

ALERTE DU COMITÉ EUROPÉEN DU RISQUE SYSTÉMIQUE
du 22 septembre 2016
concernant des vulnérabilités à moyen terme du secteur immobilier résidentiel au Luxembourg
(CERS/2016/09)
(2017/C 31/06)

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 et 16,

considérant ce qui suit:

- (1) L'expérience de nombreux pays montre que la manifestation de vulnérabilités dans le secteur immobilier résidentiel peut engendrer des risques importants pour la stabilité financière nationale et avoir de graves conséquences sur l'économie réelle, et peut également avoir des répercussions négatives sur d'autres pays.
- (2) Le Comité européen du risque systémique (CERS) a récemment conclu une évaluation systématique et prospective, à l'échelle de l'Union, du secteur immobilier résidentiel. Dans ce contexte, le CERS a identifié, dans huit pays, des vulnérabilités à moyen terme qui constituent une source de risque systémique pour la stabilité financière et qui pourraient avoir de graves conséquences pour l'économie réelle.
- (3) Pour le Luxembourg, l'évaluation des vulnérabilités conduite par le CERS fait apparaître les éléments suivants:
 - a. Les prix des biens immobiliers résidentiels au Luxembourg augmentent régulièrement depuis un certain temps. À l'heure actuelle, les prix se trouvent à un niveau élevé sans précédent, et augmentent tant par rapport aux revenus qu'aux loyers. Cette évolution des prix a été favorisée par un déséquilibre structurel entre une forte demande immobilière stimulée, entre autres, à la fois par des facteurs démographiques et des mesures d'incitation, et les pénuries d'offres immobilières disponibles.
 - b. L'augmentation des prix des biens immobiliers résidentiels pourrait interagir avec les vulnérabilités liées à l'endettement des ménages et entraîner une nouvelle hausse de l'endettement global et du nombre de ménages exposés. Le crédit hypothécaire a connu une croissance rapide ces dernières années et le niveau de la dette hypothécaire est élevé par rapport aux revenus disponibles des ménages au Luxembourg. En outre, les ménages sont quelque peu exposés au risque de taux d'intérêt étant donné que les prêts hypothécaires sont généralement assortis de taux d'intérêt variables. En moyenne, les quotités de financement et les ratios d'endettement au Luxembourg sont modérés et pourraient agir comme facteurs d'atténuation face aux pertes enregistrées dans le système financier, à supposer que les vulnérabilités se concrétisent. Néanmoins, la répartition de ces ratios, aussi bien pour les nouveaux prêts hypothécaires que pour ceux qui ont été consentis, semble indiquer qu'il existe une part non négligeable d'emprunteurs ayant un niveau d'endettement élevé et supportant des coûts du service de la dette élevés par rapport à leurs revenus.
 - c. Les vulnérabilités dans le secteur des ménages combinées aux prix des biens de l'immobilier déjà élevés et en forte hausse, exposent l'économie réelle du Luxembourg à des risques pesant sur la stabilité financière. En cas de choc économique ou financier tel qu'une augmentation du chômage et/ou une baisse de la croissance du revenu ou des prix des biens immobiliers résidentiels, les ménages très endettés pourraient avoir de grandes difficultés à assurer le service de leur dette; le nombre de cas de non-remboursements de prêts hypothécaires pourrait alors s'accroître, ce qui engendrerait des pertes directes sur crédits, surtout en cas de baisse des prix des biens immobiliers résidentiels. De plus, si un scénario défavorable pour l'économie venait à se concrétiser, les effets négatifs que celui-ci aurait sur le revenu et le patrimoine des ménages pourraient renforcer le choc initial, ce qui accentuerait les effets négatifs directs et indirects sur la stabilité financière (par exemple si les ménages devaient réduire leur consommation pour honorer le remboursement de leur prêt hypothécaire). Ce problème pourrait s'accroître si la tendance à la hausse de l'endettement des ménages au Luxembourg se poursuit. Il convient de noter que les ménages luxembourgeois disposent de quantités élevées d'actifs financiers, bien que celles-ci diminuent par rapport à la dette, ce qui pourrait constituer un facteur d'atténuation en cas de choc, si les ménages souhaitent et peuvent puiser dans ces sources de richesse.

⁽¹⁾ JO L 331 du 15.12.2010, p. 1.

- d. Le CERS prend note des mesures mises en œuvre par les autorités luxembourgeoises concernant l'immobilier résidentiel. À ce jour, ces mesures ont été axées sur le renforcement de la résilience du secteur bancaire, par le biais de l'augmentation des pondérations de risque des prêts hypothécaires ayant des quotités de financement élevés, et de l'utilisation de coussins de fonds propres tant pour l'ensemble du secteur bancaire que pour les établissements d'importance systémique. Les banques du Luxembourg sont en moyenne bien capitalisées et relativement peu exposées à l'immobilier résidentiel. Compte tenu de ces mesures, les risques directs pesant sur le système bancaire liés aux vulnérabilités de l'immobilier résidentiel semblent actuellement limités.
- e. En dehors de la mise en œuvre de mesures microprudentielles exigeant des banques qu'elles se dotent d'une gouvernance et de politiques internes appropriées concernant le marché des prêts hypothécaires, aucune mesure macroprudentielle n'a été mise en œuvre afin de diminuer les vulnérabilités liées aux interactions potentiellement négatives entre l'endettement des ménages et la dynamique des prix des biens immobiliers résidentiels. En conséquence, il se peut que les politiques mises en œuvre par les autorités luxembourgeoises soient insuffisantes pour remédier pleinement aux vulnérabilités identifiées,

A ADOPTÉ LA PRÉSENTE ALERTE:

Le CERS a identifié des vulnérabilités à moyen terme dans le secteur immobilier résidentiel luxembourgeois qui constituent une source de risque systémique pour la stabilité financière et pourraient avoir de graves conséquences pour l'économie réelle. D'un point de vue macroprudentiel, le CERS considère que les principales vulnérabilités sont les prix élevés de l'immobilier résidentiel ainsi que l'augmentation du niveau d'endettement des ménages.

Fait à Francfort-sur-le-Main, le 22 septembre 2016

Francesco MAZZAFERRO

Chef du secrétariat du CERS

Au nom du conseil général du CERS
