

ALERTE DU COMITÉ EUROPÉEN DU RISQUE SYSTÉMIQUE**du 22 septembre 2016****concernant des vulnérabilités à moyen terme du secteur immobilier résidentiel aux Pays-Bas****(CERS/2016/10)**

(2017/C 31/07)

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 les Pays-Bas, l'évaluation des vulnérabilités conduite par le CERS fait apparaître les éléments suivants:
 - a. Les ménages néerlandais sont très endettés, leur ratio dette-revenu figurant parmi les plus élevés de l'Union bien qu'une légère diminution ait été observée ces dernières années.
 - b. En outre, le montant des prêts hypothécaires rapporté à la valeur du bien fourni en garanti est un des plus élevés d'Europe. Environ un quart des emprunteurs hypothécaires néerlandais et la moitié de ceux qui ont moins de 40 ans ont une dette totale supérieure à la valeur de leur logement. Cette forte vulnérabilité devrait persister, d'une part parce que les nouveaux prêts hypothécaires sont généralement d'un montant élevé par rapport à la valeur du bien acheté et, d'autre part, parce que le taux moyen d'amortissement est faible. Toutefois, s'agissant des nouveaux prêts hypothécaires, les taux d'amortissement sont néanmoins plus élevés car la déductibilité fiscale des intérêts n'est possible que pour les prêts en cours d'amortissement, ce qui incite les ménages à amortir leurs crédits.
 - c. Actuellement, le marché de l'immobilier résidentiel néerlandais ne donne pas de signe global de surévaluation et les prix par rapport au revenu apparaissent historiquement faibles, cela en dépit d'une croissance forte des prix des biens immobiliers résidentiels enregistrée ces dernières années après un net fléchissement consécutif à la crise financière mondiale. Dans les grandes villes, mais pas à l'échelle nationale, les prix retrouvent leurs niveaux d'avant la crise.
 - d. L'endettement élevé des ménages associé à la relative faiblesse des garanties prises sur les prêts hypothécaires pourraient avoir des effets négatifs directs et indirects considérables sur la stabilité économique et financière. Ainsi, en cas de choc économique ou financier comme une augmentation du chômage et/ou une baisse de la croissance du revenu, 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 pourrait alors augmenter, 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).

⁽¹⁾ JO L 331 du 15.12.2010, p. 1.

- e. Dans l'ensemble, le système bancaire néerlandais est bien capitalisé et les autorités néerlandaises ont instauré plusieurs coussins de fonds propres qui seront progressivement mis en place dans les prochaines années. Par ailleurs, les tests de résistance indiquent que les banques néerlandaises sont suffisamment capitalisées pour faire face à des scénarios défavorables liés à l'immobilier résidentiel. C'est pourquoi le système bancaire est jugé résilient face à des chocs directs de l'immobilier résidentiel. Il faut également souligner l'importance croissante du secteur non bancaire pour l'octroi des prêts immobiliers résidentiels. Actuellement, environ la moitié des nouveaux prêts hypothécaires sont consentis par des établissements non bancaires tels que les compagnies d'assurance. Certaines des mesures macroprudentielles adoptées pour les prêts (comme la limite sur les quotités de financement) s'appliquent également aux prêts consentis par le secteur non bancaire. Cependant, il existe peu d'analyses disponibles sur les risques potentiels que les prêteurs hypothécaires non bancaires représentent pour la stabilité financière.
- f. Ces vulnérabilités sont atténuées par des facteurs structurels qui limitent le risque de crédit découlant directement des prêts hypothécaires, comme de solides dispositifs de recours pour les prêteurs et des règles très strictes en matière de faillite personnelle.
- g. Le CERS prend note des mesures relatives au secteur immobilier résidentiel qui ont été mises en œuvre aux Pays-Bas. Ces mesures comprennent des limites sur les ratios service de la dette-revenu et quotités de financement pour les nouveaux prêts, qui sont progressivement renforcées ainsi que des réductions de la déductibilité fiscale des intérêts payés sur les emprunts hypothécaires. Bien que ces mesures politiques soient adaptées à la nature des vulnérabilités de l'immobilier résidentiel aux Pays-Bas, il se peut qu'elles soient insuffisantes pour y remédier pleinement car la plupart ne sont introduites que progressivement et leur calibrage ne sera pas très contraignant même lorsqu'elles seront pleinement mises en œuvre,

A ADOPTÉ LA PRÉSENTE ALERTE:

Le CERS a identifié des vulnérabilités à moyen terme dans le secteur immobilier résidentiel néerlandais 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 le niveau toujours élevé de la dette des ménages associé à la faiblesse des garanties prises sur les prêts hypothécaires. Il existe en particulier un important groupe de ménages, notamment les jeunes emprunteurs, dont la dette est supérieure à la valeur de leur logement.

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

Francesco MAZZAFERRO

Chef du secrétariat du CERS

Au nom du conseil général du CERS
