

# LE MOT DU PRÉSIDENT<sup>1</sup>

---

1 Achevé de rédiger mi-juin 2015.



L'année 2014 a été témoin d'une reprise de la croissance économique au sein de la zone euro. Cependant, cette croissance est restée fragile et inégale. L'inflation s'est inscrite à des niveaux très bas, voire même négatifs.

Dans ce contexte d'inflation très basse, le Conseil des gouverneurs a poursuivi une politique monétaire accommodante et adopté une série de nouvelles mesures de politique monétaire non conventionnelle avec pour objectif de remplir son mandat, le maintien de la stabilité des prix. Ainsi, le Conseil des gouverneurs a baissé le taux des opérations principales de refinancement à deux reprises jusqu'à 0,05%, son plus bas niveau historique. En date du 5 juin 2014, le Conseil des gouverneurs a également décidé de baisser le taux sur la facilité de dépôt, qui permet aux banques commerciales de faire des dépôts auprès de l'Eurosystème au jour le jour, à -0,1%. Ce taux a été baissé à -0,2% en date du 4 septembre 2014. L'Eurosystème a également introduit des opérations de refinancement à plus long terme ciblées qui permettent aux établissements de crédit de disposer de plus de liquidités à plus long terme à condition qu'elles s'accompagnent de prêts à des entreprises et à des ménages, à l'exception des prêts au logement. Ces opérations arriveront à maturité en septembre 2018.

Afin de renforcer le caractère accommodant de la politique monétaire, d'en améliorer le mécanisme de transmission et de soutenir la provision de crédit à l'économie, le Conseil des gouverneurs a, au cours du dernier trimestre de l'année 2014, mis en place un programme d'achat de titres adossés à des actifs et un troisième programme d'achat d'obligations sécurisées. Ces deux programmes ont été complétés à partir de mars 2015 par la mise en place d'un programme d'achat de titres du secteur public visant l'achat, sous certaines conditions, d'obligations émises par les administrations centrales de la zone euro, certaines agences établies dans la zone euro ou certaines institutions internationales ou supranationales situées dans la zone euro. Sous ces trois programmes, qui ensemble constituent le programme étendu d'achats d'actifs, les achats cumulés atteignent 60 milliards d'euros par mois. Ils seront effectués au moins jusqu'en septembre 2016 et aussi longtemps que cela sera nécessaire afin que la trajectoire de l'inflation au sein de la zone euro se réoriente à la hausse, en ligne avec l'objectif de stabilité des prix de l'Eurosystème, défini comme une inflation inférieure à, mais proche de 2% sur le moyen terme.

Les projections macroéconomiques les plus récentes de l'Eurosystème, publiées début juin de cette année-ci, ont confirmé une certaine reprise au sein de la zone euro et ont revu légèrement à la hausse les prévisions d'inflation pour l'année 2015.

L'année 2014 a également vu la mise en place du Mécanisme de surveillance unique, premier pilier de l'Union bancaire. Ce mécanisme, entré en vigueur depuis le 4 novembre 2014, a marqué le début de la nouvelle architecture de la surveillance bancaire au sein de la zone euro, plaçant sous la responsabilité de la Banque centrale européenne la surveillance de l'ensemble des établissements de crédit se situant dans la zone euro. Alors que la surveillance des quelque 120 établissements de crédit qualifiés « d'importants » d'un point de vue systémique lui incombe directement, la surveillance des autres établissements de crédit continue à tomber sous la responsabilité directe des autorités compétentes nationales. Cependant, la Banque centrale européenne peut décider à tout moment de se charger directement de la supervision si elle considère qu'une telle mesure est nécessaire. Alors que le Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne prend les décisions ayant trait à la supervision des banques et en endosse la responsabilité ultime, les propositions de décision sont préparées par le Conseil de surveillance, dans lequel la BCL est représentée. Les Etats membres de l'Union européenne qui ne font pas partie de la zone euro peuvent volontairement rejoindre le Mécanisme de surveillance unique.

Avant d'assumer la responsabilité de superviseur, la Banque centrale européenne a coordonné une évaluation complète des bilans de 130 établissements de crédit de la zone euro considérés comme étant les plus importants d'un point de vue systémique. Les résultats de cet exercice, lancé en novembre 2013, ont été annoncés par la Banque centrale européenne le 26 octobre 2014. Au Luxembourg, les six groupes bancaires qui étaient soumis à cette évaluation ont passé cette épreuve prudentielle avec succès.

Les dispositions fixant le fonctionnement du Mécanisme de résolution unique, deuxième pilier de l'Union bancaire, ont également été retenues dans le cadre d'un règlement européen. Ce mécanisme présentera un cadre de résolution centralisé pour toutes les banques tombant sous le Mécanisme de surveillance unique. Les conditions de la mise en place d'un fonds de résolution unique ont également été retenues. Ce fonds, qui garantira la disponibilité de fonds en cas de restructuration d'une banque, sera, dans un premier temps, alimenté par des banques au niveau national. Cependant, l'accord intergouvernemental

visant la fusion des fonds nationaux en un fonds unique à compter de 2016 est en cours de ratification. Quant au troisième pilier, celui de la garantie des dépôts, une directive européenne visant à renforcer la protection des déposants a été publiée au mois de juin 2014.

Notons également que dans la continuité du lancement de la nouvelle série de billets en euro appelée « Europe », l'Euro-système a émis le nouveau billet de 10 euros en date du 23 septembre. Le nouveau billet de 20 euros de la même série, présenté au mois de février dernier, sera mis en circulation à partir du 25 novembre 2015.

Au Luxembourg, l'année 2014 a vu la mise en place du Conseil national des finances publiques, instauré par la loi du 12 juillet 2014 relative à la coordination et à la gouvernance des finances publiques. Ce Conseil a été mis en place dans le cadre de la mise en œuvre du « Pacte budgétaire », qui devait être transposé au 1<sup>er</sup> janvier 2013. La BCL salue le fait que la proposition figurant dans le projet de loi initial qui prévoyait de charger la BCL de cette fonction a été retirée. Un tel rôle aurait obligé la BCL à s'insérer directement dans le processus politique d'élaboration du budget, ce qui n'aurait pas été conforme aux exigences d'indépendance réciproque entre une banque centrale et un gouvernement. Alors que la mise en place d'un organe qui se doit d'être indépendant est un pas important visant à contribuer à une meilleure gouvernance des finances publiques au Luxembourg, la BCL ne bénéficie toujours pas d'un accès incondicional, en temps utile et automatique à l'ensemble des statistiques de finances publiques, tel que préconisé par la Banque centrale européenne dans son avis sur le projet de loi. Même si l'accès à ces statistiques s'est amélioré, il n'est pas encore complet. Cette situation contraint la capacité analytique de la BCL. Il est dans l'intérêt de l'Etat et d'une bonne gouvernance économique du pays de favoriser la transparence dans ce domaine afin de permettre aux institutions concernées, dont la BCL, de produire des analyses indépendantes basées sur l'entièreté des données existantes.

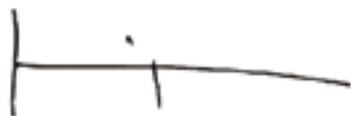
La BCL salue également la mise en place du Comité du risque systémique début avril 2015. Ce comité, qui répond à une recommandation du Comité européen du risque systémique de mettre en place une telle autorité jusqu'au 1<sup>er</sup> juillet 2013 au plus tard, est composée du Ministre des Finances, du Directeur général de la CSSF, du Directeur du Commissariat aux Assurances et du Directeur général de la BCL. La BCL en assure le Secrétariat, sous l'autorité directe de son Directeur général. Il est impératif que ce comité dispose d'instruments et d'une gouvernance permettant de prendre des décisions efficaces lorsque la stabilité financière est en danger. Le futur proche nous révélera si les dispositions retenues dans la loi du 1<sup>er</sup> avril 2015 portant création d'un comité du risque systémique répondent à ces impératifs.

Pour la BCL, l'année 2014 a souligné plus que jamais le besoin de renforcer sa capacité financière. Dans ce contexte, il est également important de rappeler que la BCL doit supporter l'ensemble des pensions actuelles et futures (premier pilier) de la totalité de son personnel. La dynamique de ces pensions, liée à la croissance de l'institution, inévitable au vu de l'accroissement et de l'approfondissement des missions de la Banque, a fait que la BCL a dû procéder dans ses comptes annuels 2014, sur la base de nouveaux calculs réalisés par un actuaire externe et indépendant, à une première augmentation significative des provisions en relation avec ses obligations futures en la matière.

La faible capitalisation de la BCL, à laquelle il a été fait référence à plusieurs reprises au cours des dernières années, continue à constituer une menace croissante pour la Banque, risquant de mettre en péril son indépendance financière et opérationnelle. Ainsi, je me félicite de l'engagement du Premier Ministre du 13 mars 2015 de trouver une solution progressive et durable pour doter la BCL de capitaux adéquats.

Pour conclure, j'aimerais remercier au nom de mes deux collègues de la Direction et en mon propre nom l'ensemble du personnel de la BCL. Sans son engagement, la BCL ne pourrait pas atteindre l'objectif d'excellence qu'elle s'est fixé.

Au nom des organes dirigeants et du personnel de la BCL, je tiens également à rendre un dernier hommage à Monsieur Pierre Jaans, ancien Directeur général de l'Institut monétaire luxembourgeois, qui nous a quittés au début de cette année. Ses analyses pointues et opinions fortes ont fortement enrichi les débats monétaire, économique et financier aussi bien sur le plan national qu'euro-péen.



Gaston Reinesch



(à droite) M. Mario Draghi, Président de la BCE et (à gauche) M. Gaston Reinesch, Membre du Conseil des gouverneurs de la BCE

© BCE