

COMMISSION de SURVEILLANCE
du SECTEUR FINANCIER

Règlement CSSF N° 15-04 sur la fixation du taux de coussin contracyclique

La Direction de la Commission de Surveillance du Secteur Financier,

Vu l'article 108*bis* de la Constitution ;

Vu la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier et notamment son article 9, paragraphe (2) ;

Vu la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier (« LSF »), et notamment son article 59-7 en vertu duquel la CSSF, en tant qu'autorité désignée, et après concertation avec la BCL, est en charge de fixer le taux de coussin contracyclique applicable au Luxembourg ;

Vu le règlement CSSF N° 15-01 sur le calcul du taux de coussin de fonds propres contracyclique spécifique, transposant l'article 140 de la directive 2013/36/UE ;

Vu la directive 2013/36/UE du Parlement Européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, modifiant la directive 2002/87/CE et abrogeant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE et notamment ses articles 130, 135 et 136 ;

Vu le règlement (UE) N° 1024/2013 du Conseil du 15 octobre 2013 confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de surveillance prudentielle des établissements de crédit (« Règlement SSM ») et notamment son article 5 ;

Vu la recommandation du Comité Européen du Risque Systémique du 18 juin 2014 sur les orientations concernant la fixation des taux de coussin contracyclique (« Recommandation CERS/2014/1 ») ;

Vu la recommandation du Comité du Risque Systémique (CRS/2015/001) du 16 novembre 2015 concernant l'activation et la fixation du taux de coussin contracyclique ;

Vu la décision de la BCE en application de l'article 5 du Règlement SSM de ne pas s'opposer à l'intention de la CSSF de prendre les mesures macro-prudentielles qui font l'objet du présent règlement ;

Vu l'avis du Comité consultatif de la réglementation prudentielle,

Arrête :

Article 1^{er}

Taux de coussin contracyclique applicable

Sur base des éléments documentés en Annexe 1 et de la recommandation du comité du risque systémique du 16 novembre 2015 concernant l'activation et la fixation du taux de coussin

contracyclique documentée en Annexe 2, le taux de coussin contracyclique applicable aux expositions pertinentes situées au Luxembourg est fixé à 0% à partir du 1^{er} janvier 2016.

Article 2
Entrée en vigueur

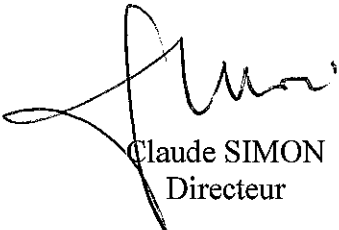
Le présent règlement entre en vigueur au 1^{er} janvier 2016.

Article 3
Publication

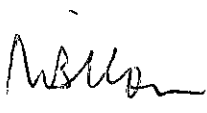
Le présent règlement sera publié au Mémorial et sur le site Internet de la Commission de Surveillance du Secteur Financier.

Luxembourg, le 30 novembre 2015

COMMISSION DE SURVEILLANCE DU SECTEUR FINANCIER



Claude SIMON
Directeur



Andrée BILLON
Directeur



Simone DELCOURT
Directeur



Jean GUILL
Directeur général

- Annexe 1 : Eléments considérés pour la fixation du taux de coussin contracyclique applicable
- Annexe 2 : Recommandation du comité du risque systémique du 16 novembre 2015 concernant l'activation et la fixation du taux de coussin contracyclique et avis du comité du risque systémique du 16 novembre 2015 concernant la définition des entreprises d'investissement se qualifiant de petites et moyennes entreprises et leur exemption des exigences de coussin de fonds propres contracyclique et de coussin de conservation de fonds propres (CRS/2015/001)

Annexe 1 : Eléments considérés pour la fixation du taux de coussin contracyclique applicable

Conformément au paragraphe 2 de l'article 59-7 de la LSF et à la Recommandation CERS/2014/1, la fixation du taux repose sur les indicateurs suivants :

- a) Le ratio du crédit au PIB, calculé sur base des crédits bancaires octroyés aux ménages et entreprises non-financières luxembourgeois¹, est de 81.7% au 2ème trimestre 2015 (Figure 1).
- b) La déviation du ratio crédit-PIB par rapport à sa tendance à long terme est de -10.1% (Figure 2).
- c) Le référentiel de taux de coussin contracyclique calculé conformément à la Recommandation CERS/2014/1 est à 0% (Figure 2).

Ces indicateurs ne révèlent pas de croissance excessive du crédit accordés à l'économie par les acteurs du système financier national. D'autres variables ont été prises en compte dans la mesure où elles peuvent signaler une accumulation de risques systémiques liés à une croissance excessive du crédit, telles que la dynamique des crédits, des mesures de la surévaluation potentielle des prix de l'immobilier tels que la dynamique des prix, le ratio des prix de l'immobilier par rapport aux revenus et le ratio des prix de l'immobilier par rapport aux loyers, ainsi que des mesures liées aux fondamentaux tels que la balance commerciale et la croissance du PIB. Il ressort de l'analyse que les risques susceptibles d'émerger suite à une croissance excessive du crédit à l'économie dans sa globalité demeurent à ce jour modérés. Ce constat est conforté par des analyses complémentaires de la BCL sur base de mesures suggérées par la recommandation de l'ESRB relative à l'activation du coussin de fonds propres contracyclique.

¹ Données modifiées après neutralisation de la reclassification comptable d'une entreprise non-financière en juin 2015.

Figure 1 : Ratio crédit-PIB et sa tendance de long-terme

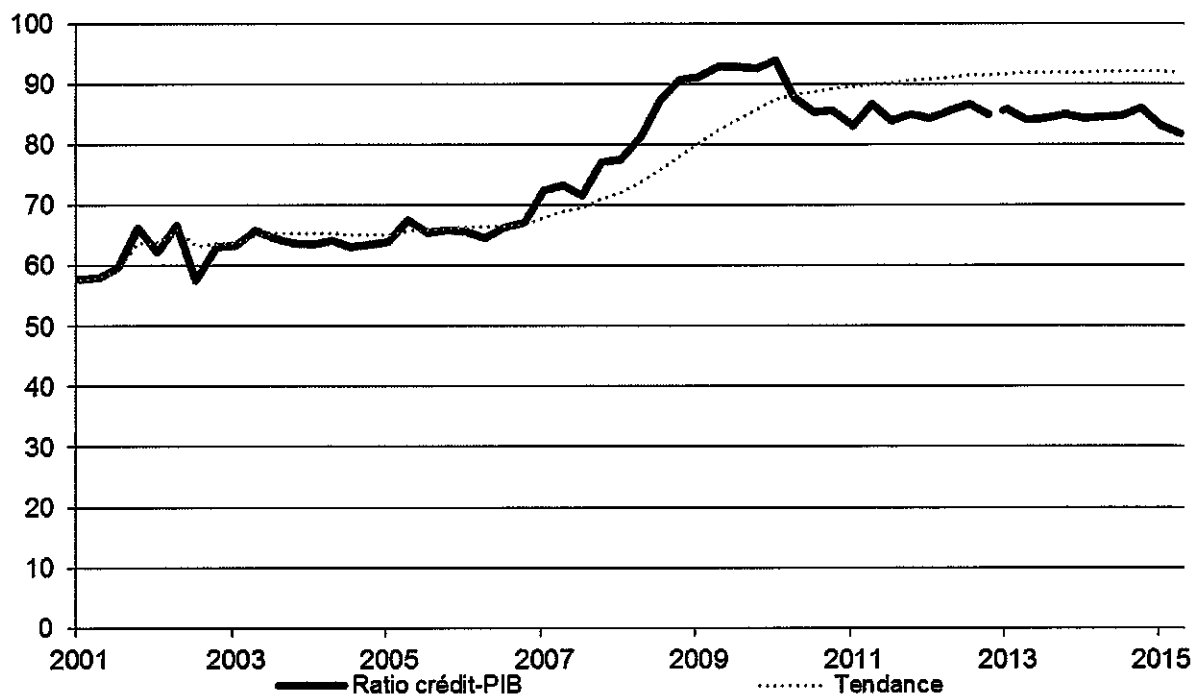
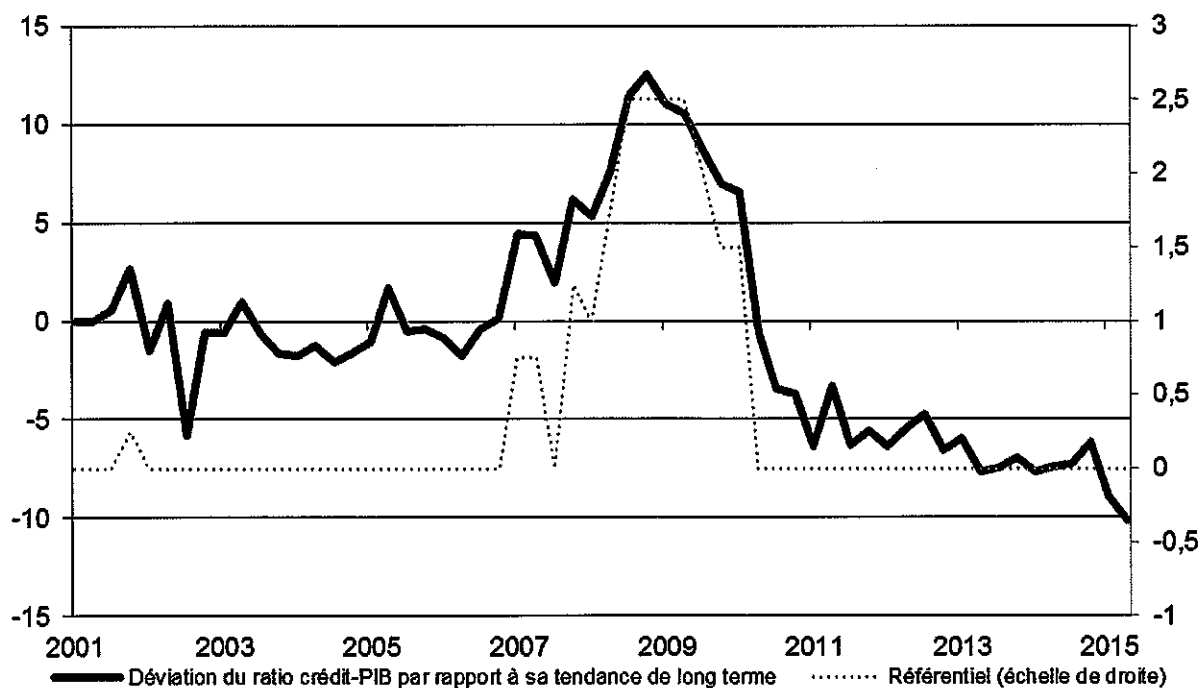


Figure 2 : Déviation du ratio de crédit-PIB par rapport à sa tendance de long terme et référentiel de taux contracyclique



Annexe 2 :

RECOMMANDATION DU COMITÉ DU RISQUE SYSTÉMIQUE
du 16 novembre 2015
concernant l'activation et la fixation du taux de coussin contracyclique

et

AVIS DU COMITÉ DU RISQUE SYSTÉMIQUE
du 16 novembre 2015

concernant la définition des entreprises d'investissement se qualifiant de petites et moyennes entreprises et leur exemption des exigences de coussin de fonds propres contracyclique et de coussin de conservation de fonds propres
(CRS/2015/001)

LE COMITÉ DU RISQUE SYSTÉMIQUE,

vu la directive 2013/36/UE du Parlement Européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, modifiant la Directive 2002/87/CE et abrogeant les Directives 2006/48/CE et 2006/49/CE et son article 130 concernant l'exigence de coussin de fonds propres contracyclique spécifique à l'établissement et suivants, et les paragraphes 2 des articles 129 et 130 permettant d'exempter les petites et moyennes entreprises d'investissement des exigences de coussin de conservation de fonds propres et de coussin de fonds propres contracyclique,

vu le règlement (UE) no 1024/2013 du Conseil du 15 octobre 2013 confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de surveillance prudentielle des établissements de crédit et notamment son article 5 (ci-après « Règlement MSU »),

vu la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier et notamment ses articles 59-1, 59-2, 59-5, 59-6 et 59-7 (ci-après « loi du 5 avril 1993 »),

vu le règlement CSSF n°15-01 sur le calcul du taux de coussin de fonds propres contracyclique spécifique,

vu la loi du 1^{er} avril 2015 portant création d'un Comité du risque systémique et modifiant la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg, et notamment l'article 2, paragraphe e) et l'article 7 (« Loi CRS »),

vu le règlement intérieur du Comité du risque systémique du 16 novembre 2015 et notamment l'article 9, l'article 11 et l'article 12,

vu la recommandation 2003/361/CE de la Commission du 6 mai 2003 concernant la définition des micro, petites et moyennes entreprises,

vu la recommandation du Comité Européen du Risque Systémique (CERS) du 18 juin 2014 sur les orientations concernant la fixation des taux de coussin contracyclique,

vu la recommandation du Comité Européen du Risque Systémique (CERS) du 4 avril 2013 sur les objectifs intermédiaires et les instruments de la politique macroprudentielle,

A ADOPTÉ LA PRÉSENTE RECOMMANDATION ET LE PRÉSENT AVIS :

Partie 1 Recommandation concernant l'activation et la fixation du taux de coussin de fonds propres contracyclique

Recommandation A : Activation et calibrage du coussin de fonds propres contracyclique

Sur base des différents éléments quantitatifs et qualitatifs, annexés à la présente recommandation, et notamment sur base du référentiel pour les coussins de fonds propres contracycliques calculé en application de l'article 59-7(2) de la loi du 5 avril 1993, le Comité du risque systémique recommande à l'autorité désignée:

- 1) d'activer le coussin de fonds propres contracyclique en application de l'article 59-6 de la loi du 5 avril 1993 et
- 2) de fixer le taux de coussin contracyclique à hauteur de 0%.²

Recommandation B : Implémentation du coussin de fonds propres contracyclique

Le Comité du risque systémique recommande à l'autorité désignée d'activer le coussin de fonds propres contracyclique, tel qu'énoncé à l'article précédent, à partir du 1^{er} Janvier 2016.

Recommandation C : Notifications

Sur base de la présente, le Comité du risque systémique invite l'autorité désignée à procéder aux différentes notifications requises notamment dans le cadre de l'article 59-7 (7) de la loi du 5 avril 1993 ainsi que de l'article 5(1) du Règlement MSU.

Partie 2 Avis concernant la définition et l'exemption des entreprises d'investissement se qualifiant de petites et moyennes entreprises des exigences de coussin de fonds propres contracyclique et de coussin de conservation de fonds propres

L'article 59-1 de la loi du 5 avril 1993, dispose que « *La CSSF peut exempter les entreprises d'investissement qui se qualifient en tant que petites et moyennes entreprises en vertu de la recommandation 2003/361/CE de la Commission du 6 mai 2003 concernant la définition des micro, petites et moyennes entreprises, des exigences énoncées à l'article 59-5 et/ou à l'article 59-6, si une telle exemption ne menace pas la stabilité du système financier national.*

La décision relative à l'application d'une telle exemption est dûment motivée, expose pourquoi l'exemption ne menace pas la stabilité du système financier national et définit avec précision les petites et moyennes entreprises d'investissement qui sont exemptées. La décision relative à l'application d'une telle exemption est prise par la CSSF après concertation avec la Banque centrale du Luxembourg (BCL) et après avoir demandé l'avis du comité du risque systémique ».

Aux fins de l'application des articles 59-5 et 59-6, le Comité du risque systémique prend acte de la définition proposée des petites et moyennes entreprises d'investissement exemptées comme étant les entreprises d'investissement qui occupent moins de 250 personnes et dont le revenu total annuel n'excède pas 50 millions d'euros ou dont le total du bilan annuel n'excède pas 43 millions d'euros.

Sur base des éléments présentés par la BCL et la CSSF et notamment du fait que le total d'actifs des entreprises d'investissement se qualifiant de petites et moyennes entreprises susceptibles d'être sujettes aux exigences de coussins de fonds propres s'élève à EUR 135 millions et représente 0,02% du total d'actifs du secteur bancaire au Luxembourg, le Comité du risque systémique est d'avis que les entreprises d'investissement se qualifiant en tant que petites et moyennes entreprises selon la définition proposée, des exigences de détention des coussins de fonds propres requises en application des articles 59-5 et 59-6 peuvent être exemptées et considère que cette exemption n'est pas susceptible de menacer la stabilité du système financier national.

² Annexe - Méthodologie pour fixation du taux de coussin de fonds propres contracyclique et calcul du référentiel.

Partie 3 Mise en œuvre des recommandation et avis

1. Interprétation

- a) Les termes utilisés dans les présentes recommandation et avis ont la même signification que dans la loi du 5 avril 1993.
- b) L'annexe fait partie intégrante de la présente recommandation.

2. Suivi

- 1) Le Comité du risque systémique invite la CSSF, en tant que destinataire de la présente recommandation et du présent avis, à communiquer dans les meilleurs délais, au Comité du risque systémique via le secrétariat, le suivi donné à la présente recommandation et au présent avis.
- 2) Le Comité du risque systémique invite le secrétariat du comité à procéder à la publication de la présente recommandation et du présent avis sur le site internet du Comité du risque systémique³. Par ailleurs, il invite également la CSSF à publier sur son site internet l'aperçu de la méthodologie retenue pour fixer le taux du coussin de fonds propres contracyclique au Luxembourg et le calcul du référentiel (annexe), ainsi que sa décision relative à la définition des entreprises d'investissement se qualifiant de petites et moyennes entreprises et leur exemption des exigences de coussin de fonds propres contracyclique et de coussin de conservation de fonds propres.

3. Contrôle et évaluation

- 1) Le secrétariat du Comité du risque systémique :
 - a) fournit son assistance à la CSSF, y compris en facilitant la coordination dans l'établissement du rapport ;
 - b) prépare un rapport sur le suivi donné à la présente recommandation et au présent avis et en fait part au Comité du risque systémique.
- 2) Le Comité du risque systémique évalue et fait le suivi des réponses que la CSSF a réservé à ses recommandation et avis.

Fait à Luxembourg, le 16 novembre 2015.

Le président du comité du risque systémique

³ Compte tenu que le site internet du CRS est en phase de construction, les recommandation et avis seront publiés sur les sites internet de la BCL et de la CSSF.

Annexe – Méthodologie du taux de coussin de fonds propres contracyclique et calcul du référentiel

La formule permettant de calculer la déviation (ou écart ou *gap*) du ratio crédit-PIB par rapport à sa moyenne de long terme est la suivante :

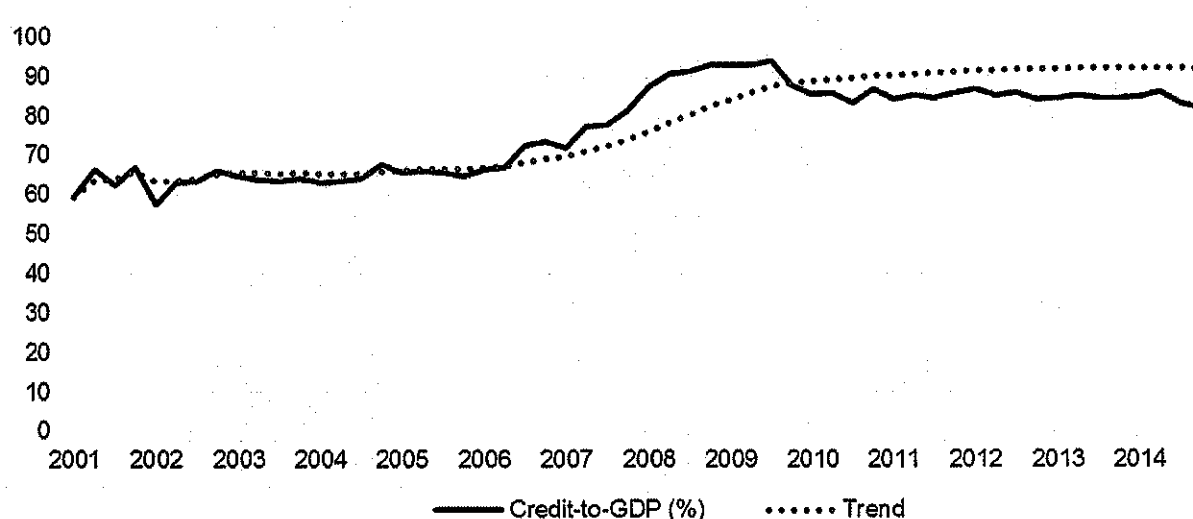
$$\text{ÉCART}_t = \text{RATIO}_t - \text{TENDANCE}_t$$

- t : date de fin de période, la période étant un trimestre ;
- RATIO_t : $[\text{CRÉDIT}_t / (\text{PIB}_t + \text{PIB}_{t-1} + \text{PIB}_{t-2} + \text{PIB}_{t-3})] \times 100$ %;
- PIB_t : produit intérieur brut de l'État membre de l'autorité désignée au cours du trimestre t ;
- CRÉDIT_t : mesure générale de l'encours du crédit octroyé au secteur privé non financier dans l'État membre de l'autorité désignée à la fin du trimestre t ;
- TENDANCE_t : tendance récurrente, calculée à l'aide du filtre Hodrick-Prescott du RATIO avec un paramètre de lissage λ de 400 000.

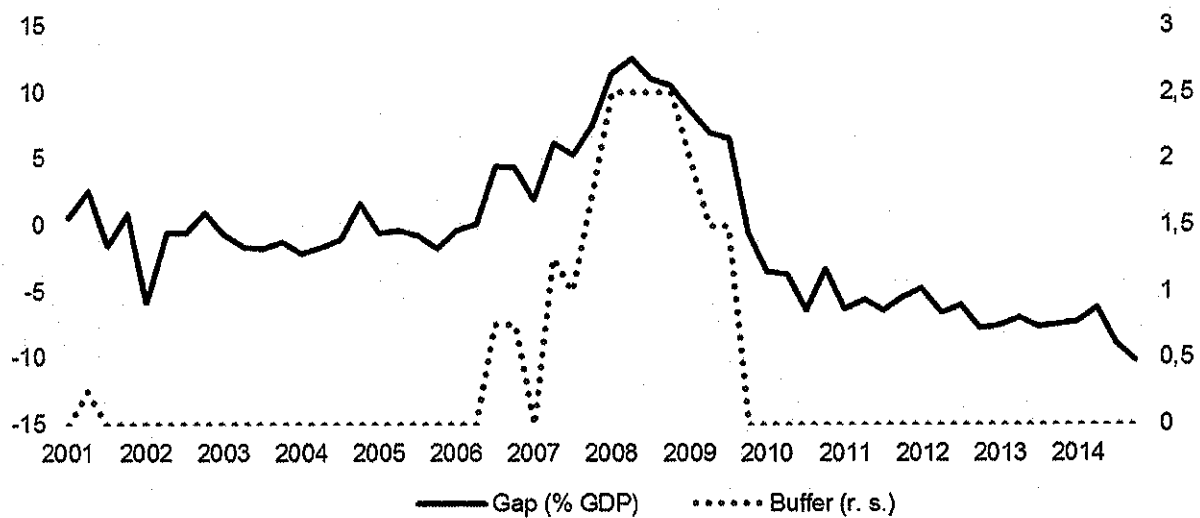
Le filtre de Hodrick-Prescott est une méthode de décomposition permettant de dissocier les cycles conjoncturels (fluctuations ou tendance de court terme) et la tendance de long terme. Un désavantage de la méthode est d'utiliser les informations en $t+i$, $i>0$ pour effectuer la dissociation au temps t . Une méthode alternative (*one-sided HP filter*) permet de parer à ce problème, en se limitant à utiliser l'information disponible jusqu'au temps t pour procéder à la décomposition au temps t .

L'évolution du ratio crédit-PIB, de sa tendance de long terme, de son *gap* (déviations du ratio crédit-PIB par rapport à sa tendance de long terme) et de son *guide* (taux de coussin de référence calculé à partir du *gap*) sont présentés ci-dessous. Les données utilisées incluent les prêts accordés par les banques luxembourgeoises aux ménages et entreprises non-financières luxembourgeois.

Graphique 1 : Ratio du crédit bancaire au PIB



Graphique 2 : Gap et référentiel



Il apparaît sur ces graphiques que la déviation du rapport crédit-PIB est négative et que le référentiel demeure à 0%.

Ce résultat est conforté par les analyses conduites par la BCL en adoptant un ensemble de mesures suggérées par la recommandation de l'ESRB relative à l'activation du coussin de fonds propres.