BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

EUROSYSTÈME

FR **ECB-PUBLIC**

AVIS DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

du 27 septembre 2019

sur des outils macroprudentiels complémentaires portant sur les crédits immobiliers résidentiels

(CON/2019/34)

Introduction et fondement juridique

Le 29 juillet 2019, la Banque centrale européenne (BCE) a reçu une demande de consultation de la part du ministère luxembourgeois des Finances portant sur des projets d'amendements gouvernementaux au projet de loi relatif à des mesures macroprudentielles portant sur les crédits immobiliers résidentiels au Luxembourg et portant modification de la loi bancaire et de la loi instituant le Comité du risque systémique[1] (ci-après, les « projets de modification »).

La BCE a compétence pour émettre un avis en vertu de l'article 127, paragraphe 4, et de l'article 282, paragraphe 5, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne et de l'article 2, paragraphe 1, sixième tiret, de la décision 98/415/CE du Conseil[2], le projet d'amendements concernant les règles applicables aux établissements financiers dans la mesure où celles-ci ont une incidence sensible sur la stabilité des établissements et marchés financiers. Conformément à l'article 17.5, première phrase, du règlement intérieur de la Banque centrale européenne, le présent avis a été adopté par le conseil des gouverneurs.

1. Objet du projet d'amendements

1.1 Le projet d'amendements se rapporte au projet de loi relatif à des mesures macroprudentielles portant sur les crédits immobiliers résidentiels au Luxembourg[3] (ci-après, le « projet de loi »). Le projet de loi proposait à la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF) de nouvelles mesures macroprudentielles à adopter concernant les conditions d'octroi de prêts garantis par des hypothèques sur un bien immobilier résidentiel situé au Luxembourg par des établissements de crédit, des compagnies d'assurance ou des professionnels effectuant des opérations de crédit. Ces mesures comprennent : le ratio prêt-valeur (LTV), le ratio prêt-revenu (LTI), le ratio d'endettement

1 Amendements gouvernementaux au projet de loi n°7218 relative à des mesures macroprudentielles portant sur les crédits immobiliers résidentiels et portant modification de: - la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier; - la loi du ler 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.

2 Décision du Conseil 98/415/CE du 29 juin 1998 relative à la consultation de la Banque centrale européenne par les autorités nationales au sujet de projets de réglementation (JO L 189 du 3.7.1998, p. 42).

3 Projet de loi n°7218 relative à des mesures macroprudentielles portant sur les crédits immobiliers résidentiels et portant modification de : - la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier; - la loi du 1er 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.

(DTI), le ratio charges d'emprunt-revenu (DSTI) et les limites appliquées à la maturité du prêt (ci-après dénommées collectivement les « mesures se rapportant aux emprunteurs »).

1.2 Selon l'exposé des motifs, l'objectif du projet d'amendements est de donner suite aux oppositions formelles au projet de loi formulées par le Conseil d'État luxembourgeois dans le cadre de la procédure législative nationale[4]. Dans son avis, le Conseil d'État demande de cerner avec précision le cadre normatif dans lequel la CSSF peut agir pour décider de l'application de mesures se rapportant aux emprunteurs introduites par le projet de loi pour les prêts garantis par des hypothèques sur un bien immobilier résidentiel. Pour donner suite à cette observation, le projet d'amendements précise le cadre normatif dans lequel la CSSF peut agir à cet égard.

1.3 Premièrement, le projet d'amendements dresse une liste de conditions cumulatives devant être remplies pour permettre à la CSSF d'adopter ces mesures se rapportant aux emprunteurs.[5] Ces conditions sont : 1) l'activation de ces mesures permet de contrer le dysfonctionnement du système financier national ou de réduire l'accumulation de risques pour la stabilité financière nationale provenant de l'évolution du secteur immobilier au Luxembourg, et 2) aucune des autres mesures pouvant être prises en vertu de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, du règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil[6] ou de leurs actes d'exécution, pris isolément ou combinés, ne permettrait de d'atténuer de manière adéquate ces risques. Afin de renforcer ce mécanisme, une obligation explicite est imposée au Comité du risque systémique (CdRS) qui doit évaluer si, en cas de hausse soutenue et persistante des prix immobiliers et du volume d'emprunts hypothécaires, couplée à une détérioration significative des ratios des mesures se rapportant aux emprunteurs, de telles évolutions sont signe d'une vulnérabilité du système financier national ou constituent un risque pour la stabilité financière nationale.

1.4 Deuxièmement, le projet d'amendements limite le champ d'application des mesures se rapportant aux emprunteurs pouvant être adoptées en vertu du projet de loi par l'exclusion expresse des contrats de crédit en cours au moment de la décision de la mesure par la CSSF.

1.5 Troisièmement, le projet d'amendements introduit des *corridors* (valeurs se situant entre les niveaux plafond et plancher) encadrant les limites maximales que la CSSF peut définir lorsqu'elle adopte des mesures se rapportant aux emprunteurs[7]. Ces corridors sont : 1) une limite maximale qui se situe entre 75 % et 100 % pour le rapport entre la somme de tous les prêts contractés par un emprunteur et la valeur marchande totale du bien immobilier considéré (ratio LTV) ; 2) une limite maximale qui se situe entre 400 % et 1200 % pour le rapport entre la somme de toutes les obligations de remboursement supportées par un emprunteur à la suite d'un emprunt garanti par une hypothèque sur le bien immobilier résidentiel et le revenu annuel total disponible de l'emprunteur (ratio LTI) ; 3) une limite maximale qui se situe entre 400 % et 1200 % pour le rapport

4 Le Conseil d'État est tenu d'émettre son avis sur les projets de loi et doit notamment vérifier la conformité des projets de loi à la Constitution luxembourgeoise, aux traités internationaux, aux actes juridiques de l'Union et aux principes généraux du droit en vertu de l'article 1er de la loi du 16 juin 2017 sur l'organisation du Conseil d'État.

5 Voir le projet de modification du projet d'article 59-14bis, paragraphe 1er, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

6 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).

7 Voir la modification apportée au projet d'article 59-14*bis*, paragraphe 2, de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

entre l'endettement total de l'emprunteur au moment du montage du prêt et le revenu annuel total disponible de l'emprunteur (ratio DTI) ; 4) une limite maximale qui se situe entre 35 % et 75 % pour le rapport entre les charges d'emprunt annuelles totales et le revenu annuel total disponible de l'emprunteur (ratio DSTI) ; et 5) une limite maximale qui se situe entre 20 et 35 ans pour la maturité initiale de l'emprunt (limites de maturité).

1.6 Enfin, le projet d'amendements retire du projet de loi la possibilité pour la CSSF de reconnaître les conditions fixées par les autorités nationales d'autres États membres pour l'octroi de crédits relatifs à des biens immobiliers situés dans ces États membres et de les appliquer aux entités sous sa surveillance[8].

2. Observations générales

2.1 Comme souligné dans de précédents avis[9], d'un point de vue de la stabilité financière, la BCE accueille favorablement la mise en œuvre d'un cadre juridique pour les mesures se rapportant aux emprunteurs dans tous les pays de la zone euro. La BCE rappelle sa recommandation d'ajouter à l'ensemble européen d'outils macroprudentiels des mesures se rapportant aux emprunteurs, telles que des limites aux ratios LTV, LTI ou DSTI, qui sont reconnues comme plus efficaces pour traiter les risques[10]. La BCE accueille également favorablement l'objectif fondamental du cadre législatif envisagé sur les mesures se rapportant aux emprunteurs en vertu du projet de loi, qui est de fournir aux autorités luxembourgeoises de nouveaux outils macroprudentiels à utiliser en cas de menaces pour la stabilité du système financier national en raison d'évolutions du secteur immobilier au Luxembourg. Cet objectif est également conforme aux principes énoncés dans la recommandation du CERS sur les objectifs intermédiaires et les instruments de la politique macroprudentielle, notamment en ce qui concerne l'objectif consistant à atténuer et prévenir une expansion du crédit et un levier excessifs[11].

2.2 La BCE comprend que l'objectif unique du projet d'amendements est d'assurer la conformité du projet de loi avec le droit constitutionnel national, à la suite de l'opposition formelle du Conseil d'État, et que celui-ci vise donc à délimiter les pouvoirs de la CSSF concernant l'adoption de mesures macroprudentielles. Le Conseil d'État a relevé que ces pouvoirs touchent à une matière normalement réservée par la Constitution à la loi et non au pouvoir réglementaire, à savoir la liberté de faire le commerce, protégée par l'article 11, paragraphe 6, de la Constitution[12]. La BCE

8 Voir point 1.4 de l'avis CON/2018/9. Tous les avis de la BCE sont publiés sur le site internet de la BCE à l'adresse suivante : www.ecb.europa.eu.

9 Voir le point 2.3 de l'avis CON/2017/11 ; le point 2.4 de l'avis CON/2017/21 et le point 3.2 de l'avis CON/2018/9.

10 Voir le paragraphe 1.2 de l'avis CON/2017/46 ; et la contribution de la BCE à la consultation réalisée par la Commission sur la révision du cadre de politique macroprudentielle de l'UE, page 5, disponible en anglais à l'adresse suivante : https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/revieweumacroprudentialpolicyframework201612.en.pdf.

11 Voir le paragraphe 2.2 de l'avis CON/2017/11 et le paragraphe 2.3 de l'avis CON/2017/21 ; la recommandation du Comité européen du risque systémique du 4 avril 2013 sur les objectifs intermédiaires et les instruments de la politique macroprudentielle (CERS/2013/1) (JO C 170 du 15.6.2013, p. 1) ; l'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) (JO C 31 du 31.1.2017, p. 51).

12 Voir l'avis du Conseil d'État (Avis du Conseil d'État, 20.3.2018, Projet de loi n°7218 relative à des mesures macroprudentielles portant sur les crédits immobiliers résidentiels et portant modification de : - la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier; - la loi du ler 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), p.2.

comprend que les conditions et limites imposées aux pouvoirs de la CSSF d'adopter des mesures macroprudentielles sont nécessaires afin de garantir la solidité juridique de ces mesures dans le cadre juridique constitutionnel national.

2.3 La BCE a déjà émis son avis sur le projet de loi[13]. La BCE relève que le projet d'amendements ne modifie pas les aspects sur lesquels la BCE a précédemment donné avis. Dans ce contexte, la BCE réitère les observations communiquées dans son précédent avis[14]. La BCE souligne, en particulier, qu'il convient que la banque centrale du Luxembourg (BCL) joue un rôle de premier plan dans la surveillance macroprudentielle, compte tenu de l'expertise de la BCL et de ses responsabilités actuelles en matière de stabilité financière[15].

3. Remarques particulières

3.1 Corridors pour les plafonds des ratios dles mesures se rapportant aux emprunteurs

En général, la BCE souligne que les autorités pertinentes devraient être capables d'agir de manière flexible et proportionnée lors de la mise en place et du calibrage de mesures macroprudentielles, afin de remédier de manière efficace et efficiente à d'éventuels risques pour la stabilité financière[16], tout en agissant conformément au cadre juridique préétabli. La BCE comprend que le projet d'amendements introduit des corridors pour les plafonds des ratios des mesures se rapportant aux emprunteurs afin de respecter les exigences constitutionnelles nationales. Les informations disponibles au sujet des mesures se rapportant aux emprunteurs adoptées par d'autres États membres[17] indiquent que les planchers pour les corridors envisagés pour les ratios LTV, LTI, DTI et DSTI dans le cadre du projet de loi sont proches des ratios appliqués dans la plupart de ces États membres. Dans ce contexte, une réduction des planchers des corridors pour les ratios LTV, DTI, LTI et DSTI à hauteur de ce que permet le cadre constitutionnel national permettrait d'assurer des mesures de politique efficaces, compte tenu de l'évolution du contexte macropudentiel. Une telle réduction des planchers devrait également permettre d'appliquer certaines limites plus strictes, par exemple pour l'investissement locatif, si l'acheteur n'est pas un primo-acquéreur, ou en cas de scénario de crise. De plus, les plafonds pour les ratios basés sur le revenu (ratios LTI, DTI et DSTI) prévus par le projet de loi peuvent être considérés comme trop élevés[18] étant donné que de tels corridors pourraient être implicitement interprétés comme des orientations normatives en vue de fixer des critères d'octroi de crédit acceptables ou prudentes. Enfin, la BCE suggère un réexamen régulier des corridors, afin de

13 Voir l'avis CON/2018/9.

14 Voir les points 2 et 3 de l'avis CON/2018/9.

15 Voir le point 2 de l'avis CON/2018/9. Voir également le point 5.2 de l'avis CON/2008/46 et le point 2.3 de l'avis CON/2018/34.

16 Voir le point 2.3 de l'avis CON/2017/11.

17 En raison du manque d'harmonisation des mesures se rapportant aux emprunteurs et des données statistiques s'y rapportant, peu d'informations sont disponibles afin de comparer ces mesures entre États membres. Voir CERS, Vue d'ensemble des mesures nationales présentant un intérêt macroprudentiel (*Overview of national measures of macroprudential interest*), disponible en anglais sur le site internet du CERS à l'adresse suivante: www.esrb.europa.eu.

18 Par rapport aux mesures basées sur le revenu appliquées dans d'autres pays appartenant à la zone euro.

permettre aux autorités luxembourgeoises de prendre en compte les résultats de politiques antérieures et les implications de l' évolution de la conjecture macroéconomique et financière[19].

3.2 Conditions d'activation des mesures se rapportant aux emprunteurs

Il est important que les décisions relatives à la mise en oeuvre des mesures se rapportant aux emprunteurs soient prises de manière prudente et préventive, afin d'atténuer l'intensification des risques à un stade précoce et avant la détérioration avérée des ratios de prêt respectifs. À cet égard, la BCE comprend que le projet d'amendements introduit certaines conditions liées à la stabilité financière devant être satisfaites avant le déclenchement des mesures se rapportant aux emprunteurs afin de se conformer aux exigences constitutionnelles nationales[20]. La mise en œuvre des mesures se rapportant aux emprunteurs se fonde sur un mécanisme en deux étapes. Premièrement, la CSSF agit à la suite d'une recommandation émise par le CdRS lorsque celui-ci a détecté des disfonctionnements du système financier national ou l'existence ou émergence d'un risque pour la stabilité financière nationale découlant de l'évolution du secteur immobilier. En vertu de la loi du 1er avril 2015[21], le CdRS peut émettre des recommandations au sujet de mesures correctives visant à remédier à des risques identifiés pour la stabilité financière, y compris des recommandations concernant des outils macroprudentiels utilisés afin d'atteindre les objectifs de politique macroprudentielle et les objectifs intermédiaires. Deuxièmement, ce mécanisme est renforcé par la clarification précisant que certains événements prédéterminés déclenchent une évaluation obligatoire de la situation par le CdRS (à savoir, une augmentation durable et persistante des prix immobiliers et du volume d'emprunts hypothécaires, couplée à une détérioration significative des rapports lors de l'octroi de crédits). La BCE comprend que généralement, ce mécanisme en deux étapes permettrait aux autorités luxembourgeoises d'activer de manière prospective les mesures se rapportant aux emprunteurs.

3.3 Différents stades du mécanisme d'activation des mesures se rapportant aux emprunteurs

La BCE comprend que la proposition de mettre en place différents stades pour le mécanisme d'activation des mesures se rapportant aux emprunteurs (l'«ordre de priorité », *pecking order*) s'explique par la nécessité de se conformer aux exigences constitutionnelles nationales. La BCE réitère sa position selon laquelle, compte tenu de la législation de l'Union, l'ordre de priorité devrait être supprimé en ce qu'il se traduit par un effet dissuasif concernant la sélection des instruments et par une tendance à l'inertie[22]. Il convient que les instruments macroprudentiels soient sélectionnés en fonction de leur efficacité et caractère adéquat, et non pas suivant un ordre de priorité obligatoire. Dans ce contexte, et compte tenu des contraintes constitutionnelles au Luxembourg, la BCE encourage les autorités luxembourgeoises à régulièrement réévaluer l'application de l'ordre de priorité afin de s'assurer qu'elle n'entraîne pas une tendance inopportune à l'inertie concernant l'activation des mesures se rapportant aux emprunteurs.

---

19 Voir le point 2.3 de l'avis CON/2017/11 ; le point 2.4 de l'avis CON/2017/21 et le point 2 de l'avis CON/2016/8.

20 Selon la motivation de l'amendement gouvernemental, il a été tenu compte dans ce contexte des conditions s'appliquant aux autorités d'autres États membres, notamment celles concernant aux allemandes.

21 Voir l'article 2 de la loi du 1er avril 2015 instituant le comité national du risque systémique (loi du 1er 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).

22 Voir le paragraphe 1,2 de l'avis CON/2017/46.

3.4 Réciprocité des mesures se rapportant aux emprunteurs appliquées par les autorités des autres États membres

La BCE réitère l'importance de la reconnaissance transfrontalière de politiques macroprudentielles afin d'améliorer l'efficacité des politiques macroprudentielles nationales, ainsi qu'afin de prévenir les phénomènes de fuite dans le système financier et assurer des conditions de concurrence loyales pour les banques nationales et les banques étrangères. Le Comité européen du risque systémique encourage également l'application réciproque d'outils macroprudentiels[23]. La BCE soutient cette approche[24]. Il est crucial d'étendre la réciprocité autant que possible conformément au droit luxembourgeois, à moins que l'autorité pertinente ne fournisse une justification motivée pour ne pas appliquer la mesure à d'autres mesures se rapportant aux expositions, y compris des mesures se rapportant à l'activité pour remédier aux risques créés par les expositions nationales (telles que les ratios LTV, LTI et DSTI) et des exigences de fonds propres sectorielles. Certains États membres ont inscrit le principe de réciprocité des mesures se rapportant aux emprunteurs dans leur droit national[25]. Dans ce contexte, la BCE recommande d'établir la possibilité pour la CSSF, dans les limites du cadre juridique national, de reconnaître les mesures se rapportant aux emprunteurs adoptées par les autorités nationales des autres États membres.

Cet avis sera publié sur le site de la BCE.

Fait à Francfort-sur-le-Main, le 27 septembre 2019

[signé]

Le président de la BCE

Mario DRAGHI

23 Recommandation du Comité européen du risque systémique du 15 décembre 2015 sur l'évaluation des effets transfrontaliers et la réciprocité volontaire des mesures de politique macroprudentielle (CERS/2015/2) (JO C 97 du 12.3.2016, p. 9), le texte consolidé est disponible sur le site internet de l'Office des publications à l'adresse suivante : www.eur-lex.europa.eu ; ou sur le site internet du Comité européen du risque systémique à l'adresse suivante : www.esrb.europa.eu. Le concept de «réciprocité» est défini dans cette recommandation comme étant « un dispositif par lequel l'autorité concernée d'un pays applique une mesure de politique macroprudentielle, identique ou équivalente à la mesure macroprudentielle instaurée par l'autorité d'activation concernée d'un autre pays, aux établissements financiers situés sur son territoire lorsqu'ils encourent le même risque sur celui-ci ».

24 Voir la contribution de la BCE à la consultation réalisée par la Commission sur la révision du cadre de politique macroprudentielle de l'UE, pages 16 à 17, disponible sur le site internet de la Commission à l'adresse suivante : www.ec.europa.eu.. Voir également le point 1.2 de l'avis CON/2017/46.

25 Voir point 1.3 de l'avis CON/2017/21.