

AVISO DE LA JUNTA EUROPEA DE RIESGO SISTÉMICO
de 27 de junio de 2019
sobre las vulnerabilidades a medio plazo del sector inmobiliario residencial de la República Checa
(JERS/2019/10)
(2019/C 366/07)

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⁾, y en particular sus artículos 3, 16, y 18,

Considerando lo siguiente:

- (1) La vivienda es un sector clave de la economía real y representa una parte importante de la riqueza de los hogares y de los préstamos bancarios. Los inmuebles residenciales constituyen un componente importante de los activos de los hogares, y los préstamos para vivienda suelen representar una gran parte de los balances de las entidades de crédito. Además, la construcción de viviendas, como fuente de empleo, inversión y crecimiento, es normalmente un elemento importante de la economía real.
- (2) Las crisis financieras y la experiencia de muchos países demuestran que la evolución no sostenible de los mercados inmobiliarios puede tener graves repercusiones en la estabilidad del sistema financiero y de la economía en su conjunto en un país determinado, que pueden también dar lugar a efectos de contagio transfronterizo adverso. Los efectos en la estabilidad financiera pueden ser tanto directos como indirectos. Los efectos directos consisten en pérdidas crediticias de las carteras hipotecarias debidas a condiciones económicas y financieras adversas y a la evolución negativa simultánea del mercado inmobiliario residencial. Los efectos indirectos se relacionan con ajustes del consumo de los hogares que tienen otras repercusiones en la economía real y en la estabilidad financiera.
- (3) Los mercados inmobiliarios son proclives a las evoluciones cíclicas. La asunción de riesgos y el apalancamiento excesivos y los incentivos inadecuados durante la recuperación del ciclo inmobiliario pueden conducir a graves consecuencias negativas tanto para la estabilidad financiera como para la economía real. Dada la importancia de los bienes inmuebles residenciales para la estabilidad macroeconómica y financiera, el uso de la política macroprudencial es especialmente importante para evitar la acumulación de vulnerabilidades de los mercados inmobiliarios residenciales y reducir el riesgo sistémico.
- (4) Si bien los factores cíclicos desempeñan un papel importante a la hora de impulsar las vulnerabilidades detectadas en los mercados inmobiliarios residenciales de los países del Espacio Económico Europeo (EEE), estas responden también a ciertos factores estructurales, como pueden ser la escasez de la oferta de vivienda -que ejerce una presión al alza sobre el precio de la vivienda y el endeudamiento de los hogares que adquieren su propia vivienda- u otras políticas públicas que pueden incentivar el sobreendeudamiento de los hogares. Puesto que estos factores van más allá de la política macroprudencial, las medidas adoptadas en otros ámbitos pueden complementar y reforzar las actuales medidas macroprudenciales para abordar de manera eficaz y efectiva las vulnerabilidades de los mercados inmobiliarios residenciales de los distintos países sin generar costes excesivos para la economía real y el sistema financiero.

⁽¹⁾ DO L 331 de 15.12.2010, p. 1.

- (5) En 2016 la Junta Europea de Riesgo Sistemático (JERS) evaluó las vulnerabilidades a medio plazo del sector inmobiliario residencial al nivel de la Unión ⁽²⁾. Esta evaluación permitió a la JERS detectar que ciertas vulnerabilidades a medio plazo de varios países eran una fuente de riesgo sistemático para la estabilidad financiera, y la llevó a emitir avisos para ocho países: Bélgica ⁽³⁾, Dinamarca ⁽⁴⁾, Luxemburgo ⁽⁵⁾, los Países Bajos ⁽⁶⁾, Austria ⁽⁷⁾, Finlandia ⁽⁸⁾, Suecia ⁽⁹⁾ y el Reino Unido ⁽¹⁰⁾.
- (6) La JERS ha concluido recientemente una evaluación sistemática y prospectiva de las vulnerabilidades del sector inmobiliario residencial al nivel del EEE ⁽¹¹⁾.
- (7) En este contexto, la JERS ha detectado en once países, entre ellos la República Checa, ciertas vulnerabilidades a medio plazo que son una fuente de riesgo sistemático para la estabilidad financiera y que aún no se han abordado debidamente.
- (8) La JERS toma nota de las medidas macroprudenciales adoptadas por la República Checa para reducir el riesgo sistemático derivado del sector inmobiliario residencial y propone que las autoridades competentes de dicho país tomen más medidas si su actual política macroprudencial se demuestra insuficiente.
- (9) La evaluación por la JERS de las vulnerabilidades relativas a la República Checa pone de manifiesto lo siguiente:
- a) El incremento del precio de la vivienda superó al de la renta de los hogares a medio plazo, y no puede justificarlo del todo la evolución de la capacidad de estos para afrontar el servicio de su deuda. El Česká národní banka (CNB) calcula que en el segundo semestre de 2018 la vivienda estaba sobrevalorada entre un 10 % y un 15 % en la República Checa. Además de la influencia de factores cíclicos, existen factores estructurales importantes que pueden haber contribuido a esa sobrevaloración. Concretamente, la lentitud en la elaboración del futuro plan metropolitano de Praga y los retrasos en la concesión de licencias de obras pueden haber contribuido también a la escasez de la oferta de vivienda, sobre todo en la capital.
- b) La sobrevaloración de la vivienda, que sigue en aumento, unida al fuerte crecimiento del crédito para vivienda y a la relajación de los criterios para concederlo en los últimos años, han incrementado la posibilidad de que los préstamos hipotecarios den lugar a pérdidas crediticias en caso de condiciones económicas y financieras adversas o de una evolución adversa del mercado inmobiliario residencial, lo que tendría efectos directos en la estabilidad financiera. Igualmente, el creciente endeudamiento de los hogares, unido al creciente porcentaje de los mismos que pueden ser vulnerables a condiciones económicas y financieras adversas o a una evolución adversa del mercado inmobiliario residencial, puede hacer que los hogares reduzcan su consumo en caso de perturbación económica o financiera, lo que podría provocar efectos secundarios que afectasen indirectamente a la estabilidad financiera.
- c) El aumento anual de los préstamos hipotecarios ha sido elevado a medio plazo. Antes de la introducción de los límites recomendados para las ratios préstamo-valor (LTV), deuda-ingresos (DTI) y servicio de la deuda-renta (DSTI), al aumento del crédito para vivienda se unía la relajación de los criterios para su concesión, como lo demuestra el creciente porcentaje de préstamos con una ratio LTV elevada (superior al 80 % y 90 %) y el porcentaje de préstamos, igualmente creciente, con ratios DTI y DSTI elevadas (más del 8 % y del 40 %, respectivamente). Estos préstamos se concedieron a hogares que podían ser vulnerables a condiciones económicas y financieras adversas. Además, se concedieron cada vez más préstamos en los que se unían ratios LTV elevadas y una ratio DTI o DSTI elevada, lo que incrementaba aún más las posibilidades de pérdidas crediticias por estos nuevos préstamos hipotecarios. Las ponderaciones medias por riesgo de las carteras hipotecarias de las entidades de crédito de la República Checa que utilizan el método basado en calificaciones internas pueden considerarse relativamente altas si se comparan con las de otros países del EEE, pero están descendiendo.

⁽²⁾ 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.

⁽³⁾ Aviso JERS/2016/06 de la Junta Europea de Riesgo Sistemático, de 22 de septiembre de 2016, sobre las vulnerabilidades a medio plazo del sector inmobiliario residencial de Bélgica (DO C 31 de 31.1.2017, p. 45).

⁽⁴⁾ Aviso JERS/2016/07 de la Junta Europea de Riesgo Sistemático, de 22 de septiembre de 2016, sobre las vulnerabilidades a medio plazo del sector inmobiliario residencial de Dinamarca (DO C 31 de 31.1.2017, p. 47).

⁽⁵⁾ Aviso JERS/2016/09 de la Junta Europea de Riesgo Sistemático, de 22 de septiembre de 2016, sobre las vulnerabilidades a medio plazo del sector inmobiliario residencial de Luxemburgo (DO C 31 de 31.1.2017, p. 51).

⁽⁶⁾ Aviso JERS/2016/10 de la Junta Europea de Riesgo Sistemático, 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⁾ Aviso JERS/2016/05 de la Junta Europea de Riesgo Sistemático, de 22 de septiembre de 2016, sobre las vulnerabilidades a medio plazo del sector inmobiliario residencial de Austria (DO C 31 de 31.1.2017, p. 43).

⁽⁸⁾ Aviso JERS/2016/08 de la Junta Europea de Riesgo Sistemático, 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).

⁽⁹⁾ Aviso JERS/2016/11 de la Junta Europea de Riesgo Sistemático, de 22 de septiembre de 2016, sobre las vulnerabilidades a medio plazo del sector inmobiliario residencial de Suecia (DO C 31 de 31.1.2017, p. 55).

⁽¹⁰⁾ Aviso JERS/2016/12 de la Junta Europea de Riesgo Sistemático, de 22 de septiembre de 2016, sobre las vulnerabilidades a medio plazo del sector inmobiliario residencial del Reino Unido (DO C 31 de 31.1.2017, p. 57).

⁽¹¹⁾ 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.

- d) El endeudamiento de los hogares de la República Checa puede considerarse moderado si se compara con el de los hogares de otros países del EEE, pero está creciendo, en línea con el crecimiento del crédito para vivienda. Aunque ha habido últimamente períodos más largos de fijación del tipo de interés, un porcentaje significativo de los nuevos préstamos hipotecarios se concedió con períodos de fijación del tipo de interés inicial inferiores a cinco años. Por lo tanto, un porcentaje significativo de los hogares que obtienen nuevos préstamos hipotecarios puede tener dificultades para atender el servicio de la deuda si sube el tipo de interés.
- e) Unas condiciones económicas y financieras adversas o una evolución adversa del mercado inmobiliario residencial pueden hacer que se materialicen los riesgos derivados de algunas de las vulnerabilidades expuestas. Por ejemplo, si descienden los ingresos de los hogares o aumentan los tipos de interés, los hogares muy endeudados pueden tener más problemas para pagar sus préstamos. En caso de impagos y de descenso simultáneo del precio de la vivienda, los préstamos hipotecarios pueden dar lugar a pérdidas crediticias. Teniendo en cuenta una recomendación anterior del CNB ⁽¹²⁾ sobre los criterios de concesión de nuevos préstamos hipotecarios, se estima actualmente que el riesgo de impagos y pérdidas crediticias directas para las entidades de crédito es moderado. Además, dado que las ponderaciones medias por riesgo de las carteras hipotecarias de las entidades de crédito que utilizan el método basado en calificaciones internas son relativamente altas, y que la capitalización del sector bancario checo es también relativamente alta, puede que las entidades de crédito estén en buenas condiciones para resistir perturbaciones directas de riesgo crediticio vinculadas al sector inmobiliario residencial. Sin embargo, los hogares aún pueden tener que ajustar su consumo a posibles reducciones de ingresos o de patrimonio neto que pueden afectar indirectamente a la estabilidad financiera.
- f) La JERS toma nota de la amplia gama de medidas macroprudenciales basadas en los prestatarios dirigidas a reducir los riesgos relacionados con el sector inmobiliario residencial de la República Checa. Los límites de la ratio LTV pretenden evitar la acumulación de vulnerabilidades derivadas de la concesión de nuevos préstamos hipotecarios en un mercado donde la vivienda está sobrevalorada, lo cual puede afectar directamente a la estabilidad financiera. Además, los límites de la ratio DTI y de la ratio DSTI tratan de reforzar la eficacia de los límites de la ratio LTV restringiendo la concesión de nuevos préstamos a hogares potencialmente vulnerables a condiciones económicas y financieras adversas y a una evolución adversa del mercado inmobiliario residencial de la República Checa. Se recomienda también a los proveedores de crédito que pongan a prueba la capacidad de los deudores para resistir perturbaciones relacionadas con el aumento de los tipos de interés o la disminución de la renta. A fin de incrementar la resiliencia de las entidades de crédito frente a las vulnerabilidades cíclicas, el CNB volvió a incrementar el porcentaje de colchón anticíclico hasta el 2 % (desde el 1,5 %) en 2018, con efectos desde el 1 de julio de 2020.
- g) No obstante, las actuales medidas basadas en los prestatarios se sustentan en una recomendación del CNB que no es jurídicamente vinculante, y no hay una base jurídica en vigor para activar dichas medidas por medio de actos jurídicos obligatorios. Por consiguiente, las actuales medidas no pueden asegurarse efectivamente a medio plazo, período en el cual la sobrevaloración de la vivienda y el crecimiento del crédito hipotecario pueden seguir aumentando.
- h) Se considera que la actual política macroprudencial es solo parcialmente apropiada y suficiente para abordar la evolución potencial de las vulnerabilidades del sector inmobiliario residencial de la República Checa a medio plazo. Es importante que existan medidas jurídicamente vinculantes basadas en los prestatarios que faculten a las autoridades nacionales para abordar posibles vulnerabilidades de la estabilidad financiera, incluso mediante el establecimiento en caso necesario de límites jurídicamente vinculantes a las ratios préstamo-valor –y a las ratios deuda-ingresos o a las ratios servicio de la deuda-renta, además de límites a los vencimientos– de los nuevos préstamos para vivienda. Solo unas medidas basadas en los prestatarios jurídicamente vinculantes pueden asegurar que todos los proveedores de crédito, con independencia de su clase o de si son nacionales o extranjeros, cumplan íntegramente la normativa en vigor.

⁽¹²⁾ Recomendación de 12 de junio de 2018 sobre la gestión de los riesgos vinculados a la concesión de préstamos minoristas garantizados con bienes inmuebles, disponible en <https://www.cnb.cz> (ÚS ČNB ze dne 12. června 2018 – Doporučení k řízení rizik spojených s poskytováním retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí).

- (10) Al activar cualquier medida para abordar las vulnerabilidades detectadas, su calibración y su introducción gradual deben tener en cuenta la posición de la República Checa en los ciclos económicos y financieros, así como las posibles repercusiones en cuanto a costes y beneficios.
- (11) Los avisos de la JERS se publican una vez que la Junta General ha informado de su propósito de publicarlos tanto a sus destinatarios como al Consejo de la Unión Europea, y ha dado a este la oportunidad de reaccionar.

EMITE EL PRESENTE AVISO:

La JERS ha detectado ciertas vulnerabilidades a medio plazo del sector inmobiliario residencial de la República Checa que son una fuente de riesgo sistémico para la estabilidad financiera y pueden tener graves consecuencias negativas para la economía real. Desde el punto de vista macroprudencial, la JERS considera como principal vulnerabilidad la gran sobrevaloración de la vivienda, unida al elevado crecimiento del crédito para vivienda y a la relajación de los criterios para concederlo, en un contexto en que las medidas basadas en los prestatarios actualmente en vigor no son jurídicamente vinculantes.

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*
