

ALERTE DU COMITÉ EUROPÉEN DU RISQUE SYSTÉMIQUE**du 22 septembre 2016****concernant des vulnérabilités à moyen terme du secteur immobilier résidentiel en Suède****(CERS/2016/11)**

(2017/C 31/08)

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 la Suède, l'évaluation des vulnérabilités conduite par le CERS fait apparaître les éléments suivants:
 - a. Les prix des biens immobiliers résidentiels en Suède ont enregistré une croissance forte et prolongée, qui a été plus rapide, ces dernières années, que celle du revenu des ménages (bien qu'un ralentissement de la hausse des prix ait été observé ces derniers mois). En conséquence, d'après les estimations de la Banque centrale européenne et du Fonds monétaire international, les prix des biens immobiliers résidentiels semblent être surévalués.
 - b. L'évolution des prix des biens immobiliers résidentiels se reflète également dans le niveau d'endettement des ménages suédois. Le niveau d'endettement rapporté au revenu disponible des ménages et au PIB est en augmentation et il est également plus élevé que dans la plupart des pays de l'Union. À titre d'exemple, les ménages qui ont contracté un nouveau prêt hypothécaire en 2015 ont un niveau de dette hypothécaire moyen quatre fois supérieur à leur revenu disponible annuel, ce rapport étant de sept pour une proportion non négligeable d'entre eux. Bien que les ménages suédois aient un taux d'épargne élevé et disposent d'importants actifs, une forte proportion de ces derniers est constituée de biens immobiliers et de plans d'épargne retraite qui pourraient perdre en valeur et en liquidité en cas de tensions sur les marchés. En outre, on ne dispose pas de données de qualité sur la répartition de ces actifs entre les ménages.
 - c. Au-delà des facteurs cycliques, les éléments moteurs de la croissance rapide des prix des biens immobiliers résidentiels et de l'endettement des ménages sont aussi structurels. Certains de ces facteurs échappent au contrôle direct des autorités suédoises, parmi lesquels l'évolution démographique, l'urbanisation et la forte croissance des revenus, tandis que d'autres facteurs, sur lesquels les autorités peuvent agir, parmi lesquels le régime fiscal de l'immobilier (avantages fiscaux pour les propriétaires de logements, déductibilité fiscale des intérêts des prêts hypothécaires, impôt sur les plus-values) et les contraintes de l'offre (comme le marché locatif très réglementé et les contraintes réglementaires encadrant la construction de nouveaux logements) contribuent aussi à l'accentuation des vulnérabilités du secteur immobilier résidentiel. Dans ce type de situation, des mesures de politique macroprudentielle pourraient être prises pour renforcer la résilience du système financier et le bilan des ménages si, par ailleurs, l'on ne s'attaque pas, par des réformes structurelles, aux facteurs structurels à l'origine des vulnérabilités.
 - d. En cas de choc économique ou financier – comme une augmentation du chômage et/ou une baisse de la croissance du revenu ou une baisse des prix immobiliers – les ménages très endettés pourraient avoir de grandes difficultés à assurer le service de leur dette; le nombre de cas de non-remboursement de prêts hypothécaires

⁽¹⁾ JO L 331 du 15.12.2010, p. 1.

pourrait alors s'accroître, ce qui engendrerait des pertes directes sur crédits pour les banques, surtout en cas de baisse des prix des biens immobiliers résidentiels. En outre, 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).

- e. Une dynamique défavorable des prix des biens immobiliers résidentiels et de la consommation des ménages pourrait également menacer le système bancaire. Le risque de dégradation pourrait être amplifié par le recours important des banques suédoises au financement en devises. En outre, en raison des interdépendances entre les banques des pays nordiques et baltes, les difficultés liées aux tensions sur le marché de l'immobilier résidentiel de l'un ou l'autre pays de la région pourraient avoir des retombées transfrontalières majeures entre les systèmes bancaires. Cependant, le secteur bancaire suédois est bien capitalisé et rentable par rapport à celui des autres pays européens et les critères d'octroi de prêts semblent prudents. Les tests de résistance indiquent que ce secteur serait résilient en cas de grave dégradation de la situation économique. En outre, les autorités suédoises ont adopté plusieurs mesures destinées à renforcer sa résilience, y compris par le biais de coussins de fonds propres, des exigences de fonds propres plus élevées pour les expositions aux prêts hypothécaires et l'instauration d'exigences de ratio de couverture des besoins de liquidité distinctes pour plusieurs devises.
- f. Le CERS prend note des mesures qui ont été mises en œuvre en Suède concernant les vulnérabilités liées à l'endettement des ménages et aux prix des biens immobiliers résidentiels. L'instauration, en 2010, d'une limite de 85 % sur les quotités de financement pour les nouveaux prêts hypothécaires et, en 2016, d'une exigence d'amortissement devrait, dans une certaine mesure, parer à l'accumulation de nouvelles vulnérabilités. Bien que les mesures politiques actuelles soient adaptées à la nature des vulnérabilités de l'immobilier résidentiel en Suède, il se peut qu'elles soient insuffisantes pour y remédier pleinement. Étant donné que ces mesures ne s'appliquent qu'aux nouveaux prêts immobiliers, il faudra du temps pour que les vulnérabilités liées au niveau d'endettement des ménages diminuent sensiblement,

A ADOPTÉ LA PRÉSENTE ALERTE:

Le CERS a identifié des vulnérabilités à moyen terme dans le secteur immobilier résidentiel suédois qui constituent une source de risque systémique pour la stabilité financière et pourraient avoir de graves conséquences pour l'économie réelle. Du point de vue macroprudentiel, le CERS considère que les principales vulnérabilités sont la croissance rapide des prix des biens immobiliers résidentiels, qui apparaissent surévalués, et l'endettement élevé et croissant de certaines catégories de ménages. En outre, si les risques devaient se concrétiser, il pourrait y avoir des retombées dans d'autres pays nordiques et baltes.

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

Francesco MAZZAFERRO

Chef du secrétariat du CERS

Au nom du conseil général du CERS
