

**ALERTE DU COMITÉ EUROPÉEN DU RISQUE SYSTÉMIQUE****du 22 septembre 2016****concernant des vulnérabilités à moyen terme du secteur immobilier résidentiel en Finlande****(CERS/2016/08)**

(2017/C 31/05)

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 <sup>(1)</sup>, 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 Finlande, l'évaluation des vulnérabilités conduite par le CERS fait apparaître les éléments suivants:
  - a. L'augmentation du niveau d'endettement déjà élevé des ménages a été identifiée comme étant la principale vulnérabilité liée à l'immobilier résidentiel en Finlande. Le ratio dette-revenu des ménages finlandais atteint aujourd'hui son plus haut niveau historique et dépasse la moyenne de l'Union. Cette situation tient au fait que les ménages ont continué à accumuler de la dette alors que leur revenu enregistrait une croissance modérée. En outre, la dette se concentre sur un groupe assez peu nombreux de ménages très endettés. Ceux-ci seraient particulièrement exposés à des conditions économiques difficiles ou à des évolutions défavorables du marché de l'immobilier résidentiel. Par ailleurs, les prêts à taux variable sont les plus courants sur le marché hypothécaire finlandais, ce qui expose les ménages au risque de taux d'intérêt.
  - b. Ces dernières années ont été marquées par une modération sensible des emprunts des ménages et des évolutions des prix immobiliers, laquelle atténuée, dans une certaine mesure, les risques identifiés pesant sur la stabilité financière. Par ailleurs, il est habituel que les ménages finlandais amortissent leur emprunt hypothécaire; de ce fait, les quotités moyennes de financement des prêts hypothécaires en cours sont très inférieures à celles des nouveaux prêts.
  - c. Actuellement, les indicateurs de prix des biens immobiliers résidentiels, tels que les ratios prix-revenu et prix-loyer, sont proches de leur niveau moyen sur une longue période; il n'y a donc pas de signe évident de surévaluation des prix des biens immobiliers résidentiels. Néanmoins, compte tenu des faibles perspectives de l'économie finlandaise aujourd'hui, un choc économique défavorable pourrait entraîner une baisse des prix des biens immobiliers résidentiels. En juillet 2016, une limite au ratio prêt-valeur a été introduite dans la législation finlandaise pour les nouveaux prêts au logement afin que ceux-ci soient assortis d'une garantie minimum, qui sera utile si les prix viennent à baisser.
  - d. Les banques finlandaises ont d'importants portefeuilles de prêts hypothécaires, assortis de pondérations de risques plus faibles que les autres banques européennes. De plus, elles font largement appel au marché pour se financer, une source de financement qui s'est avérée moins stable au cours des épisodes de turbulences financières. Ces vulnérabilités sont aggravées par la forte concentration du système bancaire finlandais et par sa taille relativement à l'économie. 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. Cela étant, les banques finlandaises font partie des banques les mieux capitalisées de l'Union et la qualité de leurs fonds propres est excellente. Compte tenu de leurs ratios de solvabilité globalement élevés et des coussins de fonds propres instaurés par les autorités finlandaises, le système bancaire semble résilient face à un choc direct de l'immobilier résidentiel.

<sup>(1)</sup> JO L 331 du 15.12.2010, p. 1.

- e. Un choc économique ou financier pourrait entraîner la concrétisation de certains des risques mentionnés plus haut — par exemple, en cas d'augmentation du chômage et/ou de ralentissement de la croissance du revenu, certains ménages très endettés pourraient avoir de plus grandes difficultés à assurer le service de leur dette; le nombre de cas de non-remboursement de prêts hypothécaires pourrait alors s'accroître, ce qui engendrerait des pertes directes sur crédits pour les banques, surtout si ce phénomène s'accompagne d'une baisse des prix des biens immobiliers résidentiels. En outre, si un scénario défavorable pour l'économie venait à se produire, 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).
- f. Le CERS prend note des mesures relatives au secteur immobilier résidentiel mises en œuvre en Finlande, notamment la suppression progressive de la déductibilité fiscale des intérêts des prêts hypothécaires payés, la limite de la quotité de financement appliquée aux nouveaux prêts hypothécaires, les initiatives prévues pour renforcer les exigences d'adéquation des fonds propres pour les expositions aux prêts hypothécaires, et l'instauration précoce de coussins de fonds propres (dont des exigences particulières pour les banques d'importance systémique). Bien que ces mesures politiques soient adaptées à la nature des vulnérabilités de l'immobilier résidentiel en Finlande, il se peut qu'elles soient insuffisantes pour y remédier pleinement. Il faut noter toutefois que les autorités finlandaises ne sont pas juridiquement habilitées à mettre en œuvre d'autres mesures macroprudentielles pertinentes telles que des limites applicables aux ratios prêt-revenu, aux ratios d'endettement ou service de la dette-revenus qui pourraient servir à juguler de nouvelles augmentations du niveau d'endettement des ménages,

A ADOPTÉ LA PRÉSENTE ALERTE:

Le CERS a identifié des vulnérabilités à moyen terme dans le secteur immobilier résidentiel finlandais 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 l'endettement élevé des ménages et son augmentation continue, notamment parmi 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*

---