

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 los Países Bajos
(JERS/2019/7)
(2019/C 366/04)

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, incluidos los Países Bajos ⁽⁶⁾.
- (8) En 2016 la principal vulnerabilidad detectada en el sector inmobiliario residencial de los Países Bajos fue el elevado endeudamiento de los hogares, con un porcentaje significativo de deudores hipotecarios cuya deuda total excedía el valor de sus viviendas. Esta vulnerabilidad reflejaba entre otras cosas que, si bien el porcentaje de nuevos préstamos hipotecarios amortizables estaba aumentando, muchos de los préstamos hipotecarios pendientes no eran amortizables, aunque en 2016 no había indicios de sobrevaloración de la vivienda y los precios de esta en las principales ciudades estaban volviendo a los niveles previos a la crisis.
- (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 los Países Bajos, esta evaluación ha puesto de manifiesto que, desde 2016, el endeudamiento de los hogares ha disminuido ligeramente y el porcentaje de nuevos préstamos hipotecarios no amortizables ha continuado descendiendo. Además, desde 2016 el precio de la vivienda ha seguido aumentando, originando bolsas de sobrevaloración en las principales ciudades. En estas condiciones, los ratios préstamo-valor (LTV) de los nuevos préstamos hipotecarios se han mantenido elevadas, sobre todo porque el límite regulador del 100 % que se aplica a dicha ratio no requiere activos de garantía adicionales en caso de disminución del precio de la vivienda. Las vulnerabilidades para la estabilidad financiera provocadas por esta evolución no han tenido reflejo en las ponderaciones por riesgo de los préstamos hipotecarios en los Países Bajos, que son de las más bajas del EEE.
- (11) Desde 2016 siguió reforzándose gradualmente el límite jurídicamente vinculante aplicable a la ratio LTV, y en 2018 bajó hasta el 100 % (desde el 106 % vigente en 2012). En 2018 el Gobierno de los Países Bajos anunció también que reduciría gradualmente el tipo máximo al cual pueden deducirse los intereses pagados por préstamos hipotecarios, del 49,5 % en 2018 a aproximadamente el 37 % en 2023.

⁽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/2016/10 de la Junta Europea de Riesgo Sistémico, de 22 de septiembre de 2016, sobre las vulnerabilidades a medio plazo del sector inmobiliario residencial de los Países Bajos (DO C 31 de 31.1.2017, p. 53).

⁽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.

- (12) Aunque la autoridad macroprudencial de los Países Bajos (Financieel Stabieleitscomité) ha recomendado que se refuerce el límite legal aplicable a la ratio LTV hasta situarlo en el 90 %, el Gobierno de los Países Bajos, que es a quien compete aplicar la medida, ha decidido no seguir la recomendación. Por otra parte, como el régimen jurídico en vigor no establece la obligación de actuar conforme a las recomendaciones de la autoridad macroprudencial o explicar la inacción al respecto, el Gobierno neerlandés no ha sido requerido oficialmente para que explique su inacción a la autoridad macroprudencial, sino que simplemente ha dado explicaciones en el Parlamento de la nación. Sin embargo, para corregir las vulnerabilidades detectadas en los Países Bajos por lo que respecta a las bolsas de sobrevaloración de la vivienda y a las garantías de los nuevos préstamos hipotecarios sería preciso reducir el límite aplicable a la ratio LTV. Además, no se dispone actualmente de medidas macroprudenciales basadas en el capital –por ejemplo, mayores ponderaciones por riesgo para los préstamos hipotecarios– para corregir las vulnerabilidades acumuladas relacionadas con las garantías de los préstamos hipotecarios pendientes y los posibles efectos secundarios del endeudamiento de los hogares.
- (13) Aunque la ratio servicio de la deuda-renta (DSTI) de los préstamos hipotecarios tiene importantes características reductoras del riesgo, como las presunciones sobre posibles incrementos de los tipos de interés, algunos elementos de la metodología actual para calibrar el límite aplicable a dicha ratio en los Países Bajos merman la eficacia de la medida y pueden aumentar sus efectos procíclicos en los ciclos económicos y financieros. Pese a que se han introducido algunos ajustes (como la utilización de medias cuatrienales de las ratios calculadas como aporte para la calibración) para corregir los elementos procíclicos de la metodología, persisten algunos de estos elementos.
- (14) Aunque las vulnerabilidades detectadas en los Países Bajos responden en buena medida a factores cíclicos, también han sido impulsadas por factores estructurales, que plantean un mayor riesgo sistémico, como los siguientes: i) la escasez de la oferta de vivienda, que presiona al alza al precio de la vivienda y a la deuda de los hogares que adquieren su propia vivienda, y ii) la desgravación fiscal de los intereses pagados por préstamos hipotecarios, que puede incentivar el sobreendeudamiento de los hogares.
- (15) Por consiguiente, la JERS concluye que las medidas macroprudenciales en vigor en los Países Bajos son solo parcialmente adecuadas y suficientes para corregir las vulnerabilidades relacionadas con el endeudamiento de los hogares a medio plazo. En consecuencia, son necesarias otras medidas que aborden dichas vulnerabilidades, que pueden provocar riesgos sistémicos. Las medidas propuestas en la presente recomendación tienen por finalidad complementar las medidas macroprudenciales actualmente aplicadas en los Países Bajos.
- (16) Puesto que hasta cierto punto esas vulnerabilidades responden a factores estructurales que escapan a la política macroprudencial, se necesitan otras medidas que complementen y refuercen las actuales medidas macroprudenciales a fin de abordar los factores que contribuyen a la acumulación de los riesgos sistémicos del mercado inmobiliario residencial de los Países Bajos sin ocasionar costes excesivos a su economía real y a su sistema financiero.
- (17) La presente recomendación tiene por objeto: a) que se establezca en el derecho neerlandés la obligación de actuar conforme a las recomendaciones de la autoridad macroprudencial sobre la activación de medidas jurídicamente vinculantes basadas en los prestatarios, o de explicar la inacción al respecto; b) que se refuerce el actual límite legal aplicable a la ratio LTV; c) que se modifique la metodología de determinación del límite máximo aplicable a la ratio DSTI, y d) que se activen medidas basadas en el capital que garanticen la resiliencia del sector bancario frente a las vulnerabilidades a medio plazo detectadas en los Países Bajos. La presente recomendación subraya además la necesidad de tomar medidas más amplias que limiten los factores que facilitan o impulsan un mayor endeudamiento de los hogares.
- (18) La presente recomendación se entiende sin perjuicio de los mandatos de política monetaria de los bancos centrales de la Unión.
- (19) 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

Se recomienda a los Países Bajos que aseguren que las facultades de recomendación de la autoridad macroprudencial acerca de las medidas jurídicamente vinculantes aplicables basadas en los prestatarios se complementen con el establecimiento de la obligación de actuar conforme a las recomendaciones o de explicar la inacción al respecto, o, si esto no fuera posible conforme al derecho neerlandés, con el establecimiento de un procedimiento de rendición de cuentas por el que, formulada una recomendación por la autoridad macroprudencial neerlandesa, se hagan públicas las opiniones al respecto de la autoridad responsable de aplicar las medidas basadas en los prestatarios.

Recomendación B – Refuerzo de las medidas basadas en los prestatarios y método de calibración

1. Se recomienda a los Países Bajos que reduzcan el actual límite legal aplicable a la ratio LTV, velando así por que los activos de garantía de los nuevos préstamos hipotecarios sean suficientes para cubrir las pérdidas crediticias relacionadas con el posible descenso del precio de la vivienda en condiciones económicas o financieras adversas.
2. Se recomienda a los Países Bajos que modifiquen la metodología de determinación del límite máximo aplicable a la ratio DSTI de manera que la medida no provoque un aumento de la prociclicidad de los ciclos económicos y financieros.

Recomendación C – Activación de medidas basadas en el capital

Se recomienda a la autoridad macroprudencial, la autoridad designada o la autoridad competente, según proceda, de los Países Bajos, que asegure mediante la activación de medidas basadas en el capital la resiliencia de las entidades de crédito autorizadas en dicha nación frente a la potencial materialización del riesgo sistémico relacionado con el sector inmobiliario residencial que puede provocar pérdidas crediticias directas o indirectas derivadas de los préstamos hipotecarios o de la disminución del consumo de los hogares con préstamos para vivienda.

Recomendación D – Cambios estructurales relacionados con los préstamos hipotecarios y el sector inmobiliario residencial

Se recomienda a los Países Bajos que revisen sus políticas a fin de limitar los factores estructurales que impulsan las vulnerabilidades detectadas en esa nación como fuentes de riesgo sistémico por incentivar un endeudamiento hipotecario excesivo de los hogares o provocar un crecimiento excesivo del precio de la vivienda y de la deuda hipotecaria.

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) «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 ⁽⁸⁾;

⁽⁸⁾ 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).

- f) «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);
- g) «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;
- h) «medio plazo»: un horizonte de tres años;
- i) «medidas jurídicamente vinculantes basadas en los prestatarios»: las medidas basadas en los prestatarios establecidas en actos jurídicamente vinculantes.

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, la recomendación B, la recomendación C y la recomendación D;
- b) al reducir el actual límite aplicable a la ratio LTV conforme a la recomendación B, la calibración e introducción gradual de la medida deben tener en cuenta la posición de los Países Bajos en los ciclos económicos y financieros, así como las posibles repercusiones en cuanto a costes y beneficios;
- c) al activar medidas basadas en el capital conforme a la recomendación C, su calibración e introducción gradual deben tener en cuenta la posición de los Países Bajos en los ciclos económicos y financieros, así como las posibles repercusiones en cuanto a costes y beneficios;
- d) en cuanto a la recomendación D, al revisar las políticas aplicables, la introducción gradual de las medidas correspondientes debe tener en cuenta la posición de los Países Bajos en los ciclos económicos y financieros, de manera que esas medidas no desencadenen o intensifiquen la materialización de las vulnerabilidades acumuladas del sector inmobiliario residencial de los Países Bajos;
- e) en el anexo I se establecen criterios de aplicación específicos de las recomendaciones B, C y D.

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 las bolsas de sobrevaloración de la vivienda y con las garantías de los préstamos hipotecarios pendientes y nuevos, incluida su distribución según sus ratios LTV, calculándose los ratios correspondientes conforme al anexo IV de la Recomendación JERS/2016/14 de la Junta Europea de Riesgo Sistémico^(*), 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.

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*

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 dicha recomendación.

^(*) 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).

b) *Recomendación B*

Se solicita al destinatario de la recomendación B, apartado 1, que el 31 de octubre de 2020 a más tardar, y sucesiva y anualmente hasta el 31 de octubre de 2022, informe a la JERS y al Consejo de la actuación relativa al refuerzo de las medidas basadas en los prestatarios. Se presentará un informe conjunto cuando haya más de una autoridad encargada de tomar medidas respecto de las vulnerabilidades detectadas.

Se solicita al destinatario de la recomendación B, apartado 2, que el 31 de marzo de 2021 a más tardar presente a la JERS y al Consejo un informe sobre la aplicación de dicha recomendación. Se presentará un informe conjunto cuando haya más de una autoridad encargada de tomar medidas respecto de las vulnerabilidades detectadas.

c) *Recomendación C*

Se solicita a los destinatarios de la recomendación C 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 la actuación relativa a la aplicación de medidas basadas en el capital. Se presentará un informe conjunto cuando haya más de una autoridad encargada de tomar medidas respecto de las vulnerabilidades detectadas.

d) *Recomendación D*

Se solicita al destinatario de la recomendación D que el 31 de octubre de 2022 a más tardar presente a la JERS y al Consejo un informe sobre la aplicación de dicha recomendación. 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, apartado 1, y la recomendación C;
 - ii) el 31 de diciembre de 2021 a más tardar, sobre la aplicación de la recomendación A, la recomendación B, apartados 1 y 2, y la recomendación C;
 - iii) el 31 de diciembre de 2022 a más tardar, sobre la aplicación de la recomendación B, apartado 1, la recomendación C y la recomendación D.

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 B – Refuerzo y método de calibración de las medidas basadas en los prestatarios**

Criterio de aplicación de la recomendación B, apartado 1:

Antes de reducir más los actuales límites aplicables a la ratio préstamo-valor (LTV) debe evaluarse la posición de los Países Bajos en los ciclos económicos y financieros a fin de determinar adecuadamente la calibración e introducción gradual de la medida.

Criterio de aplicación de la recomendación B, apartado 2:

Al calibrar el límite aplicable a la ratio DSTI, los Países Bajos deben evaluar los posibles efectos procíclicos de los diversos elementos de la metodología empleada para la calibración.

Recomendación C – Activación de medidas basadas en el capital

Criterios de aplicación de la recomendación C:

1. Antes de activar medidas basadas en el capital, debe evaluarse la posición de los Países Bajos en los ciclos económicos y financieros a fin de determinar si esa actuación sería apropiada.
2. Después de activar medidas basadas en el capital puede ser necesario reforzarlas, o activar otras medidas macroprudenciales, para corregir las vulnerabilidades detectadas en los Países Bajos, lo cual dependerá de las medidas basadas en el capital activadas, de su calibración inicial y de los resultados de la evaluación de las vulnerabilidades.

Recomendación D – Cambios estructurales relacionados con los préstamos hipotecarios y el sector inmobiliario residencial

Criterio de aplicación de la recomendación D:

Al formular opciones normativas y antes de aplicar nuevas medidas, deben evaluarse los efectos de las medidas propuestas, teniendo en cuenta la posición de los Países Bajos en los ciclos económicos y financieros, a fin de velar por que esas medidas no desencadenen o intensifiquen la materialización de las vulnerabilidades acumuladas del sector inmobiliario residencial de los Países Bajos.
