

## Les missions et défis de la Banque centrale du Luxembourg

Discours de M. Gaston Reinesch, Gouverneur de la Banque centrale du Luxembourg,  
à l'occasion de la remise des diplômes décernés dans le cadre de la formation continue de la  
Chambre des salariés

Luxembourg, le 12 mars 2015

*(Seule la parole prononcée fait foi)*

Monsieur le Président de la Chambre des salariés,  
Mesdames, Messieurs,

Tout d'abord, je voudrais remercier la Chambre des salariés et les institutions responsables des différents diplômes de m'avoir proposé d'être le parrain de la promotion 2015.

Chers lauréats,  
Cette soirée est la vôtre.

Je pourrais recourir à un jargon technico-économique, parler d'un investissement en capital humain et de son rendement, de mise à niveau des ressources humaines en vue des exigences croissantes d'un marché du travail de plus en plus compétitif.

Mais faisons abstraction d'un tel jargon. S'investir dans la formation ou la formation continue est avant tout une activité noble. Certes, il y a une finalité économique, mais au-delà il y a une finalité humaniste, la connaissance, la volonté et la satisfaction de mieux connaître et maîtriser certains domaines et certaines techniques.

Cette soirée sera pour chacun d'entre vous la récompense, le couronnement de nombreuses heures de travail en sus de votre activité professionnelle et, certainement, pour beaucoup d'entre vous, de responsabilités familiales.

Laissez-moi vous féliciter très sincèrement.

Mesdames, Messieurs,

Permettez-moi de commencer avec une vieille blague de banquiers centraux. Oui cette espèce peut aussi être dotée d'un certain humour, certes un peu spécial.

Si lors d'un discours d'un banquier central l'audience ne s'est pas endormie après cinq minutes au plus tard, le discours n'était pas bon.

En tout cas, j'essaierai d'être relativement bref d'autant plus qu'une allocution est selon le petit Robert un bref discours. Tout consiste alors à savoir quelle est la longueur standard d'un discours.

Le sujet dont j'aimerais vous entretenir aujourd'hui porte sur les missions et les défis de la Banque centrale du Luxembourg, peut-être mieux connue sous le sigle *BCL*.

Ce sujet, a priori un peu terne, peut toutefois présenter un triple intérêt.

Premièrement, il est fort possible que beaucoup d'entre vous, dans l'exercice de leur activité professionnelle, soient ou seront en contact, directement ou indirectement, explicitement ou implicitement, avec l'une ou l'autre activité de la BCL.

Deuxièmement, il n'est pas téméraire de considérer qu'en tant que citoyens vous soyez intéressés par le rôle et les missions d'une Banque centrale, ne serait-ce qu'à travers les impacts macroéconomiques de la politique monétaire.

Troisièmement, et permettez-moi de prêcher ouvertement pour ma chapelle, la BCL est une institution en pleine croissance. Cela s'explique par un approfondissement continu de ses missions actuelles et par l'ajout systématique de nouvelles missions, largement souveraines, européennes ou nationales. Il s'ensuit que la BCL recrute régulièrement de nouveaux collaborateurs ayant les compétences les plus variées, compétences dont j'identifie d'ailleurs un grand nombre dans l'intitulé des diplômes remis ce soir. J'ajouterai, et je pense que ma délégation du personnel ne me contredirait pas, que la BCL est un employeur attractif et responsable, également sur le plan social.

Comprendre l'institution de la BCL passe forcément par un très bref aperçu historique.

Si la BCL fait aujourd'hui partie intégrante du paysage institutionnel luxembourgeois, sa création ne date que du 1<sup>er</sup> juin 1998, date à laquelle était précisément établie la Banque centrale européenne (BCE). Or, sa création ne fut pas toujours accueillie avec grand engouement. Certains s'interrogeaient quant à l'utilité d'une telle institution, le Luxembourg ayant vécu jusqu'alors sans sa propre banque centrale tout en connaissant une croissance économique somme toute enviable.

En effet, rappelons qu'avant l'introduction de l'euro, les questions monétaires au Luxembourg étaient régies dans le cadre de l'Union Economique Belgo-Luxembourgeoise créée en 1922, laquelle comportait une association monétaire. Dans ce cadre, la politique monétaire pour la zone monétaire belgo-luxembourgeoise était déterminée exclusivement par la Belgique.

Toutefois, en 1998, il n'y allait pas de l'utilité directe ou non d'une banque centrale, mais avant tout de la nécessité d'une telle institution.

Les réflexions critiques de l'époque ignoraient tout simplement que la création d'une banque centrale luxembourgeoise était une exigence du Traité de Maastricht requérant que tout Etat membre voulant adopter l'euro devait disposer de sa propre banque centrale indépendante pour faire partie du Système européen de banques centrales (SEBC) et, en particulier, de l'Eurosystème, un terme apparu plus tard.

Une précision terminologique. Alors que le terme d'Eurosystème désigne la Banque centrale européenne (BCE) et les banques centrales des pays de la zone euro, le terme Système européen de banques centrales (SEBC) couvre l'Eurosystème ainsi que les banques centrales des Etats membres de l'Union européenne n'ayant pas, ou pas encore, adopté l'euro.

La BCL a un double statut, européen et national, découlant respectivement des statuts du SEBC, faisant partie intégrante du Traité sur l'Union européenne et de sa loi organique nationale.

Cela se traduit, au plan national, entre autres, par le fait que contrairement aux établissements publics que nous pourrions qualifier de « traditionnels », la BCL n'a pas de Ministre de tutelle, mais un Ministre chargé des relations avec la BCL. Actuellement cette fonction est assurée par le Premier Ministre en concertation avec le Ministre des Finances.

La dimension européenne de la BCL se traduit au travers de sa participation aux missions de l'Eurosystème et du Système européen de banques centrales.

Alors que la BCL assure également des tâches à caractère plus national, celles-ci sont souvent indissociables des tâches européennes.

Par la suite, je vais vous présenter, de façon très sommaire et non exhaustive, certaines des missions clés actuelles et futures de la Banque centrale et apporter l'une ou l'autre explication sur des problématiques plus spécifiques qui se posent à la BCL en relation avec l'exercice de ces missions.

### ***La BCL au sein de l'Eurosystème***

Les missions de l'Eurosystème sont multiples.

Au vu du temps limité qui m'est imparti, je me cantonnerai à vous présenter les concepts clés liés à la politique monétaire et le rôle joué par la BCL dans son exécution et je dirai quelques mots sur la supervision bancaire, dont l'organisation au niveau européen a récemment été transformée en profondeur.

Alors que l'Eurosystème a un champ d'activité assez vaste, son objectif principal, conformément à son mandat tel que défini dans le Traité sur l'Union Européenne, est d'assurer la stabilité des prix à moyen terme au travers de la conduite de la politique monétaire.

La stabilité des prix est définie comme une inflation annuelle inférieure à, mais proche de, 2 %, dans l'ensemble de la zone euro et ceci sur le moyen terme. La précision « mais proche de » indique que l'Eurosystème vise aussi bien à éviter une inflation élevée que la déflation. Alors qu'une inflation excessive ou une hyperinflation peuvent avoir des effets dévastateurs sur une économie, tel qu'illustré pendant la République de Weimar des années 20, la déflation peut avoir des effets tout aussi préjudiciables.

C'est, d'ailleurs, pourquoi la BCE a pris au cours des derniers mois une série de mesures ambitieuses, la plus importante étant l'*Expanded Asset Purchase Programme* (EAAP) et plus particulièrement sa composante toute récente de l'achat de titres publics des Etats membres de la zone euro et d'institutions européennes, désignée par *Public Sector Purchase Programme* (PSPP). Le tout est plus

couramment connu sous l'expression *Quantitative Easing*. L'objectif de ces mesures de politique monétaire est de faire converger sur le moyen terme l'inflation, à partir de niveaux actuels excessivement bas, vers les 2%.

Les décisions de politique monétaire sont prises par le Conseil des gouverneurs, organe directeur de la BCE composé des six membres du Directoire de la BCE et des 19 gouverneurs des banques centrales nationales des pays ayant actuellement adopté l'euro. Il se réunit toutes les deux semaines et, depuis le début de cette année, une réunion sur trois est consacrée à la politique monétaire. Ces décisions sont prises dans l'intérêt de l'ensemble de la zone euro sans prendre en compte des considérations nationales touchant les 19 pays qui la composent actuellement.

Les membres du Conseil des gouverneurs prennent leurs décisions en leur capacité personnelle et en toute indépendance.

A titre anecdotique, remarquons que ces principes se reflètent également et en pratique dans le fait qu'au Conseil des gouverneurs, les différents Gouverneurs sont assis dans l'ordre alphabétique de leurs noms de famille.

Ils ne représentent ni leur pays, ni leur banque centrale. Le principe d'indépendance, bien adossé à la théorie économique, doit assurer que la BCE puisse remplir son mandat en dehors de toute influence politique. Cela explique que l'indépendance personnelle et institutionnelle a été inscrite par les Etats membres de l'Union européenne dans l'Article 130 du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne.

Ainsi, ni la BCE, ni les banques centrales nationales, ni un membre quelconque de leurs organes de décision ne peuvent solliciter ni accepter d'instructions d'un organe extérieur. De la même manière, les institutions et organes de l'Union européenne ainsi que les gouvernements des Etats membres doivent-ils s'engager à respecter ce principe et ne pas chercher à influencer les membres des organes de décision de la BCE. L'indépendance d'une banque centrale doit également se décliner sous sa forme opérationnelle. En d'autres termes, une banque centrale doit disposer des moyens nécessaires à la bonne exécution de ses missions, ce qui implique également en toute logique une indépendance financière.

Cette compétence a une contrepartie. L'indépendance d'une banque centrale la rend redevable vis-à-vis du grand public

Il est en effet indéniable que la possibilité de fixer, en simplifiant de beaucoup, un taux d'intérêt directeur constitue une responsabilité considérable, étant donné son impact sur l'ensemble de la courbe des taux d'intérêt, y compris ceux que les banques commerciales vont finir par décider d'appliquer à leurs clients.

La banque centrale se doit de communiquer de manière transparente sur ses décisions en mettant l'accent sur le « pourquoi » et le « comment » de ses choix. On parle à ce propos aussi du principe de redevabilité, ou d'« *accountability* » en anglais.

Pour ce faire, la BCE a communiqué dès sa création au travers de différents canaux, notamment des conférences de presse, publications, discours ou encore auditions au Parlement européen.

Afin d'augmenter encore la transparence sous-tendant ses décisions, le Conseil des gouverneurs a décidé de publier, depuis le début de cette année, des comptes-rendus relativement exhaustifs, mais non nominatifs de ses délibérations de politique monétaire. Le caractère non-nominatif de ces comptes-rendus vise à éviter toute pression exercée sur les membres du Conseil des gouverneurs, qui doivent agir, comme je viens de l'indiquer, dans l'intérêt de la zone euro dans son entièreté et non pas en fonction de considérations nationales.

L'acte de communication probablement le plus connu par vous tous est la conférence de presse que tient le Président de la BCE, Mario Draghi, après chaque réunion de politique monétaire du Conseil des gouverneurs. Cette conférence de presse se décline en deux temps.

Premièrement, la lecture de la déclaration du Conseil des gouverneurs, adoptée par ce dernier, dans laquelle est présentée l'analyse économique et monétaire et à la lumière de laquelle sont prises les décisions de politique monétaire. Une telle décision peut bien sûr également consister dans le maintien du statu quo.

Deuxièmement, une séance de questions-réponses avec des représentants de la presse.

Alors que l'Eurosystème est caractérisé par la centralisation des décisions au sein du Conseil des gouverneurs, ces décisions sont exécutées de manière décentralisée par les banques centrales nationales. Ainsi, une des missions principales de la BCL est de mettre en œuvre au Luxembourg la politique monétaire décidée par le Conseil des gouverneurs.

A ce titre, elle est la seule banque centrale à pouvoir traiter avec les contreparties luxembourgeoises de la politique monétaire, les banques établies au Luxembourg, qui doivent disposer à la BCL d'un compte qui reprend également leurs réserves obligatoires.

Pour toute opération de refinancement, les banques doivent déposer des garanties appropriées sous forme de titres éligibles auprès de la banque centrale. La gestion et le suivi de ces titres, qui est une sous-fonction de la politique monétaire, est devenue extrêmement complexe avec la crise financière et l'extension décidée par la BCE de la liste des titres éligibles.

La banque centrale nationale du pays où le titre est négocié, que ce soit sur un marché réglementé ou non-réglementé, est responsable de vérifier l'éligibilité de ce titre quant à son utilisation dans le cadre des opérations de politique monétaire. Ainsi, au vu de l'importance des admissions de titres à la Bourse de Luxembourg, la BCL est responsable d'évaluer l'éligibilité de quelque 7200 titres, ce qui représente approximativement 21% du nombre total des titres éligibles de l'Eurosystème. Il s'agit là d'une responsabilité considérable pour la BCL, alors que la part de la BCL dans le capital de la BCE, en se cantonnant à l'Eurosystème, n'est que de quelque 0,29%.

Permettez-moi maintenant de dire quelques mots sur la supervision bancaire.

La supervision bancaire se décline en deux dimensions, une dimension traditionnelle et une dimension séparée et nouvelle.

Il y a tout d'abord la supervision microprudentielle qui a trait à la surveillance du respect par les banques prises individuellement des règles notamment prudentielles, par exemple les ratios de capital. Cette supervision relève au Luxembourg de la CSSF avec une responsabilité toutefois de la BCL en matière de surveillance de la situation de liquidité des opérateurs de marché.

Or, depuis le 4 novembre 2014, la mise en place du Mécanisme de surveillance unique (MSU) a fait de la BCE le superviseur de l'ensemble des banques de la zone euro, une révolution dans le paysage institutionnel européen. La BCE est dorénavant directement responsable de la supervision de 120 banques qualifiées « d'importantes » d'un point de vue systémique.

Alors que les autres banques continuent à être supervisées par les autorités compétentes nationales, cette supervision se fait toutefois sous la responsabilité ultime de la BCE qui, par exemple, peut décider à tout moment de se charger directement de la supervision si elle considère qu'une telle mesure est nécessaire. Je reviendrai brièvement sur ce point dans un instant.

Institutionnellement c'est le Conseil des gouverneurs qui prend les décisions ayant trait à la supervision des banques et en endosse la responsabilité ultime, les propositions de décision étant préparées par le Conseil de surveillance, dans lequel sont représentées la CSSF et la BCL.

Cette surveillance microprudentielle se voit complétée par la surveillance des systèmes financiers dans leur ensemble. Cette approche, dite « macroprudentielle », est relativement récente, ayant été progressivement mise en place suite à la crise financière.

Son objet est de veiller à la santé globale d'un système financier en mettant un accent particulier sur la notion de risque systémique. Un tel risque peut mettre en péril un système entier, tout comme la chute d'un domino peut déclencher l'effondrement en chaîne de dominos environnants. Ou prenez, si vous voulez, une autre analogie, celle des embouteillages routiers.

Ainsi, la surveillance macroprudentielle vise à détecter et à analyser les liens macro-financiers et les interconnexions au sein de systèmes financiers. Les instruments de politique prudentielle ont pour objet d'éviter la matérialisation d'un tel risque en prenant des mesures préventives adéquates. La surveillance macroprudentielle et les outils qui y sont rattachés font actuellement l'objet de nombreuses études, surtout dans les milieux académiques et les banques centrales.

En vue de cette surveillance macroprudentielle et dans une optique du système financier de l'Union européenne, il a été procédé à la mise en place en 2010 du Comité européen du risque systémique (CERS) présidé par le Président de la BCE.

Ce comité peut émettre des alertes et formuler des recommandations relatives aux mesures correctives qu'il juge nécessaires.

La supervision macroprudentielle contribue à la stabilité financière.

Une des raisons pour lesquelles les banques centrales attachent une grande importance à la stabilité financière est que des systèmes financiers stables sont nécessaires à une bonne transmission de la politique monétaire.

Permettez-moi de souligner que les agents de la BCL participent à l'ensemble de ces travaux de la BCE et ceci au travers de 18 comités, de leurs sous-structures et de *task forces* spécifiques. Ces divers groupes, au total autour d'une centaine, couvrent des sujets aussi variés que la politique monétaire, les marchés financiers, la gestion des risques, la comptabilité, les relations internationales, la communication, l'informatique ou encore les billets et pièces en euro, pour n'en citer que quelques uns. Ainsi, nombreux sont nos agents qui partagent leur temps entre Luxembourg et Francfort.

Il est intéressant de noter également que la langue véhiculaire est l'anglais et que tous les documents et délibérations de l'Eurosystème sont en anglais, sans traduction aucune.

Après vous avoir présenté deux missions clés de l'Eurosystème et le rôle joué par le Gouverneur et les agents de la BCL dans ce contexte, je vais maintenant vous parler des missions à caractère plus national de la BCL.

### ***La BCL dans le paysage institutionnel luxembourgeois***

Comme toute banque centrale, la BCL s'investit de manière considérable dans l'analyse conjoncturelle, les études et la recherche économique. Le Gouvernement, tout comme d'ailleurs le grand public, a ainsi accès à un diagnostic approfondi de la situation économique et financière du pays, ce qui peut l'aider, en le recoupant avec sa propre analyse, dans la formulation de ses politiques économiques. C'est également dans cet état d'esprit que la BCL élabore son avis, rendu public, sur les projets de budget de l'Etat. Les analyses conjoncturelles et structurelles de la BCL, établies en toute indépendance, sont également fortement sollicitées par des organisations internationales, telles que le Fonds monétaire

international (FMI), l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) ou les agences de notations.

La BCL est également sur le point de renforcer le volet de la recherche économique et financière, entre autres pour mieux appréhender les mécanismes inhérents à une très petite économie, fortement ouverte et faisant partie intégrante de la zone euro. A cet effet, la BCL est en train de mettre en place une série d'accords de coopération avec des universités et des centres de recherche de renommée internationale. Un premier accord est sur le point d'être finalisé avec Jean Tirole et la *Toulouse School of Economics*. Je préciserai que les contacts avec Jean Tirole remontent d'ailleurs à bien avant l'attribution du prix Nobel d'économie à ce dernier.

Toute analyse et étude et, plus important encore, la politique monétaire, ne seraient pas possibles sans une base statistique de haute qualité. Ceci nécessite une grande rigueur méthodologique et d'exécution ainsi qu'un haut degré de transparence.

D'ailleurs les exigences statistiques auxquelles la BCL est confrontée de par les besoins de l'Eurosystème augmentent systématiquement. Je citerai l'obligation de mettre en place au Luxembourg d'ici 2017 un registre des crédits, un défi d'envergure pour la BCL.

Une problématique spécifique à laquelle doit faire face la BCL concerne l'accès pour ses besoins et ceux de l'Eurosystème, aux statistiques liées aux finances publiques de l'Etat. Même si l'accès à ces statistiques s'est amélioré, il demeure incomplet. Cette situation contraint la capacité analytique de la BCL, notamment lors de l'élaboration de son avis sur le projet de budget de l'Etat. Il est dans l'intérêt de l'Etat et d'une bonne gouvernance économique du pays de renforcer la transparence dans ce domaine afin de permettre aux parties intéressées, dont la BCL, de produire des analyses indépendantes basées sur l'entièreté des données disponibles.

Ensuite, la BCL est responsable de la surveillance des infrastructures de paiement. Ces infrastructures comprennent les systèmes de paiement, les systèmes de règlement des opérations sur titres et les instruments de paiement. A titre d'exemple, dans la composante luxembourgeoise de TARGET 2, la valeur moyenne journalière des paiements émis par les participants se situe autour de 30 milliards d'euros.

Cette surveillance vise à assurer la fiabilité de ces infrastructures afin d'éviter des risques liés à une mauvaise exécution des paiements et à contribuer à la confiance des utilisateurs dans le cadre de leurs transactions financières au travers de tels systèmes. Il s'agit là d'une fonction très importante, dont le grand public ne prend conscience que s'il y a un problème de fonctionnement dans les systèmes de paiement. Prenez l'analogie d'un bateau de croisière. En tant que passager, vous êtes intéressé, à juste titre d'ailleurs, à la qualité des services fournis et à la fiabilité du bateau mais vous ne vous tracassez pas de ce qui se passe aux étages inférieurs, dans les salles des machines, et aux étages supérieurs, au niveau de la navigation du bateau, dont un fonctionnement efficient est une condition nécessaire aux fins pré-décrites.

La BCL est également responsable de l'émission et de la mise en circulation de billets de banque en euro sur le territoire luxembourgeois. La contribution de la BCL à l'émission nette de l'Eurosystème est de quelque 9,2%, ce qui fait que le Luxembourg figure parmi les pays aux émissions nettes sont les plus importantes.

En vertu d'un accord conclu avec l'Etat, la BCL assure également le suivi de la production de pièces luxembourgeoises en euros et leur mise en circulation.

En sus des pièces en euros destinées à la circulation fiduciaire, la BCL produit également des pièces numismatiques, très prisées par les collectionneurs. Par exemple, en 2014, la BCL a fait produire une pièce en or *Fairtrade*, une première dans le monde de la numismatique, ainsi qu'une pièce en acier inoxydable.

## **II. Les défis de la BCL**

Au travers de la description, très sommaire, que je vous ai faite des missions de la BCL, j'espère vous avoir convaincu qu'elles sont nombreuses et variées.

Il ne vous a également certainement pas échappé que ces missions se sont approfondies et élargies au cours de ces dernières années et s'accompagnent d'un certain nombre de défis. Citons à cet effet les mesures de politique monétaire dites non-conventionnelles, décidées par la BCE dans le contexte d'une politique monétaire accommodante. Celles-ci nécessitent des préparations et activités de plus en plus intenses touchant plusieurs métiers de la Banque. Citons également les nouvelles responsabilités de la

BCE en matière de supervision bancaire à travers le champ des responsabilités du Gouverneur de la BCL en tant que membre du Conseil des gouverneurs et qui demandent un travail de préparation et de coordination accru au niveau des services et certaines réorganisations de ceux-ci. Les missions de la BCL reposent également sur des systèmes opérationnels complexes qui doivent être entièrement fiables et assurer un haut niveau de sécurité. La Banque doit donc avoir les ressources nécessaires pour se doter de plateformes informatiques de plus en plus complexes et coûteuses.

Tout ceci m'amène - et il est de mon devoir de le faire de par les responsabilités qui sont les miennes - à parler de deux défis, au sens noble du terme, qui découlent de la description des missions actuelles et futurs et qui sont liées ; la problématique des ressources humaines et celle des ressources financières.

Au 31 décembre 1999, la BCL comptait un effectif de 152 collaborateurs et le total du bilan se chiffrait à quelques 11,2 milliards d'euros. Au 31 décembre 2014, elle comptait 321 collaborateurs pour un total de bilan d'environ 117 milliards d'euros.

Alors que sa loi organique confère à la BCL un statut d'établissement public *sui generis*, il est un fait que la BCL, comme son nom l'indique, est également une banque qui incorpore des métiers que l'on retrouve dans le secteur privé. Les fonctions de front, middle et back-office dans la salle des marchés, la gestion opérationnelle des systèmes de paiement et la gestion des risques en sont de parfaites illustrations.

Or, le réviseur externe de la BCL nous recommande de façon systématique de renforcer nos effectifs en fonction des missions actuelles et à venir afin de nous permettre de pouvoir continuer à exécuter de façon satisfaisante nos missions de Banque centrale.

Permettez-moi de faire une petite parenthèse. La diversité du personnel de la BCL est une autre caractéristique de la BCL. Au 1er janvier 2015, son personnel représentait 19 nationalités différentes. Alors que cette pluralité n'est pas courante pour une institution publique, elle contribue à l'enrichissement de l'institution et permet de recruter des agents avec une grande expertise technique, ce qui, par ailleurs, ne fait que refléter le caractère multiculturel de la société luxembourgeoise.

Alors que les effectifs ont doublé au fil du temps, le total de bilan de la BCL a plus que décuplé ce qui m'amène à la question des ressources financières de la BCL.

Je voudrais d'abord souligner que le législateur, contrairement à ce qu'il a fait en relation avec la CSSF et le Commissariat aux Assurances, n'a pas prévu la possibilité pour la BCL de prélever des contributions auprès des acteurs financiers du système en vue du financement de ces missions souveraines en relation précisément avec le système financier.

Quant au capital de la BCL, il était, lors de sa création, de 25 millions d'euros pour être ajusté le 1<sup>er</sup> juin 2009 à 175 millions d'euros à travers une opération de nature largement comptable. Je ne peux pas ne pas constater, dans les responsabilités qui sont les miennes, que ce niveau n'est pas adéquat face à un bilan total de quelques 120 milliards d'euros.

Je ne vais pas m'attarder sur ce sujet qui depuis des années est repris de façon systématique par le réviseur externe de la BCL et sur lequel, par ailleurs, la BCL dans le passé récent et moins récent a attiré l'attention des autorités à de multiples reprises. J'ai de mon côté apporté un certain nombre de précisions à ce débat récurrent dans une interview très récente tout en développant des pistes à explorer pour remédier à cette problématique, et ceci à la satisfaction de tous les acteurs concernés.

Soit-dit en passant, cette interview a porté sur tout un ensemble de sujets et le sujet du capital n'en a été qu'un parmi beaucoup d'autres.

Je voudrais seulement ajouter deux choses.

Premièrement, la problématique du capital est une problématique spécifique à la banque centrale luxembourgeoise. Elle est de nature structurelle et trouve son origine dans les décisions organisationnelles et financières reprises dans sa loi organique.

Deuxièmement, il y a un volet que je n'ai abordé que très implicitement dans l'interview susmentionnée et qui relève pleinement de la problématique des ressources financières.

La loi organique de la BCL dispose que celle-ci doit – et ceci est absolument unique dans le cadre institutionnel luxembourgeois –, sous forme d'un fonds de pension, financer la totalité des pensions légales (premier pilier) de son personnel, dont le nombre, de surcroît, est en augmentation continue et inévitable comme je viens de l'exposer. Dans la mesure où le régime de pension de la BCL est un régime de capitalisation pure – ce qui est une situation unique au Luxembourg par rapport au régime unique du

premier pilier aussi bien du secteur public que du secteur privé - et étant donné que la BCL doit établir un bilan et des comptes financiers annuels, le montant actualisé des dépenses de pensions futures pourrait logiquement faire l'objet d'une provision au passif de son bilan à travers une charge dans son compte de résultats.

Un auditeur externe est sur le point de finaliser un exercice d'actualisation selon une méthode plus approfondie et plus proche de la réalité. Il en ressort que la BCL devrait, si elle appliquait la logique pré-décrite, augmenter le niveau actuel de ses provisions avec un impact négatif concomitant et considérable sur ses résultats actuels et futurs et, partant, sur son capital.

Pour terminer, je voudrais dire quelques mots sur un autre sujet qui me tient à cœur.

Malgré l'importance croissante de la surveillance macroprudentielle en matière de stabilité financière, le cadre luxembourgeois sur ce plan est toujours incomplet. Or, une recommandation du Comité européen de risque systémique dispose que chaque pays devrait avoir mis en place une autorité macroprudentielle dès juillet 2013 au plus tard. A ce jour le Luxembourg n'en dispose pas encore. Un projet de loi a été finalement déposé par le Gouvernement en février 2014. Il prévoit la création d'une telle autorité, appelée le Comité du risque systémique, composé du Ministre des Finances, du Directeur général de la CSSF, du Directeur du Commissariat aux Assurances et du Directeur général de la BCL, et dont la BCL devrait assurer le secrétariat.

Il est impératif que ce projet soit voté dans les jours qui viennent. Il y va aussi de la réputation internationale du Luxembourg.

## **Conclusion**

Will Rogers, un comique américain, avait lancé en 1920 qu'il y avait eu trois inventions majeures depuis que le monde était monde : le feu, la roue et la banque centrale. Evidemment, donner une telle importance à une banque centrale est dérisoire. Cependant, il est indéniable que les banques centrales jouent un rôle important dans une économie ou une zone monétaire telle que la zone euro. La récente crise financière, dont les effets se font encore ressentir aujourd'hui, en est une parfaite illustration. Dans la zone euro, les banques centrales ont dû se substituer au marché interbancaire sur lequel, suite à un effondrement de la confiance, les banques commerciales ne voulaient guère plus se prêter de fonds

entre elles. Au vu de cette crise de liquidité, suivie d'une crise de la dette souveraine et d'une baisse importante et persistante de l'inflation, le Conseil des gouverneurs de la BCE a pris ses responsabilités en décidant de multiples mesures de politique monétaire non-conventionnelles, l'instrument des taux d'intérêt ayant atteint ses limites. Si la situation économique au sein de la zone euro est encore fragile, elle le serait sans doute bien plus sans les interventions pré-décrites de l'Eurosystème. Le Gouverneur de la BCL et les agents de la Banque ont pleinement participé à ces efforts. Toutefois, la diversité des missions de la BCL, leur élargissement et leur approfondissement, aussi bien au niveau européen qu'au niveau national, nécessitent un renforcement des ressources aussi bien humaines que financières pour que la BCL puisse continuer à assurer, dans l'intérêt général, une exécution performante de ses missions souveraines.

Mesdames, Messieurs,

Chers lauréats,

Je vous remercie de votre attention.