

CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2011-2012

CC/pk

Commission des Finances et du Budget

Procès-verbal de la réunion du 11 septembre 2012

ORDRE DU JOUR :

Echange de vues avec Monsieur Yves Mersch, Directeur général de la Banque centrale du Luxembourg (BCL)

(à la demande de la sensibilité politique ADR)

*

Présents : Mme Christine Doerner remplaçant M. Fernand Boden, M. Fernand Etgen, M. Jacques-Yves Henckes remplaçant M. Gast Gibéryen, M. Félix Eischen remplaçant M. Norbert Hauptert, M. Lucien Lux, M. Claude Meisch, M. Roger Negri, M. Robert Weber remplaçant M. Marc Spautz, M. Emile Eicher remplaçant M. Michel Wolter
M. Fernand Kartheiser, M. Serge Urbany, observateurs

M. Yves Mersch, Directeur général de la Banque centrale du Luxembourg
M. Jürgen Schaal, de la Banque centrale du Luxembourg

Mme Carole Closener, de l'Administration parlementaire

Excusés : M. François Bausch, M. Fernand Boden, M. Alex Bodry, M. Gast Gibéryen, M. Norbert Hauptert, M. Gilles Roth, M. Marc Spautz, M. Michel Wolter

*

Présidence : M. Roger Negri, Vice-Président de la commission

*

Echange de vues avec Monsieur Yves Mersch, Directeur général de la Banque centrale du Luxembourg (BCL)

(à la demande de la sensibilité politique ADR)

Cette réunion a été convoquée à la demande de la sensibilité politique ADR (cf. annexe 1), suite à la réponse de Monsieur le Premier Ministre et Monsieur le Ministre des Finances à la question parlementaire n°1850 du 10 janvier 2012 (cf. annexe 2). Il est rappelé que cette question avait trait au système TARGET. Il ressort de la réponse que la Chambre des Députés peut inviter le Directeur général de la BCL et qu'à « cette occasion, les députés pourraient évoquer ces questions directement avec le directeur général de la BCL. ».

M. Henckes explique que la demande de sa sensibilité politique a été initiée suite à un certain nombre de publications et de déclarations récentes, notamment celles du Professeur Sinn et du Président de la Deutsche Bundesbank, critiquant certaines transactions réalisées par le biais du système TARGET.

Partant, M. Henckes souhaite recevoir des précisions sur le fonctionnement du système de transfert afin de détecter, le cas échéant, les risques potentiels.

Le Président de la BCL explique en détail le fonctionnement du système TARGET2¹ et fournit des réponses à toutes les interrogations soulevées dans la question parlementaire précitée. Il indique que les publications critiques émanent essentiellement de l'Allemagne, du Royaume-Uni et, dans une moindre mesure, des Etats-Unis. C'est surtout en raison de l'accroissement substantiel des soldes TARGET2 pendant la crise financière, que le système suscite autant d'intérêt. Pour les détails de l'intervention de M. Mersch, il est prié de se référer au document annexé (cf. annexe 3) qui a été distribué à tous les membres présents en début de réunion.

Le Président de la BCL apporte les précisions suivantes :

- Il faut éviter de tirer des conclusions de nature économique des soldes TARGET2. En effet TARGET2 est un système de règlement et non pas un système d'évaluation de risques.
A titre d'illustration, il est rappelé que le Luxembourg avait, pendant cinq ans, une position négative en termes de solde TARGET, alors que sa balance de paiement était positive.
- Le risque encouru par la BCL dans le contexte du système TARGET2 ne dépasse pas la somme de son capital, de ses réserves et des provisions qu'elle a constituées dans toutes les hypothèses, y compris celle suggérée par la question parlementaire d'une sortie de la Banque centrale de Grèce de l'Eurosystème. La position nette de la BCL sur la BCE s'élève à 125 milliards d'euros. Or, sa part au capital n'est que de 260 millions d'euros.
- La BCL ne finance que des banques commerciales luxembourgeoises. En raison du principe du « loss sharing » ces banques doivent être solvables.

Echange de vues

De l'échange de vues subséquent, il y a lieu de retenir les éléments suivants :

- La BCL est un établissement de droit public dont l'indépendance est prévue à la fois par sa loi organique et par le Traité de Maastricht. Cette indépendance se décline sous plusieurs formes : personnelle, institutionnelle, opérationnelle et financière. Les deux dernières formes d'indépendance impliquent que la BCL doit se doter des moyens techniques et financiers suffisants lui permettant d'accomplir les missions qui lui incombent. Par conséquent, si la BCL devait supporter les 260 millions précités,

¹ TARGET2 est la dénomination du nouveau système européen à règlement brut en temps réel disponible depuis 2007, et qui a remplacé le système TARGET.

cela n'aurait pas de conséquence sur le budget de l'Etat. Il est rappelé que les risques supportés par la BCL sont couverts par les provisions qu'elle a accumulées.

- L'indépendance de la BCL nécessite également que le problème du statut des employés de la BCL soit réglé.
- Le renforcement de la gouvernance économique (notamment via les mesures dites « two-pack » et « six-pack ») est nécessaire pour améliorer la solidité et la stabilité de la zone euro. L'approfondissement de l'intégration budgétaire devrait contribuer à baisser les coûts d'emprunt pour les pays qui sont confrontés à des difficultés.
- Selon le Président de la BCL, la mise en place d'une union bancaire et l'élargissement du mandat du chef de l'Eurogroupe sont nécessaires, au même titre que l'intégration budgétaire, pour préserver la viabilité de l'union monétaire.
- La mise en œuvre du nouveau programme d'achats d'obligations souveraines de la BCE devrait se traduire par une baisse de la prime de risque sur les marchés en diminuant les taux d'intérêt sur les obligations souveraines des pays qui font face à des taux de refinancement très élevés.
- Les Etats en difficulté devront se soumettre à une conditionnalité nationale et européenne. Afin de pouvoir bénéficier des nouvelles mesures décidées par la BCE, ils devront d'abord se conformer strictement aux exigences en matière d'assainissement de leurs finances publiques et solliciter l'aide des fonds européens (EFSF et EMS).

Luxembourg, le 14 septembre 2012

La secrétaire,
Carole Cloener

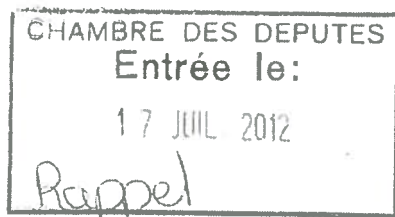
Le Vice-Président,
Claude Meisch

Annexes

Annexe 1 : Demande de la sensibilité politique ADR
Annexe 2 : Question parlementaire n°1850 et réponse
Annexe 3 : Commentaires du Président de la BCL

adr:ALTERNATIV DEMOKRATESCH
REFORMPARTEI

Groupe parlementaire



Monsieur Laurent Mosar
Président de la Chambre des Députés
19, Marché aux Herbes
L-1728 Luxembourg

Luxembourg, le 24 février 2012

Monsieur le Président,

Par la présente, j'ai l'honneur de vous prier de demander au Président de la Commission des Finances de réunir cette commission et d'y inviter Monsieur le Directeur général de la Banque centrale du Luxembourg (BCL) sur base de l'article 11(2) de la loi du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire de la Banque centrale du Luxembourg.

Monsieur le Directeur général de la BCL pourra, au cours de cette réunion, fournir les réponses concernant la BCL contenues dans la question parlementaire du 10 janvier 2012 (No 1850) déposée par l'honorable député Fernand Kartheiser.

Veuillez agréer, Monsieur le Président, l'expression de notre considération très distinguée.

A handwritten signature in dark ink, appearing to read 'G. Gibéryen'.

Gast Gibéryen

Député

adrALTERNATIV DEMOKRATESCH
REFORMPARTEI

Groupe parlementaire

CHAMBRE DES DÉPUTÉS

Entrée le:

10 JAN. 2012

1850

Monsieur Laurent Mosar
Président de la Chambre des Députés
19, Marché aux Herbes
L-1728 Luxembourg

Luxembourg, le 10 janvier 2012

Monsieur le Président,

Conformément au règlement de la Chambre des Députés, je souhaite poser la question suivante à Monsieur le Premier Ministre et à Monsieur le Ministre des Finances.

Dans des publications récentes de l'Institut IFO de Munich (Institut für Wirtschaftsforschung), le Professeur Hans-Werner Sinn a critiqué plus particulièrement les crédits et transferts intra-banques centrales via le système BCE Target. Les transactions à travers le système Target (Trans-European automated real-time gross settlement express transfer system) auraient augmenté énormément depuis 2008.

Concrètement, les banques dans les pays qui connaissent un déficit considérable dans la balance courante se refinanceraient directement auprès de la BCE puisque leurs systèmes bancaires nationaux ne disposeraient plus de la masse monétaire nécessaire, en provenance du secteur bancaire privé international, pour financer l'ensemble des crédits de consommation.

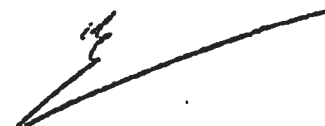
De son côté, la BCE recevrait l'argent nécessaire à de telles opérations par les banques du système de la BCE dont les pays ont un excédent financier dans leur balance courante.

Par conséquent, j'aimerais poser les questions suivantes à Monsieur le Premier Ministre et à Monsieur le Ministre des Finances :

- 1) Le Gouvernement peut-il confirmer l'analyse présentée par le Professeur Sinn au sujet du système Target de la BCE ?*
- 2) La BCL a-t-elle contribué à travers le système Target de la BCE à financer des crédits accordés par des banques privées dans d'autres pays-membres de la zone Euro ? Si oui, à quelle hauteur et dans quel pays ?*
- 3) La BCL a-t-elle contribué à travers le système Target de la BCE à refinancer des banques centrales d'autres Etats-membres de la zone Euro ? Si oui, quelles banques centrales et à quelle hauteur ?*
- 4) Le Gouvernement peut-il confirmer l'information selon laquelle la BCL serait, après la Bundesbank, le deuxième fournisseur de fonds de transferts compensatoires et ce à hauteur de 50 milliards d'Euros ?*
- 5) Est-ce que la BCL a un besoin de refinancement en raison ou partiellement en raison de transferts effectués à travers le système Target ?*

6) *Quels seraient les effets sur le bilan de la BCL d'une sortie de la Grèce de la zone Euro ?*

Veillez agréer, Monsieur le Président, l'expression de ma considération très distinguée.



Fernand Kartheiser
Député



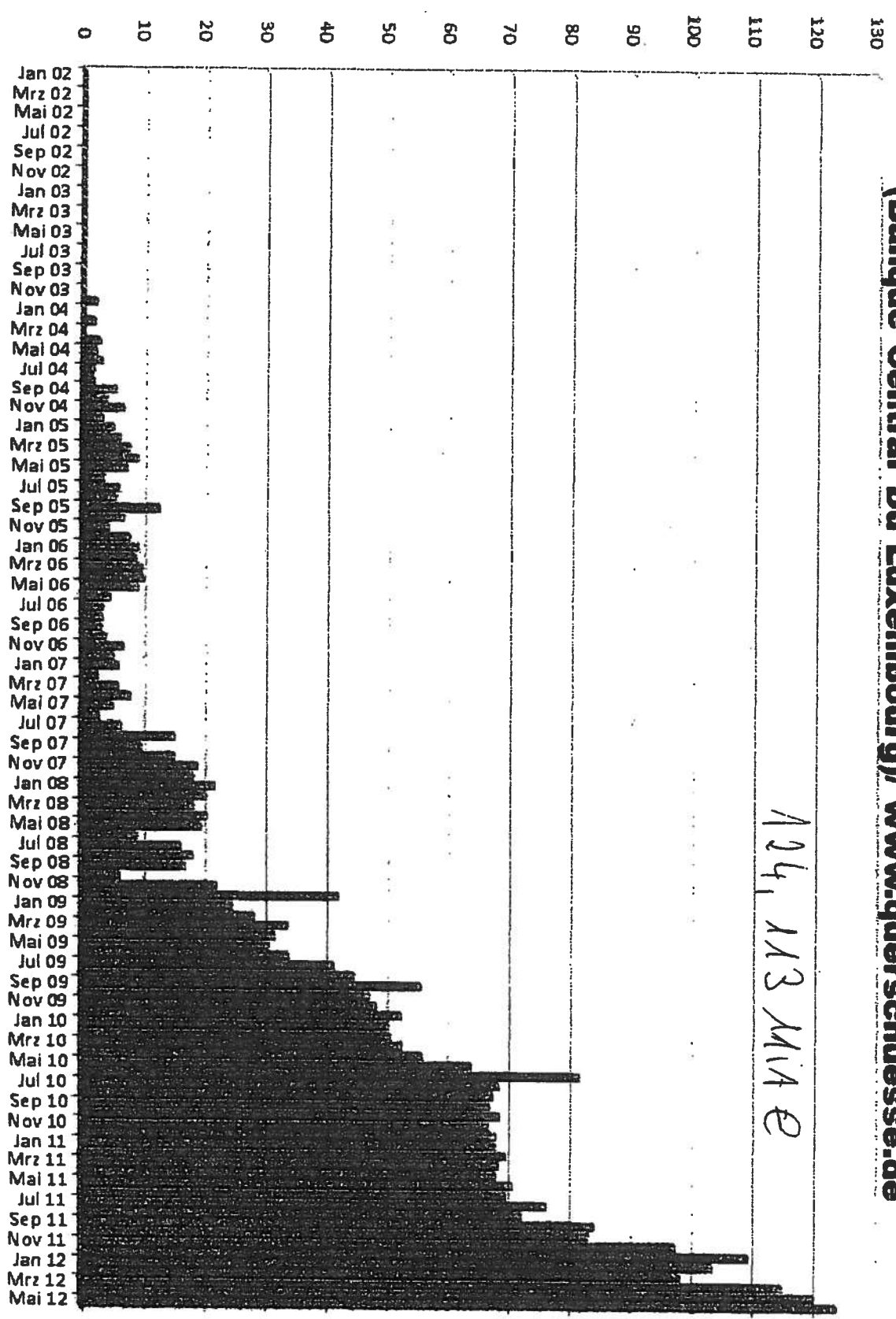
LE GOUVERNEMENT
DU GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG
Ministère des Finances

Réponse commune de Monsieur le Premier Ministre Jean-Claude JUNCKER et Monsieur le Ministre des Finances Luc FRIEDEN à la question parlementaire n°1850 du 10 janvier 2012 de Monsieur le Député Fernand Kartheiser

TARGET est un système de transfert express automatisé transeuropéen permettant aux banques de l'Union européenne de transférer des fonds en temps réel au-delà des frontières. Les opérations sur le système TARGET se font sous la seule autorité de la Banque centrale du Luxembourg (BCL) en tant que membre du système européen des banques centrales (SEBC).

La BCL bénéficie à ce titre d'une indépendance opérationnelle et institutionnelle. Le Gouvernement ne dispose donc pas des informations souhaitées à ce sujet. La Chambre des Députés peut néanmoins inviter le Directeur général de la BCL à présenter le rapport annuel de la Banque centrale sur les activités et sur la politique monétaire de l'année précédente et de l'année en cours (article 11(2) de la loi du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire de la Banque centrale du Luxembourg). A cette occasion, les députés pourraient évoquer ces questions directement avec le directeur général de la BCL.

Target2 Saldo der luxemburgischen Zentralbank **(Banque Central Du Luxembourg) / www.querschuesse.de**



124, 113 M14 E

Commentaires du Président de la Banque centrale du Luxembourg, Monsieur Yves Mersch aux questions suivantes

1. Le gouvernement peut-il confirmer l'analyse présentée par le Professeur Sinn au sujet du système Target de la BCE?

TARGET2 (*Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer System*) est un système qui permet le règlement en temps réel des transferts transfrontaliers dans l'Union européenne. C'est ce qu'on appelle un système de règlement brut en temps réel pour les paiements interbancaires transfrontaliers. Le système appartient à l'Eurosystème qui assure son opération.

TARGET2 permet principalement de régler les opérations de politique monétaire et les opérations des marchés monétaires. Ce système permet aux banques commerciales en Europe d'effectuer leurs transactions de paiement et de bénéficier du règlement des opérations de politique monétaire sur une plate-forme partagée.

TARGET2 doit être utilisé pour tous les paiements: ceux qui impliquent l'Eurosystème, d'une part, et ceux qui permettent le règlement des opérations des systèmes de règlement nets de gros montant et des systèmes de règlement de titres utilisant l'euro, d'autre part.

Un transfert transfrontalier d'une banque commerciale basée en Allemagne en faveur d'une banque commerciale basée au Luxembourg fait intervenir les deux banques centrales nationales et résulte en une créance de la BCL envers la Bundesbank et d'une dette de celle-ci envers la BCL.

La participation à l'union monétaire implique nécessairement des flux de paiement interbancaires transfrontaliers dans la zone euro. A cet égard, TARGET2 remplit une des missions fondamentales de l'Eurosystème selon le Traité, à savoir « la promotion du bon fonctionnement des systèmes de paiement ».

Le règlement de ces paiements transfrontaliers dans TARGET2 résulte dans des « soldes » intra-Eurosystème. Ceux-ci sont automatiquement agrégés et les positions nettes sont calculées à la fin de la journée. Ainsi, en fin de journée, chaque banque centrale nationale n'a plus qu'une créance ou une dette unique envers la contrepartie centrale, la BCE.

Pendant la crise financière, les soldes TARGET2 ont vu leur montant s'accroître régulièrement. Dans la discussion actuelle sur ces soldes, les points suivants peuvent être mentionnés :

- Le solde TARGET2 d'une BCN reflète les flux nets de paiements transfrontaliers du système bancaire de son pays avec des banques dans d'autres pays de la zone euro. Ces paiements sont réglés en monnaie banque centrale en euros.
- En principe, il existe un lien – quoique imparfait – entre les problèmes de financement d'un système bancaire, son besoin accru en liquidités fournies par

LE PRÉSIDENT

la banque centrale, et une dette TARGET2 accrue de sa banque centrale. Ainsi, les soldes TARGET2 fournissent une information précise sur la crise financière dans la zone euro, en renseignant en particulier sur l'intensité des tensions de financement dans les systèmes bancaires des pays de la zone euro.

- De même, un dysfonctionnement du marché interbancaire transfrontalier reflète le déséquilibre des situations économiques et budgétaires parmi les pays de la zone euro.
- Il convient toutefois de noter qu'un déséquilibre du solde TARGET2 n'indique pas nécessairement une sortie de capitaux d'un système bancaire : il faut également prendre en compte les flux de paiement en devises. En effet, lors d'une transaction en devises entre une banque commerciale et une autre banque située dans un autre pays de la zone euro ou la BCE, seule la partie en euro de la transaction sera enregistrée comme un flux dans TARGET2. Cela est lié au fait que le système de paiement ne sert qu'à régler des transactions en monnaie banque centrale en euro. Ainsi, si un système bancaire obtient du financement en dollars US d'un autre système bancaire de la zone euro contre des euros, cette transaction apparaîtra comme une sortie de capital dans TARGET2.

Dans l'Union monétaire, la créance TARGET2 d'une banque centrale nationale ne reflète pas à proprement parler le risque financier auquel cette banque centrale nationale est exposée. Les risques liés à la fourniture de liquidités aux banques commerciales par les banques centrales sont mitigés par un cadre de gestion des risques, comprenant l'obligation pour les banques commerciales de fournir des garanties appropriées (« *collateral* ») évaluées au prix de marché et sujettes à des décotes. En plus de cette fourniture de garanties, les banques demeurent pleinement responsables des crédits qu'elles obtiennent de l'Eurosystème. Les risques résiduels qui pourraient émerger en dépit des mesures de gestion des risques seront, conformément au cadre juridique qui régit l'Eurosystème, partagés entre les banques centrales nationales de l'Eurosystème selon leur participation au capital de la BCE.

Quand la crise financière sera pleinement résolue et que le fonctionnement des marchés monétaires sera rétabli, les soldes TARGET2 devraient se réduire. Depuis l'introduction de l'euro, les soldes TARGET2 des BCNs ont oscillé du négatif au positif et vice-versa. Par exemple, la BCL avait une dette nette envers TARGET de 1999 à 2003, à l'instar de la Bundesbank (à noter que TARGET a été remplacé par TARGET2 en novembre 2007).

2. La BCL a-t-elle contribué à travers le système Target de la BCE à financer des crédits accordés par des banques privées dans d'autres pays-membres de la zone euro? Si oui, à quelle hauteur et dans quel pays?

La BCL ne finance aucune banque commerciale dans d'autres Etats membres de la zone euro.

Même s'il y a un lien entre les soldes TARGET2 et la distribution de liquidités des banques centrales, les soldes TARGET2 n'ont pas d'impact sur l'offre de crédit aux ménages ou aux entreprises de pays spécifiques dans la zone euro.

LE PRESIDENT

Les paiements TARGET2 ne sont effectués qu'en monnaie banque centrale. Il n'est pas possible d'obtenir des liquidités supplémentaires par TARGET2. Dans l'Eurosystème, la monnaie banque centrale est fournie avant tout à travers les opérations de refinancement monétaires qui sont sujettes à des règles uniformes dans tous les pays.

Les soldes TARGET2 des BCNs reflètent la distribution inégale des liquidités offertes par les banques centrales de l'Eurosystème. En particulier, l'augmentation des soldes négatifs de certaines BCNs pendant la crise reflète principalement des tensions de financement dans leur système bancaire respectif suite à la diminution du financement par les marchés privés. Avec la crise, ces systèmes font face à des sorties nettes de capitaux en termes cumulatifs, qu'ils doivent compenser par davantage de liquidités de la banque centrale qu'en temps normal. En s'assurant que des banques solvables ne sont pas artificiellement contraintes dans leur financement (notamment via la procédure d'adjudication illimitée à taux fixe), l'Eurosystème permet une transmission efficace de la politique monétaire à l'économie de la zone euro et ainsi un maintien de la stabilité des prix à moyen terme.

3. La BCL a-t-elle contribué à travers le système Target de la BCE à refinancer des banques centrales d'autres Etats-membres de la zone Euro ? Si oui quelles banques centrales et à quelle hauteur ?

La BCL ne finance aucune banque centrale dans d'autres Etats membres de la zone euro.

4. Le Gouvernement peut-il confirmer l'information selon laquelle la BCL serait, après la Bundesbank, le deuxième fournisseur de fonds de transferts compensatoires et ce à hauteur de 50 milliards d'euros ?

Tel qu'expliqué précédemment, la BCL n'agit pas en tant que "fournisseur de fonds de transferts compensatoires". Quant aux créances nettes de TARGET2 inscrites au bilan de la BCL, elles sont actuellement de l'ordre de EUR 125,7 milliards (10/09/2012). Elles sont considérées comme étant démunies de risque comme les créances sont envers la BCE. La créance nette de la Nederlandsche Bank s'élevait à EUR 145.9 milliards au 10/09/2012 et celle de la Bundesbank à EUR 738.2 milliards.

La créance relativement élevée du Luxembourg s'explique par la taille de son secteur financier (en particulier comparé à son PIB), les paiements transfrontaliers entrants et la solidité financière des banques établies au Luxembourg; c'est-à-dire qu'elles ont besoin de moins de liquidités fournies par la banque centrale pour couvrir les besoins en prêts des ménages et entreprises.

De surcroît, le fait que Clearstream Luxembourg, avec son grand nombre de clients internationaux, opère au Luxembourg, a également un impact. Les statistiques de paiement disponibles montrent que Clearstream Luxembourg est de loin le participant le plus important dans TARGET2 Luxembourg.

Dans ce contexte, il faut noter l'impact majeur des liquidités reçues par les acteurs de marché (en majorité de l'étranger) dans TARGET2 Luxembourg, mais non placées par

LE PRESIDENT

ceux-ci dans le marché. Ces actifs sont enregistrés par la BCL dans la facilité de dépôt. Cette facilité a atteint un pic d'environ EUR 60 milliards mi-2012. Cette somme représente l'argent qui est entré dans le système TARGET2 Luxembourg mais qui n'a pas quitté la BCL.

L'explication la plus répandue pour ce phénomène est que les acteurs de marché préfèrent placer leur cash à la Banque centrale que dans le marché afin d'éviter tout risque de crédit. La facilité de dépôt représente plus de la moitié du solde TARGET2.

Suite à la décision récente du Conseil des gouverneurs de baisser le taux d'intérêt de la facilité de dépôt à 0%, certains acteurs de marché ont cessé de placer leur cash dans la facilité de dépôt et le laissent simplement sur un compte non rémunéré.

5. Est-ce que la BCL a un besoin de refinancement en raison ou partiellement en raison de transferts effectués à travers le système?

Les discussions actuelles relatives à une recapitalisation de la BCL par le Gouvernement sont indépendantes de l'augmentation des créances TARGET2 et du risque qui y est généralement associé.

Elles s'inscrivent notamment dans le contexte de l'engagement des Etats membres d'augmenter les ressources du Fonds Monétaire International (FMI). En vertu de l'article 4(2) de sa loi organique, la BCL détient l'intégralité des avoirs et engagements du Luxembourg envers le FMI au titre du compte général et du compte de droits de tirage spéciaux. En outre, elle intervient comme l'agent fiscal de l'Etat en vertu de l'article 24(2) de sa loi organique. Or, par le mécanisme des dispositions du règlement (CE) n° 3603/93 du Conseil du 13 décembre 1993 qui prévoit une dérogation à la règle de la prohibition du financement monétaire de l'article 123 du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE) pour le financement des obligations du secteur public à l'égard du FMI, la BCL se trouve dans une situation potentiellement exposée pour ce qui est de son bilan. La BCL doit donc s'assurer sur le plan national qu'elle disposera des moyens propres et des garanties adéquates pour préserver son indépendance.

La volonté des actionnaires du FMI de renforcer l'assise financière ainsi que la capacité de financement de l'institution se traduit par une série de mesures: (i) une augmentation des quote-parts (ii) des nouveaux accords d'emprunt, ainsi que (iii) l'introduction de prêts bilatéraux. Ces opérations pourraient porter les engagements potentiels du Luxembourg envers le FMI à un total de EUR 4,3 milliards.

Alors que le gouvernement luxembourgeois s'est engagé auprès du FMI à souscrire à ces augmentations, il n'y a pas encore d'accord entre le gouvernement et la BCL quant au mode de financement.

Selon la proposition du gouvernement, la BCL aurait à financer un engagement supplémentaire de quelque EUR 3,6 milliards. Notamment, pour les prêts bilatéraux, la limite de tirage future pour le Luxembourg, à financer par la BCL, pourrait atteindre EUR 2,06 milliards. Il convient également de noter que la BCL serait exposée aux risques de change et d'intérêt sur les positions FMI du compte général notamment.

Il est nécessaire que la BCL soit dotée des ressources suffisantes pour faire face à ces obligations afin de sauvegarder son indépendance et son intégrité financières.

LE PRESIDENT

Le gouvernement a élaboré un projet de loi ayant trait à l'augmentation de capital de la BCL et modifiant l'article 4(1) de la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg (la loi organique de la BCL). Celui-ci a été soumis à la Banque centrale européenne (BCE) pour avis qui rappelle ses nombreuses prises de position antérieures visant à renforcer les assises financières de la BCL. Le projet de loi prévoit de porter le capital de la BCL à EUR 1,5 milliards, mais de ne libérer que EUR 900 millions. Les modalités actuelles du renforcement du capital de la BCL prévoient en réalité un apport en capital frais de EUR 200 millions.

La Banque centrale européenne (BCE) a insisté à plusieurs reprises depuis la création de la BCL sur le fait qu'il existe un risque d'atteinte à son indépendance globale « *si la BCL n'était pas en mesure de se doter de façon autonome des ressources financières nécessaires à la bonne exécution de son mandat* » et qu' « *il est nécessaire de veiller à ce que la BCL soit dotée de ressources humaines et financières suffisantes, en termes quantitatifs et qualitatifs, pour pouvoir accomplir ses nouvelles missions sans porter atteinte à sa capacité à accomplir les autres missions qui lui incombent dans le cadre de l'Eurosystème* ».

Pour illustrer les risques liés à l'écart de change auquel la BCL est confrontée, je peux faire référence au chiffre mentionné dans la fiche financière jointe au projet de loi n° 6445 déposé à la Chambre des Députés le 19 juin 2012 qui mentionne la convention relative aux relations financières entre l'Etat du Grand-Duché de Luxembourg et la BCL pour le versement du quart (25%) de la quote-part. Le chiffre de EUR 267,9 millions au 30 décembre 2011 a déjà augmenté de EUR 9,27 millions au taux en vigueur le 15 août 2012.

Dans son avis récent du vendredi 7 septembre 2012 sur le projet d'augmentation du capital de la BCL, la BCE réitère ses recommandations visant à assurer l'indépendance financière de la BCL.

La BCE souligne que la BCL est la troisième banque centrale nationale de l'Eurosystème en termes de liquidité octroyée aux établissements bancaires et en termes de collatéral mobilisé pour les opérations de politique monétaire.

La BCE prend soin de faire référence aux divers financements à l'égard du FMI évoqués précédemment et invite les autorités compétentes du Luxembourg à coopérer étroitement avec la BCL pour vérifier si le montant de l'augmentation de capital envisagée est adapté.

La BCE critique le fait que la proposition de modification de l'article 4(1) de la loi organique de la BCL instaure une limite aux augmentations de capital de la BCL par voie d'incorporation des réserves.

En outre, la BCE invite les autorités du pays à modifier l'article 31 de la loi organique de la BCL pour introduire un nouveau mécanisme devant permettre à la BCL de constituer et d'alimenter les fonds de réserve qu'elle estime nécessaires.

Les négociations se poursuivent pour qu'à la suite de l'adoption de cette loi portant augmentation du capital de la BCL une nouvelle convention sur les relations financières entre l'Etat et la BCL soit convenue.

LE PRESIDENT

Nous espérons bien avoir le soutien de votre commission pour que les recommandations de la BCE soient prises en compte dans la recapitalisation de la BCL.

6. Quels seraient les effets sur le bilan de la BCL d'une sortie de la Grèce de la zone euro?

Dans l'Union monétaire, les BCNs sont inexorablement exposées aux risques liés aux opérations de politique monétaire – qui n'ont rien à voir avec les soldes TARGET2.

L'argument existe, toutefois, que ces soldes représentent bien un risque financier pour certaines BCNs de l'Eurosystème dans le cas hypothétique où une banque centrale nationale quitterait l'Eurosystème. Plusieurs points sont à mentionner dans ce contexte.

Le Traité ne prévoit pas qu'une BCN ou un pays puissent quitter l'Eurosystème ou la zone euro.

Dans le cas hypothétique où une BCN avec une dette nette dans TARGET2 quitterait quand même l'Eurosystème, les garanties fournies à la BCN lors des opérations de politique monétaire couvriraient le risque résiduel.

Si les garanties n'étaient pas suffisantes pour compenser le montant des liquidités fournies aux établissements de crédit nationaux, il resterait à la BCN de compenser la dette TARGET2 vis-à-vis de la BCE.

Dans le pire des cas, la BCE pourrait devoir réduire sa créance TARGET2 envers la BCN en question. Ceci ne concernerait donc dans un premier temps que le bilan de la BCE. Toutefois, les autres BCNs seraient affectées indirectement, car les pertes devraient être partagées au sein de l'Eurosystème dans son ensemble, conformément à la clé individuelle de répartition du capital, et indépendamment de la créance TARGET2 individuelle.

Actuellement, la dette nette de la Banque de Grèce dans TARGET2 s'élève à EUR 107,5 milliards (10/09/2012). En y appliquant la clé de répartition du capital de la BCL, la contribution hypothétique de la BCL en cas de sortie de la Banque de Grèce de l'Eurosystème s'élèverait à EUR 276,3 millions.