

RECOMENDACIÓN DE LA JUNTA EUROPEA DE RIESGO SISTÉMICO
de 27 de junio de 2019
sobre las vulnerabilidades a medio plazo del sector inmobiliario residencial de Finlandia
(JERS/2019/8)
(2019/C 366/05)

LA JUNTA GENERAL DE LA JUNTA EUROPEA DE RIESGO SISTÉMICO,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Visto el Reglamento (UE) n.º 1092/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, relativo a la supervisión macroprudencial del sistema financiero en la Unión Europea y por el que se crea una Junta Europea de Riesgo Sistémico ⁽¹⁾, en particular los artículos 3, 16, 17 y 18,

Considerando lo siguiente:

- (1) El sector inmobiliario desempeña un papel destacado en la economía y su evolución puede influir de forma sustancial en el sistema financiero. Anteriores crisis financieras demostraron que la evolución no sostenible de los mercados inmobiliarios puede afectar gravemente a la estabilidad del sistema financiero y de la economía en su conjunto, lo que también puede dar lugar a efectos de contagio transfronterizo adverso. La evolución adversa de los mercados inmobiliarios de algunos Estados miembros dio lugar a grandes pérdidas crediticias y tuvo efectos negativos en la economía real. Estas consecuencias muestran que existe una interacción estrecha entre el sector inmobiliario, los financiadores y otros sectores económicos. Además, la sólida información de retorno entre el sistema financiero y la economía real agudiza toda evolución negativa.
- (2) Estos vínculos son importantes porque significan que los riesgos que se originan en el sector inmobiliario pueden tener consecuencias sistémicas de carácter procíclico. Las vulnerabilidades del sistema financiero tienden a acumularse durante la fase de expansión del ciclo inmobiliario. La percepción de que los riesgos son menores y de que el acceso a la financiación es más fácil puede contribuir a la rápida expansión del crédito y la inversión, así como a un aumento de la demanda de bienes inmuebles, ejerciendo así una presión al alza sobre sus precios. Puesto que el consiguiente aumento de los valores de los activos de garantía fomenta la demanda y oferta de crédito, esta dinámica autoalimentada puede tener consecuencias sistémicas. En cambio, durante la fase descendente del ciclo inmobiliario, unas condiciones de crédito más estrictas, una mayor aversión al riesgo y las presiones bajistas sobre los precios inmobiliarios pueden afectar negativamente a la resiliencia de los prestatarios y prestamistas, degradando así las condiciones económicas.
- (3) Las vulnerabilidades del sector inmobiliario residencial pueden provocar riesgos sistémicos y afectar a la estabilidad financiera directa o indirectamente. Son efectos directos las pérdidas de las carteras hipotecarias debidas a condiciones económicas o financieras adversas y a una evolución negativa simultánea del mercado inmobiliario residencial. Los efectos indirectos pueden relacionarse con ajustes del consumo de los hogares que tengan otras repercusiones en la economía real y en la estabilidad financiera.
- (4) Según el considerando 4 de la Recomendación JERS/2013/1 ⁽²⁾, el objetivo final de la política macroprudencial es contribuir a la protección de la estabilidad del sistema financiero en su conjunto, incluso mediante el refuerzo de la capacidad de resistencia del sistema financiero y la atenuación de los riesgos sistémicos, garantizando así una aportación sostenible del sector financiero al crecimiento económico.

⁽¹⁾ DO L 331 de 15.12.2010, p. 1.

⁽²⁾ Recomendación JERS/2013/1 de la Junta Europea de Riesgo Sistémico, de 4 de abril de 2013, sobre objetivos intermedios e instrumentos de política macroprudencial (DO C 170 de 15.6.2013, p. 1).

- (5) Con este objetivo y dependiendo de la evaluación de los riesgos, las autoridades macroprudenciales pueden aplicar una o varias de las medidas macroprudenciales basadas en el capital que se establecen en la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽³⁾ y en el Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽⁴⁾, o medidas macroprudenciales basadas en los prestatarios y que son exclusivamente de derecho interno. Mientras que las medidas basadas en el capital buscan fundamentalmente aumentar la resiliencia del sistema financiero, las medidas basadas en los prestatarios pueden ser especialmente apropiadas para evitar una mayor acumulación de riesgos sistémicos.
- (6) Además, la Recomendación JERS/2013/1 recomienda a los Estados miembros que establezcan un marco legal que permita a las autoridades macroprudenciales disponer del control directo, o de facultades de recomendación, sobre los instrumentos macroprudenciales a que se refiere dicha recomendación.
- (7) En 2016 la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS) evaluó las vulnerabilidades del sector inmobiliario residencial al nivel de la Unión ⁽⁵⁾. Esta evaluación permitió a la JERS detectar que ciertas vulnerabilidades a medio plazo de varios países eran una fuente de riesgo sistémico para la estabilidad financiera, y la llevó a emitir avisos para ocho países, incluida Finlandia ⁽⁶⁾.
- (8) En 2016 la principal vulnerabilidad detectada en el mercado inmobiliario residencial de Finlandia fue el elevado y creciente endeudamiento de los hogares, muchos de los cuales eran potencialmente vulnerables a condiciones económicas o financieras adversas o a una evolución adversa de dicho mercado.
- (9) La JERS ha concluido recientemente una evaluación sistemática y prospectiva de las vulnerabilidades del sector inmobiliario residencial al nivel del Espacio Económico Europeo (EEE) ⁽⁷⁾.
- (10) En cuanto a Finlandia, dicha evaluación ha puesto de manifiesto que el endeudamiento de los hogares ha aumentado desde 2016. Recientemente, ese aumento se ha explicado en parte por los préstamos que obtienen las inmobiliarias ⁽⁸⁾ y luego devuelven utilizando ingresos de hogares y otros inversores que son sus accionistas. Además, los nuevos datos disponibles sobre los criterios de concesión de nuevos préstamos hipotecarios confirman los indicios previos sobre la potencial vulnerabilidad a condiciones económicas o financieras adversas, o a una evolución adversa del mercado inmobiliario residencial, de un porcentaje significativo de hogares que han obtenido nuevos préstamos hipotecarios.
- (11) Desde 2016 las autoridades nacionales finesas han aplicado o reforzado varias medidas basadas en los prestatarios y en el capital: i) en 2017 el Consejo de la *Finanssivalvonta* (la autoridad finesa de supervisión financiera) introdujo conforme al artículo 458 del Reglamento (UE) n.º 575/2013 un suelo del 15 % para la ponderación media del riesgo de los préstamos hipotecarios de las entidades de crédito que utilizasen el método basado en calificaciones internas; ii) en 2018 se aplicó a todas las entidades de crédito un porcentaje de colchón contra riesgos sistémicos de entre el 1 % y el 3 %; iii) en 2018 se reforzó el límite aplicable a la ratio préstamo-valor (LTV), pasando del 90 % al 85 %, y iv) también en 2018 la *Finanssivalvonta* formuló recomendaciones sobre los criterios de concesión de nuevos préstamos dirigidas también al crédito a inmobiliarias. Además, la desgravación fiscal del gasto en intereses hipotecarios se redujo de un 100 % en 2011 a un 25 % en 2019.
- (12) Pese a estas medidas recientes, y salvo por el límite aplicable a la ratio LTV, no se dispone aún en Finlandia de otras medidas jurídicamente vinculantes basadas en los prestatarios, tales como los límites a la ratio deuda-ingresos (DTI), a la ratio servicio de la deuda-renta (DSTI) y a los vencimientos, aunque dichas medidas podrían ser necesarias a medio plazo si continúan aumentando las vulnerabilidades relacionadas con el endeudamiento de los hogares. La activación de límites a la ratio DTI o a la ratio DSTI, unida a la activación de límites a los vencimientos, incrementaría la eficacia de las medidas macroprudenciales en vigor. Por otra parte, la ratio LTV se define actualmente de manera que permite considerar activos no inmobiliarios como activos de garantía.

⁽³⁾ Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión, por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE y se derogan las Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE (DO L 176 de 27.6.2013, p. 338).

⁽⁴⁾ Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (DO L 176 de 27.6.2013, p. 1).

⁽⁵⁾ Véase el documento «Vulnerabilities in the EU Residential Real Estate Sector», JERS, noviembre de 2016, disponible en inglés en la dirección de la JERS en internet, www.esrb.europa.eu.

⁽⁶⁾ Aviso JERS/2016/08 de la Junta Europea de Riesgo Sistémico, de 22 de septiembre de 2016, sobre las vulnerabilidades a medio plazo del sector inmobiliario residencial de Finlandia (DO C 31 de 31.1.2017, p. 49).

⁽⁷⁾ Véase el documento «Vulnerabilities in the residential real estate sectors of EEA countries», JERS, 2019, disponible en inglés en la dirección de la JERS en internet, www.esrb.europa.eu.

⁽⁸⁾ En fines, asunto-*osaakeyhtiö*.

- (13) Por lo tanto, la JERS concluye que las medidas macroprudenciales aplicadas o disponibles en Finlandia son solo parcialmente apropiadas y suficientes para corregir las vulnerabilidades a medio plazo relacionadas con el endeudamiento de los hogares. En consecuencia, son necesarias otras medidas que aborden dichas vulnerabilidades, que pueden provocar riesgos sistémicos. Las medidas propuestas en la presente recomendación pretenden complementar las medidas macroprudenciales en vigor en Finlandia.
- (14) El propósito de la presente recomendación es recomendar que se incorporen al derecho finés otras medidas jurídicamente vinculantes basadas en los prestatarios y que dichas medidas se activen para impedir que aumenten las vulnerabilidades relacionadas con el endeudamiento de los hogares.
- (15) La presente recomendación se entiende sin perjuicio de los mandatos de política monetaria de los bancos centrales de la Unión.
- (16) Las recomendaciones de la JERS se publican una vez que la Junta General ha informado de su propósito de publicarlas tanto a sus destinatarios como al Consejo de la Unión Europea, y ha dado a este la oportunidad de reaccionar.

HA ADOPTADO LA PRESENTE RECOMENDACIÓN:

SECCIÓN 1

RECOMENDACIONES

Recomendación A — Marco jurídico de las medidas basadas en los prestatarios

1. Se recomienda a Finlandia que se asegure de que el marco jurídico en vigor de las medidas basadas en los prestatarios incluya como mínimo las siguientes medidas jurídicamente vinculantes basadas en los prestatarios:
 - a. límites aplicables a la ratio DTI o límites aplicables a la ratio DSTI;
 - b. límites aplicables a la ratio LTV;
 - c. límites aplicables a los vencimientos.
2. Se recomienda a Finlandia que modifique la definición de la ratio LTV en el marco jurídico en vigor de las medidas basadas en los prestatarios.

Recomendación B — Activación de medidas basadas en los prestatarios y relacionadas con sus ingresos

1. Se recomienda que, hasta que se modifique el marco jurídico en vigor conforme a la recomendación A, las autoridades nacionales de Finlandia encargadas de activar medidas basadas en los prestatarios y relacionadas con sus ingresos apliquen medidas de esta clase no vinculantes jurídicamente, a fin de impedir que una parte significativa o creciente de los prestatarios de nuevos préstamos hipotecarios sea incapaz de atender el servicio de la deuda o de mantener su consumo ante condiciones económicas o financieras adversas o ante una evolución adversa del mercado inmobiliario residencial.
2. Se recomienda que, una vez modificado el marco jurídico en vigor conforme a la recomendación A, las autoridades nacionales de Finlandia encargadas de activar o calibrar las medidas basadas en los prestatarios y relacionadas con sus ingresos activen o calibren, respectivamente, medidas jurídicamente vinculantes de esta clase para avanzar en el cumplimiento de los objetivos de la recomendación B, apartado 1.

SECCIÓN 2

APLICACIÓN

1. Definiciones

A efectos de la presente recomendación, se entenderá por:

- a) «medidas basadas en los prestatarios», las medidas macroprudenciales dirigidas a los prestatarios;
- b) «control directo», la capacidad real y efectiva de imponer y modificar medidas macroprudenciales aplicables a las instituciones financieras situadas en el ámbito de actuación de la autoridad macroprudencial pertinente cuando sea necesario para lograr un objetivo final o intermedio;
- c) «facultades de recomendación», la capacidad de orientar mediante recomendaciones la aplicación de los instrumentos macroprudenciales cuando sea necesario para lograr un objetivo final o intermedio;

- d) «ratio préstamo-valor» (ratio LTV), la suma de todos los préstamos o tramos de préstamo garantizados por el prestatario con un inmueble en relación con el valor de este, en el momento inicial del préstamo;
- e) «medidas jurídicamente vinculantes basadas en los prestatarios», las medidas basadas en los prestatarios adoptadas en actos jurídicamente vinculantes;
- f) «ratio deuda-ingresos» (ratio DTI), el total de la deuda del prestatario en relación con el total de su renta disponible anual, en el momento inicial del préstamo;
- g) «servicio de la deuda», el reembolso combinado de principal e intereses del total de la deuda del prestatario durante un período determinado (generalmente un año);
- h) «ratio servicio de la deuda-renta» (ratio DSTI), el total del servicio de la deuda anual en relación con el total de la renta disponible anual del prestatario en el momento inicial del préstamo;
- i) «vencimiento», la duración del contrato de préstamo sobre inmueble residencial expresada en años en el momento inicial del préstamo;
- j) «medio plazo», un horizonte de tres años;
- k) «medidas basadas en los prestatarios y relacionadas con sus ingresos», los límites aplicables a la ratio DTI y los límites aplicables a la ratio DSTI;
- l) «autoridad macroprudencial», la autoridad macroprudencial nacional que tiene los objetivos, organización, facultades, requisitos de responsabilidad y demás características establecidas en la Recomendación JERS/2011/3 ⁽⁹⁾.

2. Criterios de aplicación

1. La aplicación de la presente recomendación se regirá por los siguientes criterios:

- a) debe prestarse la consideración debida al principio de proporcionalidad, teniendo en cuenta el objetivo y el contenido de la recomendación A y de la recomendación B;
- b) la recomendación A debe aplicarse antes que la recomendación B, apartado 2, a fin de asegurar la aplicación de esta última;
- c) al activar las medidas basadas en los prestatarios y relacionadas con sus ingresos conforme a la recomendación B, su calibración e introducción gradual deben tener en cuenta la posición de Finlandia en los ciclos económicos y financieros, así como las posibles repercusiones en cuanto a costes y beneficios;
- d) en el anexo I se establecen criterios de aplicación específicos de las recomendaciones A y B.

2. Se solicita a los destinatarios de la presente recomendación que informen a la JERS y al Consejo de las medidas que adopten al respecto o que justifiquen adecuadamente su inacción. Los informes comprenderán como mínimo:

- a) información sobre el fondo y los plazos de las medidas adoptadas;
- b) una evaluación de las vulnerabilidades relacionadas con el endeudamiento de los hogares y los criterios de concesión de nuevos préstamos hipotecarios, incluida su distribución según ratios LTV, DTI y DSTI y vencimientos, calculándose las ratios correspondientes conforme al anexo IV de la Recomendación JERS/2016/14 de la Junta Europea de Riesgo Sistémico ⁽¹⁰⁾, y una evaluación del funcionamiento de las medidas adoptadas, teniendo en cuenta los objetivos de la presente recomendación;
- c) una justificación detallada de toda inacción o inaplicación de la presente recomendación, incluidos los retrasos en su aplicación.

⁽⁹⁾ Recomendación JERS/2011/3 de la Junta Europea de Riesgo Sistémico, de 22 de diciembre de 2011, sobre el mandato macroprudencial de las autoridades nacionales (DO C 41 de 14.2.2012, p. 1).

⁽¹⁰⁾ Recomendación JERS/2016/14 de la Junta Europea de Riesgo Sistémico, de 31 de octubre de 2016, sobre la eliminación de lagunas de datos sobre bienes inmuebles (DO C 31 de 31.1.2017, p. 1).

3. Plazos de seguimiento

Se solicita a los destinatarios de la presente recomendación que informen a la JERS y al Consejo de las medidas adoptadas al respecto, o que justifiquen adecuadamente su inacción, en los siguientes plazos:

a) *Recomendación A*

- i) Se solicita al destinatario de la recomendación A que el 31 de octubre de 2020 a más tardar presente a la JERS y al Consejo un informe provisional sobre la aplicación de la recomendación A que incluya al menos una declaración sobre si está previsto aplicarla y a qué órganos competenterá la decisión de activar y aplicar las medidas basadas en los prestatarios a que se refiere dicha recomendación. La JERS podrá comunicar al destinatario de la recomendación A su opinión sobre el informe provisional.
- ii) Se solicita al destinatario de la recomendación A que el 31 de marzo de 2021 a más tardar presente a la JERS y al Consejo un informe final sobre la aplicación de la recomendación A.

b) *Recomendación B*

Se solicita a los destinatarios de la recomendación B que el 31 de octubre de 2020 a más tardar, y sucesiva y anualmente hasta el 31 de octubre de 2022, informen a la JERS y al Consejo de su actuación en cuanto a la aplicación de las medidas basadas en los prestatarios y relacionadas con sus ingresos, y de otras medidas disponibles, para corregir las vulnerabilidades relacionadas con el endeudamiento de los hogares y los criterios de concesión de nuevos préstamos hipotecarios en Finlandia. Se presentará un informe conjunto cuando haya más de una autoridad encargada de tomar medidas respecto de las vulnerabilidades detectadas.

4. Verificación y evaluación

1. La Secretaría de la JERS:

- a) prestará asistencia a los destinatarios garantizando la coordinación de la presentación de información, facilitando las plantillas pertinentes y especificando, en caso necesario, el procedimiento y los plazos de seguimiento;
- b) verificará el seguimiento realizado por los destinatarios, les prestará asistencia si así lo solicitan y presentará informes de seguimiento a la Junta General. Se efectuarán las tres evaluaciones siguientes:
 - i) el 31 de diciembre de 2020 a más tardar, sobre la aplicación de la recomendación B;
 - ii) el 31 de diciembre de 2021 a más tardar, sobre la aplicación de las recomendaciones A y B;
 - iii) el 31 de diciembre de 2022 a más tardar, sobre la aplicación de la recomendación B.

2. La Junta General evaluará las medidas y justificaciones comunicadas por los destinatarios de la presente recomendación y, cuando proceda, podrá decidir que la presente recomendación no se ha aplicado y que el destinatario no ha justificado adecuadamente su inacción.

Hecho en Fráncfort del Meno, el 27 de junio de 2019.

*El jefe de la Secretaría de la JERS,
en nombre de la Junta General de la JERS*
Francesco MAZZAFERRO

ANEXO I

Criterios de aplicación específicos de las recomendaciones**Recomendación A — Marco jurídico de las medidas basadas en los prestatarios**

Criterios de aplicación de la recomendación A:

1. El marco jurídico finés de las medidas basadas en los prestatarios velará por que:
 - a) los límites aplicables a la ratio deuda-ingresos (DTI) y a la ratio servicio de la deuda-renta (DSTI), así como los límites aplicables a los vencimientos, se apliquen a los préstamos concedidos a todo tipo de prestatarios por todo tipo de prestamistas, a fin de evitar su elusión mediante préstamos a inmobiliarias u otros métodos;
 - b) al calcular la ratio préstamo-valor (LTV), solo puedan considerarse como activos de garantía los bienes inmuebles;
 - c) las autoridades nacionales finesas encargadas de activar las medidas basadas en los prestatarios puedan activar medidas jurídicamente vinculantes de esa clase de manera efectiva y preventiva y dispongan de la flexibilidad necesaria para adaptarlas a las vulnerabilidades detectadas.
2. La modificación del marco jurídico finés de las medidas basadas en los prestatarios entrará en vigor el 1 de julio de 2021 a más tardar.

Recomendación B — Activación de medidas basadas en los prestatarios y relacionadas con sus ingresos

Criterios de aplicación de la recomendación B:

1. A fin de impedir que una parte significativa o creciente de los prestatarios de nuevos préstamos hipotecarios sea incapaz de atender el servicio de la deuda o de mantener su consumo ante condiciones económicas o financieras adversas o ante una evolución adversa del mercado inmobiliario residencial, las autoridades nacionales finesas utilizarán una medida basada en los prestatarios y relacionada con sus ingresos o varias de ellas combinadas (por ejemplo, límites a la ratio LTV junto con límites a la ratio DTI o DSTI y límites a los vencimientos) para asegurar la eficacia de las medidas en vigor y reducir en lo posible su elusión o la manifestación de consecuencias no deseadas que podrían reducir su eficacia y provocar riesgos en otras áreas.
 2. Antes de activar las medidas basadas en los prestatarios y relacionadas con sus ingresos, debe evaluarse la posición de Finlandia en los ciclos económicos y financieros a fin de determinar adecuadamente la calibración e introducción gradual de las medidas.
 3. Después de activar medidas basadas en los prestatarios y relacionadas con sus ingresos puede ser necesario reforzarlas o activar otras medidas macroprudenciales a fin de corregir las vulnerabilidades detectadas en Finlandia, lo cual dependerá de las medidas basadas en los prestatarios y relacionadas con sus ingresos que se activen, de su calibración inicial y de los resultados de la evaluación de las vulnerabilidades.
 4. Al activar o calibrar las medidas basadas en los prestatarios y relacionadas con sus ingresos, las autoridades nacionales finesas encargadas de dicha actuación tendrán en cuenta todos los préstamos, sea cual sea su forma, que deban pagarse con ingresos de los hogares (es decir, tratarán los préstamos a inmobiliarias como deuda de los hogares).
-