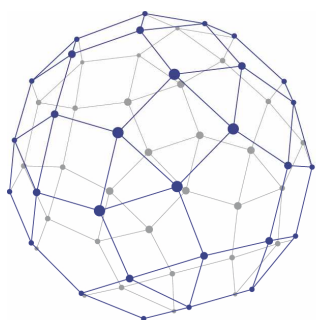




CdRS
Comité du Risque Systémique

Rapport annuel 2016

Table des matières

Editorial de Monsieur le Président du Comité.....	3
Activités du Comité du Risque Systémique au cours de l'année 2016	4
1. Travaux ayant trait à l'identification et l'évaluation des sources de risque systémique.....	6
1.1 Analyses relatives au secteur immobilier résidentiel luxembourgeois	7
1.2 Le secteur bancaire parallèle et ses interconnexions avec les secteurs bancaires national et international.....	10
2. Le cadre de la politique macro-prudentielle au Luxembourg.....	12
3. Mesures macro-prudentielles adoptées par le CdRS au cours de l'année 2016	13
3.1 Fixation et reconnaissance automatique du taux de coussin contracyclique.....	14
3.2 Identification et réexamen du calibrage du coussin pour les « autres établissements d'importance systémique »	17
3.3 Réciprocité volontaire de mesures macro-prudentielles	19
3.4 Pondération des risques appliqués à l'ensemble des expositions sur la clientèle de détail (non PME) garanties par des biens immobiliers résidentiels au Luxembourg	21
4. Suivi et évaluation des réponses aux mesures décidées par le CdRS.....	22
Annexes.....	24
Liste des abréviations	60

Editorial de Monsieur le Président du Comité



Ce deuxième rapport annuel du Comité du Risque Systémique (CdRS) permet de rendre compte de la place que prend progressivement cette nouvelle instance au sein du dispositif institutionnel qui encadre la gouvernance de la place financière luxembourgeoise.

Tout comme les autorités qui le composent - à savoir le Ministère ayant dans ses attributions la place financière, la Banque centrale du Luxembourg, la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF) et le Commissariat aux assurances - le CdRS ne suit pas une approche purement nationale, mais s'insère dans un réseau européen. Cette dimension européenne est particulièrement importante dans un pays comme le Luxembourg, dont l'économie et la place financière dépendent beaucoup plus directement que dans d'autres pays de l'évolution du contexte international.

Les travaux menés au cours de l'année 2016 s'inscrivent dans la continuité de l'année précédente, tout en approfondissant les analyses et recherches menées antérieurement. Loin de se limiter à des considérations théoriques, le CdRS a émis en 2016 pas moins de 7 recommandations et 3 avis à l'attention de la CSSF et des établissements de crédit. Ces décisions s'inscrivent toutes dans l'objectif de la limitation du risque systémique dans le secteur financier ainsi que du renforcement de la stabilité macro-prudentielle, en tenant compte des particularités luxembourgeoises.

A ce sujet, le secteur de l'immobilier a été identifié comme un point d'attention particulier, surtout dans la mesure où l'on se rappelle que la crise financière de 2008 avait en effet trouvé ses débuts dans le marché immobilier des Etats-Unis, dont les risques systémiques pour le secteur financier n'avaient été qu'insuffisamment identifiés et encadrés.

En favorisant une approche proactive visant à détecter, encadrer et réduire les vulnérabilités potentielles, le CdRS contribue tangiblement au renforcement de la confiance des citoyens, des institutions et des marchés dans la stabilité financière et donc la bonne réputation du Luxembourg et de sa place financière.

Pierre Gramegna
Président du Comité

Activités du Comité du Risque Systémique au cours de l'année 2016

En 2016, le Comité du Risque systémique (CdRS) a tenu 4 réunions formelles et une réunion informelle dédiée au marché immobilier résidentiel. En conformité avec son mandat défini à l'article 1^{er} de la loi du 1^{er} avril 2015 portant création d'un comité du risque systémique et modifiant la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire de la Banque centrale du Luxembourg (ci-après « Loi de 2015 »), le CdRS a coordonné la mise en œuvre, par les autorités représentées en son sein, de la politique macro-prudentielle luxembourgeoise.

La mission du CdRS est de contribuer au maintien de la stabilité du système financier luxembourgeois, notamment en renforçant la résilience du système financier et en diminuant l'accumulation des risques systémiques, en assurant ainsi une contribution durable du secteur financier à la croissance économique.

Afin de réaliser l'objectif de la politique macro-prudentielle ainsi que les objectifs intermédiaires, le CdRS peut, le cas échéant, émettre tout avis, alertes et recommandations qu'il juge nécessaire. Les destinataires de ces avis, alertes et recommandations sont les autorités membres du comité ainsi que tout ou partie du système financier, y compris les établissements de crédits, les entreprises d'assurances et de réassurances, les fonds d'investissements, les infrastructures de marché, susceptibles, collectivement ou individuellement, de porter atteinte à la stabilité du système financier ou à l'une de ses composantes. Les décisions du CdRS sont rendues publiques, en temps utile, si une telle publication contribue à la réalisation des objectifs du CdRS.

Le CdRS est composé des autorités nationales ayant une influence importante sur la stabilité financière, à savoir :

- (i) le Gouvernement, représenté par le membre du Gouvernement ayant dans ses attributions la place financière ;
- (ii) la Banque centrale du Luxembourg (BCL), représentée par son directeur général ;
- (iii) la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF), représentée par son directeur général ; et
- (iv) le Commissariat aux assurances (CAA), représenté par son directeur.

Siègent donc actuellement au comité : Monsieur le Ministre Pierre Gramegna, Messieurs Gaston Reinesch, Claude Marx et Claude Wirion.

Chaque autorité membre du CdRS désigne un représentant suppléant qui peut accompagner le représentant membre aux réunions du CdRS et le remplacer en cas d'empêchement.

Les représentants suppléants actuels sont : Madame Isabelle Goubin (Directeur du Trésor), Monsieur Serge Kolb (Directeur à la BCL), Monsieur Claude Simon (Directeur à la CSSF) et

Madame Annick Felten (Membre de la Direction du CAA). Le Secrétariat du Comité est assuré par Monsieur Abdelaziz Rouabah (BCL).

Le CdRS a publié en 2016 un document détaillant le cadre de la politique macro-prudentielle au Luxembourg, qui décrit les missions incombant au CdRS et qui précise les modalités de mise en œuvre de la politique macro-prudentielle au niveau national (section 2).

L'année 2016 s'est inscrite dans la continuité des travaux et analyses qui ont été lancés par le CdRS dès 2015. Le CdRS a ainsi approfondi ses recherches et analyses en matière d'identification et d'évaluation des sources de risque systémique (section 1). Une attention particulière a été apportée à la croissance continue des prix du secteur immobilier résidentiel luxembourgeois et au système bancaire parallèle, y compris son interconnexion avec le secteur bancaire traditionnel.

En 2016, le CdRS a émis 7 recommandations et 3 avis adressés à la CSSF en sa qualité d'autorité désignée¹ ainsi que, dans certains cas, aux établissements de crédit (section 3). Ces décisions, prises à l'unanimité des membres du CdRS, ont fixé le cadre dans lequel les autorités nationales ont pris des mesures macro-prudentielles contraignantes à l'égard des acteurs du secteur financier. Les avis et recommandations du CdRS ont notamment trait à :

- la fixation trimestrielle du taux de coussin contracyclique ;
- l'identification des « autres établissements d'importance systémique » et le calibrage du coussin leur applicable ;
- l'application par réciprocité de mesures macro-prudentielles décidées par des autorités désignées d'autres Etats membres ; et
- la pondération de risques dans le secteur immobilier résidentiel luxembourgeois.

Conformément à l'article 2 f) de la Loi de 2015, le CdRS a également fait le suivi des réponses que les destinataires ont réservé à ses avis, alertes et recommandations (section 4).

¹ Article 59-2 (10) de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier telle que modifiée (LSF)

1. Travaux ayant trait à l'identification et l'évaluation des sources de risque systémique

En vue de mener à bien sa mission de coordination de la mise en œuvre de la politique macro-prudentielle au Luxembourg, l'identification et l'évaluation des sources de risque systémique par le CdRS sont d'une importance primordiale. Elles reposent sur un ensemble d'indicateurs qualitatifs et quantitatifs qui font partie intégrante du « tableau de surveillance des risques systémiques - Risk Dashboard » adressé trimestriellement par la BCL au CdRS et alimentant les échanges au niveau du comité. Les indicateurs d'alerte ont pour objectif de renseigner de manière anticipée sur l'occurrence potentielle de risques systémiques de manière à permettre aux autorités prévenir ou atténuer, dans la mesure du possible, l'amplification des vulnérabilités susceptible de mener à la matérialisation de ces risques.

Au vu du caractère dynamique des sources de risque systémique, le CdRS évalue régulièrement si les indicateurs retenus dans le « tableau de surveillance des risques systémiques » restent appropriés aux fins de la réalisation des objectifs de la politique macro-prudentielle. Les indicateurs qui composent actuellement le tableau de bord ont été sélectionnés de manière à refléter fidèlement les caractéristiques du secteur financier national et accordent une importance toute particulière :

- au système bancaire luxembourgeois (qui occupe une place de premier plan dans le financement de l'économie réelle luxembourgeoise) ;
- au secteur des fonds d'investissement établis au Luxembourg ; et
- au secteur immobilier domestique.

Dès 2015, le CdRS a décidé d'analyser plus en détail les risques systémiques liés :

- à la persistance de la croissance des prix immobiliers au Luxembourg résultant principalement d'une forte demande de logements associée à une forte rigidité de l'offre des biens résidentiels, à la progression de l'endettement des ménages par rapport à leurs revenus disponibles et à la concentration de l'activité des crédits immobiliers au sein d'un nombre limité d'établissements de crédit (section 1.1) ; et
- au système bancaire parallèle et ses interconnexions avec les secteurs bancaires national et international (section 1.2).

1.1 Analyses relatives au secteur immobilier résidentiel luxembourgeois

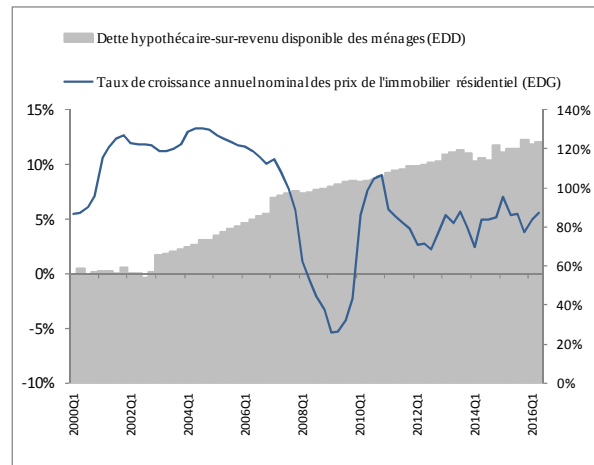
En 2016, le marché de l'immobilier résidentiel luxembourgeois a profité de conditions économiques et démographiques favorables. Toutefois, la dynamique des prix immobiliers résidentiels au Luxembourg constitue une tendance de fond, qui pourrait se révéler porteuse de vulnérabilités à moyen terme. Une trajectoire continue et croissante des prix immobiliers résidentiels peut véhiculer des préoccupations de stabilité financière centrées principalement autour de trois axes :

- (i) l'adéquation des prix à leurs fondamentaux économiques ;
- (ii) l'endettement des ménages ; et
- (iii) l'exposition du secteur bancaire au marché immobilier.

L'appréciation de la valorisation des prix immobiliers par rapport aux fondamentaux constitue une question centrale dans l'évaluation des risques pour la stabilité financière. Ceci est d'autant plus vrai que le retournement d'un marché immobilier peut affecter la trajectoire de croissance d'une économie. D'un autre côté, des changements du niveau d'endettement des ménages peuvent affecter de manière directe l'économie réelle à travers une baisse de la demande globale. En dernier lieu, du fait de son rôle central dans le financement de l'économie réelle, la capacité du secteur bancaire à faire face à un potentiel retournement de cycle dans le secteur immobilier est également un élément-clé pour préserver la stabilité financière. En 2016, le CdRS s'est penché sur l'étude de ces aspects pour le secteur immobilier résidentiel luxembourgeois.

Dans le contexte de ***l'analyse de l'adéquation des prix à leurs fondamentaux économiques***, les résultats des estimations de la BCL indiquent que les prix de l'immobilier résidentiel au Luxembourg, malgré des niveaux de prix élevés, demeurent plus ou moins en ligne avec les fondamentaux économiques. Par conséquent, les écarts de prix constatés par rapport à leur niveau « d'équilibre » de long terme peuvent être attribués à des ajustements frictionnels. La faible élasticité de l'offre de logements, caractéristique structurelle du marché luxembourgeois, contraste avec une demande immobilière soutenue et contribue à la progression persistante des prix immobiliers.

Graphique 1 : Taux de croissance des prix immobiliers hypothécaires et ratio dette hypothécaire-sur-revenu disponible des ménages



Source : BCL

Une période prolongée de hausse des prix des logements supérieure à celle des revenus peut constituer un vecteur de fragilisation de la situation financière des ménages via un accroissement mécanique de la dette. L'**endettement hypothécaire des ménages** luxembourgeois, sur une trajectoire ascendante depuis 2002, a atteint, au troisième trimestre 2016, 124% de leur revenu disponible (voir graphique 1). Une telle séquence, probablement alimentée par un environnement de taux bas, peut soulever des interrogations sur la soutenabilité de cet endettement à long, voire à moyen terme. En cas de matérialisation d'une hausse des taux d'intérêts, une augmentation des charges mensuelles des ménages ayant contracté un emprunt à taux variable en résulterait. Une telle hausse serait susceptible d'affecter la solvabilité d'une partie des ménages luxembourgeois ; à noter néanmoins que les actifs financiers agrégés dont disposent les ménages luxembourgeois sont suffisants pour faire face à une augmentation des charges hypothécaires et maintenir la solvabilité des ménages – au niveau agrégé – à un niveau confortable.

Ces relations complexes entre la trajectoire du marché immobilier et les futures conditions macro-économiques placent la richesse des ménages et leur solvabilité au centre des débats de stabilité financière au Luxembourg. Ces risques continuent donc de faire l'objet d'un suivi rapproché par le CdRS. Ce dernier continue également d'évaluer un large spectre de mesures susceptibles d'atténuer les risques pouvant peser sur le marché immobilier et s'appuie également notamment sur des retours d'expérience concluants en matière de politique macro-prudentielle.

D'un autre côté, le caractère oligopolistique du **marché du crédit hypothécaire luxembourgeois** peut également être vecteur de vulnérabilités potentielles. Les banques locales actives sur ce segment étant *de facto* très exposées au marché immobilier, peuvent constituer un relais de fragilité, notamment via les multiples connexions qu'entretient le secteur bancaire avec les agents financiers et non financiers.

Afin d'atténuer les effets d'une matérialisation de risques liés au secteur immobilier, la CSSF avait adopté dès 2012 certaines mesures macro-prudentielles dans ce sens³. Ainsi, dans le cadre de ses analyses relatives au secteur immobilier, le CdRS a recommandé la mise en place des mesures suivantes :

² Bien que la part des nouveaux contrats de prêt à taux fixe ait fortement crû depuis le début d'année 2015 - pour atteindre 60% au mois de novembre 2016 - le stock de crédits est toujours constitué à 70% d'emprunts contractés à taux variable.

³ Ainsi, les mesures suivantes ont été mises en œuvre en vue d'accroître la capacité de résistance des banques à des événements adverses : (i) majoration de la pondération des risques à 75% sous l'approche standard pour la part des nouveaux emprunts contractés dépassant un ratio *Loan-to-value* (LTV) de 80%, au lieu d'une pondération des risques établie à 35% ; (ii) renforcement des exigences en matière de tests de résistance pour les banques utilisant un système fondé sur les notations internes ; et (iii) application, dès le 1^{er} janvier 2014, d'un coussin de conservation des fonds propres à hauteur de 2.5% (des actifs pondérés en fonction du risque).

- (i) une mesure portant sur l'instauration d'un niveau plancher de 15% en ce qui concerne la pondération à risque moyen appliquée à l'ensemble des expositions sur la clientèle de détail (non PME) garanties par des biens immobiliers résidentiels au Luxembourg dans le cadre de l'approche fondée sur les notations internes pour ce qui est du calcul des montants d'exposition pondérés pour le risque de crédit (voir section 3.4) ;
- (ii) une mesure relative à la réciprocité de la mesure de majoration de 5 points de pourcentage des pondérations de risque au titre des expositions garanties par une sûreté portant sur un bien immobilier résidentiel situé en Belgique adoptée par la Banque Nationale de Belgique (voir section 3.3.1).

Parallèlement aux initiatives du CdRS, le CERS a examiné les potentiels effets négatifs - issus de l'identification des vulnérabilités au sein des secteurs immobiliers résidentiels européens - sur les systèmes financiers nationaux et l'économie réelle dans son ensemble. Il s'est appuyé sur une approche globale afin d'identifier les vulnérabilités du secteur de l'immobilier résidentiel et son travail d'analyse a mis en évidence des vulnérabilités potentielles dans 8 Etats membres, dont le Luxembourg. En date du 28 novembre 2016, le CERS a émis une alerte à l'attention de chacun de ces 8 Etats membres⁴.

En ce qui concerne le cas luxembourgeois, le CERS a mis en avant que:

- la capacité de résorption des banques était suffisante pour faire face à un choc immobilier. Le CERS a qualifié les politiques macro-prudentielles adoptées par les autorités luxembourgeoises en la matière comme appropriées et suffisantes;
- les niveaux élevés des prix immobiliers couplés à un endettement croissant des ménages pourraient constituer une source de vulnérabilité. Bien qu'il juge les mesures adoptées par le Luxembourg comme étant partiellement appropriées, le CERS estime que les mesures engagées jusqu'ici par le Luxembourg pour enrayer ces phénomènes ne sont pas suffisantes.

Les conclusions du CERS rejoignent globalement les observations du CdRS à ce sujet. Le CdRS - à travers un suivi régulier des développements les plus récents - demeure vigilant et continue d'examiner l'opportunité de prendre des mesures additionnelles pour réduire les sources de vulnérabilité précitées. Celles-ci complèteraient dès lors la mesure CRS/2016/004 adoptée par le CdRS en date du 1^{er} juillet 2016 (voir section 3.4) ainsi que les mesures antérieures mises en place par les membres du CdRS.

⁴ Les alertes ont notamment été adressées aux Etats membres suivants: Autriche, Belgique, Danemark, Finlande, Luxembourg, Pays-Bas, Suède et Royaume Uni. Les alertes sont consultables à partir du lien suivant : <https://www.esrb.europa.eu/mppa/warnings/html/index.en.html>

L'exercice - initié en 2016 par le CdRS - a visé à établir un état des lieux en matière de disponibilité de données statistiques relatives au secteur immobilier luxembourgeois. Il a relevé la nécessité de disposer de données plus granulaires afin de faciliter la prise de décision au sein du CdRS. A cette fin, l'enquête planifiée en 2017 par la CSSF et portant sur l'immobilier résidentiel domestique permettra - similairement à l'enquête menée en 2016 - aux membres du CdRS d'apprécier plus en détail la situation auprès des banques luxembourgeoises. Quant à la BCL, ses publications et travaux réguliers - y compris son « tableau de surveillance des risques systémiques - Risk Dashboard » - continueront à servir de base aux discussions menées au sein du CdRS.

1.2 Le secteur bancaire parallèle et ses interconnexions avec les secteurs bancaires national et international

La crise financière de 2008 a révélé, au niveau mondial, les enjeux en termes de stabilité financière du secteur bancaire parallèle, notamment au vu des risques découlant de son rôle dans l'intermédiation du crédit en dehors du secteur bancaire traditionnel. Les entités du secteur bancaire parallèle peuvent en effet poursuivre des activités entraînant la transformation de maturités et de liquidités, amplifier leurs activités par des effets de levier synthétiques ou par endettement, et peuvent créer de ce fait des vulnérabilités liés à des retraits massifs de liquidités. Les entités du secteur bancaire parallèle peuvent représenter un élément important du financement de l'économie et accroissent - par la multiplicité des entités et de leurs activités - la complexité de l'architecture du système financier.

Conscient des risques pouvant émerger du secteur bancaire parallèle et en vue de parfaire son expertise sur ces enjeux de première importance, le CdRS a fait le choix d'engager de plus amples analyses y relatives. Dès 2016, le CdRS a instauré deux groupes de travail :

❖ Le groupe « **Parallel Banking – Interconnexions entre le secteur des fonds d'investissement et le secteur financier** », présidé par la CSSF, a pour principale mission d'évaluer les sources de vulnérabilité potentielles engendrées par les liens entre les organismes de placement collectif et le système bancaire traditionnel.

Le groupe de travail s'appuie sur les compétences des institutions membres du CdRS en matière de modélisation des interconnexions et des phénomènes de contagion et est appelé à :

- identifier et quantifier les liens existant entre le secteur bancaire et les fonds d'investissement au Luxembourg, qu'ils soient d'ordre financier (investissements, dépôts, actionnariat, dérivés etc.) ou de toute autre nature (parrainage, prestation de services tels que le dépositaire ou l'administration centrale);
- analyser les liens financiers avec un accent sur les risques systémiques potentiels et les éventuels effets de contagion entre les deux secteurs;

- identifier et quantifier les établissements du secteur bancaire parallèle dans le domaine des fonds d'investissement luxembourgeois en tenant compte de la classification du Conseil pour la Stabilité Financière en la matière.

❖ Le groupe « **Parallel Banking – Autres Institutions Financières** », présidé par la BCL, a pour mission de proposer, dans un premier temps, un inventaire détaillé des activités, des entités et des volumes qu'elles représentent afin de permettre une analyse approfondie des risques pour la stabilité du système financier national. Le groupe de travail analyse la catégorie des « Autres Institutions Financières » en tant que composante du secteur bancaire parallèle en :

- détaillant les statistiques relatives aux « Autres Institutions Financières » et en fournissant une ventilation et description granulaire des entités concernées ;
- clarifiant les limites de classification entre entreprises non-financières et « Autres Institutions Financières » ; et
- menant toute analyse en vue d'appréhender les facteurs économiques et statistiques justifiant les développements observés, ainsi que les risques systémiques pouvant en émerger.

2. Le cadre de la politique macro-prudentielle au Luxembourg

La publication d'un document décrivant de façon détaillée le cadre national de politique macro-prudentielle fait suite à l'adoption par le CERS de la *Recommandation concernant le mandat macro-prudentiel des autorités nationales*⁵, au travers de laquelle le CERS considère qu'un cadre macro-prudentiel bien défini est une condition nécessaire à l'exercice d'une politique macro-prudentielle efficace.

La recommandation précitée a par la suite été complétée par l'adoption de la recommandation sur les *objectifs intermédiaires* et les *instruments* de politique macro-prudentielle⁶. Au travers de cette dernière publication, le CERS recommande à chaque Etat membre, de définir une véritable stratégie macro-prudentielle visant à assurer la stabilité financière. La définition - et la publicité - des objectifs intermédiaires permettant d'atteindre l'objectif ultime de stabilité financière devraient également faire partie intégrante de la stratégie macro-prudentielle.

Le CdRS a élaboré un document de stratégie visant à expliciter plus en détail le cadre de la politique macro-prudentielle au Luxembourg. Ce document présente notamment le cadre institutionnel de la politique macro-prudentielle au Luxembourg, tel que prévu par la Loi de 2015 ; il rappelle les missions confiées au CdRS en matière de politique macro-prudentielle et aborde la définition d'objectifs intermédiaires guidant la conduite de la politique macro-prudentielle en vue d'atteindre l'objectif ultime de stabilité financière. Sont exposés les différents outils et instruments macro-prudentiels dont l'activation peut être recommandée par le CdRS pour atteindre les objectifs intermédiaires. La stratégie mise en place par le CdRS précise l'utilisation des instruments macro-prudentiels, la communication, la coordination et la responsabilité de la politique macro-prudentielle au Luxembourg, favorisant ainsi la prise de décision.

Le document passe en revue les divers facteurs de risque systémique et détaille la méthodologie utilisée pour leur suivi et leur prise en compte au niveau de la stratégie macro-prudentielle.

Enfin, le document relatif au cadre de la politique macro-prudentielle au Luxembourg a été rendu public en décembre 2016 et est accessible via le site internet de la BCL⁷, cette dernière assurant le Secrétariat du CdRS.

⁵ Recommandation CERS/2011/3 du 22 décembre 2011

⁶ Recommandation CERS/2013/1 du 4 avril 2013

⁷ http://www.bcl.lu/fr/stabilite_surveillance/CRS/Le-Cadre-de-la-Politique-Macro-prudentielle-au-Luxembourg.pdf. Le site internet du CdRS étant en construction, les documents du CdRS sont accessibles sur le site internet de la BCL.

3. Mesures macro-prudentielles adoptées par le CdRS au cours de l'année 2016

Les mesures macro-prudentielles adoptées par le CdRS en 2016 – reprises dans le tableau ci-dessous et décrites plus amplement dans les sections qui suivent - ont plus particulièrement eu trait à :

- la fixation trimestrielle du taux de coussin contracyclique (section 3.1);
- l'identification des « autres établissements d'importance systémique » et le calibrage du coussin leur applicable (section 3.2);
- l'application par réciprocité de mesures macro-prudentielles décidées par des autorités désignées d'autres Etats membres (section 3.3); et
- la pondération de risques dans le secteur immobilier résidentiel luxembourgeois (section 3.4).

Les mesures ont pris la forme soit de recommandations, soit d'avis et ont été adressées à la CSSF en sa qualité d'autorité désignée ainsi que, dans certains cas, aux établissements de crédit.

Tableau 1 : Liste des mesures macro-prudentielles adoptées par le CdRS en 2016

Décision CdRS	Nature de la Décision du CdRS	Date de la Décision du CdRS
CRS/2016/001	Recommandation du Comité du Risque Systémique concernant la fixation du taux de coussin contracyclique pour le second trimestre de l'année 2016	15 février 2016
CRS/2016/002	Recommandation du Comité du Risque Systémique concernant la reconnaissance automatique des taux de coussin contracyclique durant la période de transition	15 février 2016
CRS/2016/003	Recommandation du Comité du Risque Systémique concernant la fixation du taux de coussin contracyclique pour le troisième trimestre de l'année 2016	9 juin 2016
CRS/2016/004	Avis et Recommandation du Comité du Risque Systémique concernant la pondération des risques appliquée à l'ensemble des expositions sur la clientèle de détail (non PME) garanties par des biens immobiliers résidentiels au Luxembourg	1 ^{er} juillet 2016

CRS/2016/005	Recommandation du Comité du Risque Systémique relative à la réciprocité de la mesure de majoration des pondérations de risque au titre des expositions garanties par une sûreté portant sur un bien immobilier résidentiel situé en Belgique adoptée par la Banque Nationale de Belgique	25 juillet 2016
CRS/2016/006	Recommandation du Comité du Risque Systémique concernant la fixation du taux de coussin contracyclique pour le quatrième trimestre de l'année 2016	25 août 2016
CRS/2016/007	Avis du Comité du Risque Systémique relatif à la désignation annuelle et au réexamen du calibrage du coussin pour les autres établissements d'importance systémique	17 octobre 2016
CRS/2016/008	Avis du Comité du Risque Systémique relatif à la réciprocité du taux de coussin pour le risque systémique de un pourcent adopté par l'Eesti Pank (Banque d'Estonie)	28 novembre 2016
CRS/2017/001	Recommandation du Comité du Risque Systémique concernant la fixation du taux de coussin contracyclique pour le premier trimestre de l'année 2017	2 décembre 2016

3.1 Fixation et reconnaissance automatique du taux de coussin contracyclique

3.1.1 Fixation trimestrielle du taux de coussin contracyclique

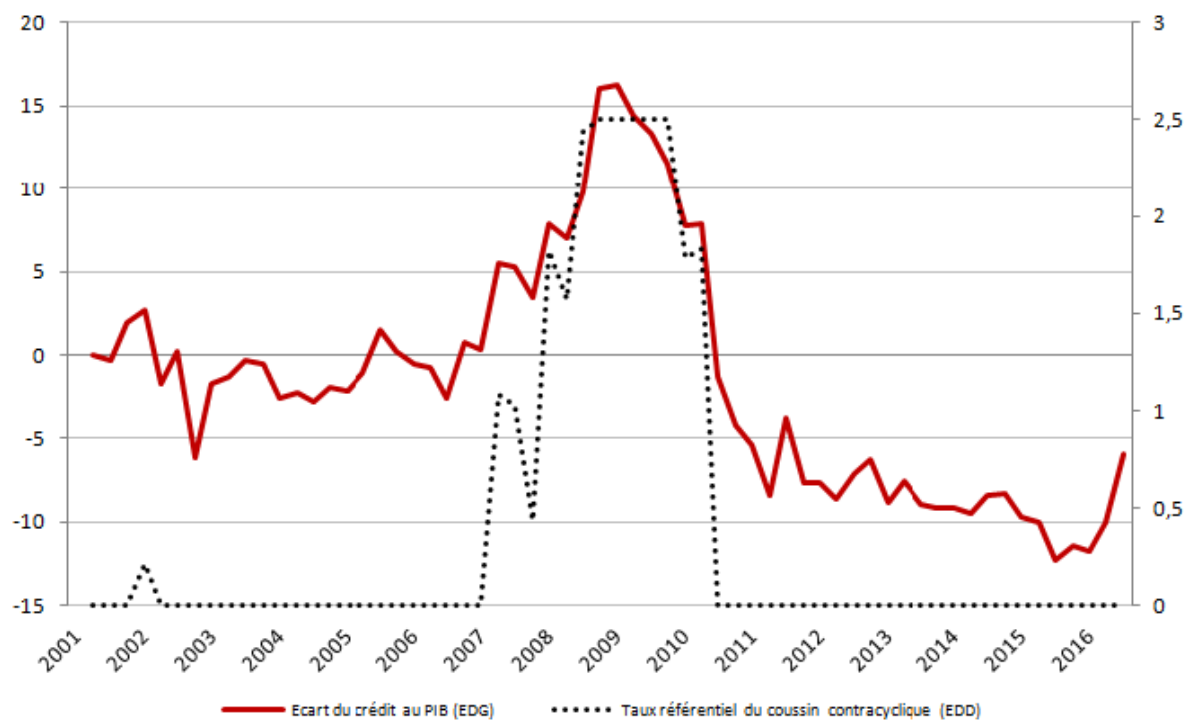
Le coussin de fonds propres contracyclique (*Countercyclical Capital Buffer (CCyB)*) constitue un des outils à la disposition du CdRS dans la poursuite de ses objectifs de renforcement de la résilience du système financier, et plus particulièrement celle du système bancaire. Il fait partie des instruments macro-prudentiels sous le contrôle direct des autorités nationales désignées et est applicable aux établissements de crédit.

Le coussin contracyclique correspond à une surcharge de fonds propres pouvant s'ajuster dans le temps et s'ajoute aux exigences de fonds propres des établissements durant les phases de surchauffe économique, caractérisées par une croissance du crédit au-dessus de sa tendance de long terme. En renforçant les niveaux de fonds propres des établissements en période de croissance excessive du crédit, il contribue ainsi à modérer l'expansion du crédit et à prévenir l'accumulation de risques excessifs et systémiques dans le système financier national.

Conformément à la Directive CRD IV⁸ et à la *Recommandation du CERS sur les orientations concernant la fixation des taux de coussin contracyclique*⁹, les autorités désignées sont tenues de calculer et de publier chaque trimestre un taux de CCyB de référence¹⁰. Au Luxembourg, la CSSF est chargée, en sa qualité d'autorité désignée¹¹, de fixer le taux de CCyB de référence applicable au Luxembourg. Elle prend alors ses décisions après concertation avec la BCL, en prenant en compte les recommandations du CdRS.

Les indicateurs utilisés pour la fixation du coussin contracyclique au Luxembourg montrent que l'écart du ratio crédit-sur-PIB demeure négatif, y compris pour l'année 2016 (cf. graphique 2). Ainsi, les financements accordés par les banques aux ménages et entreprises non-financières domestiques ont évolué en-dessous de leur tendance de long terme sur cette même période.

Graphique 2 : Ecart du ratio du crédit-sur-PIB par rapport à sa tendance de long terme et taux différentiel du coussin contracyclique (CCyB quatrième trimestre 2016)



Source : Calculs BCL

⁸ Directive 2013/36/UE

⁹ Recommandation CERS/2014/1 du 18 juin 2014

¹⁰ Le taux de CCyB de référence est exprimé en pourcentage des actifs pondérés en fonction du risque.

¹¹ Article 59-2 (10) de la LSF

Par conséquent, le CdRS a émis durant l'année 2016 quatre recommandations¹² ayant eu pour objet la fixation du taux de CCyB de référence à 0% (en pourcentage des actifs pondérés en fonction du risque) à l'attention de la CSSF, en sa qualité d'autorité désignée.

La CSSF a donné suite à ces recommandations du CdRS en adoptant et publiant des règlements CSSF y relatifs¹³.

3.1.2 La reconnaissance automatique des taux de coussin contracyclique

En vue de d'assurer une transition stable, harmonieuse et progressive vers les nouvelles exigences macro-prudentielles, la Directive CRD IV prévoit la possibilité d'une application graduelle des exigences en matière de coussin contracyclique. A cet effet, l'article 160 de la directive précitée établit notamment une phase de transition allant du 1^{er} janvier 2016 au 31 décembre 2018, période durant laquelle les taux de coussin contracyclique maximum évoluent de manière graduelle pour atteindre 2.5% au 1^{er} janvier 2019.

La Directive CRD IV accorde également aux Etats membres l'option de déroger aux dispositions transitoires et d'anticiper l'implémentation de certains instruments macro-prudentiels, dont notamment les taux de coussin contracyclique. C'est dans la perspective de doter au plus tôt la CSSF, en tant qu'autorité désignée, de l'ensemble des instruments envisagés par la Directive CRD IV que le législateur luxembourgeois a décidé, lors de la transposition de ladite directive, de ne pas recourir au régime transitoire précité. Le cadre légal luxembourgeois permet ainsi à la CSSF de fixer, dès le 1^{er} janvier 2016, des taux de coussin contracyclique allant jusqu'à 2.5%.

Alors que la reconnaissance des taux de coussin contracyclique est automatique et obligatoire lorsque l'autorité désignée d'un autre Etat membre fixe un taux de coussin inférieur à 2.5% (respectivement, durant la phase transitoire, inférieur aux seuils retenus à l'article 160 de la Directive CRD IV), la directive précitée permet la reconnaissance explicite de tout taux de coussin contracyclique supérieur à 2.5% (respectivement, durant la phase transitoire, supérieur aux seuils retenus à l'article 160 de la Directive CRD IV) imposé dans d'autres Etats membres.

Le CdRS a émis, en date du 15 février 2016, une recommandation¹⁴ invitant la CSSF, en sa qualité d'autorité désignée, à procéder à la reconnaissance automatique des taux de coussin contracyclique fixés par les autorités désignées des autres Etats membres durant la période de transition, et ce jusqu'à concurrence de 2,5%. Le CdRS a également invité la CSSF à procéder

¹² Recommandations CRS/2016/001, CRS/2016/003, CRS/2016/006, CRS/2017/001

¹³ Règlement CSSF N°16-02, Règlement CSSF N°16-03, Règlement CSSF N°16-05, Règlement CSSF N°16-15

¹⁴ Recommandation CRS/2016/002

à cette reconnaissance automatique à partir du 1^{er} avril 2016 jusqu'au 31 décembre 2018, i.e. jusqu'à la fin de la période de transition prescrite à l'article 160 de la Directive CRD IV.

La CSSF a donné suite à cette recommandation du CdRS via la publication, en date du 29 mars 2016, du Règlement CSSF N°16-01.

3.2 Identification et réexamen du calibrage du coussin pour les « autres établissements d'importance systémique »

Le coussin appliqué aux « établissements d'importance systémique » (« EIS ») joue également, en tant que surcharge de fonds propres, un rôle important aux fins du renforcement de la résilience du système bancaire. Cette surcharge - dont le niveau varie en fonction du degré de risque systémique que présente chaque établissement identifié comme faisant partie des « établissements d'importance systémique » - permet de s'assurer que ces établissements disposent d'une capacité supplémentaire d'absorption des pertes.

L'article 2, point b), de la Loi de 2015 dispose que le CdRS « *détermine sur base des analyses réalisées par les autorités représentées au comité, les acteurs financiers et les infrastructures de marché du secteur financier ou leurs activités, qui constituent ou sont susceptibles de constituer un risque systémique pour le Luxembourg* ».

La loi luxembourgeoise distingue deux types d'établissements d'importance systémique : les « établissements d'importance systémique mondiale » et les « autres établissements d'importance systémique » (« autres EIS »).

Les établissements d'importance systémique mondiale sont déterminés en vertu d'une méthodologie européenne, s'inscrivant dans un exercice mené de manière cohérente au niveau mondial. Plusieurs banques luxembourgeoises sont des filiales appartenant à des groupes bancaires identifiés comme systémiques au niveau mondial par d'autres pays.

Les autres établissements d'importance systémique sont ceux qui sont systémiques à l'échelle européenne ou nationale. Il s'agit d'établissements dont la défaillance pourrait avoir un impact significatif sur le système financier et/ou sur l'économie réelle nationale ou européenne.

Leur importance systémique est appréciée par rapport à leur taille, leur importance pour l'économie de l'Union européenne ou du Luxembourg, l'importance de leurs activités transfrontières et leurs interconnexions avec d'autres acteurs du système financier.

Conformément à l'article 59-3 de la LSF, la CSSF, en sa qualité d'autorité désignée, est en charge du recensement des établissements d'importance systémique agréés au Luxembourg. En outre, conformément à l'article 59-9 de la LSF, la CSSF, en sa qualité d'autorité désignée, peut exiger des établissements d'importance systémique autre que mondiale de détenir un coussin de fonds

propres supplémentaire. La CSSF peut prendre ces décisions après concertation avec la BCL et après avoir demandé l'avis du CdRS. Les analyses conduites conjointement par la CSSF et la BCL pour le compte du CdRS reposent sur une méthodologie fondée sur les orientations méthodologiques de l'Autorité Bancaire Européenne en la matière.

Les résultats du réexamen annuel pour l'année 2017 ont ainsi porté à six établissements luxembourgeois le nombre d'entités identifiées comme « autres EIS » :

Tableau 2 : Liste des « autres établissements d'importance systémique » identifiés par la méthodologie décrite dans les orientations de l'Autorité Bancaire Européenne

Dénomination ¹⁵	Adresse	Taux du coussin au 1 ^{er} janvier 2019	Taux du coussin à partir du 1 ^{er} janvier 2017
Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat, Luxembourg	1-2, Place de Metz L-1930 Luxembourg Luxembourg	0.5%	0.25%
Banque Internationale à Luxembourg	69, route d'Esch L-1470 Luxembourg Luxembourg	0.5%	0.25%
BGL BNP Paribas	50, avenue J.F. Kennedy L-2951 Luxembourg Luxembourg	0.5%	0.25%
CACEIS Bank Luxembourg	5, Allée Scheffer L-2520 Luxembourg Luxembourg	0.5%	0.25%
Deutsche Bank Luxembourg S.A.	2, Boulevard Konrad Adenauer L-1115 Luxembourg Luxembourg	1%	0.5%
Société Générale Bank & Trust	11 avenue Emile Reuter L-2420 Luxembourg Luxembourg	1%	0.5%

Source: BCL, CSSF

¹⁵ Classification par ordre alphabétique

En vertu de la Directive CRD IV et dans le but de garantir la cohérence du cadre d'implémentation des coussins pour les EIS luxembourgeois - eu égard à celui applicable aux établissements d'importance systémique mondiale - une mise en place graduelle des coussins EIS a été jugée appropriée. La période graduelle préconisée s'étend du 1^{er} janvier 2016 jusqu'à sa mise en place définitive prévue au 1^{er} janvier 2019.

Le CdRS a adopté en date du 17 octobre 2016 un avis relatif à l'identification des « autres établissements d'importance systémique » et au calibrage des coussins de fonds propres supplémentaires à détenir par ces derniers¹⁶. Conformément aux articles 59-3 et 59-9 de la LSF, l'avis a été émis par le CdRS à l'adresse de la CSSF, en sa qualité d'autorité désignée.

La CSSF a donné suite à l'avis du CdRS via la publication du Règlement CSSF N°16-08.

3.3 Réciprocité volontaire de mesures macro-prudentielles

En vue de garantir l'efficacité et la cohérence de la politique macro-prudentielle, le CERS a jugé que les autorités macro-prudentielles nationales devaient accorder toute l'attention requise aux effets transfrontaliers potentiels de leurs décisions en matière macro-prudentielle et, s'il y avait lieu, déployer des instruments de politique appropriés pour les contrecarrer. À cet effet, le CERS a recommandé une approche reposant sur deux piliers, à savoir l'évaluation systématique des effets transfrontaliers de la politique macro-prudentielle, et une réponse politique coordonnée, sous forme d'une réciprocité volontaire des mesures de politique macro-prudentielle, lorsque cela est jugé nécessaire¹⁷. Dans cette optique, le CERS a établi un cadre relatif à l'« évaluation des effets transfrontaliers » et à la « réciprocité volontaire » des mesures de politique macro-prudentielle¹⁸.

L'objectif du principe de « réciprocité volontaire » consiste à assurer la cohérence de l'application des mesures macro-prudentielles décidées par les différents Etats membres, indépendamment du statut légal ou lieu d'établissement du prestataire de services. Il s'agit ainsi de s'assurer que les mesures macro-prudentielles implémentées dans un Etat membre A s'appliquent de manière symétrique aux succursales de banques étrangères (établies dans cet Etat membre A), ainsi qu'aux établissements établis dans un autre Etat membre B mais octroyant des prêts directs à des agents économiques établis dans l'Etat membre A.

Cet élargissement de l'application des mesures macro-prudentielles – via l'application de la « réciprocité volontaire » - permet d'éviter une distorsion qui, d'un point de vue réglementaire,

¹⁶ Avis CRS/2016/007

¹⁷ Recommandation CERS/2015/2 du 15 décembre 2015

¹⁸ Le cadre juridique du principe de « réciprocité volontaire », fondé sur la Recommandation CERS/2015/2, a été complété à deux reprises par le CERS, à savoir par la Recommandation CERS/2016/3 et par la Recommandation CERS/2016/4.

aurait pour conséquence que des expositions similaires aux risques dans un Etat membre soient soumises à des exigences prudentielles moins strictes dans un autre Etat membre.

Au cours de l'année 2016, le CdRS a eu l'occasion de se référer à deux reprises au cadre instituant le principe de « réciprocité volontaire » des mesures macro-prudentielles du CERS. Ces mesures décidées par le CdRS, à savoir la Recommandation CRS/2016/005 et l'Avis CRS/2016/008, ont consisté à réciproquer des mesures macro-prudentielles prises par la Banque Nationale de Belgique, respectivement par la Banque d'Estonie (« Eesti Pank »).

3.3.1 Réciprocité volontaire de la mesure de majoration des pondérations de risque au titre des expositions garanties par une sûreté portant sur un bien immobilier résidentiel situé en Belgique, adoptée par la Banque Nationale de Belgique

La Banque Nationale de Belgique (BNB) a décidé en date du 15 novembre 2013, sur base de l'article 458 du Règlement CRR¹⁹, de majorer les pondérations de risque des banques domestiques utilisant un modèle de notation interne, au titre des expositions garanties par une sûreté portant sur un bien immobilier résidentiel situé en Belgique, de 5 points de pourcentage.

Le 21 janvier 2016, la BNB a notifié au CERS sa décision d'étendre, pour une année supplémentaire, la mesure macro-prudentielle précitée. La notification s'est accompagnée d'une demande au CERS afin de recommander la « réciprocité volontaire » de cette mesure aux autres Etats membres. La recommandation CERS/2016/3 du 24 mars 2016 a donné suite à cette demande de la BNB et a élargi l'application du principe de « réciprocité volontaire » à la mesure macro-prudentielle décidée par la BNB.

Au terme d'une évaluation par la CSSF et la BCL, le CdRS a invité la CSSF, via la Recommandation CRS/2016/005 du 25 juillet 2016, à réciproquer ladite mesure adoptée par la Banque Nationale de Belgique.

La CSSF a donné suite à la recommandation du CdRS via la publication, en date du 30 août 2016, du Règlement CSSF N°16-04.

¹⁹ Règlement (UE) N°575/2013

3.3.2 Réciprocité volontaire de la mesure macro-prudentielle adoptée par la Banque d'Estonie en matière de coussin pour le risque systémique

Compte tenu de l'identification de vulnérabilités structurelles liées à l'économie et au secteur financier estoniens, la Banque d'Estonie a décidé, en date du 25 avril 2016, sur base de l'article 133 de la Directive CRD IV, de mettre en place un coussin pour le risque systémique à hauteur de 1%. Le coussin pour le risque systémique vise à augmenter la résilience du système bancaire en cas de crise et à permettre ainsi aux établissements financiers de faire face à leurs engagements.

Le 26 avril 2016, la Banque d'Estonie a notifié au CERS la mesure macro-prudentielle précitée. La notification s'est accompagnée d'une demande au CERS afin de recommander la « réciprocité volontaire » de cette mesure macro-prudentielle estonienne aux autres Etats membres.

Au terme d'une évaluation par la CSSF et la BCL, le CdRS a invité la CSSF, via l'Avis CRS/2016/008 du 28 novembre 2016, à réciproquer ladite mesure pour les établissements de crédit luxembourgeois présentant une exposition significative à l'économie estonienne.

La CSSF a donné suite à l'avis du CdRS via la publication, en date du 19 décembre 2016, du Règlement CSSF N°16-14.

3.4 Pondération des risques appliqués à l'ensemble des expositions sur la clientèle de détail (non PME) garanties par des biens immobiliers résidentiels au Luxembourg

Dès la fin de l'année 2015, le CdRS a engagé des travaux analytiques ayant trait au secteur immobilier résidentiel luxembourgeois en vue d'appréhender les risques potentiels pouvant peser sur la stabilité du système financier national (voir section 1.1). Le CdRS a tiré en 2016 les premières conséquences de ces analyses.

Le faible nombre de défauts observés depuis des années sur les crédits garantis par des biens immobiliers résidentiels au Luxembourg ont pesé à la baisse sur les estimations de probabilités de défaut de certains établissements de crédit luxembourgeois. Or, ces estimations déterminent les pondérations de risque et donc les exigences de fonds propres de ces banques ayant adopté l'approche fondée sur les notations internes.

Le CdRS a dès lors jugé qu'en absence d'un niveau plancher pour les pondérations de risque des créances garanties par des biens immobiliers, les fonds propres correspondants risquaient de ne plus représenter une atténuation suffisante des risques de crédit à travers les cycles économiques. Ainsi, afin de maintenir les capacités d'absorption des pertes des banques luxembourgeoises à des niveaux confortables même en cas de hausse éventuelle des nombres

de défauts, le CdRS a estimé que les estimations des paramètres de risque par les banques ne devaient pas résulter en une pondération du risque moyenne appliquée à l'ensemble des expositions sur la clientèle de détail (hors PME), garantie par des biens immobiliers résidentiels situés au Luxembourg, inférieure à 15%.

En date du 1^{er} juillet 2016, le CdRS a publié un avis et une recommandation y relatifs²⁰. La CSSF a donné suite aux avis et recommandation du CdRS en publiant, en date du 30 août 2016, la Circulaire CSSF 16/643.

4. Suivi et évaluation des réponses aux mesures décidées par le CdRS

Conformément à l'article 2 f) de la Loi de 2015, le CdRS évalue et fait le suivi des réponses que les destinataires ont réservé à ses avis, alertes et recommandations.

Le CdRS a procédé à l'évaluation et au suivi des réponses que la CSSF, en tant que destinataire des avis et recommandations émis par le CdRS, a réservé aux avis et recommandations adoptés par le CdRS.

Sur base des rapports d'évaluation établis par le Secrétariat du CdRS, le CdRS a conclu que la CSSF s'est entièrement conformée auxdits avis et recommandations.

Les règlements ou circulaires adoptés par la CSSF à la suite des décisions du CdRS sont repris dans le tableau 3.

²⁰ Avis et Recommandation CRS/2016/004

Tableau 3 : Liste des mesures publiées par la CSSF en réponse aux décisions du CdRS

Décision CdRS	Date de la Décision du CdRS	Mesure CSSF	Date de la mesure CSSF
CRS/2015/001	16 novembre 2015	Règlement CSSF N°15-04 Règlement CSSF N°15-05	30 novembre 2015
CRS/2015/002	16 novembre 2015	Règlement CSSF N°15-06	30 novembre 2015
CRS/2016/001	15 février 2016	Règlement CSSF N°16-02	29 mars 2016
CRS/2016/002	15 février 2016	Règlement CSSF N°16-01	29 mars 2016
CRS/2016/003	9 juin 2016	Règlement CSSF N°16-03	28 juin 2016
CRS/2016/004	1 ^{er} juillet 2016	Circulaire CSSF 16/643	30 août 2016
CRS/2016/005	25 juillet 2016	Règlement CSSF N°16-04	30 août 2016
CRS/2016/006	25 août 2016	Règlement CSSF N°16-05	26 septembre 2016
CRS/2016/007	17 octobre 2016	Règlement CSSF N°16-08	8 novembre 2016
CRS/2016/008	28 novembre 2016	Règlement CSSF N°16-14	19 décembre 2016
CRS/2017/001	2 décembre 2016	Règlement CSSF N°16-15	21 décembre 2016

Annexes

Annexe 1 : Recommandation CRS/2016/001 du 15 février 2016

RECOMMANDATION DU COMITÉ DU RISQUE SYSTÉMIQUE

du 15 février 2016

concernant la fixation du taux de coussin contracyclique pour le second trimestre de l'année 2016

(CRS/2016/001)

LE COMITÉ DU RISQUE SYSTÉMIQUE,

vu la directive 2013/36/UE du Parlement Européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, modifiant la Directive 2002/87/CE et abrogeant les Directives 2006/48/CE et 2006/49/CE et son article 130 concernant l'exigence de coussin de fonds propres contracyclique spécifique à l'établissement et suivants, et les paragraphes 2 des articles 129 et 130 permettant d'exempter les petites et moyennes entreprises d'investissement des exigences de coussin de conservation de fonds propres et de coussin de fonds propres contracyclique,

vu le règlement (UE) no 1024/2013 du Conseil du 15 octobre 2013 confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de surveillance prudentielle des établissements de crédit et notamment son article 5 (ci-après « Règlement MSU »),

vu la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier et notamment ses articles 59-1, 59-2, 59-5, 59-6 et 59-7 (ci-après « loi du 5 avril 1993 »),

vu le règlement CSSF N°15-01 sur le calcul du taux de coussin de fonds propres contracyclique spécifique,

vu le règlement CSSF N° 15-04 sur la fixation du taux de coussin contracyclique,

vu le règlement CSSF N° 15-05 concernant l'exemption des entreprises d'investissement se qualifiant de petites et moyennes entreprises des exigences de coussin de fonds propres contracyclique et de coussin de conservation de fonds propres ,

vu la loi du 1^{er} 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, et notamment l'article 2, paragraphe e) et l'article 7 (« Loi CRS »),

vu le règlement intérieur du Comité du risque systémique du 16 novembre 2015 et notamment l'article 9, l'article 11 et l'article 12,

vu la recommandation 2003/361/CE de la Commission du 6 mai 2003 concernant la définition des micro, petites et moyennes entreprises,

vu la recommandation du Comité Européen du Risque Systémique (CERS) du 18 juin 2014 sur les orientations concernant la fixation des taux de coussin contracyclique,

vu la recommandation du Comité Européen du Risque Systémique (CERS) du 4 avril 2013 sur les objectifs intermédiaires et les instruments de la politique macroprudentielle,

A ADOPTÉ LA PRÉSENTE RECOMMANDATION :

Partie 1 Recommandation sur la fixation du taux de coussin de fonds propres contracyclique pour le second trimestre 2016

Recommandation A : calibrage du coussin de fonds propres contracyclique

Sur base des différents éléments quantitatifs et qualitatifs, annexés à la présente recommandation, et notamment sur base du référentiel pour les coussins de fonds propres contracycliques calculé en application de l'article 59-7(2) de la loi du 5 avril 1993, le Comité du risque systémique recommande à l'autorité désignée de fixer le taux de coussin contracyclique pour le second trimestre 2016 à hauteur de 0%.

Recommandation B : Notifications

Sur base de la présente, le Comité du risque systémique invite l'autorité désignée à procéder aux différentes notifications requises notamment dans le cadre de l'article 59-7(7) de la loi du 5 avril 1993 ainsi que de l'article 5(1) du Règlement MSU.

Partie 2 Mise en œuvre de la recommandation

1. Interprétation

a) Les termes utilisés dans la présente recommandation ont la même signification que dans la loi du 5 avril 1993.

b) L'annexe fait partie intégrante de la présente recommandation.

2. Suivi

- a) Le Comité du risque systémique invite la CSSF, en tant que destinataire de la présente recommandation, à communiquer dans les meilleurs délais, au Comité du risque systémique via le secrétariat, le suivi donné à la présente recommandation.
- b) Le Comité du risque systémique invite le secrétariat du comité à procéder à la publication de la présente recommandation sur le site internet du Comité du risque systémique²¹.

3. Contrôle et évaluation

- 1) Le secrétariat du Comité du risque systémique:
 - a) fournit son assistance à la CSSF en vue de faciliter la mise en œuvre de la recommandation ;
 - b) prépare un rapport sur le suivi donné à la présente recommandation et en fait part au Comité du risque systémique.
- 2) Le Comité du risque systémique évalue et fait le suivi des réponses que la CSSF a réservé à cette recommandation.

Fait à Luxembourg, le 15 février 2016.

Le président du Comité du risque systémique

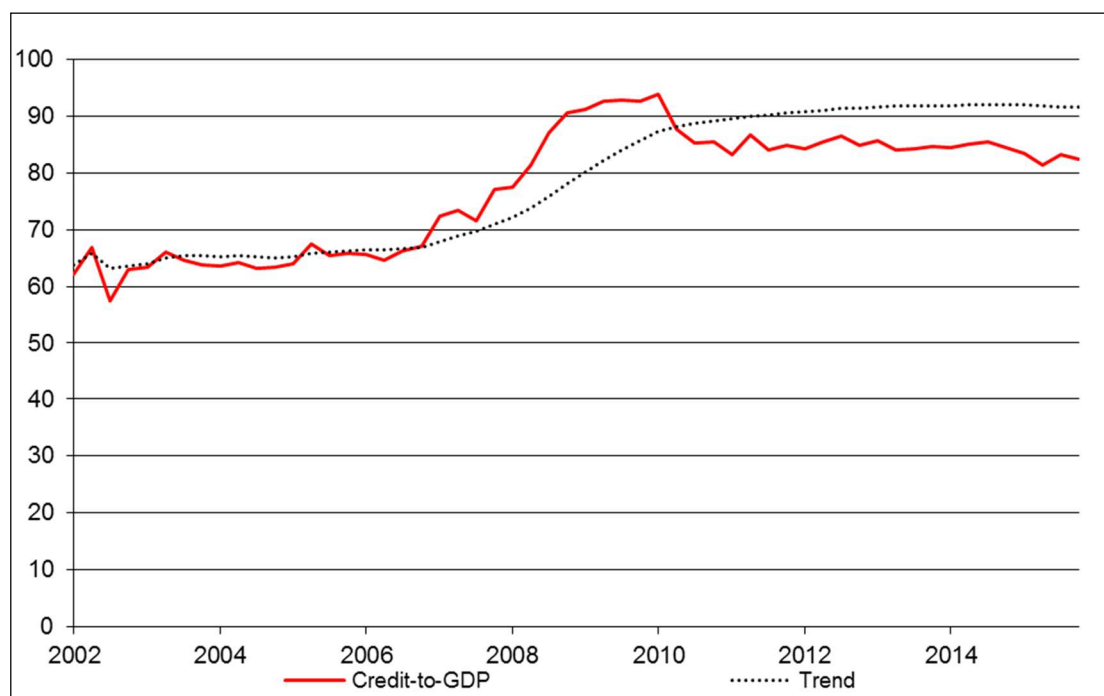
²¹ Compte tenu que le site internet du CRS est en phase de construction, la recommandation sera publiée sur le site internet de la BCL.

Annexe – Méthodologie du taux de coussin de fonds propres contracyclique et calcul du référentiel

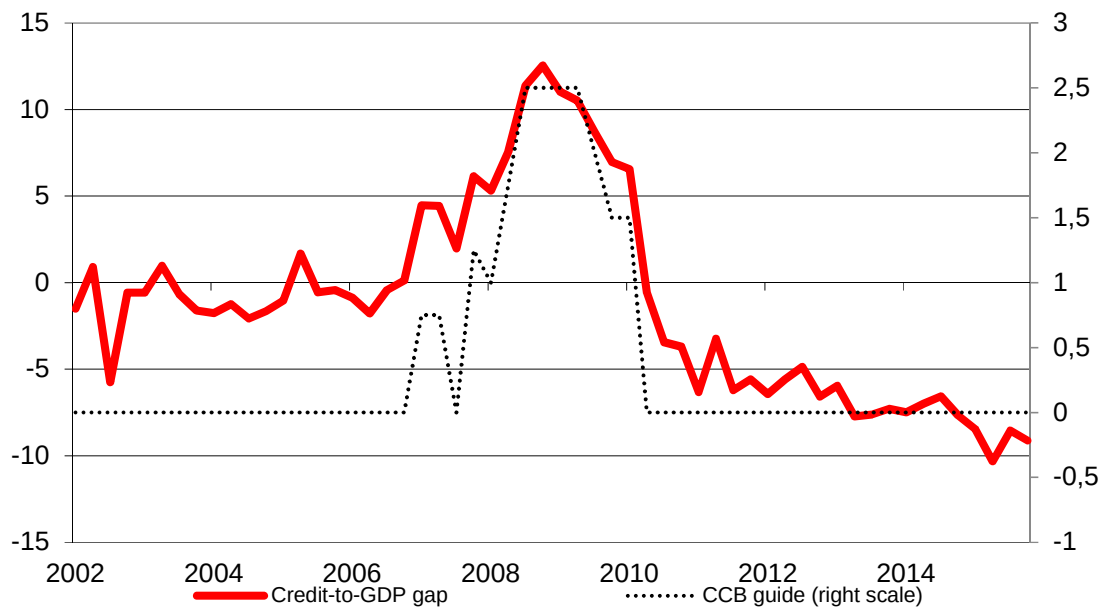
La formule permettant de calculer la déviation (ou écart ou *gap*) du ratio crédit-PIB par rapport à sa moyenne de long terme est décrite dans l'annexe de la recommandation émise par le CRS, le 16 novembre 2015 :

L'évolution du ratio crédit PIB et de sa tendance de long terme, de son écart par rapport à cette tendance et de son *guide* (taux de coussin de référence calculé à l'écart estimé) sont présentés ci-dessous. Les données utilisées incluent les prêts accordés par les banques luxembourgeoises aux ménages et entreprises non-financières luxembourgeois.

Graphique 1 : Ratio du crédit bancaire au PIB (%) et sa tendance extraite selon le filtre HP



Graphique 2 : Ecart par rapport à la tendance (Gap) et référentiel du coussin de capitaux propres contracyclique



Il apparaît sur ces graphiques que la déviation du rapport crédit-PIB est négative et que le référentiel demeure à 0%.

Ce résultat est conforté par les analyses conduites par la BCL et la CSSF en adoptant un ensemble de mesures suggérées par la recommandation du CERS relative à l'activation du coussin de fonds propres.

Annexe 2 : Recommandation CRS/2016/002 du 15 février 2016

RECOMMANDATION DU COMITÉ DU RISQUE SYSTÉMIQUE

du 15 février 2016

concernant la reconnaissance automatique des taux de coussin contracyclique durant la période de transition

(CRS/2016/002)

LE COMITÉ DU RISQUE SYSTÉMIQUE,

vu la directive 2013/36/UE du Parlement Européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, modifiant la Directive 2002/87/CE et abrogeant les Directives 2006/48/CE et 2006/49/CE et son article 160 concernant les dispositions provisoires relatives aux coussins de fonds propres (« Directive CRD IV »),

vu la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier et notamment son article 59-7 (ci-après « loi du 5 avril 1993 »),

vu la loi du 1^{er} 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, et notamment l'article 2, paragraphe e) et l'article 7 (« Loi CRS »),

vu le règlement intérieur du Comité du risque systémique du 16 novembre 2015 et notamment ses articles 9, 11 et 12,

vu la recommandation du Comité européen du risque systémique du 18 juin 2014 sur les orientations concernant la fixation des taux de coussin contracyclique (CERS/2014/1).

A ADOPTÉ LA PRÉSENTE RECOMMANDATION:

Partie 1 Recommandation concernant la reconnaissance des taux de coussin contracyclique durant la période de transition

Recommandation A : Reconnaissance automatique des taux de coussin contracyclique jusqu'à concurrence de 2,5%.

Au vu de l'article 59-7(8) de la loi du 5 avril 1993, le Comité du risque systémique recommande à la CSSF, agissant en sa qualité d'autorité désignée en vertu de l'article 59-7(1) de la loi précitée, de procéder à la reconnaissance automatique des taux de coussin contracyclique fixés par les autorités désignées des autres Etats membres, et ce jusqu'à concurrence de 2,5%.

Recommandation B : Durée de la période de reconnaissance automatique des taux de coussin contracyclique.

Aux fins de la recommandation A, le Comité du risque systémique recommande à la CSSF, agissant en sa qualité d'autorité désignée en vertu de l'article 59-7(1) de la loi du 5 avril 1993, de procéder à la reconnaissance automatique des taux de coussin contracyclique durant la période de transition, telle qu'elle résulte de l'article 160 de la Directive CRD IV, et ce à partir du 1^{er} avril 2016 jusqu'au 31 décembre 2018.

Recommandation C : Notifications

Sur base de la présente, le Comité du risque systémique invite la CSSF, agissant en sa qualité d'autorité désignée en vertu de l'article 59-7(1) de la loi du 5 avril 1993, à procéder aux différentes notifications requises, le cas échéant.

Partie 2 Mise en œuvre de la recommandation

1. Interprétation

Les termes utilisés dans la précédente recommandation ont la même signification que dans la loi du 5 avril 1993.

2. Suivi

1) Le Comité du risque systémique invite la CSSF, en tant que destinataire de la présente recommandation, à communiquer dans les meilleurs délais, au Comité du risque systémique, via le secrétariat, le suivi donné à la présente.

2) Le Comité du risque systémique invite le secrétariat du comité à procéder à la publication de la présente recommandation sur le site internet du Comité du risque systémique²².

3. Contrôle et évaluation

1) Le secrétariat du Comité du risque systémique :

- a) fournit son assistance à la CSSF en vue de faciliter la mise en œuvre de la recommandation ;
- b) prépare un rapport sur le suivi donné à la présente recommandation et en fait part au Comité du risque systémique.

2) Le Comité du risque systémique évalue et fait le suivi des réponses que la CSSF a réservé à cette recommandation.

Fait à Luxembourg, le 15 février 2016.

Le président du Comité du risque systémique

²² Compte tenu que le site internet du CRS est en phase de construction, la recommandation sera publiée sur le site internet de la BCL.

Annexe 3 : Recommandation CRS/2016/003 du 09 juin 2016

RECOMMANDATION DU COMITÉ DU RISQUE SYSTÉMIQUE

du 9 juin 2016

concernant la fixation du taux de coussin contracyclique pour le troisième trimestre de l'année 2016

(CRS/2016/003)

LE COMITÉ DU RISQUE SYSTÉMIQUE,

vu la directive 2013/36/UE du Parlement Européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, modifiant la Directive 2002/87/CE et abrogeant les Directives 2006/48/CE et 2006/49/CE et son article 130 concernant l'exigence de coussin de fonds propres contracyclique spécifique à l'établissement et suivants,

vu le règlement (UE) no 1024/2013 du Conseil du 15 octobre 2013 confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de surveillance prudentielle des établissements de crédit et notamment son article 5 (ci-après « Règlement MSU »),

vu la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier et notamment ses articles 59-1, 59-2, 59-5, 59-6 et 59-7 (ci-après « Loi du 5 avril 1993 »),

vu le règlement CSSF N°15-01 sur le calcul du taux de coussin de fonds propres contracyclique spécifique,

vu le règlement CSSF N°15-04 sur la fixation du taux de coussin contracyclique,

vu le règlement CSSF N°15-05 concernant l'exemption des entreprises d'investissement se qualifiant de petites et moyennes entreprises des exigences de coussin de fonds propres contracyclique et de coussin de conservation de fonds propres,

vu la loi du 1^{er} 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, et notamment l'article 2, paragraphe e) et l'article 7,

vu le règlement intérieur du Comité du risque systémique du 16 novembre 2015 et notamment l'article 9, l'article 11 et l'article 12,

vu la recommandation du Comité Européen du Risque Systémique (CERS) du 18 juin 2014 sur les orientations concernant la fixation des taux de coussin contracyclique,

vu la recommandation du Comité Européen du Risque Systémique (CERS) du 4 avril 2013 sur les objectifs intermédiaires et les instruments de la politique macroprudentielle,

A ADOPTÉ LA PRÉSENTE RECOMMANDATION :

Partie 1 Recommandation sur la fixation du taux de coussin de fonds propres contracyclique pour le troisième trimestre 2016

Recommandation A : calibrage du coussin de fonds propres contracyclique

Sur base des différents éléments quantitatifs et qualitatifs, annexés à la présente recommandation, et notamment sur base du référentiel pour les coussins de fonds propres contracycliques calculé en application de l'article 59-7(2) de la loi du 5 avril 1993, le Comité du risque systémique recommande à l'autorité désignée de fixer le taux de coussin contracyclique pour le troisième trimestre 2016 à hauteur de 0 %.

Recommandation B : Notifications

Sur base de la présente, le Comité du risque systémique invite l'autorité désignée à procéder aux différentes notifications requises notamment dans le cadre de l'article 59-7 (7) de la Loi du 5 avril 1993 ainsi que de l'article 5(1) du Règlement MSU.

Partie 2 Mise en œuvre de la recommandation

1. Interprétation

- a) Les termes utilisés dans la présente recommandation ont la même signification que dans la Loi du 5 avril 1993.
- b) L'annexe fait partie intégrante de la présente recommandation.

2. Suivi

- 1) Le Comité du risque systémique invite la CSSF, en tant que destinataire de la présente recommandation, à communiquer dans les meilleurs délais, au Comité du risque systémique via le secrétariat, le suivi donné à la présente recommandation.

2) Le Comité du risque systémique invite le secrétariat du comité à procéder à la publication de la présente recommandation sur le site internet du Comité du risque systémique²³.

3. Contrôle et évaluation

1) Le secrétariat du Comité du risque systémique:

- a) fournit son assistance à la CSSF en vue de faciliter la mise en œuvre de la recommandation;
- b) prépare un rapport sur le suivi donné à la présente recommandation et en fait part au Comité du risque systémique.

2) Le Comité du risque systémique évalue et fait le suivi des réponses que la CSSF a réservé à cette recommandation.

Fait à Luxembourg, le 9 Juin 2016.

Le président du comité du risque systémique

²³ Compte tenu que le site internet du CRS est en phase de construction, la recommandation sera publiée sur les sites internet de la BCL.

Annexe – Méthodologie du taux de coussin de fonds propres contracyclique et calcul du référentiel

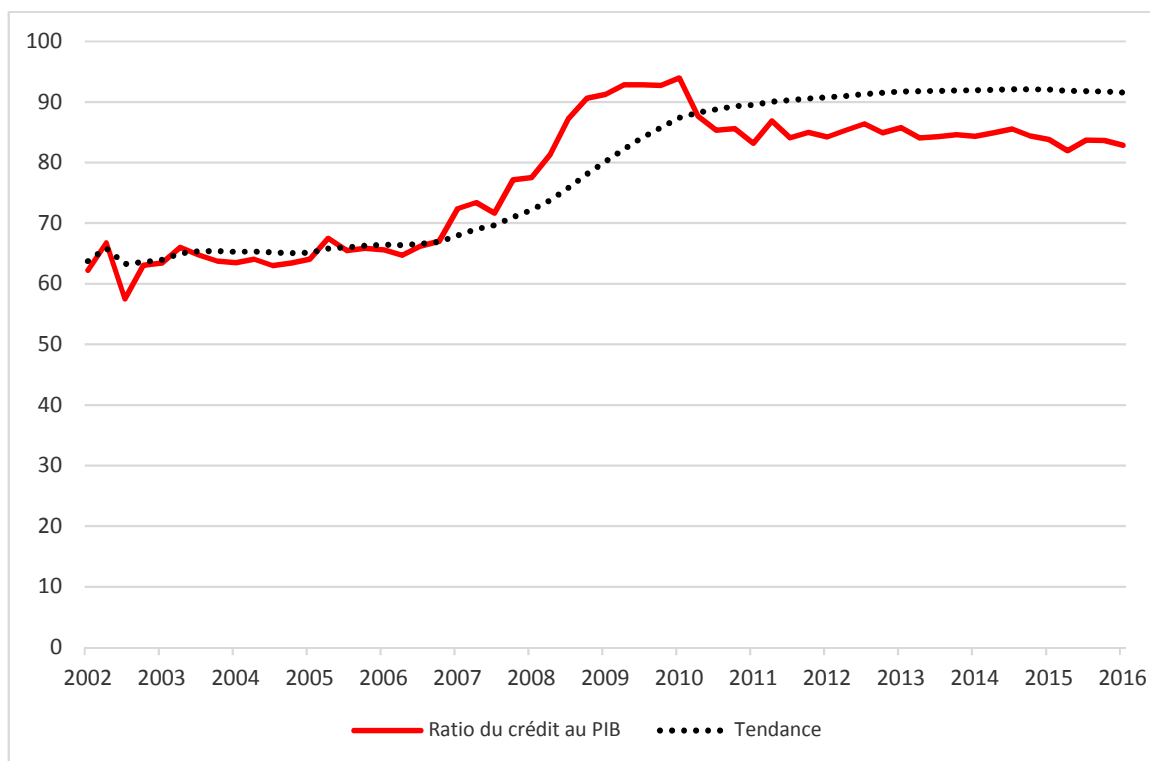
Les précisions méthodologiques permettant de calculer la déviation (ou écart ou *gap*) du ratio crédit-PIB par rapport à sa moyenne de long terme est décrite dans l'annexe de la recommandation émise par le CRS, le 16 novembre 2015 :

L'évolution du ratio crédit PIB et de sa tendance de long terme, de son écart par rapport à cette tendance et du taux référentiel de coussin contracyclique sont présentés ci-dessous. Les données utilisées incluent les prêts accordés par les banques luxembourgeoises aux ménages et entreprises non-financières luxembourgeois.

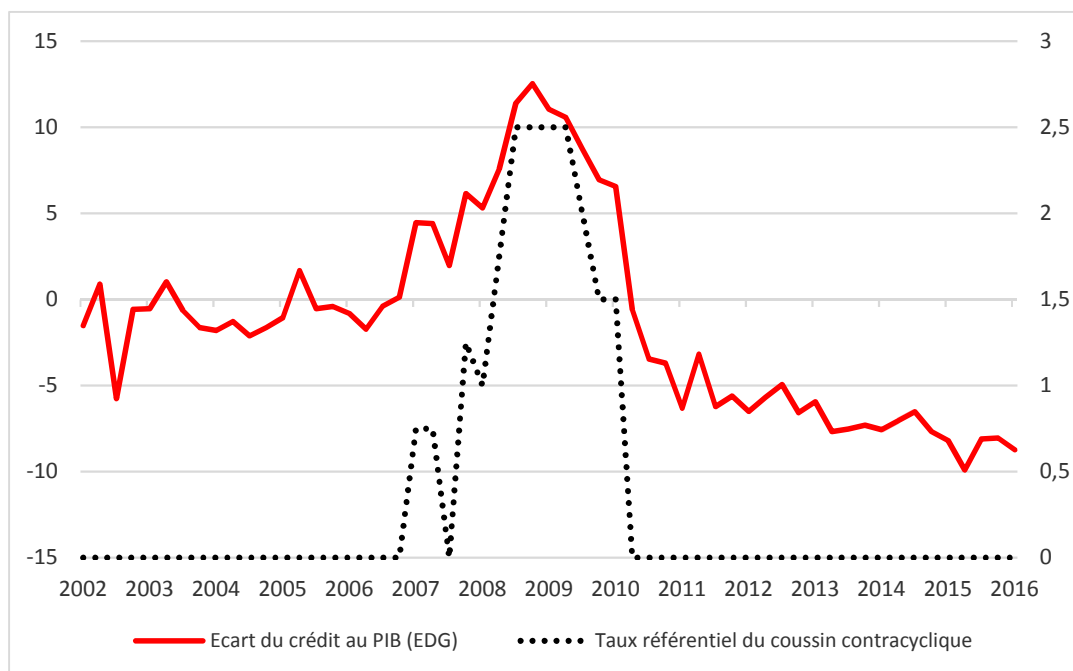
Il apparaît sur ces graphiques que la déviation du rapport crédit-PIB est négative et que le référentiel demeure à 0 %.

Ce résultat est conforté par les analyses conduites par la BCL en adoptant un ensemble de mesures suggérées par la recommandation du CERS relative à l'activation du coussin de fonds propres.

Graphique 1 : Ratio du crédit bancaire au PIB (%) et sa tendance extraite selon le filtre HP



Graphique 2 : Ecart du crédit au PIB par rapport à sa tendance et taux référentiel du coussin contracyclique



Annexe 4 : Avis et Recommandation CRS/2016/004 du 01 juillet 2016

**AVIS ET RECOMMANDATION DU COMITÉ DU RISQUE SYSTÉMIQUE
du 1^{er} juillet 2016**

concernant la pondération des risques appliquée à l'ensemble des expositions sur la clientèle de détail (non PME) garanties par des biens immobiliers résidentiels au Luxembourg

(CRS/2016/004)

LE COMITÉ DU RISQUE SYSTÉMIQUE,

Vu le règlement CRR (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 (« règlement CRR »), et notamment les articles 4 et 92 ainsi que la section 2 du chapitre 3 du titre II de la troisième partie,

Vu 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 (« Loi CRS »), et notamment l'article 2, points c) et e),

Considérant ce qui suit :

- (1) Le faible nombre de défauts observés depuis des années sur les crédits garantis par des biens immobiliers résidentiels au Luxembourg pèse à la baisse sur les estimations de probabilités de défaut.
- (2) Ces estimations déterminent les pondérations de risque et donc les exigences de fonds propres des banques ayant adopté l'approche fondée sur les notations internes.
- (3) En l'absence de niveau plancher pour les pondérations de risque des créances garanties par des biens immobiliers, les fonds propres correspondants risquent de ne plus représenter dans tous les cas une atténuation suffisante des risques de crédit à travers les cycles économiques.

A ADOPTÉ LES PRÉSENTS AVIS ET RECOMMANDATION:

Partie 1 : Avis aux établissements de crédit et à la CSSF concernant la pondération des risques appliquée à l'ensemble des expositions sur la clientèle de détail (non PME) garanties par des biens immobiliers résidentiels au Luxembourg

Le Comité du risque systémique est d'avis que l'utilisation de systèmes de notation dans le cadre de l'approche fondée sur les notations internes pour le calcul des montants d'exposition pondérés pour risque de crédit conformément à la troisième partie, titre II, chapitre 3, section 2 du règlement CRR ne devrait pas résulter en une pondération à risque moyenne appliquée à l'ensemble des expositions sur la clientèle de détail (non PME) garanties par des biens immobiliers résidentiels au Luxembourg inférieure à 15%.

Partie 2 : Recommandation à la CSSF

1. Le Comité du risque systémique recommande à la CSSF :
 - a) de communiquer copie du présent avis aux établissements de crédit luxembourgeois utilisant une approche fondée sur les notations internes pour le calcul des leurs montants d'exposition pondérés pour risque de crédit conformément à la troisième partie, titre II, chapitre 3, section 2 du règlement CRR ainsi qu'à la Banque centrale européenne et au Comité européen du risque systémique; et
 - b) de prendre toute action qu'elle juge appropriée pour assurer que les suites nécessaires soient réservées à l'avis du Comité et que les établissements de crédits visés à la Partie I, appliquent une pondération à risque moyenne à l'ensemble des expositions sur la clientèle de détail (non PME) garanties par des biens immobiliers résidentiels au Luxembourg qui ne soit pas inférieure à 15%.
2. Au plus tard pour le 31 octobre 2016, la CSSF adressera au Comité du risque systémique un rapport écrit sur les pratiques des établissements de crédit luxembourgeois en la matière, y compris les adaptations apportées par les établissements de crédit à leurs systèmes de notation suite à la publication du présent avis. Le rapport fera, le cas échéant, état des mesures à prendre pour que les établissements de crédit se conforment pleinement au présent avis.

Partie 3 : Suivi de l'avis et de la recommandation

1. Interprétation

Les termes utilisés dans les présents avis et recommandation ont la même signification que dans la loi du 5 avril 1993, voire dans le règlement CRR.

2. Publication

Le Comité du risque systémique invite le secrétariat du comité à procéder à la publication des présents avis et recommandation sur le site internet du comité²⁴.

3. Contrôle et évaluation

- 1) Le secrétariat du Comité du risque systémique :
 - a) fournit son assistance à la CSSF, en vue de faciliter la mise en œuvre de l'avis et de la recommandation ;
 - b) prépare un rapport sur le suivi donné par la CSSF à l'avis et à la recommandation et en fait part au Comité du risque systémique.

²⁴ Compte tenu que le site internet du CRS est en phase de construction, l'avis et la recommandation seront publiés sur le site internet de la BCL.

- 2) Le Comité du risque systémique évalue et fait le suivi de la suite que la CSSF a réservée à l'avis et à la recommandation.

Fait à Luxembourg, le 01 juillet 2016.

Pour le Comité du risque systémique

Pierre Gramegna

Président

Annexe 5 : Recommandation CRS/2016/005 du 25 juillet 2016

**RECOMMANDATION DU COMITÉ DU RISQUE SYSTÉMIQUE
du 25 juillet 2016**

**relative à la réciprocité de la mesure de majoration des pondérations de risque au titre
des expositions garanties par une sûreté portant sur un bien immobilier résidentiel situé
en Belgique adoptée par la Banque Nationale de Belgique**

(CRS/2016/005)

LE COMITÉ DU RISQUE SYSTÉMIQUE,

Vu la directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, modifiant la Directive 2002/87/CE et abrogeant les Directives 2006/48/CE et 2006/49/CE,

Vu le règlement CRR (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 (« règlement CRR »), et notamment l'article 458,

Vu la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier (« Loi LSF »),

Vu 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 (« Loi CRS »), et notamment l'article 2, points c) et i),

Vu la recommandation du Comité européen du risque systémique (CERS) du 15 décembre 2015 sur l'évaluation des effets transfrontaliers et la réciprocité volontaire des mesures de politique macroprudentielle (CERS/2015/2), et notamment la recommandation C.1,

Vu la notification de la Banque Nationale de Belgique, adressée au Comité européen du risque systémique le 21 janvier 2016, et le bien-fondé de sa demande en réciprocité,

Vu la recommandation du Comité européen du risque systémique du 24 mars 2016 modifiant la recommandation CERS/2015/2 (CERS/2016/3), et notamment sa section première,

Considérant ce qui suit :

(1) Au vu des récentes évolutions, les analyses conduites par la Banque Nationale de Belgique mettent en exergue la persistance de certaines vulnérabilités au sein du marché immobilier résidentiel belge.

(2) La persistance de ces vulnérabilités a conduit la Banque Nationale de Belgique à requérir la prolongation de la mesure macroprudentielle initialement prise dans le cadre de l'article 458,

paragraphe 2 point d) vi), du règlement CRR visant à majorer de 5 points de pourcentage la pondération de risque appliquée aux expositions relatives aux crédits hypothécaires belges pour les établissements de crédit appliquant l'approche fondée sur les notations internes.

(3) Afin de garantir l'efficacité et la cohérence de la politique macroprudentielle, la recommandation du CERS (CERS/2015/2) invite les autorités concernées à appliquer par réciprocité les mesures de politique macroprudentielle adoptées par d'autres autorités concernées dont le CERS recommande l'application réciproque.

(4) La réciprocité de la mesure prise par la Banque Nationale de Belgique ayant été recommandée par le CERS, cette dernière figure au sein de la recommandation du CERS du 24 mars 2016 (CERS/2016/3).

A ADOPTÉ LA PRÉSENTE RECOMMANDATION:

Partie I : Majoration de la pondération de risque au titre des expositions garanties par une sûreté portant sur un bien immobilier résidentiel situé en Belgique

1) La présente recommandation est adressée à la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) en sa qualité d'autorité désignée telle que visée à l'article 59-2 (10) de la loi LSF.

2) Le Comité du risque systémique recommande à l'autorité désignée d'appliquer la réciprocité à la mesure prise par la Banque Nationale de Belgique.

3) Le Comité du risque systémique recommande à l'autorité désignée de veiller à ce que les banques luxembourgeoises, utilisant l'approche fondée sur les notations internes, majorent de 5 points de pourcentage les pondérations de risque appliquées aux expositions de crédits hypothécaires sur la clientèle de détail (non PME) portant sur un bien immobilier résidentiel situé en Belgique lorsque ces crédits émanent de leurs succursales belges, en vue de la détermination de leurs montants d'exposition pondérés aux fins de l'article 92 du règlement CRR.

Partie II : Mise en œuvre et suivi de la Recommandation du Comité du risque systémique

1. Interprétation

Les termes utilisés dans la présente recommandation ont la même signification que dans la loi LSF, voire dans le règlement CRR.

2. Notifications

Sur base de la présente, le Comité du risque systémique invite la CSSF à assurer le suivi des notifications prévues au paragraphe 6 de l'article 458 du règlement CRR.

3. Publication

Le Comité du risque systémique invite le secrétariat du comité à procéder à la publication de la présente recommandation sur le site internet du comité²⁵.

4. Suivi

Le Comité du risque systémique invite la CSSF, en tant que destinataire, à communiquer au Comité du risque systémique via son secrétariat, les mesures prises en réaction à la présente recommandation avant le 31 octobre 2016.

5. Contrôle et évaluation

- 1) Le secrétariat du Comité du risque systémique :
 - a) fournit son assistance à la CSSF, en vue de faciliter la mise en œuvre de la recommandation ; et
 - b) prépare un rapport sur le suivi donné par la CSSF à la recommandation et en fait part au Comité du risque systémique.
- 2) Le Comité du risque systémique évalue et fait le suivi des réponses apportées par la CSSF à la présente recommandation.

Fait à Luxembourg, le 25 juillet 2016.

Pour le Comité du risque systémique

Pierre Gramegna

Président

²⁵ Compte tenu que le site internet du CRS est en phase de construction, la recommandation sera publiée sur le site internet de la BCL.

Annexe 6 : Recommandation CRS/2016/006 du 22 août 2016

RECOMMANDATION DU COMITÉ DU RISQUE SYSTÉMIQUE

du 22 août 2016

concernant la fixation du taux de coussin contracyclique pour le quatrième trimestre de l'année 2016

(CRS/2016/006)

LE COMITÉ DU RISQUE SYSTÉMIQUE,

vu la directive 2013/36/UE du Parlement Européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, modifiant la Directive 2002/87/CE et abrogeant les Directives 2006/48/CE et 2006/49/CE et son article 130 concernant l'exigence de coussin de fonds propres contracyclique spécifique à l'établissement et suivants,

vu le règlement (UE) n°1024/2013 du Conseil du 15 octobre 2013 confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de surveillance prudentielle des établissements de crédit et notamment son article 5 (ci-après « Règlement MSU »),

vu la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier et notamment ses articles 59-1, 59-2, 59-5, 59-6 et 59-7 (ci-après « Loi du 5 avril 1993 »),

vu le règlement CSSF N°15-01 sur le calcul du taux de coussin de fonds propres contracyclique spécifique,

vu le règlement CSSF N°15-04 sur la fixation du taux de coussin contracyclique,

vu le règlement CSSF N°15-05 concernant l'exemption des entreprises d'investissement se qualifiant de petites et moyennes entreprises des exigences de coussin de fonds propres contracyclique et de coussin de conservation de fonds propres,

vu la loi du 1^{er} 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, et notamment l'article 2, paragraphe e) et l'article 7,

vu le règlement intérieur du Comité du risque systémique du 16 novembre 2015 et notamment l'article 9, l'article 11 et l'article 12,

vu la recommandation du Comité Européen du Risque Systémique (CERS) du 18 juin 2014 sur les orientations concernant la fixation des taux de coussin contracyclique,

vu la recommandation du Comité Européen du Risque Systémique (CERS) du 4 avril 2013 sur les objectifs intermédiaires et les instruments de la politique macroprudentielle,

A ADOPTÉ LA PRÉSENTE RECOMMANDATION :

Partie 1 Recommandation sur la fixation du taux de coussin contracyclique pour le quatrième trimestre 2016

Recommandation A : calibrage du taux de coussin contracyclique

Sur base des différents éléments quantitatifs et qualitatifs, annexés à la présente recommandation, et notamment sur base du référentiel pour les coussins de fonds propres contracycliques calculé en application de l'article 59-7(2) de la Loi du 5 avril 1993, le Comité du risque systémique recommande à l'autorité désignée de fixer le taux de coussin contracyclique pour le quatrième trimestre 2016 à hauteur de 0 %.

Recommandation B : Notifications

Sur base de la présente, le Comité du risque systémique invite l'autorité désignée à procéder aux différentes notifications requises notamment dans le cadre de l'article 59-7 (7) de la Loi du 5 avril 1993 ainsi que de l'article 5(1) du Règlement MSU.

Partie 2 Mise en œuvre de la recommandation

1. Interprétation

- a) Les termes utilisés dans la présente recommandation ont la même signification que dans la Loi du 5 avril 1993.
- b) L'annexe fait partie intégrante de la présente recommandation.

2. Suivi

- 1) Le Comité du risque systémique invite la CSSF, en tant que destinataire de la présente recommandation, à communiquer dans les meilleurs délais, au Comité du risque systémique via le secrétariat, le suivi donné à la présente recommandation.

2) Le Comité du risque systémique invite le secrétariat du comité à procéder à la publication de la présente recommandation sur le site internet du Comité du risque systémique²⁶.

3. Contrôle et évaluation

1) Le secrétariat du Comité du risque systémique:

a) fournit son assistance à la CSSF en vue de faciliter la mise en œuvre de la recommandation; et

b) prépare un rapport sur le suivi donné à la présente recommandation et en fait part au Comité du risque systémique.

2) Le Comité du risque systémique évalue et fait le suivi des réponses que la CSSF a réservées à cette recommandation.

Fait à Luxembourg, le 22 août 2016.

Pour le Comité du risque systémique

Pierre Gramegna

Président

²⁶ Compte tenu que le site internet du CRS est en phase de construction, la recommandation sera publiée sur les sites internet de la BCL.

Annexe – Méthodologie du taux de coussin contracyclique et calcul du référentiel

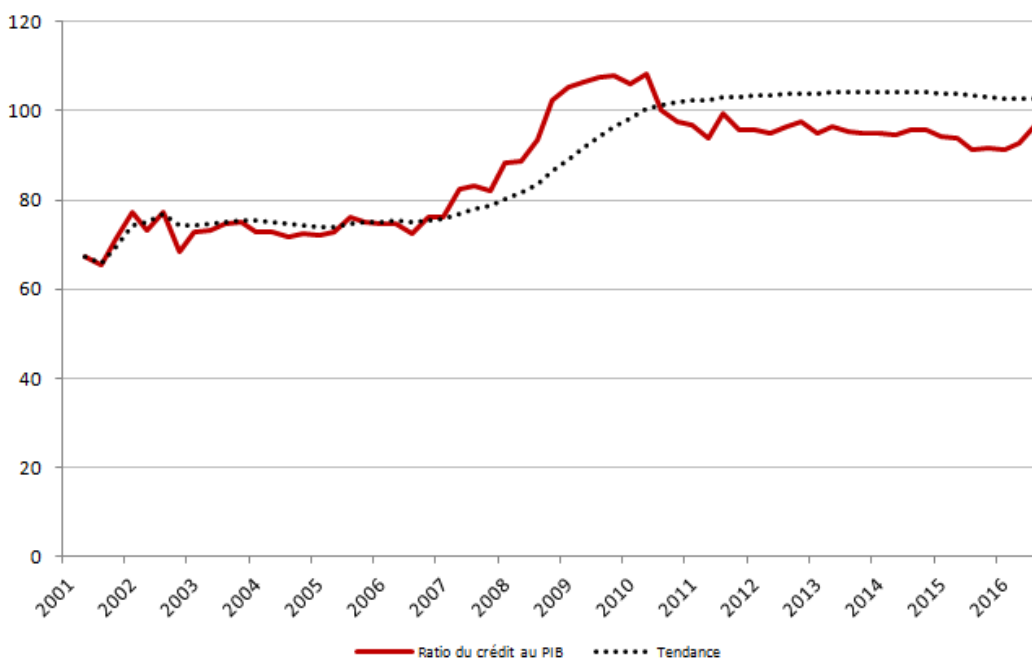
Les précisions méthodologiques permettant de calculer la déviation (ou écart ou *gap*) du ratio crédit-PIB par rapport à sa moyenne de long terme sont décrites dans l'annexe de la recommandation émise par le CRS, le 16 novembre 2015 :

L'évolution du ratio crédit PIB et de sa tendance de long terme, de son écart par rapport à cette tendance et du taux référentiel de coussin contracyclique sont présentés ci-dessous.²⁷ Les données utilisées incluent les prêts accordés par les banques luxembourgeoises aux ménages et entreprises non-financières luxembourgeois.

Il apparaît sur ces graphiques que la déviation du rapport crédit-PIB est négative et que le référentiel demeure à 0 %.

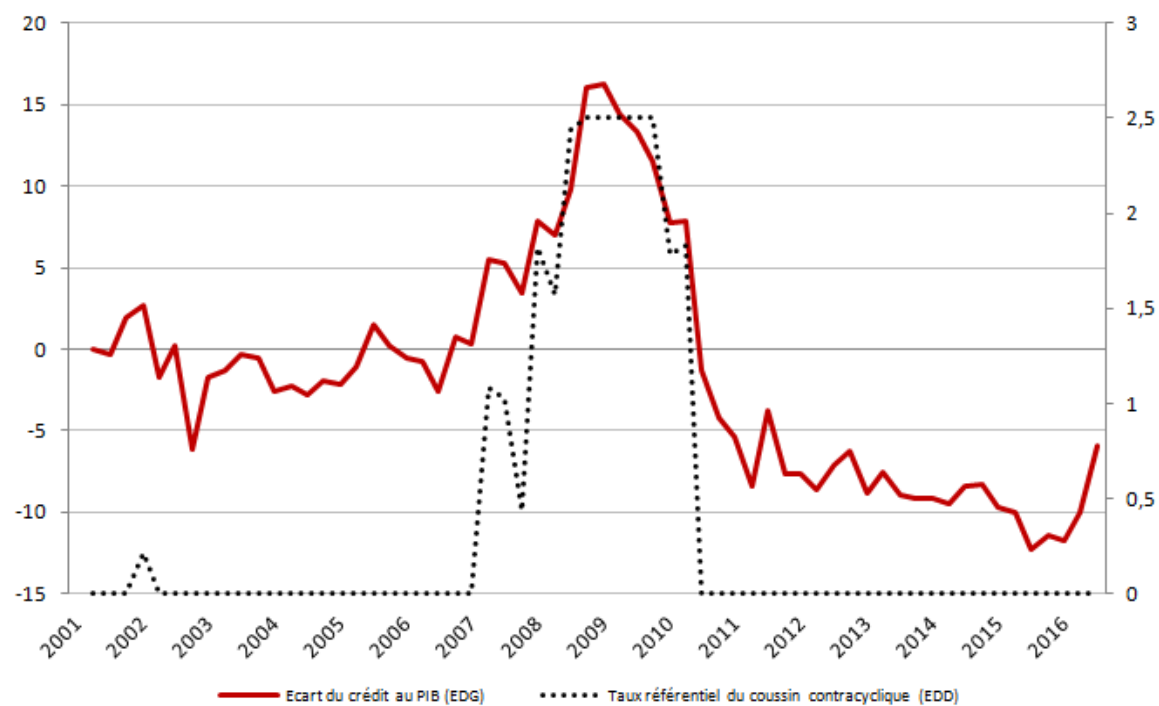
Ce résultat est conforté par les analyses conduites par la BCL en adoptant un ensemble de mesures suggérées par la recommandation du CERS relative à l'activation du coussin de fonds propres.

Graphique 1 : Ratio du crédit bancaire au PIB (%) et sa tendance extraite selon le filtre HP



²⁷ Les séries de données relatives au « ratio du crédit bancaire au PIB » diffèrent des séries utilisées lors des précédentes recommandations du Comité du risque systémique en raison d'un changement au niveau de la méthodologie.

Graphique 2 : Ecart du crédit au PIB par rapport à sa tendance et taux référentiel du coussin contracyclique



Annexe 7 : Avis CRS/2016/007 du 11 octobre 2016

AVIS DU COMITÉ DU RISQUE SYSTÉMIQUE

du 17 octobre 2016

relatif à la désignation annuelle et au réexamen du calibrage du coussin pour les autres établissements d'importance systémique

(CRS/2016/007)

LE COMITÉ DU RISQUE SYSTÉMIQUE,

vu la directive 2013/36/UE du Parlement Européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, modifiant la Directive 2002/87/CE et abrogeant les Directives 2006/48/CE et 2006/49/CE et notamment son article 131,

vu le règlement (UE) n° 1024/2013 du Conseil du 15 octobre 2013 confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de surveillance prudentielle des établissements de crédit et notamment son article 5 (ci-après «Règlement MSU »),

vu les orientations de l'Autorité bancaire européenne sur les « critères à utiliser afin de déterminer les conditions d'application de l'article 131, paragraphe 3, de la directive 2013/36/UE, en ce qui concerne l'évaluation des autres établissements d'importance systémique (autres EIS) » (ci-après « Orientations de l'ABE »),

vu la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, et notamment ses articles 59-3 et 59-9 (ci-après « loi du 5 avril 1993 »),

vu 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, et notamment l'article 2, paragraphes c) et h) et l'article 7, (ci-après « loi CRS »),

vu le règlement intérieur du Comité du risque systémique du 16 novembre 2015 et notamment ses articles 9 et 11,

A ADOPTÉ LE PRÉSENT AVIS:

Partie I: Coussins pour les autres établissements d'importance systémique « autres EIS»

Le présent avis est rendu par le Comité du risque systémique eu égard à l'obligation légale qui lui est faite de se prononcer chaque année sur la désignation d'autres établissements d'importance systémique (ci-après « autres EIS ») et la mise en place de coussins pour ces autres établissements d'importance systémique, conformément à une requête émanant de la CSSF.

1) Désignation des autres EIS et calibrage des taux de coussin leur applicables

Sur base des différentes analyses quantitatives et appréciations qualitatives de la CSSF et de la BCL, et notamment l'application de la méthodologie décrite à l'annexe I et conformément à l'article 59-3 et 59-9 de la loi du 5 avril 1993, le Comité du risque systémique est d'avis qu'il convient de désigner comme autres EIS les établissements repris à l'annexe II et de fixer les taux des coussins qui leur sont applicables conformément à l'annexe II.

2) Implémentation du coussin pour les autres EIS

Le Comité du risque systémique se prononce favorablement sur la liste actualisée des autres EIS ainsi que sur les taux de coussins leur applicables qui lui ont été soumis par la CSSF et la BCL.

Afin de garantir la cohérence du cadre d'implémentation des coussins de fonds propres pour les autres EIS luxembourgeois avec celui applicable aux établissements d'importance systémique mondiale, telle que préconisée par les principes établis par le Comité de Bâle, le Comité du risque systémique est d'avis qu'une mise en place graduelle des coussins pour les autres EIS est appropriée.

La période graduelle préconisée s'entend à partir du 1er janvier 2016 jusqu'à sa mise en place définitive prévue au 1er Janvier 2019, telle que décrite à l'annexe II.

3) Notifications des autres EIS

Conformément à l'article 59-3 (7) de la loi du 5 avril 1993, le Comité du risque systémique invite la CSSF à notifier aux établissements concernés ainsi qu'aux autorités pertinentes sa décision relative à la liste actualisée des autres EIS et des taux de coussins leur applicables.

4) Publication

Le Comité du risque systémique invite le secrétariat à publier son avis sur le site internet du CRS²⁸.

²⁸ Compte tenu que le site internet du CRS est en phase de construction, l'avis sera publié sur les sites internet de la BCL et de la CSSF.

Partie II : Mise en œuvre de l'Avis du Comité du risque systémique

1. Interprétation

- a) Les termes utilisés dans le présent avis ont la même signification que dans la loi du 5 avril 1993.
- b) Les annexes font parties intégrantes du présent avis.

2. Suivi

Le Comité du risque systémique invite la CSSF, en tant que destinataire du présent avis à communiquer dans les meilleurs délais au Comité du risque systémique via le secrétariat, les mesures prises en réaction au présent avis.

3. Contrôle et évaluation

- 1) Le secrétariat du Comité du risque systémique:
 - a) fournit son assistance à la CSSF y compris en facilitant la coordination des mesures prises dans le cadre du présent avis; et
 - b) prépare un rapport sur le suivi du présent avis et en fait part au Comité du risque systémique.
- 2) Le Comité du risque systémique évalue les réponses que la CSSF a réservées à son avis.

Fait à Luxembourg, le 17/10/2016.

Pour le Comité du risque systémique

Pierre Gramegna

Président

Annexe I: Méthodologie de recensement et calibrage des coussins

La CSSF et la BCL se sont concertées afin de procéder au réexamen annuel du recensement des autres EIS conformément à l'article 59-3 de la loi du 5 avril 1993 et en application de la méthodologie décrite dans les Orientations de l'ABE.

L'article 59-3(5) de la loi du 5 avril 1993 dispose que les autres EIS sont recensés sur base individuelle, sous-consolidée ou consolidée, selon le cas et sont un établissement mère dans l'Union européenne, une compagnie financière holding mère dans l'Union européenne, une compagnie financière holding mixte mère de l'Union européenne ou un établissement CRR.

La méthode de recensement des autres EIS repose sur les indicateurs et pondérations Suivantes :

Tableau 1: Critère, indicateur et pondération de la méthodologie de recensement

Critère	Indicateur	Pondération
Taille	Total des actifs	25.00%
Importance incluant en tenant compte de la faculté de substitution/de l'infrastructure	Valeur des opérations de paiement	8.33%
	Dépôts du secteur privé provenant de déposants de l'UE	8.33%
	Prêts au secteur privé destinés à des bénéficiaires dans l'UE	8.33%
Complexité/ Activité transfrontalière	Valeur de produits dérivés de gré à gré (notionnelle)	8.33%
	Passifs transfrontaliers	8.33%
	Créances transfrontalières	8.33%
Interconnexion	Passifs au sein du système financier	8.33%
	Actifs au sein du système financier	8.33%
	Encours des titres de créance	8.33%

Les autorités pertinentes calculent le score de chaque établissement en:

- divisant la valeur de l'indicateur de chaque entité pertinente individuelle par le montant agrégé des valeurs de l'indicateur correspondant additionnées pour l'ensemble des établissements de l'État membre (les «dénominateurs»);

- b) multipliant les pourcentages résultants par 10 000 afin d'exprimer les scores de l'indicateur en points de base;
- c) calculant le score de catégorie pour chaque entité pertinente en utilisant une moyenne simple des scores des indicateurs dans cette catégorie;
- d) calculant le score global pour chaque entité pertinente en utilisant une moyenne simple de ses quatre scores de catégorie.

La méthodologie de calibration de coussin est une approche statistique qui se base sur une régression linéaire et un cadre de réajustement afin de préserver une cohérence entre les coussins pour les autres EIS et ceux pour les EIS mondiales. La méthodologie développée prévoit quatre sous-catégories par application d'un seuil de 325 points de base qui est inférieur au seuil proposé par les Orientations de l'ABE.

Tableau 2: Sous-catégories, fourchette et coussin appliqué pour les autres EIS

Sous-catégorie	Fourchettes de scores	Coussin appliqué
1	$325 \leq \text{score} < 650$	0.5%
2	$650 \leq \text{score} < 975$	1.0%
3	$975 \leq \text{score} < 1300$	1.5%
4	$1300 \leq \text{score}$	2.0%

Cinq établissements sont identifiés comme autres EIS sur base de leur seul score (obtenu conformément aux Orientations de l'ABE), au-delà du seuil fixé spécifiquement pour le Luxembourg à 325 points. Un sixième établissement est identifié comme autre EIS en raison de son score, en-deçà mais proche du seuil, de sa contribution à l'économie luxembourgeoise, son exposition au marché immobilier et en raison de sa large base de dépôts luxembourgeois.

Annexe II - Liste des autres établissements d'importance systémique (autres EIS)
 conformément aux dispositions de l'article 59-3 de la loi du 5 avril 1993 et à la méthodologie décrite dans les Orientations techniques de l'ABE

Dénomination ²⁹	Adresse	Score global au 31 décembre 2015	Taux du coussin au 1 ^{er} janvier 2019	Taux du coussin à partir du 1 ^{er} janvier 2017
Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat, Luxembourg	1-2, Place de Metz L-1930 Luxembourg Luxembourg	597	0.5%	0.25%
Banque Internationale à Luxembourg	69, route d'Esch L-1470 Luxembourg Luxembourg	296	0.5%	0.25%
BGL BNP Paribas	50, avenue J.F. Kennedy L-2951 Luxembourg Luxembourg	616	0.5%	0.25%
CACEIS Bank Luxembourg	5, Allée Scheffer L-2520 Luxembourg Luxembourg	449	0.5%	0.25%
Deutsche Bank Luxembourg S.A.	2, Boulevard Konrad Adenauer L-1115 Luxembourg Luxembourg	797	1%	0.5%
Société Générale Bank & Trust³⁰	11 avenue Emile Reuter L-2420 Luxembourg Luxembourg	1178	1%	0.5%

²⁹ Classification par ordre alphabétique.

³⁰ Conformément à l'article 59-9, paragraphe 4 de la loi du 5 avril 1993, le taux de coussin applicable à la Société Générale Bank & Trust a été abaissé de 1,5 % à 1%

Annexe 8 : Avis CRS/2016/008 du 28 novembre 2016

AVIS DU COMITÉ DU RISQUE SYSTÉMIQUE

du 28 novembre 2016

**relatif à la réciprocité du taux de coussin pour le risque systémique de un pourcent
adopté par l'Eesti Pank (Banque d'Estonie)**

(CRS/2016/008)

LE COMITÉ DU RISQUE SYSTÉMIQUE,

Vu la directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, modifiant la Directive 2002/87/CE et abrogeant les Directives 2006/48/CE et 2006/49/CE (« Directive CRD IV »),

Vu la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier (« Loi LSF»), et notamment l'article 59-11,

Vu 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 (« Loi CRS »), et notamment l'article 2, points c) et i),

Vu la recommandation du Comité européen du risque systémique (« CERS ») du 15 décembre 2015 sur l'évaluation des effets transfrontaliers et la réciprocité volontaire des mesures de politique macroprudentielle (CERS/2015/2), et notamment la recommandation C.1,

Vu la notification de l'Eesti Pank, adressée au Comité européen du risque systémique le 26 avril 2016, et le bien-fondé de sa demande de réciprocité,

Vu la recommandation du Comité européen du risque systémique (CERS/2016/4), du 24 juin 2016 modifiant la recommandation CERS/2015/2 et notamment sa section première et l'annexe de ladite recommandation,

Considérant ce qui suit :

(1) Les analyses conduites par l'Eesti Pank ont révélé des vulnérabilités structurelles du secteur financier et de l'économie réelle de l'Estonie en cas d'émergence de chocs externes.

(2) Les vulnérabilités du secteur financier estonien s'expliquent par un degré de concentration très élevé au sein du secteur bancaire ainsi que par l'importance des expositions communes des

établissements de crédit aux secteurs d'activités économiques. Ces vulnérabilités structurelles ont conduit l'Eesti Pank à l'activation de l'article 133 de la Directive CRD IV et à la fixation le taux de coussin pour le risque systémique à 1%. Ce taux s'applique à l'ensemble des expositions des établissements de crédit autorisés en Estonie.

(3) La nécessité de reconnaissance se justifie par la structure du secteur financier estonien, où la part des succursales de banques étrangères et le financement transfrontalier direct du secteur réel sont relativement élevés. Afin de garantir l'efficacité de cette mesure, et conformément à la recommandation du CERS (CERS/2015/2), l'Eesti Pank a demandé la reconnaissance du taux de coussin pour le risque systémique par les autorités concernées des autres Etats membres de l'Union européenne.

(4) La réciprocité de la mesure prise par l'Eesti Pank ayant été actée par le CERS dans sa recommandation du 24 juin 2016 (CERS/2016/4), un seuil de matérialité pour les expositions vis-à-vis de l'Estonie a été fixé à 200 millions d'euros. Le seuil de matérialité s'apprécie individuellement pour chaque banque sur base de sa situation consolidée.

A ADOPTÉ LE PRÉSENT AVIS:

Partie I : Reconnaissance du taux de coussin pour le risque systémique de 1% adopté par l'Eesti Pank

1) Le présent avis est adressé à la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF) en sa qualité d'autorité désignée telle que visée à l'article 59-2 (10) de la Loi LSF.

2) Le Comité du risque systémique est d'avis que l'autorité désignée devrait appliquer par réciprocité la mesure prise par l'Eesti Pank.

3) Le Comité du risque systémique est d'avis que l'autorité désignée devrait veiller à ce que toute banque luxembourgeoise, dont les expositions individuelles établies sur base de sa situation consolidée vis-à-vis de l'Estonie dépassent le seuil des 200 millions d'euros, applique un taux de coussin pour le risque systémique de 1% sur l'ensemble de ses expositions vis-à-vis de l'Estonie.

4) Le Comité du risque systémique invite l'autorité désignée à faire le suivi, sur une base annuelle, des expositions des banques luxembourgeoises vis-à-vis de l'Estonie et de s'assurer à ce que toute banque dont les expositions individuelles établies sur base de sa situation consolidée dépassent le seuil des 200 millions d'euros, applique un taux de coussin pour le risque systémique de 1% sur l'ensemble des expositions vis-à-vis de l'Estonie.

Partie II : Mise en œuvre et suivi de l'avis du Comité du risque systémique

1. Interprétation

Les termes utilisés dans la présente recommandation ont la même signification que dans la Loi LSF.

2. Notifications

Sur base du présent avis, le Comité du risque systémique invite la CSSF à assurer le suivi des notifications prévues au paragraphe 2 de l'article 59-11 de la Loi LSF.

3. Publication

Le Comité du risque systémique invite le secrétariat du comité à procéder à la publication du présent avis sur le site internet du comité³¹.

4. Suivi

Le Comité du risque systémique invite la CSSF, en tant que destinataire, à communiquer au Comité du risque systémique, via son secrétariat, les mesures prises en réaction au présent avis avant le 9 Décembre 2016.

5. Contrôle et évaluation

- 1) Le secrétariat du Comité du risque systémique :
 - a) fournit son assistance à la CSSF, en vue de faciliter la mise en œuvre de cet avis ; et
 - b) prépare un rapport sur le suivi donné par la CSSF à cet avis et en fait part au Comité du risque systémique.
- 2) Le Comité du risque systémique évalue les réponses apportées par la CSSF à cet avis.

Fait à Luxembourg, le 28 novembre 2016.

Pour le Comité du risque systémique

Pierre Gramegna

Président

³¹ Compte tenu que le site internet du CRS est en phase de construction, l'avis sera publié sur le site internet de la BCL.

Annexe 9 : Avis CRS/2017/001 du 2 décembre 2016

RECOMMANDATION DU COMITÉ DU RISQUE SYSTÉMIQUE

du 2 décembre 2016

concernant la fixation du taux de coussin contracyclique pour le premier trimestre de l'année 2017

(CRS/2017/001)

LE COMITÉ DU RISQUE SYSTÉMIQUE,

vu la directive 2013/36/UE du Parlement Européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, modifiant la Directive 2002/87/CE et abrogeant les Directives 2006/48/CE et 2006/49/CE et son article 130 concernant l'exigence de coussin de fonds propres contracyclique spécifique à l'établissement et suivants,

vu le règlement (UE) n°1024/2013 du Conseil du 15 octobre 2013 confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de surveillance prudentielle des établissements de crédit et notamment son article 5 (ci-après « Règlement MSU »),

vu la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier et notamment ses articles 59-1, 59-2, 59-5, 59-6 et 59-7 (ci-après « Loi du 5 avril 1993 »),

vu le règlement CSSF N°15-01 sur le calcul du taux de coussin de fonds propres contracyclique spécifique,

vu le règlement CSSF N°15-04 sur la fixation du taux de coussin contracyclique,

vu le règlement CSSF N°15-05 concernant l'exemption des entreprises d'investissement se qualifiant de petites et moyennes entreprises des exigences de coussin de fonds propres contracyclique et de coussin de conservation de fonds propres,

vu la loi du 1^{er} 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, et notamment l'article 2, paragraphe e) et l'article 7,

vu le règlement intérieur du Comité du risque systémique du 16 novembre 2015 et notamment l'article 9, l'article 11 et l'article 12,

vu la recommandation du Comité Européen du Risque Systémique (CERS) du 18 juin 2014 sur les orientations concernant la fixation des taux de coussin contracyclique,

vu la recommandation du Comité Européen du Risque Systémique (CERS) du 4 avril 2013 sur les objectifs intermédiaires et les instruments de la politique macroprudentielle,

A ADOPTÉ LA PRÉSENTE RECOMMANDATION :

Partie 1 Recommandation sur la fixation du taux de coussin contracyclique pour le premier trimestre 2017

Recommandation A : calibrage du taux de coussin contracyclique

Sur base des différents éléments quantitatifs et qualitatifs, annexés à la présente recommandation, et notamment sur base du référentiel pour les coussins de fonds propres contracycliques calculé en application de l'article 59-7(2) de la Loi du 5 avril 1993, le Comité du risque systémique recommande à l'autorité désignée de fixer le taux de coussin contracyclique pour le premier trimestre 2017 à hauteur de 0 %.

Recommandation B : Notifications

Sur base de la présente, le Comité du risque systémique invite l'autorité désignée à procéder aux différentes notifications requises notamment dans le cadre de l'article 59-7 (7) de la Loi du 5 avril 1993 ainsi que de l'article 5(1) du Règlement MSU.

Partie 2 Mise en œuvre de la recommandation

1. Interprétation

- a) Les termes utilisés dans la présente recommandation ont la même signification que dans la Loi du 5 avril 1993.
- b) L'annexe fait partie intégrante de la présente recommandation.

2. Suivi

- 1) Le Comité du risque systémique invite la CSSF, en tant que destinataire de la présente recommandation, à communiquer dans les meilleurs délais, au Comité du risque systémique via le secrétariat, le suivi donné à la présente recommandation.

2) Le Comité du risque systémique invite le secrétariat du comité à procéder à la publication de la présente recommandation sur le site internet du Comité du risque systémique³².

3. Contrôle et évaluation

1) Le secrétariat du Comité du risque systémique:

a) fournit son assistance à la CSSF en vue de faciliter la mise en œuvre de la recommandation; et

b) prépare un rapport sur le suivi donné à la présente recommandation et en fait part au Comité du risque systémique.

2) Le Comité du risque systémique évalue et fait le suivi des réponses que la CSSF a réservées à cette recommandation.

Fait à Luxembourg, le 2 décembre 2016.

Pour le Comité du risque systémique

Pierre Gramegna

Président

³² Compte tenu que le site internet du CRS est en phase de construction, la recommandation sera publiée sur le site internet de la BCL.

Liste des abréviations

BCL	Banque centrale du Luxembourg
BNB	Banque Nationale de Belgique
CAA	Commissariat aux assurances
CCyB	Coussin de fonds propres contracyclique (<i>Countercyclical Capital Buffer</i>)
CdRS	Comité du Risque Systémique
CERS	Comite Européen du Risque Systémique
CRD IV	Directive 2013/36/UE
CRR	Règlement (UE) N°575/2013
CSSF	Commission de surveillance du secteur financier
Eesti Pank	Banque d'Estonie
(Autres) EIS	(Autres) établissements d'importance systémique
FMI	Fonds Monétaire International
LSF	Loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier telle que modifiée
LTV	Ratio « prêt-sur-valeur » (<i>Loan to Value ratio</i>)
OCDE	Organisation de Coopération et de Développement Economiques
PME	Petites et Moyennes Entreprises