

RECOMMANDATION DU COMITÉ EUROPÉEN DU RISQUE SYSTÉMIQUE
du 27 juin 2019
concernant des vulnérabilités à moyen terme du secteur immobilier résidentiel en Finlande
(CERS/2019/8)
(2019/C 366/05)

LE CONSEIL GÉNÉRAL DU COMITÉ EUROPÉEN DU RISQUE SYSTÉMIQUE,

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne,

vu le règlement (UE) n° 1092/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 relatif à la surveillance macroprudentielle du système financier dans l'Union européenne et instituant un Comité européen du risque systémique ⁽¹⁾, et notamment ses articles 3, 16, 17 et 18,

considérant ce qui suit:

- (1) Le secteur de l'immobilier joue un rôle important dans l'économie et son évolution peut avoir une influence significative sur le système financier. Les crises financières passées ont montré qu'une évolution instable des marchés immobiliers peut avoir de graves répercussions sur la stabilité du système financier et de l'économie dans son ensemble, ce qui peut également donner lieu à des effets d'entraînement transfrontalier négatifs. Par le passé, les évolutions défavorables du marché de l'immobilier survenues dans certains États membres ont engendré de lourdes pertes de crédit ou ont eu des effets négatifs sur l'économie réelle. Ces effets illustrent l'interaction étroite entre le secteur de l'immobilier, les bailleurs de fonds et les autres secteurs économiques. De plus, les forts effets de réactions en boucle entre le système financier et l'économie réelle accentuent toute évolution négative.
- (2) Ces liens sont importants car ils signifient que les risques émanant du secteur immobilier peuvent avoir une incidence systémique de nature procyclique. Les vulnérabilités du système financier tendent à s'accumuler lors de la phase d'essor du cycle immobilier. La perception d'un financement moins risqué et plus facile d'accès peut contribuer à une expansion rapide du crédit et de l'investissement, accompagnée d'une augmentation de la demande de biens immobiliers, ce qui exerce une pression haussière sur les prix de l'immobilier. Comme la valeur des garanties qui en résulte augmente et stimule encore davantage la demande et l'offre de crédit, cette dynamique auto-entretenu peut donner lieu à des effets d'ordre systémique. À l'inverse, pendant la phase de repli du cycle immobilier, le durcissement des conditions de prêt, l'accroissement de l'aversion au risque et les pressions baissières sur les prix de l'immobilier peuvent avoir des répercussions négatives sur la résilience des emprunteurs et des prêteurs, provoquant un ralentissement économique.
- (3) Les vulnérabilités liées au secteur immobilier résidentiel peuvent être une source de risque systémique et peuvent affecter la stabilité financière à la fois directement et indirectement. Les effets directs sont des pertes de crédit sur des portefeuilles hypothécaires en raison de conditions économiques ou financières défavorables coïncidant avec des évolutions négatives du marché de l'immobilier résidentiel. Les effets indirects peuvent être liés à des ajustements de la consommation des ménages, entraînant d'autres conséquences sur l'économie réelle et la stabilité financière.
- (4) Comme indiqué au considérant 4 de la recommandation CERS/2013/1 ⁽²⁾, l'objectif ultime de la politique macroprudentielle est de contribuer au maintien de la stabilité du système financier dans son ensemble, y compris en renforçant la résilience du système financier et en diminuant l'accumulation de risques systémiques, assurant ainsi une contribution durable du secteur financier à la croissance économique.

⁽¹⁾ JO L 331 du 15.12.2010, p. 1.

⁽²⁾ Recommandation CERS/2013/1 du Comité européen du risque systémique du 4 avril 2013 sur les objectifs intermédiaires et les instruments de la politique macroprudentielle (JO C 170 du 15.6.2013, p. 1).

- (5) À cette fin, les autorités macroprudentielles peuvent utiliser une ou plusieurs des mesures macroprudentielles se rapportant aux fonds propres prévues par la directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil ⁽³⁾ et le règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil ⁽⁴⁾, ou des mesures macroprudentielles se rapportant aux emprunteurs, lesquelles sont exclusivement fondées sur le droit national, en fonction de l'évaluation des risques. Alors que les mesures se rapportant aux fonds propres visent essentiellement à accroître la résilience du système financier, les mesures se rapportant aux emprunteurs peuvent être particulièrement adaptées pour prévenir une accumulation accrue de risques systémiques.
- (6) De plus, la recommandation CERS/2013/1 recommande aux États membres d'établir un cadre juridique permettant aux autorités macroprudentielles de disposer d'un contrôle direct ou de jouir de pouvoirs de recommandation sur les instruments macroprudentiels identifiés dans ladite recommandation.
- (7) En 2016, le Comité européen du risque systémique (CERS) a mené une évaluation, à l'échelle de l'Union, des vulnérabilités liées au secteur immobilier résidentiel ⁽⁵⁾. L'évaluation a permis au CERS d'identifier un certain nombre de vulnérabilités à moyen terme dans plusieurs pays comme étant des sources de risque systémique pour la stabilité financière, ce qui a donné lieu à l'émission d'alertes à destination de huit pays, parmi lesquels la Finlande ⁽⁶⁾.
- (8) En 2016, la principale vulnérabilité identifiée du marché de l'immobilier résidentiel en Finlande était l'endettement élevé et croissant des ménages dont une part significative pourrait être vulnérable en cas de conditions économiques et financières défavorables ou d'une évolution défavorable de ce marché.
- (9) Le CERS a récemment conclu une évaluation systématique et prospective, à l'échelle de l'Espace économique européen (EEE), des vulnérabilités liées au secteur de l'immobilier résidentiel ⁽⁷⁾.
- (10) Concernant la Finlande, cette évaluation récente a révélé que l'endettement des ménages est plus élevé qu'en 2016. Récemment, cette hausse s'explique partiellement par les crédits obtenus par des sociétés de logement ⁽⁸⁾, puis remboursés par le revenu des ménages et autres participations des investisseurs dans ces sociétés. Par ailleurs, les données récemment disponibles relatives aux critères d'octroi des nouveaux crédits hypothécaires viennent étayer les indices antérieurs de la vulnérabilité possible d'une partie importante des ménages engagés dans de nouveaux crédits hypothécaires, en cas de conditions économiques et financières défavorables ou d'une évolution défavorable du marché de l'immobilier résidentiel.
- (11) Depuis 2016, les autorités nationales finlandaises ont resserré, ou adopté, plusieurs mesures se rapportant aux emprunteurs et aux capitaux: i) en 2017, le conseil de la *Finanssivalvonta* (l'autorité finlandaise de surveillance financière) a adopté, conformément à l'article 458 du règlement (UE) n° 575/2013, un plancher de pondération moyenne du risque de 15 % pour les prêts immobiliers accordés par les établissements de crédit appliquant l'approche fondée sur les notations internes; ii) en 2018, la constitution d'un coussin pour le risque systémique compris entre 1 % et 3 % a été imposée à l'ensemble des établissements de crédit; iii) en 2018, la limite applicable au ratio prêt-valeur (LTV) a été réduite de 90 à 85 %, et iv), toujours en 2018, la *Finanssivalvonta* a établi des recommandations relatives aux critères d'octroi de nouveaux prêts qui sont également applicables aux sociétés de logement. En outre, la déductibilité fiscale des intérêts versés sur les prêts immobiliers a été réduite de 100 à 25 % en 2019.
- (12) Malgré ces mesures adoptées récemment, et à l'exception de la limite applicable au ratio LTV, il n'existe toujours pas d'autres mesures légalement contraignantes se rapportant aux emprunteurs, notamment des limites applicables au ratio endettement-revenu (ratio DTI), au ratio charges d'emprunt-revenu (DSTI), et des limites applicables aux échéances, alors même que de telles mesures pourraient être nécessaires à moyen terme si l'accroissement des vulnérabilités liées à l'endettement des ménages continuait de progresser. La mise en œuvre de limites applicables au ratio DTI ou au ratio DSTI, combinées à des limites appliquées aux échéances, renforcerait l'efficacité des mesures macroprudentielles en vigueur. En outre, le ratio LTV est actuellement défini de façon à permettre de prendre en garantie d'autres actifs que l'immobilier.

⁽³⁾ 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 (JO L 176 du 27.6.2013, p. 338).

⁽⁴⁾ Règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (JO L 176 du 27.6.2013, p. 1).

⁽⁵⁾ Voir «*Vulnerabilities in the EU Residential Real Estate Sector*» («Vulnérabilités du secteur immobilier résidentiel de l'Union européenne»), CERS, novembre 2016, disponible en anglais sur le site internet du CERS à l'adresse suivante: www.esrb.europa.eu.

⁽⁶⁾ Alerte CERS/2016/09 du Comité européen du risque systémique du 22 septembre 2016 concernant des vulnérabilités à moyen terme du secteur immobilier résidentiel en Finlande (JO C 31 du 31.1.2017, p. 49).

⁽⁷⁾ Voir «*Vulnerabilities in the residential real estate sectors of EEA countries*» («Vulnérabilités des secteurs immobiliers résidentiels des pays de l'EEE»), CERS, 2019, disponible en anglais sur le site internet du CERS à l'adresse suivante: www.esrb.europa.eu.

⁽⁸⁾ En finnois: *asunto-osakeyhtiö*.

- (13) Le CERS a donc conclu que la Finlande dispose de mesures macroprudentielles partiellement adaptées et partiellement suffisantes pour pallier les vulnérabilités liées à l'endettement des ménages à moyen terme. Par conséquent, d'autres mesures politiques sont nécessaires pour pallier ces vulnérabilités qui peuvent être une source de risque systémique. Les mesures proposées dans la présente recommandation visent à compléter les mesures macroprudentielles en vigueur en Finlande.
- (14) La présente recommandation a pour objet de recommander l'inclusion en droit finlandais de mesures supplémentaires légalement contraignantes se rapportant aux emprunteurs, ainsi que l'adoption de telles mesures pour éviter que les vulnérabilités liées à l'endettement des ménages n'augmentent.
- (15) La présente recommandation est sans préjudice des mandats de politique monétaire des banques centrales de l'Union.
- (16) Les recommandations du CERS sont publiées après que l'intention du conseil général de procéder à la publication a été portée à la connaissance du Conseil de l'Union européenne, et que celui-ci a eu la possibilité de réagir, et après que les destinataires ont été informés de l'intention de publication,

A ADOPTÉ LA PRÉSENTE RECOMMANDATION:

SECTION 1

RECOMMANDATIONS

Recommandation A — Cadre juridique régissant les mesures se rapportant aux emprunteurs

1. Il est recommandé à la Finlande de s'assurer que le cadre juridique en vigueur régissant les mesures se rapportant aux emprunteurs comprenne, pour le moins, les mesures suivantes légalement contraignantes pour les emprunteurs:
 - a) soit des limites appliquées au ratio DTI, soit des limites appliquées au ratio DSTI;
 - b) des limites appliquées au ratio LTV; et
 - c) des limites appliquées aux échéances.
2. Il est recommandé à la Finlande de modifier la définition du ratio LTV dans le cadre juridique en vigueur pour les mesures se rapportant aux emprunteurs.

Recommandation B — Mise en œuvre de mesures se rapportant aux emprunteurs relatives au revenu

1. Il est recommandé, une fois le cadre juridique en vigueur modifié comme mentionné dans la recommandation A, que les autorités nationales finlandaises chargées de la mise en œuvre des mesures relatives au revenu se rapportant aux emprunteurs, appliquent des mesures légalement non contraignantes aux emprunteurs afin d'empêcher la formation d'une part importante ou croissante d'emprunteurs engagés dans de nouveaux crédits hypothécaires qui pourrait ne pas être en mesure de rembourser sa dette ou de maintenir son niveau de consommation en cas de retournement de la conjoncture économique ou financière ou d'évolution défavorable du marché de l'immobilier résidentiel.
2. Il est recommandé, une fois le cadre juridique en vigueur modifié comme mentionné dans la recommandation A, que les autorités nationales finlandaises chargées de la mise en œuvre ou du calibrage des mesures se rapportant aux emprunteurs relatives au revenu mettent en œuvre ou calibrent, respectivement, de telles mesures légalement contraignantes afin de mieux répondre aux objectifs figurant à la sous-recommandation B, paragraphe 1).

SECTION 2

MISE EN ŒUVRE

1. Définitions

Aux fins de la présente recommandation, on entend par:

- a) «mesures se rapportant aux emprunteurs»: les mesures macroprudentielles visant les emprunteurs;
- b) «contrôle direct»: une capacité réelle et effective à imposer et modifier, lorsque cela est nécessaire pour atteindre un objectif final ou intermédiaire, des mesures macroprudentielles applicables aux établissements financiers relevant de la compétence de l'autorité macroprudentielle correspondante;
- c) «pouvoirs de recommandation»: la capacité à guider, par des recommandations, l'utilisation des instruments macroprudentiels, lorsque cela est nécessaire pour atteindre un objectif final ou intermédiaire;

- d) «ratio prêt-valeur» (ratio LTV): le rapport entre la somme de tous les prêts ou tranches de prêts garantis par l'emprunteur concernant le bien immobilier au moment du montage du prêt et la valeur du bien à ce même moment;
- e) «mesures se rapportant aux emprunteurs légalement contraignantes»: des mesures se rapportant aux emprunteurs introduites par le biais d'actes légalement contraignants;
- f) «ratio endettement-revenu» (ratio DTI): le rapport entre l'endettement total de l'emprunteur au moment du montage du prêt et le revenu annuel total disponible de l'emprunteur à ce même moment;
- g) «charges d'emprunt»: le total des intérêts et des remboursements de capital relatifs à l'endettement total d'un emprunteur sur une période donnée (généralement un an);
- h) «ratio charges d'emprunt-revenu» (ratio DSTI): le rapport entre les charges d'emprunt annuelles totales et le revenu annuel total disponible de l'emprunteur au moment du montage du prêt;
- i) «échéance»: la durée du contrat de prêt immobilier résidentiel exprimée en années au moment du montage du prêt;
- j) «moyen terme»: à un horizon de trois ans;
- k) «mesures se rapportant aux emprunteurs relatives au revenu»: des limites applicables au ratio DTI et des limites applicables au ratio DSTI;
- l) «autorité macroprudentielle»: une autorité macroprudentielle nationale dotée des objectifs, accords, pouvoirs, responsabilités et autres caractéristiques exposées dans la recommandation CERS/2011/3 ⁽⁹⁾.

2. Critères de mise en œuvre

1. La mise en œuvre de la présente recommandation satisfait aux critères suivants:
 - a) il convient de tenir dûment compte du principe de proportionnalité, en considérant l'objectif et le contenu de la recommandation A et de la recommandation B;
 - b) l'application de la sous-recommandation B, paragraphe 2, est conditionnée par la mise en œuvre préalable de la recommandation A;
 - c) lors de la mise en œuvre de mesures se rapportant aux emprunteurs relatives au revenu en vertu de la recommandation B, il convient que leur calibrage et mise en œuvre progressive tiennent compte de la position de la Finlande dans les cycles économique et financier, ainsi que de toutes les incidences possibles concernant les coûts et bénéfices associés;
 - d) les critères particuliers de conformité à la recommandation A et à la recommandation B figurent à l'annexe I.
2. Les destinataires de la présente recommandation sont invités à communiquer au CERS et au Conseil les mesures prises pour donner suite à la présente recommandation ou à fournir une justification adéquate en cas d'inaction. Les rapports doivent, pour le moins contenir:
 - a) des informations sur le contenu et le calendrier des mesures prises;
 - b) une évaluation des vulnérabilités liées à l'endettement des ménages et aux critères d'octroi de prêt pour les nouveaux crédits hypothécaires, y compris la répartition de nouveaux crédits hypothécaires en fonction de leurs ratios LTV, DTI et DSTI, et de leur échéance, les ratios pertinents étant calculés conformément à l'annexe IV de la recommandation CERS/2016/14 du Comité européen du risque systémique ⁽¹⁰⁾, ainsi qu'une évaluation du fonctionnement des mesures prises du point de vue des objectifs de la présente recommandation;
 - c) une justification détaillée de toute inaction ou de tout écart par rapport à la présente recommandation, y compris les éventuels retards.

⁽⁹⁾ Recommandation CERS/2011/3 du Comité européen du risque systémique du 22 décembre 2011 concernant le mandat macroprudentiel des autorités nationales (JO C 41 du 14.2.2012, p. 1).

⁽¹⁰⁾ Recommandation CERS/2016/14 du Comité européen du risque systémique du 31 octobre 2016 visant à combler les lacunes de données immobilières (JO C 31 du 31.1.2017, p. 1).

3. Calendrier du suivi

Les destinataires sont invités à communiquer au CERS et au Conseil les mesures prises pour donner suite à la présente recommandation ou à fournir une justification adéquate en cas d'inaction, conformément au calendrier figurant ci-dessous:

a) *Recommandation A*

- i) Au plus tard le 31 octobre 2020, le destinataire de la recommandation A est invité à remettre au CERS et au Conseil un rapport intermédiaire sur la mise en œuvre de la recommandation A comprenant, pour le moins, une déclaration précisant si la mise en œuvre de la recommandation A est planifiée et quel organe (ou quels organes) seront chargés de décider de la mise en œuvre et de l'application des mesures se rapportant aux emprunteurs prévus dans ladite recommandation. Le CERS peut donner son avis concernant le rapport intérimaire au destinataire de la recommandation A.
- ii) Au plus tard le 31 mars 2021, le destinataire de la recommandation A est invité à remettre au CERS et au Conseil un rapport final sur la mise en œuvre de la recommandation A.

b) *Recommandation B*

Au plus tard le 31 octobre 2020 et annuellement par la suite jusqu'au 31 octobre 2022, les destinataires de la recommandation B sont invités à transmettre au CERS et au Conseil un rapport sur l'action menée concernant la mise en œuvre des mesures se rapportant aux emprunteurs relatives au revenu ou de toutes autres mesures adoptées afin de pallier les vulnérabilités liées à l'endettement des ménages et aux critères d'octroi de prêt appliqués aux nouveaux crédits hypothécaires en Finlande. Lorsque plusieurs organes sont chargés de prendre des mesures pour remédier aux vulnérabilités identifiées, il convient de remettre un rapport commun.

4. Suivi et évaluation

1. Le secrétariat du CERS:

- a) prêtera assistance aux destinataires, en assurant la coordination des rapports, en fournissant les modèles adéquats et en donnant, le cas échéant, des précisions sur la procédure et le calendrier du suivi;
- b) vérifiera le suivi effectué par les destinataires, leur prêtera assistance sur demande, et soumettra les rapports de suivi au conseil général. Trois évaluations seront entreprises comme suit:
 - i) au plus tard le 31 décembre 2020, concernant la mise en œuvre de la recommandation B;
 - ii) au plus tard le 31 décembre 2021, concernant la mise en œuvre des recommandations A et B; et
 - iii) au plus tard le 31 décembre 2022, concernant la mise en œuvre de la recommandation B.

2. Le conseil général évaluera les mesures et les justifications communiquées par les destinataires, et, le cas échéant, pourra décider que la présente recommandation n'a pas été suivie et qu'un destinataire n'a pas donné de justification adéquate de son inaction.

Fait à Francfort-sur-le-Main, le 27 juin 2019.

*Chef du secrétariat du CERS,
au nom du conseil général du CERS*
Francesco MAZZAFERRO

ANNEXE I

SPÉCIFICATION DES CRITÈRES DE CONFORMITÉ APPLICABLES AUX RECOMMANDATIONS**Recommandation A — Cadre juridique régissant les mesures se rapportant aux emprunteurs**

Les critères de conformité suivants sont applicables à la recommandation A:

- 1) Il convient que le cadre juridique finlandais régissant les mesures se rapportant aux emprunteurs garantisse que:
 - a) les limites s'appliquant au ratio d'endettement (DTI) et au ratio charges d'emprunt-revenu (DSTI), ainsi que les limites concernant les échéances, soient applicables aux prêts accordés à tous types d'emprunteurs et accordés par tous types de prêteurs, afin d'éviter tout contournement des limites via des prêts à des sociétés de logement ou par d'autres moyens;
 - b) lors du calcul du ratio prêt-valeur (LTV), seuls les biens immobiliers puissent être considérés comme des garanties;
 - c) les autorités nationales finlandaises chargées de la mise en œuvre des mesures se rapportant aux emprunteurs puissent mettre en œuvre les mesures se rapportant aux emprunteurs légalement contraignantes de manière efficace et préventive et disposent de la flexibilité nécessaire pour concevoir ces mesures en fonction des vulnérabilités identifiées.
- 2) Il convient que le cadre juridique finlandais concernant les mesures se rapportant aux emprunteurs entre en vigueur au plus tard le 1^{er} juillet 2021.

Recommandation B — Mise en œuvre de mesures se rapportant aux emprunteurs relatives au revenu

Le critère de conformité suivant est applicables à la recommandation B:

- 1) Afin d'empêcher la formation d'une part importante et croissante d'emprunteurs contractant de nouveaux crédits hypothécaires qui pourrait ne pas être en mesure de rembourser sa dette ou de maintenir son niveau de consommation en cas de retournement de la conjoncture économique ou financière ou d'évolution défavorable du marché de l'immobilier résidentiel, il convient que les autorités nationales finlandaises aient recours à une ou plusieurs mesures combinées se rapportant aux emprunteurs relatives au revenu (par exemple, les limites du ratio LTV combinées aux limites du ratio DTI, ou du ratio DSTI, et les limites concernant les échéances), afin de garantir l'efficacité des mesures en vigueur et de minimiser toute possibilité de contournement ou toutes conséquences non souhaitées qui pourraient réduire leur efficacité et éventuellement créer des risques dans d'autres domaines.
 - 2) Avant la mise en œuvre de mesures se rapportant aux emprunteurs relatives au revenu, il convient de mener une évaluation de la position de la Finlande dans les cycles économique et financier afin de déterminer le calibrage et l'introduction progressive appropriée de ces mesures.
 - 3) Après la mise en œuvre des mesures se rapportant emprunteurs relatives au revenu, il peut s'avérer nécessaire de les rendre plus restrictives ou de mettre en œuvre des mesures macroprudentielles supplémentaires pour pallier les vulnérabilités identifiées en Finlande; cela dépendra du choix desdites mesures, de leur calibrage initial et des résultats de l'évaluation des vulnérabilités.
 - 4) Lors de la mise en œuvre ou du calibrage des mesures se rapportant aux emprunteurs relatives au revenu, les autorités nationales finlandaises chargées de la mise en œuvre ou du calibrage desdites mesures doivent tenir compte de l'ensemble des prêts à rembourser par les ménages sur leur revenu, indépendamment de la forme des prêts (c'est-à-dire en traitant les prêts aux sociétés de logements comme des prêts aux ménages).
-