

Encadré 3.3 :

CRÉANCES DES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT SUR LES ADMINISTRATIONS
PUBLIQUES DES PAYS MEMBRES DE L'UNION EUROPÉENNE

Tableau 3.9 :

Encours de crédits accordés par les établissements de crédit luxembourgeois aux administrations publiques des pays membres de l'Union européenne (en millions d'euros, des différences peuvent apparaître en raison des arrondis)

	12-2009	12-2010	12-2011	12-2012	12-2013
Luxembourg	2 455	2 554	2 592	2 613	2 723
Allemagne	742	524	448	415	476
Espagne	860	806	732	348	374
Belgique	231	176	339	291	257
France	321	215	168	140	118
Portugal	0	0	58	58	58
Autriche	34	32	34	35	34
Italie	51	30	10	71	29
Pays-Bas	4	4	32	28	26
Finlande	1	1	0	0	0
Slovaquie	0	0	0	0	0
Slovénie	0	0	0	0	0
Chypre	0	0	0	0	0
Estonie	0	0	0	0	0
Grèce	97	21	0	0	0
Malte	0	0	0	0	0
Zone euro	4 794	4 363	4 412	4 000	4 096
République tchèque	0	0	0	0	0
Royaume-Uni	2 636	2 767	3 329	3 331	2 952
Suède	11	0	0	0	0
Lituanie	0	0	0	0	0
Lettonie	0	0	0	0	0
Danemark	1	0	0	0	0
Croatie	0	0	0	0	0
Hongrie	3	0	0	0	0
Bulgarie	0	0	0	0	0
Roumanie	0	85	0	0	0
UE hors zone euro	2 650	2 852	3 329	3 331	2 952
UE	7 444	7 215	7 741	7 330	7 048
Suisse	1 039	993	983	915	701
Autres pays	589	580	616	538	418
Etats-Unis	664	415	348	283	220
Institutions supranationales	0	0	0	9	9
Hors UE	2 292	1 988	1 947	1 746	1 348
Tous pays	9 736	9 203	9 688	9 076	8 396

Source : BCL

Le tableau ci-dessus montre une nette décroissance du volume total de crédits accordés par les banques luxembourgeoises aux administrations publiques entre décembre 2009 et décembre 2013, toutes zones géographiques confondues. En effet, l'encours de ces créances s'élevait à 8 396 millions d'euros fin décembre 2013, en repli de 13,3 % par rapport à leur niveau durant la même période de l'année 2011. Cette évolution trouve son origine dans une baisse des créances envers les administrations espagnoles dont l'encours est réduit de 49 % au cours de l'horizon d'observation. Hors zone

euro, les banques luxembourgeoises ont également réduit le financement des gouvernements de certaines économies avancées telles que le Royaume-Uni, les Etats-Unis et la Suisse. L'encours relativement élevé des créances envers les administrations luxembourgeoises s'explique par le fait que ces dernières privilégient le financement par crédit bancaire à l'émission de titres de dette (voir également tableau ci-dessous à ce sujet).

DÉTENTION DE TITRES PUBLICS PAR LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT LUXEMBOURGEOIS

Tableau 3.10:

Encours de titres publics émis par les pays de l'Union européenne détenus par les établissements de crédit luxembourgeois
(en millions d'euros, des différences peuvent apparaître en raison des arrondis)

	12-2009	12-2010	12-2011	12-2012	12-2013
France	6 142	3 885	4 561	7 510	8 942
Italie	10 552	9 759	6 711	8 440	8 850
Allemagne	4 675	5 340	4 440	5 867	6 406
Belgique	4 299	4 912	3 115	3 039	2 964
Espagne	5 681	4 125	2 947	2 715	2 565
Pays-Bas	1 577	2 002	1 443	1 263	1 071
Luxembourg	291	605	672	884	1 052
Autriche	892	1 122	1 084	1 161	1 024
Portugal	1 614	1 291	1 148	922	905
Irlande	256	106	80	274	366
Finlande	266	330	539	479	174
Slovaquie	41	42	78	134	166
Slovénie	36	16	37	63	43
Chypre	26	25	22	4	5
Grèce	3 054	2 057	727	0	0
Estonie	0	0	0	0	0
Malte	0	0	0	0	0
Zone euro	39 402	35 618	27 604	32 755	34 531
Pologne	1 055	892	978	814	829
Hongrie	575	491	414	349	300
République tchèque	117	165	167	183	197
Royaume-Uni	61	64	154	160	147
Suède	143	75	40	42	60
Lituanie	92	87	82	34	28
Lettonie	4	16	16	16	16
Danemark	70	55	38	16	15
Croatie	9	0	0	9	8
Bulgarie	18	0	0	0	0
Roumanie	0	0	0	0	0
UE hors zone euro	2 144	1 845	1 888	1 622	1 600
UE	41 547	37 463	29 493	34 376	36 131
Etats-Unis	3 013	4 228	5 453	4 928	3 835
Autres pays	9 060	4 785	3 424	3 013	2 751
Institutions supranationales	304	3 215	3 828	4 663	837
Japon	443	661	744	949	471
Suisse	17	564	74	68	18
Hors UE	12 837	13 454	13 523	13 621	7 911
Tous pays	54 384	50 917	43 016	47 997	44 042

Source : BCL. Les titres publics recouvrent les titres de dette émis par les administrations publiques fédérales, locales et autres institutions parastatales telles que la sécurité sociale.

Le volume total de titres publics détenus par les banques à Luxembourg s'établit à 44 042 millions d'euros à la fin de l'année précédente, dont 34 531 millions d'euros de titres émis par les administrations publiques de la zone euro. Eu égard à l'agrégat bilanciel fin décembre 2013, cet encours représente 6 % de la somme des bilans. Ainsi, malgré une baisse de 8 % de l'encours en rythme annuel, la détention de titres publics est relativement stable par rapport à l'activité bancaire globale au Grand-duché. Notons cependant la hausse des positions envers les contreparties résidentes dans la zone euro sous l'impulsion d'acquisitions d'obligations françaises. A ce titre, il convient de remarquer la stabilisation de la demande de titres italiens après une forte baisse de 3 milliards d'euros entre décembre 2010 et décembre 2011 suite aux tensions sur les marchés obligataires des pays périphériques de la zone euro. Par rapport aux autres pays périphériques de la zone euro, le volume de titres détenus a diminué en comparaison annuelle et historique. La baisse des écarts de rendement des obligations souveraines des pays périphériques, mesurant les tensions sur les marchés financiers sur la capacité de ces pays à honorer leurs engagements, se traduit donc par une moindre exposition des banques luxembourgeoises au risque souverain. La hausse de la détention de titres publics des pays de l'UE est cependant insuffisante pour résorber la forte chute des positions envers la Banque Européenne d'Investissement (classée sous la contrepartie « institutions internationales »), passant de 3 013 millions d'euros fin 2012 à 837 millions d'euros en 2013.

Cependant, des tensions ont récemment été observées sur les marchés émergents. Même si actuellement les tensions dans ces pays peuvent être attribuées à des problèmes d'ordre conjoncturel (ralentissement de la demande dans les pays industrialisés et début de la politique de tapering aux Etats-Unis), elles révèlent également des problèmes structurels. Ainsi l'insuffisance des infrastructures physiques et un climat des affaires médiocre, conjugués, dans certains pays, à l'essoufflement du mouvement de réformes structurelles, induisent une baisse de la croissance potentielle. En l'absence de politiques économiques adéquates, la décroissance de la production potentielle dans les pays émergents pourrait accroître la fragilité de leurs économies et déclencher chez les investisseurs une plus grande aversion à l'égard du risque. Un tel scénario augmenterait les difficultés des pays émergents et serait dommageable à la croissance mondiale et donc aux économies industrialisées. Dans son bulletin mensuel de mars 2014, la BCE² suggère que les répercussions au niveau mondial des tensions actuelles observées dans les pays émergents devraient rester limitées, tant que les turbulences observées dans ces marchés ne s'intensifient pas et demeurent cantonnées à un nombre réduit de pays. Par conséquent, les développements futurs des pays émergents doivent être suivis de près afin d'apprécier et de prévenir les éventuels risques associés.

A titre indicatif, les banques de la place détiennent des titres de dette souveraine des pays émergents pour 1 645 millions d'euros fin décembre 2013, soit 4,6 % du total des encours envers les administrations de la zone euro. Par conséquent, dans le cas du Luxembourg, l'exposition des banques aux obligations souveraines des pays émergents reste très limitée voire peu significative.

Tableau 3.11 :

**Encours de titres publics émis par les pays émergents³ détenus par les établissements de crédit luxembourgeois
(en millions d'euros, des différences peuvent apparaître en raison des arrondis)**

	12-2009	12-2010	12-2011	12-2012	12-2013
Europe	1 865	1 579	1 553	1 256	1 200
Amérique du Sud et Centrale	961	901	273	239	425
Asie	347	0	21	22	21
Total pays émergents	3 173	2 481	1 847	1 517	1 645

Source : BCL

- BCE, 2014, « Répercussions des tensions récemment observées sur les marchés financiers des économies de marché émergentes », Encadré 1, Bulletin mensuel, Janvier 2014.
- Liste des pays émergents par zone géographique : Europe (Bulgarie, Hongrie, Lettonie, Lituanie, Pologne, Roumanie, Russie, Turquie, Ukraine), Amérique du Sud et Centrale (Argentine, Brésil, Chili, Colombie, Mexique, Pérou, Venezuela), Asie (Chine, Inde, Indonésie, Malaisie, Pakistan, Philippines, Thaïlande).