

N° 7218³

CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2017-2018

PROJET DE LOI

**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

* * *

AVIS DE LA BANQUE CENTRALE EUROPEENNE

(19.2.2018)

Introduction et fondement juridique

Le 13 décembre 2017, la Banque centrale européenne (BCE) a reçu, de la part du ministère des Finances du Luxembourg, une demande de consultation afférente à un projet de loi relative à des mesures macroprudentielles portant sur les crédits immobiliers résidentiels et portant modification de la loi relative au secteur financier et de la loi portant création du Comité du risque systémique luxembourgeois (ci-après le « projet de loi »).

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, ainsi que de l'article 2, paragraphe 1, troisième, quatrième et sixième tirets, de la décision 98/415/CE¹ du Conseil, étant donné que le projet de loi a trait à la Banque centrale du Luxembourg (BCL), aux statistiques et aux règles applicables aux établissements financiers dans la mesure où elles 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 de loi*

- 1.1 Le projet de loi a pour objet d'adapter le cadre juridique macroprudentiel pour faire face à la menace que représente, pour la stabilité financière au Luxembourg, le concours de prix élevés dans le secteur de l'immobilier résidentiel et de l'augmentation du taux d'endettement des ménages. Comme il est indiqué dans les commentaires accompagnant le projet de loi, à la lumière de l'alerte du Comité européen du risque systémique de novembre 2016 ayant identifié des vulnérabilités émergeant dans le domaine de l'immobilier résidentiel au Luxembourg, et plus particulièrement dans le domaine de l'endettement des ménages et de la croissance des prix de l'immobilier², ainsi que des recommandations du Fonds monétaire international concernant

1 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).

2 Voir Comité européen du risque systémique, *Vulnerabilities in the EU residential real estate sector* (Vulnérabilités dans le secteur de l'immobilier résidentiel), novembre 2016, p. 5 et p. 86 à 89, disponible en anglais sur le site internet du CERS à l'adresse suivante : www.esrb.europa.eu.

l'introduction au Luxembourg de nouveaux outils macroprudentiels pour le secteur immobilier³, il est devenu important pour le Luxembourg de se doter à son tour d'un cadre législatif permettant de faire face efficacement aux risques macroprudentiels émanant du secteur immobilier résidentiel.

- 1.2 À cette fin, le projet de loi habilite la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF) à fixer les conditions pour l'octroi, de crédits relatifs à des biens immobiliers à usage résidentiel situés sur le territoire du Luxembourg par les établissements de crédit, les entreprises d'assurances et les professionnels effectuant des opérations de prêt.
- 1.3 Plus précisément, la CSSF peut définir : a) une limite maximale pour le rapport entre la somme de tous les prêts contractés par un emprunteur et la valeur du bien immobilier considéré ; b) une limite maximale pour le rapport entre la somme de tous les prêts contractés par un emprunteur concernant le bien immobilier résidentiel et le revenu annuel total disponible de l'emprunteur ; c) une limite maximale pour le rapport entre l'endettement total de l'emprunteur au moment du montage du prêt et le revenu annuel total disponible de l'emprunteur ; d) une limite maximale pour le rapport entre les charges d'emprunt annuelles totales et le revenu annuel total disponible de l'emprunteur et e) une limite maximale pour l'échéance initiale d'emprunt. Ces mesures peuvent être appliquées seules ou en combinaison et peuvent viser l'ensemble ou une partie du montant de nouveaux crédits. La CSSF ne peut adopter ces mesures qu'après réception d'une recommandation émise par le Comité du risque systémique et après concertation avec la BCL pour aboutir à une position commune.
- 1.4 La CSSF peut demander aux autorités nationales des autres États membres de reconnaître les conditions fixées pour l'octroi de crédits relatifs à des biens immobiliers situés au Luxembourg et de les appliquer aux entités sous leur surveillance. À l'inverse, la CSSF peut reconnaître les conditions fixées par les autorités nationales des autres États membres pour l'octroi de crédits relatifs à des biens immobiliers situés dans ces États membres et les appliquer aux entités sous sa surveillance. La CSSF ne prendra une telle mesure qu'après réception d'une recommandation émise par le Comité du risque systémique et après concertation avec la BCL pour aboutir à une position commune.
- 1.5 Le projet de loi prévoit également pour la BCL un droit d'accès élargi à des informations agrégées disponibles auprès d'administrations étatiques, d'établissements publics autres que ceux placés sous la surveillance des communes et d'autres autorités étatiques compétentes pour autant que ces informations soient nécessaires à ses activités de recherche et d'analyses en relation avec la mission du Comité du risque systémique. Comme il est indiqué dans les commentaires accompagnant le projet de loi, le droit d'accès de la BCL à ces informations contribuera à identifier au plus tôt l'émergence de risques systémiques dans le système financier. Le droit d'accès de la BCL à ces informations est strictement encadré à travers le régime du secret professionnel de la BCL, tel que prévu à l'article 37 des statuts du système européen des banques centrales et de la Banque centrale européenne et repris par l'article 33 de la loi organique de la BCL.

2. *Observation liminaire*

La BCE a émis un avis sur le projet de loi établissant le Comité du risque systémique en 2014⁴. Les observations suivantes sont sans préjudice des recommandations formulées dans ledit avis, qui sont réitérées dans le présent avis, notamment le principe selon lequel la BCE et les banques centrales nationales devraient jouer un rôle de premier plan dans la surveillance macroprudentielle en raison de leur expertise et de leurs responsabilités existantes en matière de stabilité financière (point 5.2) et le fait que l'exécution de toute autre mission supplémentaire qui pourrait être attribuée à la BCL concernant la politique macroprudentielle ne doit pas affecter l'indépendance institutionnelle, fonctionnelle et financière de la BCL ou de son gouverneur.

3 Voir Fonds monétaire international, *Staff report for the 2005 Article IV Consultation* (Rapport du personnel du FMI 2005, consultation afférentes à l'article IV pour 2015), p. 47, et *Financial Sector Assessment Program : Technical Note-Selected Issues in Banking Supervision*, août 2017 (Programme d'évaluation du secteur financier, note technique – questions spécifiques sur la supervision bancaire), p. 30 à 32, disponibles en anglais sur le site internet du FMI à l'adresse suivante : www.imf.org.

4 Voir avis CON/2014/46. Tous les avis de la BCE sont publiés sur le site internet de la BCE à l'adresse suivante : www.ecb.europa.eu.

3. *Observations générales*

- 3.1 La BCE accueille favorablement le projet de loi dans la mesure où il dote la CSSF de nouveaux outils macroprudentiels destinés à remédier aux déséquilibres dans le secteur immobilier résidentiel, qui résultent de la surévaluation des biens immobiliers à usage résidentiel et de la fourniture de crédit excessive et qui peuvent avoir des implications négatives significatives pour la stabilité financière et sur l'économie réelle. Dans ce contexte, les principaux objectifs du projet de loi semblent appropriés, à savoir créer des outils qui permettent à la CSSF d'imposer une limite maximale au taux d'endettement des emprunteurs souscrivant des crédits immobiliers résidentiels, en vue de renforcer la résilience du système financier et de contrer l'augmentation cyclique des risques systémiques lorsque cela est jugé nécessaire. Les objectifs du projet de loi sont également conformes 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 excessifs⁵.
- 3.2 Du point de vue de la stabilité financière, la BCE accueille favorablement la mise en oeuvre d'un cadre législatif pour les mesures axées sur les emprunteurs dans tous les pays de la zone euro⁶. La BCE se félicite que la CSSF puisse activer tout ou partie des outils susmentionnés, réagissant ce faisant de façon flexible et proportionnée aux risques potentiels encourus par la stabilité financière. Toutefois, une analyse d'impact quantitative approfondie est importante afin de vérifier l'effet et le caractère approprié des nouveaux outils lorsqu'ils seront activés.
- 3.3 D'un point de vue statistique, la BCE prend note du droit d'accès élargi de la BCL à des informations disponibles auprès d'administrations étatiques et d'établissements publics. Cela est conforme à l'article 32 de la loi organique de la BCL qui prévoit qu'afin d'assurer ses missions, la BCL est habilitée à collecter les informations statistiques nécessaires, soit auprès des administrations nationales compétentes, soit directement auprès des agents économiques. La BCL est de même habilitée à vérifier ces informations sur place auprès de ces administrations et agents économiques, en conformité avec les dispositions du droit communautaire et avec les compétences attribuées au SEBC et à la BCE. Néanmoins, le projet de loi qui concerne les activités de recherche et d'analyses du Comité du risque systémique, devrait également donner accès à des informations plus granulaires, dans la mesure et au niveau de détail nécessaires à l'accomplissement des missions du SEBC. Cela constituerait une condition nécessaire à l'exercice de la capacité analytique de la BCL, également en ce qui concerne son rôle au sein du Comité du risque systémique.
- 3.4 La BCE attend du ministère des Finances qu'il la consulte conformément à l'article 127, paragraphe 4, du traité sur les projets de réglementation que la CSSF adoptera en vertu du projet de loi⁷.

Cet avis sera publié sur le site internet de la BCE.

FAIT à Francfort-sur-le-Main, le 19 février 2018.

Le président de la BCE,
Mario DRAGHI

*

5 Voir point 2.3 de l'avis CON/2017/21, point 2.2 de l'avis CON/2017/11 et 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).

6 Voir point 2.4 de l'avis CON/2017/21, point 2.3 de l'avis CON/2017/11 et la déclaration du conseil des gouverneurs de la BCE relative aux politiques macroprudentielles du 15 décembre 2016, disponible en anglais sur le site internet de la BCE à l'adresse suivante: www.ecb.europa.eu.

7 Voir avis CON/2017/11, point 2.4.

OPINION OF THE EUROPEAN CENTRAL BANK
of 19 February 2018
on additional macro-prudential tools for residential mortgages
(CON/2018/9)

Introduction and legal basis

On 13 December 2017, the European Central Bank (ECB) received a request from the Luxembourg Ministry of Finance for an opinion on a draft law on macro-prudential measures on residential mortgage loans in Luxembourg and amending the Law on banking and the Law establishing the Luxembourg Systemic Risk Committee (hereinafter the ‘draft law’).

The ECB’s competence to deliver an opinion is based on Articles 127(4) and 282(5) of the Treaty on the Functioning of the European Union and the third, fourth and sixth indents of Article 2(1) of Council Decision 98/415/EC¹, as the draft law relates to the Banque centrale du Luxembourg (BCL), statistics and rules applicable to financial institutions insofar as they materially influence the stability of financial institutions and markets. In accordance with the first sentence of Article 17.5 of the Rules of Procedure of the European Central Bank, the Governing Council has adopted this opinion.

1. Purpose of the draft law

- 1.1 The purpose of the draft law is to adapt the macro-prudential legal framework to address the threat posed in Luxembourg to financial stability by the combination of high residential real estate sector prices and increasing household indebtedness. As noted in the remarks accompanying the draft law, in the light of the alert issued by the European System Risk Board in November 2016 identifying emerging vulnerabilities in the residential property sector in Luxembourg, and, more particularly, with regard to household debt and property prices², as well as the International Monetary Fund’s recommendations with regard to the introduction of new macro-prudential tools for the property sector in Luxembourg³, it has become important for Luxembourg to equip itself with a legislative framework that can be used to effectively deal with macro-prudential risks stemming from the residential property sector.
- 1.2 To this end, the draft law empowers the Financial Sector Supervisory Commission (CSSF) to lay down the conditions for granting mortgages for residential property located in Luxembourg by lending institutions, insurance companies and professionals carrying out credit operations.
- 1.3 More specifically, the CSSF may define the following: (a) upper limits for the ratio between the total credit obligations of a borrower and the total market value of a given property; (b) upper limits for the ratio of the total amount of a borrower’s repayment obligations resulting from a residential mortgage and the borrower’s total available annual income; (c) upper limits for the ratio between the borrower’s total indebtedness and the borrower’s total available annual income; (d) upper limits for the ratio between the total annual mortgage charges and the borrower’s total available annual income; and (e) upper limits for a loan’s initial repayment amount. These measures may be applied alone or in combination and may refer to all or part of the amount of new bans. The CSSF may only adopt such measures once it receives a recommendation from the Systemic Risk Committee, and following consultation with the BCL to reach a common position.
- 1.4 The CSSF may ask the national authorities of other Member States to recognise the conditions set out for granting mortgages for property located in Luxembourg and to apply them to the entities under their supervision. Conversely, the CSSF may recognise conditions set down by the national authorities of other Member States for granting bans for property located in those Member States and apply them to the entities under its supervision. The CSSF will take such

1 Council Decision 98/415/EC of 29 June 1998 on the consultation of the European Central Bank by national authorities regarding draft legislative provisions (OJ L 189, 3.7.1998, p. 42).

2 See European Systemic Risk Board, Vulnerabilities in the EU residential real estate sector, November 2016, pp. 5 and 86 to 89, available on the ESRB’s website at: www.esrb.europa.eu.

3 See the International Monetary Fund, Staff Report for the 2015 Article IV Consultation, p. 47, and Financial Sector Assessment Program, August 2017, Technical note, selected issues on banking supervision, pp. 30-32, available on the IMF’s website at: www.imf.org.

measure only after receiving a recommendation from the Systemic Risk Committee and following consultation with the BCL to reach a common position.

- 1.5 The draft law also stipulates that the BCL has a right to access aggregate information available from State departments, public institutions apart from those placed under the supervision of the communes and other competent State authorities, as long as that information is necessary for its research and analysis work with regard to the role of the Systemic Risk Committee. As noted in the remarks accompanying the draft law, the BCL's right to access such information will contribute to identifying the emergence of systemic risks in the financial system as early as possible. The BCL's right to access this information is strictly supervised through the BCL's professional secrecy system as provided in Article 37 of Protocol (No 4) on the Statute of the European System of Central Banks and of the European Central Bank and Article 33 of the Organic Law of the BCL.

2. *Preliminary observation*

The ECB issued an opinion on the draft law establishing the Systemic Risk Committee in 2014⁴. The following observations are without prejudice to the recommendations made in that opinion, which are reiterated in this opinion, notably the principle that the ECB and the national central banks (NCBs) should play a leading role in macro-prudential oversight, given their expertise and existing responsibilities in the area of financial stability (point 5.2) and that any additional task that may be entrusted to the BCL with regard to macro-prudential policy must not affect the BCL's institutional, functional and financial independence, or that of its Governor.

3. *General observations*

- 3.1 The ECB welcomes the draft law insofar as it equips the CSSF with new macro-prudential tools intended to remedy imbalances in the residential real estate sector, which result from overvaluation of residential property accompanied by excessive credit provision and may have significant negative implications for financial stability and the real economy. Against this background, the core objectives of the draft law seem appropriate, namely to create instruments that enable the CSSF to impose upper limits on the level of indebtedness of residential mortgage borrowers, with a view to strengthening the resilience of the financial system and counteracting the cyclical build-up of systemic risk, when deemed necessary. The objectives of the draft law are also in line with the principles set out in the ESRB's Recommendation on intermediate objectives and instruments of macro-prudential policy, in particular with regard to the objective of mitigating and preventing excessive credit growth and leverage⁵.
- 3.2 From a financial stability perspective, the ECB welcomes the implementation of a legislative framework for borrower-based measures in all euro area countries⁶. The ECB takes positive note of the fact that the CSSF may activate part or all of the above-described tools, thereby responding in a flexible and proportionate way to potential risks to financial stability. A thorough quantitative impact assessment is, however, important to verify the effect and appropriateness of the new tools when they are activated.
- 3.3 From a statistical perspective, the ECB notes the extended right of the BCL to access information available from state departments and public institutions. This is basically in line with Article 32 of the BCL Organic Law, which provides that, in order to undertake its tasks, the BCL shall be empowered to collect the necessary statistical information, either from the competent national authorities or directly from economic agents. The BCL may likewise perform spot checks of the information from these authorities and economic agents, in accordance with relevant Community law provisions and within the competences of the ESCB and the ECB. However, the draft law, which concerns the research and analysis work of the Systemic Risk Committee, should also provide for access to more granular information, to the extent and at the level of detail necessary

⁴ See Opinion CON/2014/46. All ECB opinions are published on the ECB's website at www.ecb.europa.eu

⁵ See paragraph 2.3 of Opinion CON/2017/21, paragraph 2.2 of Opinion CON/2017/11 and Recommendation of the Eurosystem Systemic Risk Board of 4 April 2013 on intermediate objectives and instruments of macro-prudential policy (ESRB/2013/1) (OJ L70, 15.6.2013, p. 1).

⁶ See paragraph 2.4 of Opinion CON/2017/21, paragraph 2.3. of Opinion CON/2017/11 and the Governing Council's statement on macro-prudential policies of 15 December 2016, available on the ECB's website at www.ecb.europa.eu.

for the performance of tasks of the ESCB. This would be a necessary condition to the exercise of the analytical capabilities of the BCL, also with regard to its role in the Systemic Risk Committee.

- 3.4 The ECB expects the Ministry of Finance to consult the ECB in accordance with Article 127(4) of the Treaty on draft regulations that CSSF will enact under the draft law⁷.

This opinion will be published on the ECB's website.

DONE at Frankfurt am Main, 19 February 2018.

The President of the ECB,
Mario DRAGHI

⁷ See Opinion CON/2017/11, Section 2.4

