

AVISO DE LA JUNTA EUROPEA DE RIESGO SISTÉMICO
de 22 de septiembre de 2016
sobre las vulnerabilidades a medio plazo del sector inmobiliario residencial de Suecia
(JERS/2016/11)
(2017/C 31/08)

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 y 16,

Considerando lo siguiente:

- (1) La experiencia de muchos países enseña que la manifestación de vulnerabilidades en el sector inmobiliario residencial puede provocar riesgos significativos para la estabilidad financiera nacional y graves efectos negativos en la economía real, así como contagios negativos en otros países.
- (2) La Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS) ha concluido recientemente una evaluación sistemática orientada al futuro, al nivel de toda la Unión, de las vulnerabilidades relativas al sector inmobiliario residencial. En este contexto, la JERS ha detectado en ocho países ciertas vulnerabilidades a medio plazo que son una fuente de riesgo sistémico para la estabilidad financiera que puede tener graves efectos negativos en la economía real.
- (3) La evaluación de vulnerabilidad por la JERS destaca lo siguiente respecto de Suecia:
 - a. Suecia experimenta un incremento sustancial y prolongado de los precios de los inmuebles residenciales. En los últimos años, los precios de los inmuebles residenciales vienen creciendo a un ritmo más alto que los ingresos de los hogares (aunque en los últimos meses se aprecia una desaceleración del crecimiento de dichos precios). Sobre la base de las estimaciones del Banco Central Europeo y del Fondo Monetario Internacional, los inmuebles residenciales parecen estar sobrevalorados.
 - b. La evolución de los precios de los inmuebles residenciales se refleja también en los niveles de endeudamiento de los hogares suecos. El nivel de deuda en relación con la renta disponible de los hogares y con el PIB está aumentando, y también es elevado comparado con el de la mayoría de los países de la Unión. Por ejemplo, los hogares que contrataron nuevas hipotecas en 2015 tienen una deuda hipotecaria que es, de media, cuatro veces superior a su renta disponible anual, y no es desdeñable el porcentaje de hogares que han obtenido nuevos préstamos más de siete veces mayores que su renta disponible anual. Aunque los hogares suecos tienen tasas de ahorro elevadas y considerables activos, gran parte de estos están invertidos en inmuebles residenciales y planes de pensiones, de modo que su valor y liquidez pueden ser vulnerables a situaciones de tensión del mercado. Además, faltan datos fiables sobre la distribución de estos activos entre los hogares.
 - c. Más allá de los factores cíclicos, existen también factores estructurales que explican el rápido crecimiento de los precios de los inmuebles residenciales y el elevado endeudamiento de los hogares. Algunos de estos factores escapan al control directo de las autoridades suecas, como los cambios demográficos, la urbanización, y el fuerte crecimiento de los ingresos. Sin embargo, algunos factores que sí están bajo el control de las autoridades, como el tratamiento fiscal de la propiedad inmobiliaria (por ejemplo, los beneficios fiscales para propietarios de viviendas, las desgravaciones fiscales de los intereses hipotecarios, el impuesto sobre las ganancias del capital) y las limitaciones de la oferta (por ejemplo, la fuerte regulación del mercado de alquiler y las restricciones regulatorias a la construcción de nuevas viviendas), también contribuyen a aumentar las vulnerabilidades del sector inmobiliario residencial. En estas situaciones, podrían aplicarse medidas de política macroprudencial para mejorar la resistencia del sistema financiero y los balances de los hogares si los factores estructurales que explican las vulnerabilidades no se abordan por medio de reformas estructurales.
 - d. En caso de perturbaciones económicas o financieras, como un aumento del desempleo o una reducción del crecimiento de la renta o los precios de la vivienda, los hogares muy endeudados pueden tener muchas dificultades para pagar sus deudas, y puede producirse un aumento del número de impagos de hipotecas que

⁽¹⁾ DO L 331 de 15.12.2010, p. 1.

ocasione pérdidas crediticias directas a las entidades de crédito, especialmente si se produce un descenso de los precios de los inmuebles residenciales. Además, si se materializa un escenario adverso para la economía, sus efectos asociados negativos en los ingresos y la riqueza de los hogares pueden reforzar la perturbación inicial, intensificando sus efectos negativos directos e indirectos en la estabilidad financiera (por ejemplo, si los hogares tienen que reducir el consumo para poder pagar sus hipotecas).

- e. Una dinámica adversa de los precios de los inmuebles residenciales y del consumo de los hogares puede también ser un peligro para el sistema bancario. El riesgo de bajada puede acentuarse por la elevada dependencia de las entidades de crédito suecas de la financiación en los mercados y en moneda extranjera. Además, la interconexión entre las entidades de crédito de la región balto-escandinava hace que puede haber un contagio transfronterizo significativo entre sistemas bancarios en caso de dificultades debidas a tensiones del sector inmobiliario residencial en cualquiera de los países de la región. No obstante, el sector bancario sueco está bien capitalizado y es rentable comparado con sus competidores europeos, y los criterios de concesión de préstamos parecen prudentes. Las pruebas de resistencia del sector bancario sueco indican que está en condiciones de resistir un grave deterioro de las condiciones macroeconómicas. Además, las autoridades suecas han adoptado varias medidas para reforzar la resistencia del sector bancario, como la introducción de colchones de capital, mayores requisitos de capital para exposiciones hipotecarias, y distintos coeficientes de cobertura de liquidez para distintas monedas.
- f. La JERS toma nota de las medidas aplicadas en Suecia respecto de las vulnerabilidades relativas al endeudamiento de los hogares y a los precios de los inmuebles residenciales. Se espera que la introducción de un límite del 85 % a la ratio préstamo-valor de las hipotecas nuevas en 2010, y de un requisito de amortización en 2016, impidan en cierta medida el aumento de las vulnerabilidades. Aunque las actuales medidas se adecuan a la naturaleza de las vulnerabilidades del sector inmobiliario residencial de Suecia, puede que no sean suficientes para subsanarlas totalmente. Puesto que dichas medidas solo se aplican a los nuevos préstamos para la adquisición de vivienda, llevará tiempo que descendan significativamente las vulnerabilidades relacionadas con el nivel de endeudamiento de los hogares.

EMITE EL PRESENTE AVISO:

La JERS observa vulnerabilidades a medio plazo en el sector inmobiliario residencial de Suecia que son una fuente de riesgo sistémico para la estabilidad financiera que puede tener graves efectos negativos en la economía real. Desde el punto de vista macroprudencial, la JERS considera que las principales vulnerabilidades son el rápido crecimiento de los precios de los inmuebles residenciales, que parecen sobrevalorados, y el elevado y creciente endeudamiento sobre todo de ciertos grupos de hogares. Además, de materializarse los riesgos, podrían producirse efectos de contagio en otros países de la región balto-escandinava.

Hecho en Fráncfort del Meno, el 22 de septiembre de 2016.

Francesco MAZZAFERRO

Jefe de la Secretaría de la JERS

En nombre de la Junta General de la JERS
