

banques face à d'éventuels chocs négatifs sur le marché de l'immobilier résidentiel. L'ensemble de ces mesures a contribué à la résilience du secteur bancaire luxembourgeois. L'activation du LTV s'est traduite par une réduction de l'exposition des banques à l'égard des ménages vulnérables et une atténuation de la dynamique de la progression de l'endettement des ménages. Néanmoins, le changement de l'orientation de la politique monétaire depuis près de deux années et le retournement du cycle du marché de l'immobilier résidentiel ont engendré une augmentation des prêts improductifs et une détérioration de la solvabilité des ménages endettés à taux variables. Dans ce contexte, l'encadré 1.4 propose une évaluation de l'impact de l'activation du LTV sur les conditions d'octroi de nouveaux crédits hypothécaires.

Encadré 1.4:

## L'EFFICACITÉ DES LIMITES DU RATIO PRÊT-VALEUR (LTV) AU LUXEMBOURG

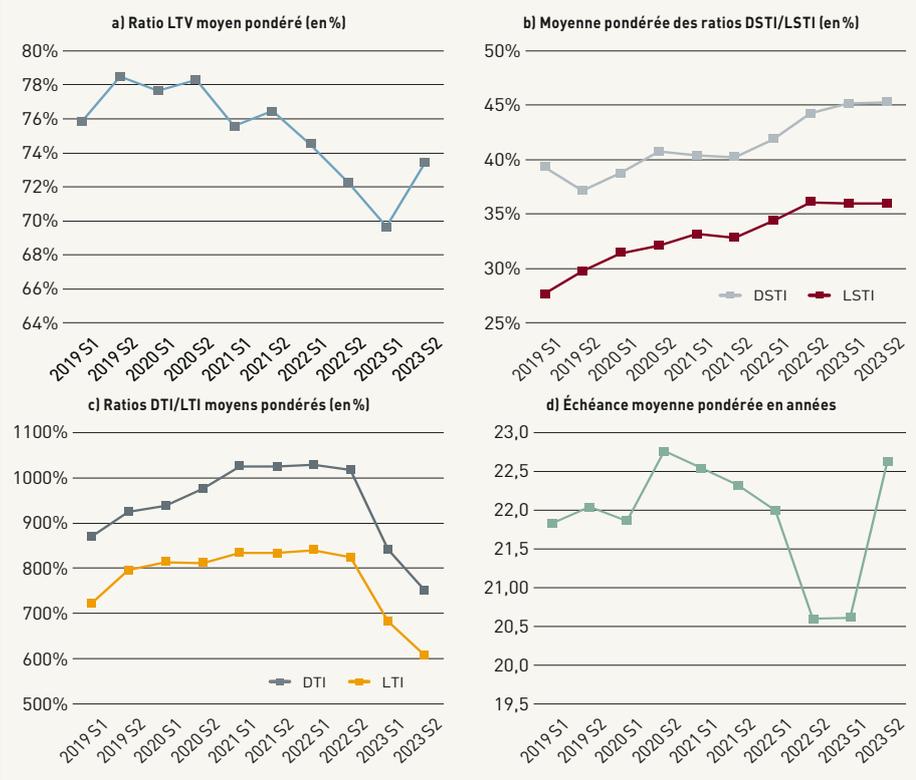
Les risques associés au marché de l'immobilier résidentiel au Luxembourg sont essentiellement liés à la persistance de la surévaluation des prix de l'immobilier et au niveau élevé de l'endettement des ménages. Bien que les autorités nationales

aient adopté des mesures de fonds propres pour atténuer les risques d'exposition des établissements de crédit au segment immobilier<sup>25</sup>, les effets de ces mesures sur l'importance de l'endettement demeurent marginales. C'est pourquoi le Comité national du risque systémique (CdRS) a émis, en novembre 2020, une recommandation pour l'activation de l'instrument prêt-valeur (*loan-to-value* - LTV)<sup>26</sup>. L'action du CdRS était une réponse appropriée et utile pour limiter l'accumulation des risques dans les bilans des banques exposées au marché de l'immobilier résidentiel.

L'objectif principal des limites différenciées du ratio prêt-valeur est d'accroître la résilience des emprunteurs et des prêteurs afin de préserver la

Graphique 1.21:

Indicateurs de standards d'attribution de crédits par les établissements bancaires



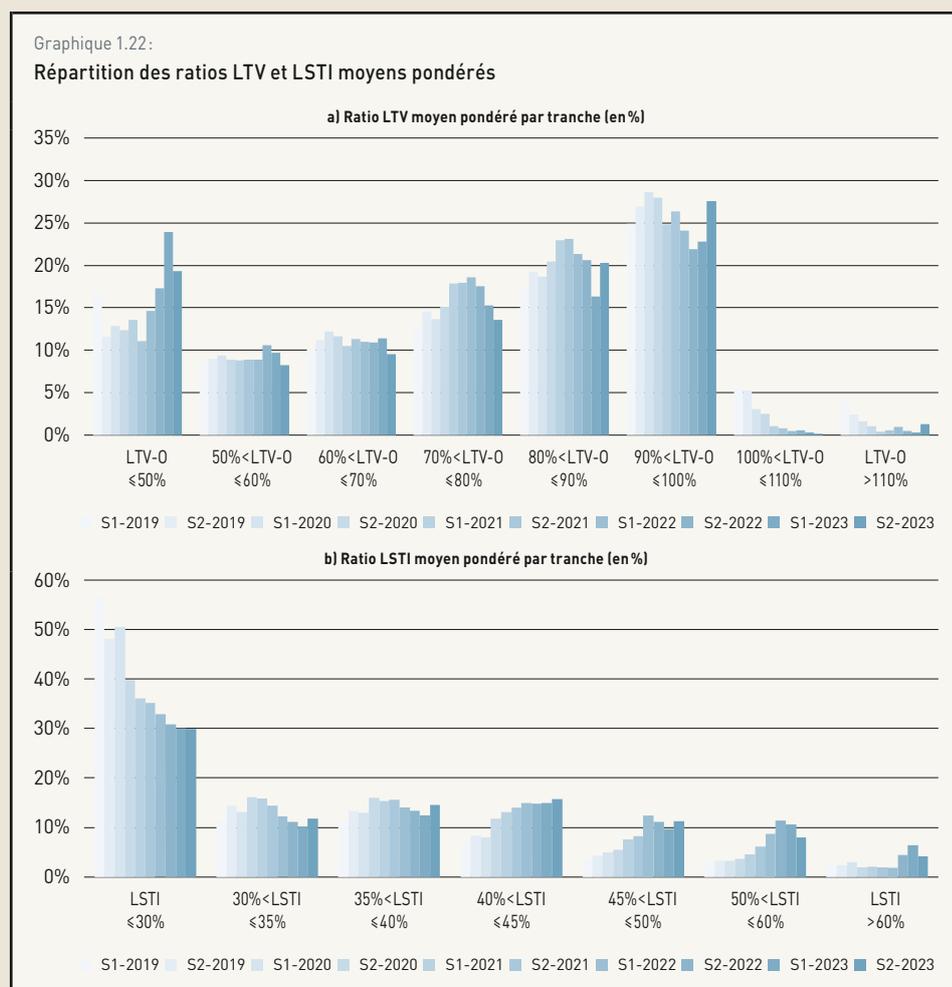
Sources : CSSF, calculs BCL. Période : 2019S1-2023S2. DSTI (LSTI) est le ratio service de la dette (prêt)-revenu. DTI (LTI) est le ratio dette (prêt)-revenu. La maturité est exprimée en années.

<sup>25</sup> Les mesures de fonds propres applicables comprennent un taux pour le coussin de fonds propres contracyclique (CCyB) de 0,5 % et un seuil plancher de pondération des risques de 15 % pour les banques utilisant des systèmes fondés sur des notations internes aux expositions sur la clientèle de détail.

<sup>26</sup> L'entrée en vigueur du LTV différencié a été effectuée par un règlement de la CSSF du 3 décembre 2020. Voir le lien suivant : <https://legilux.public.lu/eli/etat/leg/rcsf/2020/12/03/a969/jo>

stabilité financière. Les limites de LTV ne sont pas destinées à réguler ou à contrôler les prix des logements, qui sont principalement déterminés par les conditions du marché. Cependant, en empêchant les emprunteurs surendettés de contracter de nouveaux prêts hypothécaires, les limites peuvent affecter la demande de logements et par ricochet les prix des logements. Le renouvellement de cet encadré a pour objectif de poursuivre l'évaluation de l'efficacité des limites du LTV sur l'évolution des normes de prêt. La collecte semestrielle de la CSSF de données auprès des banques sur les prêts immobiliers et les standards qui leur sont appliqués fournit des informations détaillées sur l'évolution des conditions d'octroi des nouveaux crédits hypothécaires. Ainsi, ces données sont pertinentes pour le suivi de l'évaluation de l'efficacité des limites du LTV.

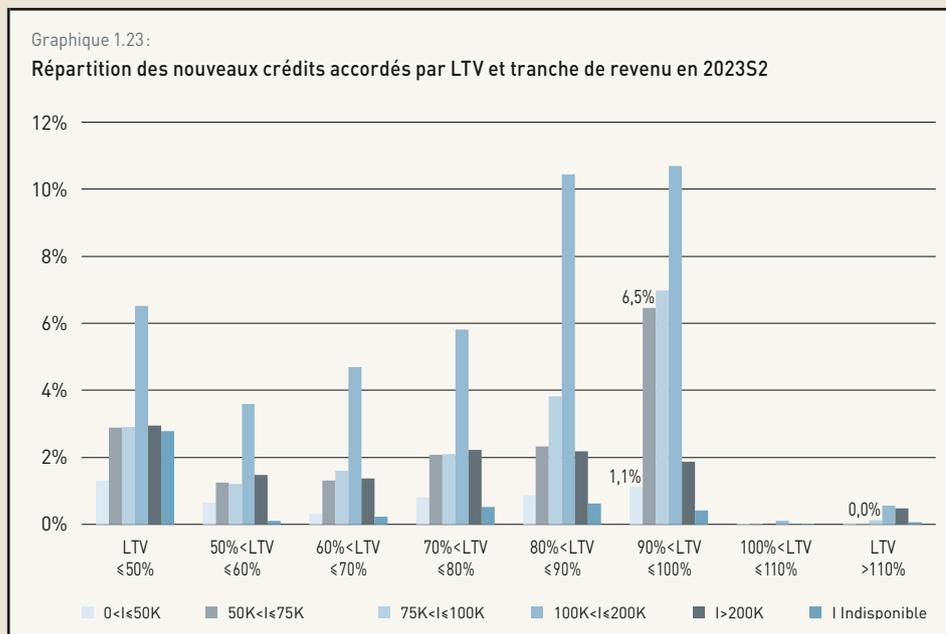
Comme l'illustre le graphique 1.21a, le ratio prêt-valeur moyen pondéré des banques actives sur le marché de l'immobilier résidentiel est passé d'environ 76 % au premier semestre 2019 à 75,6 % après l'introduction des limites de LTV au premier janvier 2021, puis diminué au deuxième semestre 2023 à 73,4 %. D'autres indicateurs affichent des résultats mitigés. Le ratio service du prêt-revenu moyen pondéré (*Loan Service to Income* – LSTI, (graphique 1.21b) a enregistré un rebond significatif au cours des trois dernières années, passant de 27,7 % au premier semestre 2019 à 36,0 % au dernier semestre 2023.



Sources : CERS, BCE et BCL ; Calculs BCL. Données pour 2024T1 pour le crédit immobilier et 2023T4 pour les prix. La couleur des bulles est fonction du type de mesure : bleu pour mesures à destination des emprunteurs, jaune pour mesures basées sur les fonds propres, gris pour mesures à destination des emprunteurs et basées sur les fonds propres, blanc pour aucune mesure.

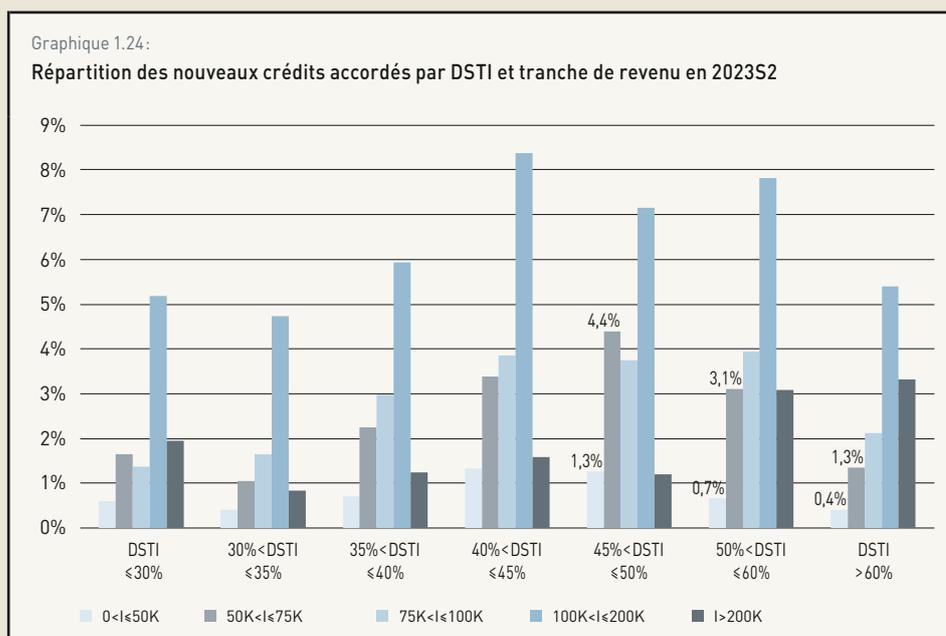
Le graphique 1.22 affiche les distributions des ratios LTV et LSTI moyens pondérés. Au premier semestre 2021, après l'introduction des limites LTV différenciées, les résultats révèlent que le ratio LTV moyen pondéré a diminué pour les classes les plus risquées où le LTV excède 90 % (graphique 1.22a). En outre, la part des crédits accordés avec un LTV moyen pondéré inférieur ou égal à 50 % a augmenté en 2022 et en 2023, tandis que la part des crédits accordés avec un LTV moyen pondéré de 80 % à 90 % a particulièrement augmenté au second semestre 2023. Lors du dernier semestre 2023, le taux d'effort (LSTI) moyen pondéré a particulièrement augmenté pour les tranches situées entre 40 % et 50 % (graphique 1.22b), reflétant déjà la hausse des coûts du service de la dette engendrée par les hausses de taux d'intérêt.

Les données collectées par la CSSF renseignent également la répartition des indicateurs de crédit selon les revenus des emprunteurs. Le graphique 1.23 affiche la répartition des nouveaux prêts hypothécaires selon le niveau des ratios prêt-valeur et par groupes de revenu des emprunteurs au deuxième semestre 2023. Il ressort que 7,7% des nouveaux prêts ont été accordés avec des LTV supérieurs à 90% et à des emprunteurs ayant un revenu annuel inférieur à 75 000 euros. La même proportion était proche de 12% avant l'activation des limites du LTV, ce qui semble indiquer que ladite mesure était efficace pour réduire l'excès d'endettement des ménages vulnérables.



Sources : CSSF, calculs BCL. Période : 2023S2. Moyennes pondérées par classe de revenus. « I » fait référence au revenu annuel de l'emprunteur.

Dans le même ordre d'idées, le graphique 1.24 affiche la répartition des nouveaux prêts hypothécaires par ratios du service de la dette-revenu et par groupes de revenu en 2023S2. Il ressort que 11,2% des nouveaux crédits ont été accordés avec des DSTI supérieurs à 45% et à des emprunteurs dont les revenus annuels sont inférieurs à 75 000 euros.



Sources : CSSF, calculs BCL. Période : 2023S2. « I » fait référence au revenu annuel de l'emprunteur.