



Au cours de l'année 2013, la zone euro a été caractérisée par une reprise timide de la croissance économique à partir du deuxième trimestre et par des pressions inflationnistes en fort retrait par rapport à l'année précédente. La transmission de la politique monétaire de l'Eurosystème s'est, dans une certaine mesure, améliorée en raison d'une fragmentation financière atténuée.

Sur cette toile de fond, le Conseil des gouverneurs a décidé de baisser le taux sur les opérations principales de refinancement à deux reprises jusqu'au niveau historiquement bas de 0,25% et de prolonger la procédure d'allocation pleine à taux fixe pour les opérations principales de refinancement jusqu'à la mi-2015 au moins.

Au mois de juillet, le Conseil des gouverneurs a, pour la première fois, donné des indications quant à la trajectoire des taux d'intérêt directeurs de la Banque centrale européenne (BCE) en signalant que ces taux resteraient à leurs niveaux d'alors ou à des niveaux plus bas sur une période prolongée. Cette décision visait à renforcer le message quant à la persistance du caractère accommodant de la politique monétaire de la zone euro et, ainsi, à mieux ancrer les anticipations des marchés à cet égard. L'orientation donnée par le Conseil

des gouverneurs est en ligne avec le maintien à moyen terme de perspectives d'inflation globalement modérées.

L'année 2013 a également vu de grandes avancées en termes de surveillance bancaire et de gouvernance économique. Le 15 octobre, le Conseil de l'Union européenne a adopté le règlement créant le Mécanisme de surveillance unique. Ce mécanisme, qui placera la surveillance des établissements de crédit de la zone euro et des autres pays de l'Union européenne qui le désirent sous l'égide de la BCE, entrera en vigueur le 4 novembre 2014.

Avant d'assumer son nouveau rôle de superviseur, la BCE a entamé une évaluation complète des 128 banques considérées comme étant les plus importantes d'un point de vue systémique. Ces banques, dont six sont situées au Luxembourg, représentent quelque 85% du système bancaire de la zone euro. Cet exercice vise à accroître la transparence des bilans bancaires, à assainir les banques qui s'avéreraient être sous-capitalisées et, ainsi, à renforcer la confiance dans le système bancaire.

L'année 2013 a également été témoin du lancement de la nouvelle série de billets en euros intitulée « Europe ». Cette série, dont le premier billet, celui de 5 euros, a été mis en circulation dans l'ensemble de la zone euro le 2 mai 2013, comporte de nouveaux signes garantissant une sécurité améliorée. Les autres coupures seront annoncées et mises en circulation au fil du temps, en principe à une cadence annuelle.

Au niveau national, l'année 2013 a été marquée par une embellie conjoncturelle. Alors que la croissance économique au sein de la zone euro a continué à se contracter en 2013, les comptes nationaux publiés début avril 2014 indiquent que le produit intérieur brut (PIB) en volume a progressé de 2,1% au Luxembourg (contre -0,2% en 2012). Cependant, alors que l'économie luxembourgeoise a continué à générer des emplois à un rythme annuel avoisinant les 2%, le taux de chômage a continué à augmenter, pour s'établir à un peu plus de 7% fin 2013. Le taux d'inflation national, mesuré par l'indice à la consommation national (IPCN), s'est établi en moyenne annuelle à 1,7% en 2013, soit bien en deçà du taux annuel moyen de 2,7% enregistré l'année précédente. Quant au taux d'inflation annuel moyen mesuré par l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH), ce dernier a également atteint 1,7% en 2013, contre 2,9% en 2012. A titre de comparaison, le taux d'inflation annuel moyen mesuré par l'IPCH pour la zone euro s'est établi à 1,4% en 2013, contre 2,5% en 2012.

Concernant les finances publiques, les Administrations publiques luxembourgeoises ont, selon les plus récentes données publiées, présenté un très léger excédent en 2013. Il n'en demeure pas moins que le surplus important, de l'ordre de 1,5% du PIB, dégagé par la sécurité sociale a continué à masquer le déficit élevé de l'Administration centrale (ce dernier ayant atteint 1,6% du PIB en 2013). Les données actualisées ne devraient pas fondamentalement changer ce constat. Des efforts de consolidation budgétaire sont donc nécessaires, surtout à l'aune de la perte de recettes fiscales liées au commerce électronique à partir de 2015 et de la dégradation escomptée des comptes des systèmes de pension sur le moyen terme. En outre, au vu de la baisse de la croissance potentielle de l'économie luxembourgeoise et du fort accroissement des coûts salariaux unitaires au cours de la dernière décennie, la mise en place de réformes visant à améliorer la compétitivité de l'économie luxembourgeoise est nécessaire. De telles réformes doivent se faire dans le respect de l'équité et de la solidarité.

Dans le cadre de la mise en œuvre au Luxembourg du « Pacte budgétaire », qui devait être transposé en droit national au 1^{er} janvier 2014, la BCE a émis un avis négatif sur la proposition du Gouvernement de confier la fonction d'organisme de surveillance budgétaire à la BCL. Dans son avis sur le projet de loi sur la coordination et la gouvernance des finances publiques, la BCE considère que confier une telle mission à une banque centrale nationale pourrait porter atteinte à l'indépendance de cette dernière. Par conséquent, le Gouvernement a amendé le projet de loi, recommandant la mise en place d'un organisme séparé. Toutefois, la recommandation de la BCE de donner un accès inconditionnel, en temps utile et automatique à l'ensemble des statistiques de finances publiques à la BCL, afin de permettre à cette dernière d'assurer le suivi de la politique budgétaire à des fins de politique monétaire, n'a pas encore été mise en œuvre par le Gouvernement.

La mise en place d'un cadre relatif à une autorité institutionnellement en charge de la surveillance macro-prudentielle est également en cours. Un projet de loi adopté par le Gouvernement prévoit la mise en place d'un « Comité du risque systémique », qui serait composé du membre du Gouvernement ayant dans ses attributions la place financière (Président), du Directeur général de la BCL, du Directeur général de la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF) et du Directeur du Commissariat aux assurances. En l'absence du Ministre ayant dans ses attributions la place financière, le Directeur général de la BCL présiderait le Comité. Le secrétariat serait assuré par la BCL, sous l'autorité de son Directeur général. La mise en place d'un tel comité est le résultat d'une recommandation du Comité européen du risque systémique (CERS) de désigner dans chaque pays, et ce dès juillet 2013, une autorité en charge de la conduite de politiques macro-prudentielles.

Au Luxembourg, la mise en place du Mécanisme de surveillance unique a donné lieu à une coopération renforcée entre la BCL et la CSSF. Alors que la BCE sera en charge de la supervision directe des établissements de crédit les plus importants, elle coopérera étroitement avec les autorités nationales compétentes pour assurer la surveillance des autres établissements de crédit. Au Luxembourg, les autorités compétentes sont la CSSF et la BCL, cette dernière étant en charge de la surveillance de la liquidité. Un représentant de la BCL est membre non-votant du Conseil de surveillance prudentielle de la BCE.

La mise en place du Mécanisme de surveillance unique engendrera de nouvelles fonctions pour la BCL, ce qui soulève la problématique de l'adéquation entre les moyens à disposition et les tâches à assumer. Il convient de noter que la BCL, contrairement à la CSSF, ne bénéficie pas d'une contribution obligatoire des banques destinée à couvrir les coûts en la matière.

De façon plus générale, force est de constater que, notamment en réaction à la crise financière, les missions existantes de la BCL se sont intensifiées et sont devenues plus complexes. De surcroît, de nouvelles missions sont venues ou vont encore s'y ajouter. Les ressources humaines de la Banque sont quantitativement trop limitées pour pouvoir assurer pleinement et efficacement l'ensemble de ces missions qui nécessitent également des investissements conséquents. Ce constat est corroboré par le réviseur externe de la BCL qui, à plusieurs reprises déjà, a recommandé à la Banque de renforcer quantitativement ses ressources humaines face à ces nouveaux défis.

Cette problématique s'inscrit dans le contexte plus général de la base capitalistique largement insuffisante de la Banque² compte tenu de la dimension de son bilan, du volume et de la valeur de ses opérations et des frais liés aux ressources humaines et aux moyens technologiques requis. Un renforcement significatif du capital de la Banque est absolument indispensable pour qu'elle puisse s'acquitter, en toute indépendance, y compris financière, de ses missions actuelles et futures. Telle est également la conclusion du réviseur externe de la Banque qui a observé que la situation des fonds propres, extrêmement faible par rapport au volume global des opérations, constitue une grande vulnérabilité pour la Banque.

Pour conclure, j'aimerais remercier mes deux collègues de la Direction ainsi que tous les agents de la BCL pour leur engagement sans faille. Ils contribuent tous à atteindre l'objectif d'excellence que la BCL s'est fixé.



Gaston Reinesch

² Cf. graphiques en page 82 du présent rapport.