

RECOMMANDATION DU COMITÉ EUROPÉEN DU RISQUE SYSTÉMIQUE
du 27 juin 2019
concernant des vulnérabilités à moyen terme du secteur immobilier résidentiel en Suède
(CERS/2019/9)
(2019/C 366/06)

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 du Comité européen du risque systémique ⁽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 Suède ⁽⁶⁾.
- (8) En 2016, la principale vulnérabilité identifiée du marché de l'immobilier résidentiel en Suède concernait l'augmentation substantielle et prolongée des prix de l'immobilier et des crédits hypothécaires, ce qui a donné lieu à une surévaluation des prix de l'immobilier résidentiel ainsi qu'à un endettement élevé et croissant des ménages.
- (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 Suède, cette évaluation récente a révélé que, depuis 2016, l'augmentation des prix de l'immobilier a ralenti et que ceux-ci se trouvent actuellement au même niveau qu'en 2016. Toutefois, le prix de l'immobilier résidentiel demeure surévalué et l'endettement des ménages a augmenté de façon significative.
- (11) Depuis 2016, les autorités nationales suédoises ont durci ou introduit plusieurs mesures se rapportant aux emprunteurs et aux fonds propres. En 2016, des exigences relatives à l'amortissement des nouveaux prêts hypothécaires ont été introduites. Ces exigences étaient liées au ratio prêt-valeur (LTV) des nouveaux prêts, exigeant un amortissement d'au minimum 2 % par an pour les prêts dont le ratio LTV est supérieur à 70 % et de 1 % pour les prêts dont le ratio LTV est compris entre 50 % et 70 %. En 2017, ces exigences ont été durcies en ce qui concerne le ratio prêt-revenu (LTI) des nouveaux prêts, avec une augmentation de ces exigences de 1 point de pourcentage par an pour les nouveaux prêts hypothécaires dont le ratio LTI est supérieur à 4,5. En 2018, Finansinspektionen (l'autorité suédoise de surveillance financière) a imposé à tous les établissements de crédit nationaux qui utilisent l'approche fondée sur les notations internes, conformément à l'article 458 du règlement (UE) n° 575/2013, une pondération de risque moyenne minimale propre aux établissements de crédit de 25 % appliquée à la moyenne pondérée des expositions en fonction des pondérations de risque appliquées au portefeuille des expositions sur la clientèle de détail constituée de débiteurs résidant en Suède garanties par des hypothèques sur des biens immobiliers. Enfin, Finansinspektionen a augmenté le taux de coussin de fonds propres contracyclique en 2018 de 2 % à 2,5 %, applicable à partir de septembre 2019.
- (12) Bien que les facteurs cycliques jouent un rôle important dans la création des vulnérabilités qui ont été identifiées en Suède, il existe également des facteurs structurels importants qui les favorisent, ce qui aboutit à constituer un niveau plus élevé de risque systémique. Ces facteurs comprennent: i) un manque d'offre de logements qui a exercé une pression haussière sur les prix de l'immobilier et un endettement des ménages qui achètent leur bien immobilier; et ii) un régime fiscal favorable au logement, tel que la déductibilité fiscale des intérêts payés sur les prêts hypothécaires, qui peut faciliter l'augmentation du prix de l'immobilier et inciter les ménages au surendettement.

⁽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/2016/11 du Comité européen du risque systémique du 22 septembre 2016 concernant des vulnérabilités à moyen terme du secteur immobilier résidentiel en Suède (JO C 31 du 31.1.2017, p. 55).

⁽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

- (13) Par conséquent, malgré le fait que le CERS reconnaît le large éventail de mesures macroprudentielles en vigueur en Suède, il a conclu que bien que ces mesures macroprudentielles sont adaptées, celles-ci sont partiellement suffisantes pour pallier les vulnérabilités identifiées liées au secteur immobilier résidentiel, notamment à l'endettement des ménages et à la surévaluation du prix de l'immobilier, à moyen terme. Étant donné que ces vulnérabilités découlent, dans une certaine mesure, de facteurs structurels qui sortent du champ de la politique macroprudentielle, d'autres politiques sont nécessaires pour compléter et soutenir les mesures macroprudentielles actuelles, dans le but de remédier de manière plus efficace et efficiente aux facteurs qui favorisent l'accumulation de risques systémiques dans le secteur de l'immobilier résidentiel en Suède, sans engendrer de coûts excessifs pour l'économie réelle et le système financier de la Suède. Les mesures proposées dans la présente recommandation visent à compléter les mesures macroprudentielles en vigueur en Suède.
- (14) La présente recommandation a pour objet de recommander: a) une action politique plus large visant à réduire les facteurs qui facilitent ou encouragent l'endettement des ménages; et b) le durcissement des mesures macroprudentielles en vigueur, ou la mise en œuvre d'autres mesures macroprudentielles, si les vulnérabilités liées à l'endettement des ménages et à la surévaluation du prix de l'immobilier continuent d'augmenter en raison de motifs économiques et financiers cycliques.
- (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 — Changements structurels liés aux crédits hypothécaires et au secteur de l'immobilier résidentiel

Il est recommandé à la Suède de revoir ses politiques dans le but de réduire les facteurs structurels ayant entraîné les vulnérabilités identifiées en Suède comme étant une source de risque systémique car elles incitent les ménages à contracter des crédits hypothécaires excessifs, ou causent une augmentation excessive des prix de l'immobilier et de la dette hypothécaire.

Recommandation B — Suivi des vulnérabilités et mise en œuvre ou durcissement des mesures macroprudentielles

1. Il est recommandé aux autorités nationales suédoises chargées du contrôle des risques systémiques de suivre de près les vulnérabilités liées à l'endettement des ménages et à la surévaluation des prix de l'immobilier à moyen terme, y compris, entre autres:
 - a) en évaluant, par le biais de données par prêts sous-jacents relatives aux nouveaux prêts immobiliers, la capacité des nouveaux emprunteurs à faire face à une conjoncture économique ou financière défavorable ou à des évolutions défavorables du marché de l'immobilier résidentiel; et
 - b) en évaluant les éventuelles pertes de crédit sur les portefeuilles de prêts hypothécaires, ainsi que les effets de second tour potentiels sur la stabilité financière en cas d'évolution économique ou financière défavorable.
2. Il est recommandé à l'autorité macroprudentielle suédoise chargée de la mise en œuvre des mesures se rapportant aux emprunteurs de durcir les mesures se rapportant aux emprunteurs en vigueur, ou de mettre en œuvre de nouvelles mesures se rapportant aux emprunteurs, afin d'empêcher une accumulation du risque de crédit, si les résultats du contrôle effectué en vertu du point a) de la sous-recommandation B, paragraphe 1, démontrent qu'une part importante ou croissante des emprunteurs contractant de nouveaux prêts immobiliers pourrait ne pas être en mesure de rembourser sa dette à la suite d'une évolution économique ou financière défavorable.
3. Il est recommandé à l'autorité macroprudentielle, l'autorité désignée ou l'autorité compétente en Suède, le cas échéant, de durcir les mesures se rapportant aux fonds propres en vigueur, ou d'introduire de nouvelles mesures se rapportant aux fonds propres, afin d'assurer des fonds propres suffisants pour les prêts immobiliers accordés par les établissements de crédit agréés en Suède, si les résultats du contrôle effectué en vertu de la sous-recommandation B, paragraphe 1, point b), démontrent que les éventuelles pertes de crédit sur les crédits hypothécaires existants en cas de conjoncture économique ou financière défavorable ou d'évolution défavorable du marché de l'immobilier résidentiel, ainsi que des pertes de crédit sur d'autres prêts en raison d'une contraction de la consommation des ménages engagés dans des prêts immobiliers, ont augmenté en raison de motifs économiques et financiers cycliques.

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 un bien immobilier au moment du montage du prêt et la valeur du bien au moment du montage du prêt;
- e) «ratio prêt-revenu» (ratio LTI), le rapport entre la somme de tous les prêts ou tranches de prêts garantis par l'emprunteur concernant un bien immobilier au moment du montage du prêt et le revenu annuel total disponible de l'emprunteur au moment du montage du prêt;
- f) «moyen terme», à un horizon de trois ans;
- 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) «autorité macroprudentielle», une autorité macroprudentielle nationale dotée des objectifs, dispositifs, pouvoirs, responsabilités et autres caractéristiques prévues dans la recommandation CERS/2011/3 du Comité européen du risque systémique ⁽⁸⁾;
- i) «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 au moment du montage du prêt;
- j) «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;
- k) «échéance», la durée du contrat de prêt immobilier résidentiel exprimée en années au moment du montage du prêt.

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) concernant la recommandation A, lors de changements de politique, il convient que la mise en œuvre progressive de telles mesures tienne compte de la position de la Suède dans les cycles économique et financier afin que ces mesures n'aient pas pour effet d'amplifier ou de déclencher la concrétisation des vulnérabilités accumulées dans le secteur immobilier résidentiel en Suède;
- c) lors de la mise en œuvre ou du durcissement des mesures se rapportant aux emprunteurs ou aux fonds propres en vertu de la recommandation B, il convient que leur calibrage et mise en œuvre progressive tiennent compte de la position de la Suède dans les cycles économique et financier, ainsi que de toutes les incidences potentielles concernant les coûts et bénéfices associés;
- d) les critères particuliers de conformité à la recommandation A et la recommandation B figurent à l'annexe I.

⁽⁸⁾ 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).

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 au 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 à la surévaluation des prix de l'immobilier, y compris la répartition de nouveaux crédits hypothécaires en fonction de leur ratio 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 ⁽⁹⁾, 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.

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*

Au plus tard le 31 octobre 2022, le destinataire de la recommandation A est invité à remettre au CERS et au Conseil un rapport 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 remettre au CERS et au Conseil un rapport sur le suivi des vulnérabilités liées à l'endettement des ménages et les mesures prises pour pallier ces vulnérabilités. Lorsqu'il existe plus d'un organe chargé d'agir pour pallier 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 prête 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 de la recommandation B; et
 - iii) au plus tard le 31 décembre 2022, concernant la mise en œuvre des recommandations A et 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*

⁽⁹⁾ 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).

ANNEXE I

PRÉCISION DES CRITÈRES DE CONFORMITÉ APPLICABLES AUX RECOMMANDATIONS**Recommandation A — Changements structurels liés aux crédits hypothécaires et au secteur de l'immobilier résidentiel**

Le critère de conformité suivant est applicable à la recommandation A.

Lors de la mise au point de politiques, et avant la mise en œuvre de changements de politiques, il convient de mener une évaluation de l'incidence des mesures proposées en tenant compte de la position de la Suède dans les cycles économique et financier, afin de garantir que de telles mesures n'aient pas pour effet d'amplifier ou déclencher la matérialisation des vulnérabilités accumulées dans le secteur immobilier résidentiel en Suède.

Recommandation B — Suivi des vulnérabilités et mise en œuvre ou durcissement des mesures macroprudentielles

Le critère de conformité suivant est applicable à la recommandation B.

Avant la mise en œuvre de mesures macroprudentielles, ou du durcissement de mesures macroprudentielles en vigueur, il convient de mener une évaluation de la position de la Suède dans les cycles économique et financier afin de déterminer si cette mise en œuvre ou ce durcissement seraient adaptés.
