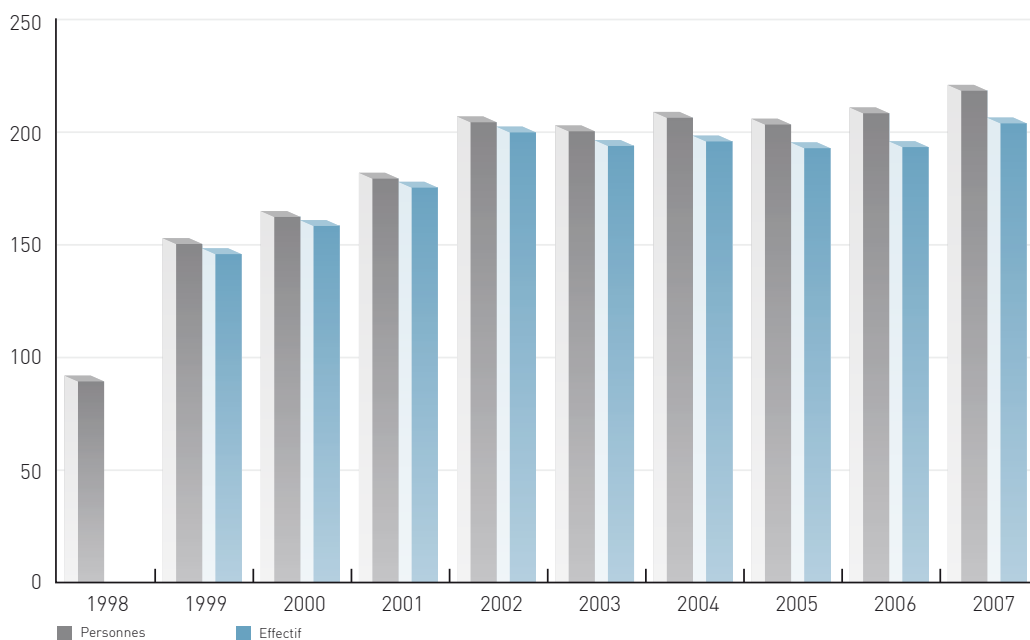
Au cours des premières années, le défi majeur de la gestion des ressources humaines à la BCL consistait à créer une culture d'entreprise unique pour un personnel provenant d'horizons différents: administration publique luxembourgeoise, BNB et secteur privé. Cette fusion, qui a largement réussi, a abouti à des

équipes compétentes et au comportement professionnel, comme le montrent non seulement les nombreuses publications mais aussi la qualité et la fiabilité des services opérationnels: opérations bancaires, mise en circulation des pièces et billets ou encore gestion des systèmes de paiement. Un des moyens pour obtenir ce résultat a été un effort important consenti dans le domaine de la formation et il est intéressant, à cet égard, de souligner que depuis la création de la Banque, un total d'environ 35 000 heures de formation a été effectué par le personnel.

Par ailleurs, la BCL a également mis l'accent sur un recrutement de qualité, pour atteindre les objectifs d'excellence qui sont les siens. Pour cette raison, les recrutements sont axés sur une formation de qualité et des potentiels de développement avérés.

Il apparaît qu'aux yeux des demandeurs d'emploi, la BCL constitue un employeur intéressant sur le marché du travail du Grand-duché de Luxembourg, comme en témoigne le nombre important de demandes d'emploi qui ont été traitées par le département Ressources humaines au cours des dix dernières années. En effet, depuis sa création, la Banque a organisé 9 concours de recrutement pour lesquels quelques 2 800 candidatures aux différentes carrières sont parvenues. Mais, à côté de ces candidatures pour l'admission aux concours, la BCL a reçu plus que 3 600 candidatures spontanées, sans compter les 1 800 candidatures pour un stage ou un job de vacances.


Evolution du nombre d'agents depuis 1998



MARC LINSTER, CHEF DE DÉPARTEMENT FINANCE INTERNE

*Les finances
internes*





Une banque centrale est une entité qui est responsable pour la politique monétaire d'un pays ou d'un groupe de pays.

En tant que garante du maintien de la stabilité de sa devise et accessoirement prêteur en dernier ressort ou superviseur du système financier, son but primaire n'est pas l'optimisation des bénéfices.

Cependant, pour assurer son fonctionnement et en vue également de préserver son indépendance, des revenus réguliers sont nécessaires.

1 LES PRINCIPALES SOURCES DE REVENUS D'UNE BANQUE CENTRALE

Les revenus d'une banque centrale proviennent essentiellement de trois sources:

a) Les fonds propres

Comme pour toute entreprise ce financement à taux zéro est à la disposition de la banque centrale de façon durable. L'apport initial est effectué par les actionnaires ou, dans le cas d'une entité publique, par l'Etat.

b) Le seignuriage

On appelle seignuriage le revenu provenant du droit d'émettre des signes monétaires qui ont cours légal. En général, les Etats ont, au cours de l'histoire, délégué à la banque centrale le droit d'émettre des billets. L'émission de pièces reste le plus souvent dans la compétence des Etats.

c) Les dépôts des banques commerciales

Parmi les instruments de la politique monétaire, l'exigence de la constitution de réserves obligatoires par les banques commerciales auprès de la banque centrale joue un rôle particulièrement important. Par ailleurs, en tant que banque des banques, la banque centrale règle en dernière instance les flux financiers entre les banques du secteur national et assure la mise à disposition de liquidités suffisantes au système bancaire.

Cette activité bancaire assure, à l'instar du secteur bancaire commercial, des marges sur intérêts à la banque centrale.

2 LE CAS DE L'IML

L'Institut Monétaire Luxembourgeois (IML) a été créé en 1983 en tant que successeur du Commissariat au contrôle des Banques. Dans cette qualité il avait dans ses attributions principales la surveillance du secteur financier. L'IML n'était pas une banque centrale. L'Institut n'assumait pas la politique monétaire du pays qui était conduite par la Banque Nationale de Belgique (BNB) dans la cadre de l'association monétaire avec la Belgique. L'IML ne jouissait donc pas, en principe, des sources de revenus que sont le seignuriage et les dépôts bancaires.

Les revenus de l'IML provenaient essentiellement des sources suivantes:

a) La rémunération de la surveillance

Ce revenu regroupe les taxes perçues auprès des banques, OPC et PSF. Il était destiné à subvenir à la part des frais de fonctionnement qui était imputable à la surveillance du secteur financier. C'était la source de revenus de loin la plus importante de l'IML.

b) Le revenu de seignuriage

En raison de l'association monétaire avec la Belgique, les signes monétaires émis par l'IML ne représentaient qu'une partie mineure des billets et pièces en circulation au Luxembourg. Le revenu de seignuriage correspondant était donc limité à cette part restreinte. Le revenu du seignuriage provenant de la part théorique des signes monétaires belges circulant au Luxembourg était versé directement par la BNB à l'Etat luxembourgeois.

c) Le revenu sur fonds propres

Etant donné que la date de création de l'IML était relativement récente, les fonds propres n'avaient pas pu croître de façon significative. Ces capitaux étaient stables à leur niveau initial relativement limité mais néanmoins suffisant pour les missions attribuées à l'IML à l'époque.

Une partie était placée en titres et rapportait un revenu correspondant.

3 LA BCL DANS LA PHASE TRANSITOIRE

L'état de fait décrit ci-dessus a persisté pendant les sept premiers mois de la création de la Banque centrale du Luxembourg (BCL). En effet, malgré le changement de dénomination, la BCL continuait à remplir ses fonctions précédentes et n'assumait pas encore les missions de banque centrale.

Cette situation n'a changé qu'avec l'entrée en vigueur de l'Union économique et monétaire européenne (UEM) au 1^{er} janvier 1999.

C'est à cette date aussi que la BNB a transféré à la BCL 11 tonnes d'or qui ont été payées au prix historique. Cette transaction soldait les relations antérieures entre les deux banques centrales conformément à l'accord intervenu le 23 novembre 1998 entre les Gouvernements luxembourgeois et belge sur une interprétation commune régissant l'association monétaire entre les deux pays.

Au 1^{er} janvier 1999 est également entrée en vigueur la séparation entre la Banque centrale du Luxembourg et la Commission de surveillance du secteur financier. Dorénavant la BCL s'est trouvée privée des taxes relatives à la rémunération de la surveillance.

En contrepartie, en sa qualité de banque centrale à part entière faisant désormais partie de l'Eurosystème, la BCL disposait maintenant des trois sources de revenus classiques d'une banque centrale énumérées ci-dessus.

Il convient de relever cependant que certaines particularités contribuaient à rendre particulièrement précaire la situation de la BCL au cours des premières années de son existence.

- a) Dans l'Eurosystème les dépôts constitués par les banques commerciales auprès des banques centrales dans le cadre de leurs réserves obligatoires sont rémunérés au taux du marché. Cette activité n'engendrait donc pas de revenu pour la BCL.
- b) Pendant les trois ans entre 1999 et 2002, les billets de banque nationaux continuaient à circuler. Compte tenu, d'une part du faible nombre de billets luxembourgeois en circulation et, d'autre part, des effets de l'accord intergouvernemental du 23 novembre 1998 mentionné ci-dessus, les revenus de seigneurage de la BCL étaient très limités pendant la période en question.
- c) Les fonds propres de la BCL étaient insuffisants. Ceci résultait du double fait que les fonds propres avaient été légués à la BCL par l'IML qui, de par ses fonctions restreintes et ses capacités de prélèvement de taxes, n'avait pas besoin d'un capital élevé et que la BCL, de création récente, n'avait pas encore pu accumuler de réserves.

C'est pour cette raison que la BCL a développé des activités supplémentaires qui sont devenues autant de sources de revenus. A côté des rentrées de fonds relatives à la surveillance des systèmes de paiement, un accent particulier a été mis sur le développement des activités dans le domaine de la numismatique avec la commercialisation de produits luxembourgeois, de même que sur la frappe et la mise en circulation des pièces courantes. Cette dernière activité ne relevait initialement pas de la BCL, mais elle était du domaine de l'Etat luxembourgeois. En plus, des services en matière de formation et de gestion de fonds ont été offerts à des parties tierces. Par ailleurs la construction de l'immeuble situé à l'avenue Monterey génère, à côté de ses fonctions dans le cadre numismatique et didactique, un loyer régulier de par la location à des tiers des étages non-occupés par la BCL.

Parallèlement une importance accrue a été accordée à la gestion performante du portefeuille-titres de la BCL qui n'a cessé de croître de façon régulière par la suite.

Malgré ces initiatives, l'indépendance financière de la Banque centrale n'était pas encore garantie. La situation n'allait changer qu'avec l'émission de signes monétaires en euros en 2002.

C'est à partir de ce moment-là que les clauses relatives à la distribution du revenu monétaire dans l'Eurosystème contenus dans les statuts du système européen de banques centrales et de la Banque centrale européenne ont commencé à être pleinement appliquées.

Depuis 2002, les revenus touchés par la BCL l'ont mise en mesure de couvrir ses frais de fonctionnement et de renforcer parallèlement ses fonds propres.

L'équilibre financier à moyen et long terme de la Banque, bien qu'instable actuellement, est mieux assuré.



4 LA PHASE ACTUELLE ET LA RÉPARTITION DU REVENU MONÉTAIRE DANS L'EUROSYSTÈME

Actuellement les deux principales sources de revenus de la BCL sont les fonds propres et le revenu monétaire. Le revenu monétaire est le revenu dégagé par les banques centrales dans l'exercice de leurs missions de politique monétaire. La majeure partie en est constituée par le seignuriage.

Dans le cadre de l'Eurosystème, le revenu monétaire est déterminé globalement pour le système et distribué conformément un mécanisme spécifique basé sur une clé qui est fixée en fonction de la population et du PIB des Etats membres.

A ce sujet il convient de relever que la clé de la BCL est faible et ce particulièrement si on prend en considération le poids de la place financière du Luxembourg et par voie de conséquence le poids de la BCL dans les opérations de politique monétaire dans l'Eurosystème. Or ce dernier facteur n'est pas pris en compte dans le calcul des clés.

Soulignons cependant que pendant une période de six ans qui s'est terminée fin 2007, la BCL a profité de la solidarité des banques centrales de l'Eurosystème qui lui ont accordé, de manière transitoire, une part de billets supérieure à sa clé.

Il faut signaler en outre que les besoins de refinancement des banques commerciales auprès de l'Eurosystème n'ont cessé de croître au cours des ans en raison notamment de la croissance rapide de l'émission de billets. Ces besoins de refinancement croissants ont pour contrepartie une augmentation du portefeuille-titres des banques centrales. Ce portefeuille-titres est réparti de façon équitable entre les différentes banques centrales du système et il permet d'engendrer une marge supplémentaire sur les encours concernés.

Les deux principales composantes du revenu de la BCL sont cependant largement fonction du niveau des taux d'intérêt à court terme de la zone euro et elles pourront subir des fluctuations importantes dans le long terme.

Une grande importance doit donc être accordée à la gestion active du portefeuille-titres dont l'encours ne cesse d'augmenter.

La BCL concentre d'importants moyens sur la gestion de ce portefeuille étant donné que c'est la principale variable d'ajustement dans le bilan de la Banque. En effet, les billets émis, le niveau des fonds propres et le niveau des taux d'intérêt à court terme sont largement indépendants des actions de la BCL.

5 LES PERSPECTIVES

Depuis la création de la BCL, le volume d'affaires n'a cessé de croître de manière très rapide. Cette tendance, qui est fonction du développement de la place financière du Luxembourg et du volume d'affaires des banques luxembourgeoises, est destinée à perdurer du moins à moyen terme. Classée 3^e à la fin de 2006, la BCL pourrait être la banque de la place la plus importante en ce qui concerne la somme de bilan à l'horizon de 2010.

L'évolution des revenus de la BCL ne va pas de pair avec ces développements. Les raisons en sont les règles de l'Eurosystème retenues dans les statuts du système européen de banques centrales et qui limitent l'importance de la BCL au niveau de la population et du PIB du Luxembourg sans prendre en considération l'envergure de la place financière.

D'un autre côté, de par son histoire récente, la BCL se trouve sous-dotée en fonds propres.

La BCL se voit donc forcée de se concentrer prioritairement sur la couverture de ses frais généraux dont la majeure partie est constituée par les frais de personnel. Or ces frais connaissent une croissance dynamique en fonction des automatismes inhérents à la structure des salaires de la fonction publique.

Dans ce contexte une importance toute particulière revient à la gestion du portefeuille-titres de la BCL. La rentabilité sur titres devra compenser, au moins en partie, la déficience structurelle des revenus traditionnels de la Banque centrale.

L'encours et la rentabilité de ce portefeuille doivent aussi être considérés dans le contexte des nouvelles tâches et responsabilités qui ne manqueront pas d'incomber à la Banque dans un avenir proche.

Des changements profonds induits par les turbulences financières actuelles sont à prévoir tant en ce qui concerne la structure de la surveillance du système financier au niveau international et européen, que pour ce qui est du rôle accru que devront assumer les Banques centrales dans leurs fonctions traditionnelles de pourvoyeurs de liquidités.

Ces développements auront immanquablement une forte répercussion aussi bien sur le volume d'affaires que sur la situation patrimoniale de la BCL qui est placée au cœur de l'Eurosystème et dans le cadre d'une des grandes places financières mondiales.

En vue des défis à venir, il est indispensable que notre pays ait une banque centrale forte, dotée de solides moyens financiers en vue de pouvoir faire face aux éventualités dont les détails ne peuvent pas être prévus à l'heure actuelle mais qui vont certainement se présenter.

Dans cette perspective les efforts de la gestion financière de la Banque devront continuer à être orientés dans le sens d'un renforcement notable des fonds propres.





L'album BCL

CONSEIL BCL



La 1^{re} réunion du Conseil, le 25 juin 1998 - de g. à dr.: Mme Andrée Billon, M. Patrice Pieretti, M. Arthur Philippe, M. Michel Wurth, M. Nico Reyland, M. Pierre Werner, M. Jean Hamilius, M. Yves Mersch, M. Jean-Nicolas Schaus, M. Jean-Claude Juncker, M. Mathias Hinterscheid



4 décembre 2001 : Remise d'un billet en euro à M. Pierre Werner



Composition du Conseil au 1^{er} janvier 1999
Au premier rang (de g. à dr.): M. Mathias Hinterscheid, Mme Andrée Billon, M. Yves Mersch, M. Pierre Werner, M. Serge Kolb. Au second rang (de g. à dr.): M. René Link (secrétaire), M. Jean Hamilius, M. Patrice Pieretti, M. Nico Reyland (absent sur la photo : M. Michel Wurth)



Composition du Conseil BCL au 1^{er} août 2002
De haut en bas et de gauche à droite : M. Pit Hentgen, M. Jean Hamilius, M. Nico Reyland, M. Patrice Pieretti, M. Michel Wurth, M. Mathias Hinterscheid, Mme Andrée Billon, M. Serge Kolb, M. Yves Mersch



Composition actuelle du Conseil BCL (depuis le 6 juillet 2006)
De haut en bas et de g. à dr. : M. Mathias Hinterscheid, M. Michel Wurth, M. Patrice Pieretti, M. Jacques F. Poos, M. Serge Kolb, M. Pit Hentgen, M. Yves Mersch, Mme Andrée Billon, M. Jean Hamilius

INAUGURATION DE LA BCL



18 mai 2001 : Cérémonie d'inauguration de la BCL
1^{ère} rangée de gauche à droite: M. Jean-Claude Juncker, S.A.R. le Grand-Duc Henri, M. Yves Mersch, M. Willem Duisenberg



18 mai 2001 : Cérémonie d'inauguration de la BCL
Signature du livre d'or par S.A.R. le Grand-Duc Henri



18 mai 2001 : Cérémonie d'inauguration de la BCL - partie officielle



18 mai 2001 : Cérémonie d'inauguration de la BCL
Signature du livre d'or par M. Willem Duisenberg, Président de la BCE



18 mai 2001 : Cérémonie d'inauguration de la BCL

1^{ère} rangée de gauche à droite: Mr. Peter Petrie, Adviser to the Governor on European and Parliamentary affairs, Bank of England, Mr. Ernst Welteke, President, Deutsche Bundesbank, Mr. Yves Mersch, President, Banque centrale du Luxembourg, Mr. Richard Portes, Professor at the London Business School and Director at the Centre for Economic Policy Research, Mrs Bodil Nyboe Andersen, Governor, Danmarks Nationalbank, Mr. Jean-Claude Trichet, Governor, Banque de France, Mr. Serge Kolb, Director, Banque centrale du Luxembourg

2^{ème} et 3^{ème} rangée de gauche à droite: Mr. Marian Jusko, Governor, National Bank of Slovenia, Villy Bergstöm, Deputy Governor, Sveriges Riksbank, Mr. Pierluigi Ciocca, Deputy Director General, Banca d'Italia, Maurice O'Connell, Governor, Central Bank of Ireland, Mr. Gyorgy Szapary, Deputy President, Nationalbank of Hungary, Mr. Jaime Caruana, Governor, Banco de Espana, Mr. Klaus Liebscher, Governor, Oesterreichische Nationalbank, Mr. Panayotis-Aristidis Thomopoulos, Deputy Governor, Bank of Greece, Mr. Zdenek Tuma, Governor, Czech National Bank, Mr. Samo Nusic, Deputy Governor, Bank of Slovenia, Mrs Andrée Billon, Director, Banque centrale du Luxembourg, Mr. Thierry Timmermans, Chef de Département, Banque Nationale de Belgique

INAUGURATION DU BÂTIMENT MONTEREY DE LA BCL



9 janvier 2007 : Inauguration du Bâtiment Monterey de la BCL



9 janvier 2007 : M. Yves Mersch ensemble avec M. Paul Helminger, Bourgmestre de la Ville de Luxembourg, à l'occasion de l'inauguration du Bâtiment Monterey



12 janvier 2007: Visite de M. Guy Quaden, Gouverneur de la Banque nationale de Belgique (à gauche) et M. Nicholas Garganas, Gouverneur de la Banque de Grèce (à droite), à l'occasion des festivités d'inauguration du Bâtiment Monterey



12 janvier 2007 : M. René Link, Premier Conseiller honoraire de la BCL à l'occasion de l'ouverture de l'exposition « Monnaies grecques - monnaies celtes »



12 janvier 2007 : M. Nicholas Garganas, Gouverneur de la Banque de Grèce, à l'occasion de l'ouverture de l'exposition « Monnaies grecques - monnaies celtes »

VISITES DU PRÉSIDENT DE LA BCE



14 octobre 1998 : Visite de M. Willem Duisenberg, Président de la BCE, à la BCL



28-29 mai 2008 : Visite de M. Jean-Claude Trichet, Président de la BCE, à l'occasion de l'Organisation de la 15^e Réunion des Gouverneurs des Banques centrales des pays francophones au Luxembourg

RÉUNION DU CONSEIL DES GOUVERNEURS DE LA BCE AU LUXEMBOURG



4 juillet 2002 : Réunion du Conseil des gouverneurs de la BCE au Luxembourg



4 juillet 2002 : Réunion du Conseil des gouverneurs de la BCE au Luxembourg



4 juillet 2002 : Réunion du Conseil des gouverneurs de la BCE au Luxembourg



4 juillet 2002 : Réunion du Conseil des gouverneurs de la BCE au Luxembourg
Audience au Palais Grand-Ducal



VISITES DE MEMBRES DU DIRECTOIRE DE LA BCE



11 février 1999 : Visite de Mme Sirkka Hämäläinen, Membre du Directoire de la BCE, à la BCL
De gauche à droite : M. Yves Mersch, Mme Andrée Billon, Mme Sirkka Hämäläinen, M. Serge Kolb



25 octobre 1999 : Visite de M. Christian Noyer, Vice-Président de la BCE, à la BCL



25 mars 1999 : Visite de M. Eugenio Domingo Solans, Membre du Directoire de la BCE, à la BCL



8 février 2000 : Visite du Professeur Otmar Issing, Membre du Directoire de la BCE, à la BCL



1^{er} juillet 1999 : Visite de M. Tommaso Padoa-Schioppa, Membre du Directoire de la BCE, à la BCL



13 octobre 2005 : Visite de Mme Gertrude Tumpel-Gugerell, Membre du Directoire de la BCE, à la BCL



bâtiment
PIERRE WERNER



VISITES DE GOUVERNEURS DE BANQUES CENTRALES DE PAYS DE L'UNION EUROPÉENNE



9 avril 2002 : Visite de Dr. Klaus Liebscher, Gouverneur de la Oesterreichische Nationalbank, à la BCL



6 mai 2003 : Visite de M. Vahur Kraft, Gouverneur de la Banque centrale d'Estonie (Eesti Pank), à la BCL



24 mai 2002 : Visite de M. Zdenek Tuma, Gouverneur de la Banque centrale de la République tchèque, à la BCL



28 avril 2005 : Visite du Prof. Dr Axel Weber, Président de la Deutsche Bundesbank, à la BCL



28 mai 2002 : Visite d'une délégation de la République de Malte, comprenant M. John Dalli, Ministre des Finances, M. Michael C. Bonello, Gouverneur de la Banque centrale de Malte et des responsables du « Malta Financial Services Centre », à la BCL



15 septembre 2005 : Visite de M. Jaime Caruana, Gouverneur de Banco de España, et Président du Comité de Bâle de la Surveillance bancaire, à la BCL



1^{er} décembre 2006 : Visite de M. Erkki Liikanen, Gouverneur de la Banque de Finlande, à la BCL



6 décembre 2006 : Visite de M. Ilmars Rimsevics, Gouverneur de la Banque de Lettonie, à la BCL



12 janvier 2007 : Visite des Gouverneurs M. Guy Quaden, Banque nationale de Belgique et M. Nicholas C. Garganas, Banque de Grèce, à l'occasion des festivités d'inauguration du Bâtiment Monterey



28 mars 2008 : Visite de o. Univ. Prof. Ewald Nowotny, Wirtschaftsuniversität Wien; Gouverneur de la Oesterreichischen Nationalbank à partir du 1^{er} septembre 2008



28 mars 2008 : Visite du Prof. Dr. Axel Weber, Président de la Deutsche Bundesbank, à la BCL



17 avril 2008 : Visite de M. Slawomir Skrzypek, Président de la Banque nationale de Pologne (Narodowy Bank Polski) à la BCL



28 avril 2008 : Visite de M. John Hurley, Gouverneur de la Central Bank and Financial Services Authority of Ireland, à la BCL

VISITES DE GOUVERNEURS DE BANQUES CENTRALES ETRANGERES



3 juillet 2000 : Visite du Gouverneur de la Banque populaire de Chine, M. Dai Xianglong, à la BCL



5 décembre 2003 : Visite de M. Olavo Correia, Gouverneur de la Banque centrale du Cap Vert, à la BCL



1^{er} juillet 2005 : Visite du Dr. Chea Chanto, Gouverneur de la Banque nationale du Cambodge, à la BCL



26 février 2007 : Visite de M. Ardian Fullani, Gouverneur de la Banque d'Albanie, à la BCL



21 février 2006 : Visite de M. Carlos Augusto de Burgo, Gouverneur de la Banque centrale du Cap Vert, à la BCL



23 septembre 2002 : Visite de M. Jean-Pierre Roth, Président de la Banque nationale suisse, à la BCL



28 mai 2008 : Visite de M. Khamphoung, Gouverneur de la Banque centrale du Laos, (à gauche) et de SEM Southam Sakonhnhom, Ambassadeur, à la BCL



7 novembre 2003 : Visite de M. Oleg Vyugin, Premier Vice-Président de la Banque centrale de la Fédération russe et S.E.M. Youri Kapralov, Ambassadeur de Russie au Luxembourg, à la BCL



30 mai 2008 : M. Mohammed Laksaci, Gouverneur de la Banque d'Algérie et M. Yves Mersch, Président de la BCL, à l'occasion de la signature d'un accord de collaboration entre les deux Banques centrales

15^E RÉUNION DES GOUVERNEURS DES BANQUES CENTRALES DES PAYS FRANCOPHONES AU LUXEMBOURG



28-29 mai 2008 :
Organisation de la 15^e Réunion des Gouverneurs des Banques centrales des pays francophones au Luxembourg - photo de groupe



28-29 mai 2008 : 15^e Réunion des Gouverneurs des Banques centrales des pays francophones au Luxembourg



28-29 mai 2008 : M. Jean-Claude Trichet, Président de la BCE, M. Yves Mersch, Président de la BCL et M. Christian Noyer, Gouverneur de la Banque de France, à l'occasion de la 15^e Réunion des Gouverneurs des Banques centrales des pays francophones au Luxembourg



28 mai 2008 : M. Luc Frieden, Ministre du Budget et du Trésor, à l'occasion du dîner officiel de la 15^e Réunion des Gouverneurs des Banques centrales des pays francophones au Luxembourg



28-29 mai 2008 : [de g. à dr.] M. Pierre Gramagna, Directeur de la Chambre de Commerce, M. Jean-Claude Trichet, Président de la BCE, M. Jacques Santer, Ministre d'Etat honoraire, M. Yves Mersch, Président de la BCL, Mme Lydie Polfer, Membre du Parlement européen, M. Jacques F. Poos, Membre du Conseil BCL, M. Jean Hamilius, Membre du Conseil BCL - à l'occasion du dîner officiel.

VISITES D'ETAT ET VISITES OFFICIELLES



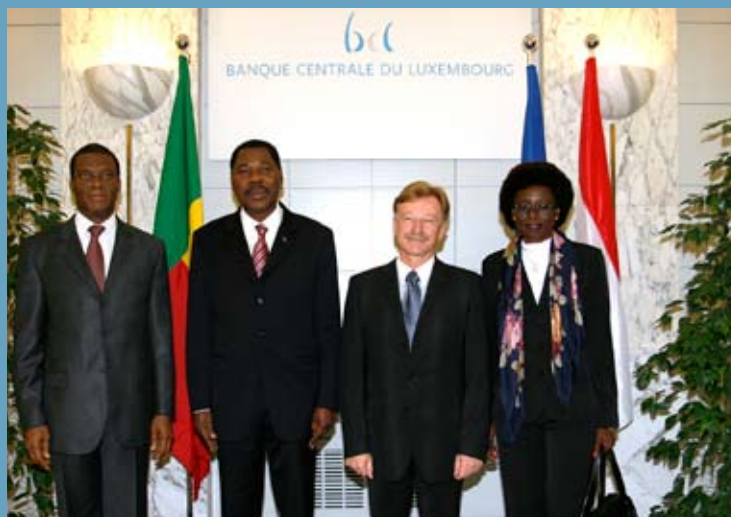
13 juin 2002 : Visite S.E. Dato Seri Dr. Mahathir Mohamad, Premier Ministre de Malaisie accompagné d'une délégation comprenant entre autres Mme Tan Sri Dato' Dr. Zeti Akhtar Aziz, Gouverneur de la Banque centrale de Malaisie, et M. Tan Sri Samsuddin Hitam, Secrétaire général auprès du Ministère des Finances, à la BCL.



28 mars 2006 : Visite de S.E.M. Oluyemi Adeniji, Ministre des Affaires étrangères de la République Fédérale du Nigeria, accompagné d'une délégation, à la BCL.



5 avril 2005 : Visite d'une délégation de haut niveau du Bhoutan comprenant notamment un Membre de la Famille Royale, le Directeur général du Ministère des finances ainsi que le Directeur général adjoint de la Royal Monetary Authority, la Banque centrale du Bhoutan, à la BCL.



20 octobre 2006 : Visite de Son Excellence M. Thomas Boni Yayi, Président de la République du Bénin, accompagné d'une délégation officielle, à la BCL.



9 mars 2006 : Visite de M. Vaclav Klaus, Président de la République Tchèque, à la BCL.



28 juin 2007 : Visite de Son Excellence M. Bouasone Boupavanh, Premier Ministre de la République du Laos, accompagné d'une délégation officielle, à la BCL.



9 novembre 2007 : Visite d'une délégation de l'Assemblée nationale de la République démocratique populaire lao conduite par son Président, S.E.M. Thongsing Thammavong

VISITES DE MEMBRES D'INSTITUTIONS INTERNATIONALES



13 décembre 2001 : Visite de M. Horst Köhler, Directeur Général du FMI, à la BCL
De gauche à droite : M. Jean-Claude Juncker, M. Horst Köhler, M. Yves Mersch



9 juillet 2002 : Visite de Dr Al-Mannai, Directeur Général et Président du Conseil du Fonds Monétaire Arabe, à la BCL

VISITES DE S.A.R. LE GRAND-DUC HENRI À LA BCL



18 mai 2001 : Visite de S.A.R le Grand-Duc Henri à l'occasion de la cérémonie d'inauguration de la BCL



17 septembre 2001 : Présentation des billets et pièces en euro à S.A.R le Grand-Duc Henri



17 septembre 2001 : Présentation des billets et pièces en euro à S.A.R le Grand-Duc Henri



8 octobre 2003 : Visite de S.A.R. le Grand-Duc Henri à la BCL



VISITES DE MEMBRES DU GOUVERNEMENT



3 juillet 2001 : M. Luc Frieden, Ministre du Trésor et du Budget, à l'occasion de la conférence « Campagne d'information euro 2002 »



21 février 2006 : Remise du premier dossier d'information intitulé « La stabilité des prix : pourquoi est-elle importante pour vous ? » à Mme Mady Delvaux-Stehres, Ministre de l'Éducation nationale et de la Formation professionnelle



29 janvier 2002 : Présentation des gagnants du concours « Deviens un champion de l'euro » en présence de Mme Anne Brasseur, Ministre de l'Éducation nationale



8 janvier 2003 : Visite de M. François Biltgen, Ministre du Travail et de l'Emploi, à la BCL

VISITES DE MEMBRES DE DÉLÉGATIONS SYNDICALES



12 octobre 2005 : Visite d'une délégation du syndicat OGB-L à la BCL



25 octobre 2005 : Visite d'une délégation du syndicat LCGB à la BCL

VISITES DE MEMBRES DU PARLEMENT

VISITES DE MEMBRES DU CONSEIL D'ETAT



10 décembre 2004 : Visite des 6 membres luxembourgeois du Parlement européen à la BCL



16 mai 2006 : Visite des membres du Conseil d'Etat à la BCL



26 avril 2006 : Visite des membres de la Commission des Finances et du Budget de la Chambre des Députés à la BCL



6 juillet 2006 : Visite des membres du Conseil d'Etat à la Banque centrale européenne (BCE) située à Francfort



6 juillet 2006 : Visite des membres de la Commission des Finances et du Budget de la Chambre des Députés à la Banque centrale européenne (BCE) située à Francfort



15 novembre 2006 : Remise de la première pièce de collection de la BCL commémorant les 150 ans d'existence du Conseil d'Etat à M. Pierre Mores, Président du Conseil d'Etat

PIERRE WERNER LECTURE



21 octobre 2003 : Prof. Dr. Dr. h. c. mult. Hans Tietmeyer, ancien Président de la Bundesbank, à l'occasion de la 1^{ère} Pierre Werner Lecture



11 octobre 2005 : M. Jacques de Larosière, Gouverneur honoraire de la Banque de France, à l'occasion de la 3^e Pierre Werner Lecture



26 octobre 2004 : Baron Alexandre Lamfalussy à l'occasion de la 2^e édition de la Pierre Werner Lecture, ensemble avec M. Jeannot Krecké, Ministre de l'Economie et du Commerce extérieur



26 octobre 2006 : le Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Otmar Issing, ancien membre du Directoire de la Banque centrale européenne, ensemble avec M. Jean-Claude Juncker, Premier Ministre, à l'occasion de la 4^e Pierre Werner Lecture



THE BRIDGE FORUM DIALOGUE



8 février 2000 : "European integration at the beginning of the new millennium"
Prof. Dr. Otmar Issing, Member of the Executive Board of the European Central Bank

10 octobre 2000 : "Institutional reform of the European Union" Mr. Hans-Gert Poettering, President of the EPP Group of the European Parliament Prof. Jean-Victor Louis, Brussels University (ULB), European University Institute, Florence
His Excellency Mr. Gunnar Lund, Permanent Representative of Sweden to the European Union
Chairman : Mr. Yves Mersch, President of the Banque centrale du Luxembourg, President of the Bridge Forum Dialogue

18 janvier 2001 : «Financing the Information Society- the role of the European Investment Bank»
Mr. Philippe Maystadt, President of the European Investment Bank, Mr. Alfred Steinherr, Chief economist of the European Investment Bank
Chairman : Mr. Yves Mersch, President of the Banque centrale du Luxembourg, President of the Bridge Forum Dialogue

9 avril 2001 : «La réforme de l'Union européenne»
M. Joschka Fischer, Ministre des Affaires Etrangères de la République Fédérale d'Allemagne

26 juin 2001 : "EU Enlargement – state of play and prospects"
M. Günther Verheugen, Membre de la Commission européenne en charge de l'élargissement et personnalités politiques de pays candidats
Chairman : M. Philippe Maystadt, Président de la Banque européenne d'investissement, Vice-Président du Bridge Forum Dialogue

23 janvier 2002 : "Lies, damned lies... can statistics contribute to good economic governance in Europe?". Mr. Johnny Åkerholm, State Secretary for Finance, Finland
Mr. Robert Reynders, Member of the European Court of Auditors and
Mr. Robert Weides, Director of STATEC, Luxembourg
Chairman : Mr. Yves Franchet, Director General of EUROSTAT, Member of the Board of the Bridge Forum Dialogue

21 octobre 2002 : Forum – CEPROS: "High Noon, Twenty Global Problems, Twenty Years to Solve Them". Mr. Jean-François Richard, Vice-President of the World Bank
Chairmen : Mr. Yves Mersch, President of the Banque centrale du Luxembourg, President of the Bridge Forum Dialogue and Mr. Edmond Israel, President of CEPROS, Member of the Board of the Bridge Forum Dialogue.

24 octobre 2002 : «L'espace de liberté, de sécurité et de justice : défis et enjeux pour l'Union»
M. Antonio Vittorino, membre de la Commission européenne
Mme Mireille Delmas-Marty, Professeur, Université Panthéon-Sorbonne
M. Luc Frieden, Ministre de la Justice du G-D. de Luxembourg
Chairman : M. Gil Carlos Rodrigues Iglesias, Président de la Cour de justice des CE

23 janvier 2003 : "Financing SMEs"
M. Philippe Maystadt, Président de la Banque européenne d'investissement, Vice-Président du Bridge Forum Dialogue
Chairman : M. Yves Mersch, Président de la Banque centrale du Luxembourg, Président du Bridge Forum Dialogue



20 mars 2003 : « Quel avenir pour l'euro ? »
M. Jean-Claude Trichet, Gouverneur de la Banque de France
M. Philippe Maystadt, Président de la Banque européenne d'investissement, Vice-Président du Bridge Forum Dialogue
Chairman : M. Yves Mersch, Président de la Banque centrale du Luxembourg, Président du Bridge Forum Dialogue



8 octobre 2003 : «La Roumanie et l'Union européenne»
M. Adrian Nastase, Premier Ministre de Roumanie
Chairman : M. Yves Mersch, Président de la Banque centrale du Luxembourg, Président du Bridge Forum Dialogue



29 avril 2004 : "Peace in the Middle East"
En présence de Leurs Altesses Royales le Grand-Duc et la Grande-Duchesse
Dr. Yossi Beilin and Mr. Yasser Abed Rabbo, informal Israeli and Palestinian negotiators from the Geneva Process.
Chairman : Mr. Yves Mersch, President of the Banque centrale du Luxembourg, President of the Bridge Forum Dialogue



24 mai 2004 : Forum – CEPROS "Einstein's Veil - Science and a new global vision"
Professor Dr. Anton Zeilinger, University of Vienna and the Austrian Academy of Sciences.
H. E. Mr. Walter Hagg, Ambassador of Austria
Chairmen : Mr. Yves Mersch, President of the Banque centrale du Luxembourg, President of the Bridge Forum Dialogue and Mr. Edmond Israel, President of CEPROS, Member of the Board of the Bridge Forum Dialogue



20 janvier 2005 : "Private / Public Partnerships"
M. Philippe Maystadt, Président de la Banque européenne d'investissement, Vice-Président du Bridge Forum Dialogue
Chairman : M. Etienne de Lhoneux, Secrétaire Général de la Banque centrale du Luxembourg, Membre du Bridge Forum Dialogue

28 septembre 2005 : "Higher Education in Europe: can we be equal and excellent too?"
 Sir Tim Lankester; President of Corpus Christi College, Oxford
 Dr. Rolf Tarrach, Rector, University of Luxembourg
 Chairman: Mr. Yves Mersch, President of the Banque centrale du Luxembourg, President of the Bridge Forum Dialogue



10 novembre 2005 : «Afrique – Europe : quel partenariat?»
 En présence de Leurs Altesses Royales le Grand-Duc et la Grande-Duchesse
 M. Amadou Toumani Touré, Président de la République du Mali
 M. Jean-Louis Schiltz, Ministre de la Coopération et de l'Action humanitaire
 M. Juan Manuel Fabra Vallés, Membre de la Cour des comptes européenne
 M. Jean-Louis Biancarelli, Directeur Général, Banque européenne d'investissement
 Chairman: M. Yves Mersch, Président de la Banque centrale du Luxembourg, Président du Bridge Forum Dialogue



12 octobre 2006 : "La politique des transports dans l'Union européenne"
 Chairman: Mr. Yves Mersch, President of the Banque centrale du Luxembourg, President of the Bridge Forum Dialogue
 M. Jacques Barrot, Vice-Président de la Commission européenne
 M. Robert Goebbels, Député européen, Ancien Ministre de l'Economie, des Transports et des Travaux Publics du Grand-Duché de Luxembourg



M. Jean-Louis Schiltz, Ministre de la Coopération et de l'Action humanitaire



25 avril 2007 : "Research Policy in the European Union"
 Chairman: Mr. Lars Heikensten, Member of the European Court of Auditors, Member of The Bridge Forum Dialogue
 Mr. Janez Potočnik, Commissioner responsible for the Research Policy
 Michael Sohlman, Executive Director of the Nobel Foundation
 Dr. Rolf Tarrach, Rector of the University of Luxembourg, Member of the Bridge Forum Dialogue



8 mars 2006 : "Some doubts about the EU's ever-closer future"
 Mr. Vaclav Klaus, President of the Czech Republic
 Chairman: Mr. Yves Mersch, President of the Banque centrale du Luxembourg, President of the Bridge Forum Dialogue



29 novembre 2007 :
 "The challenge of belief in God today"
 Chairman: Mr. Francis Carpenter, Chief Executive Officer of the European Investment Fund and member of the Bridge Forum Dialogue
 Brother Timothy Radcliffe, Former Master of the Dominican Order



15 juin 2006 : "Multilingualism in Europe"
 Mr. Ján Figel', Member of the European Commission
 Mr. Manolis Mavrommatis, Member of the European Parliament
 Chairman: Mr. Thomas L. Cranfield, Director General, Publications Office of the European Union, member of the Board of the Bridge Forum Dialogue



22 janvier 2008 : "Globalisation: how to manage it?"
 Chairman: Mr. Yves Mersch, President of the Banque centrale du Luxembourg, President of the Bridge Forum Dialogue
 Mr. Lucas Papademos, Vice-President of the European Central Bank
 Mr. Kenneth Rogoff, Professor, Harvard University
 Mr. Lars Heikensten, Member of the European Court of Auditors, Member of the Bridge Forum Dialogue

VISITES DE LAURÉATS DE PRIX NOBEL



30 octobre 2000 : Visite du Prof. Franco Modigliani, Prix Nobel d'Economie en 1985, à la BCL



19 décembre 2005 : Visite du Professeur Robert Mundell (Columbia), Prix Nobel d'Economie en 1999, à la BCL

AUTRES



4 janvier 2001 : Inauguration de l'EURO-Clock, apposée sur le mur extérieur de la BCL, affichant pendant un an le compte à rebours de l'introduction de l'euro



18 mars 2008 : Remise du premier timbre «10 ans BCL - BCE - Eurosystem» par M. Marcel Gross, Directeur général des P&T, au Président de la BCL



1^{er} mars 2002 : Remise de 200 jeux «Eurofortissimo» au Dr. André Kerschen, Directeur du Centre Hospitalier de Luxembourg



8 janvier 2008 : Remise du premier exemplaire de la pièce de collection «50^e anniversaire de la Banque européenne d'investissement» à M. Philippe Maystadt, Président de la Banque européenne d'investissement



bc
BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG
EUROSYSTÈME 10 ANS
1998-2008



2, BOULEVARD ROYAL L-2983 LUXEMBOURG

TÉL.: +352 4774-1 FAX: +352 4774-4910

WWW.BCL.LU SG@BCL.LU