

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 Noruega
(JERS/2019/14)
(2019/C 366/11)

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, 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 Noruega, 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 evaluación por la JERS de las vulnerabilidades relativas a Noruega pone de manifiesto lo siguiente:
- El endeudamiento de los hogares es muy elevado si se compara con el de otros países y años anteriores, y ha aumentado constantemente en los últimos diez años. Además, un alto porcentaje de los préstamos son a tipo de interés variable, de manera que los hogares son vulnerables a las subidas de los tipos de interés. Sin embargo, las pruebas de resistencia a dichas subidas indican que los solicitantes de hipotecas estarían en general en condiciones de afrontar sus gastos ordinarios en caso de perturbación de los tipos de interés. Por consiguiente, el riesgo de posibles impagos debidos a las subidas de los tipos de interés es moderado.
 - El crédito hipotecario ha crecido a medio plazo, es el factor principal del aumento del crédito a los hogares, y tiene además importancia sistémica para el sector bancario, pues supone un alto porcentaje de los préstamos totales de las entidades de crédito. El sector bancario puede además estar expuesto a riesgos derivados del entorno internacional, habida cuenta del alto porcentaje de inversores extranjeros que participan en el mercado de bonos garantizados y de las interconexiones del sistema financiero noruego con el de los demás países nórdicos.
 - Tras un largo período de crecimiento alto y persistente de los precios de la vivienda, hay indicios de que está sobrevalorada. En los últimos trimestres los precios se han moderado, pero el volumen de operaciones no ha disminuido. Es elevado el porcentaje de propietarios de vivienda hipotecada, por lo que los hogares podrían ser vulnerables a condiciones económicas y financieras adversas o a una evolución adversa del mercado inmobiliario residencial.
 - En caso de perturbación económica o financiera, podrían materializarse los riesgos directos e indirectos para la estabilidad financiera, dadas las vulnerabilidades mencionadas. Son riesgos directos potenciales para el sistema bancario noruego las pérdidas crediticias de nuevos préstamos hipotecarios concedidos en un entorno de posible sobrevaloración de la vivienda. Además, los hogares pueden encontrarse con un patrimonio neto negativo en caso de reducción significativa del precio de la vivienda. Asimismo, si, por ejemplo, aumenta el desempleo o se reduce el crecimiento de la renta de los hogares, algunos de ellos pueden tener más dificultades para pagar sus deudas. Los efectos asociados negativos en los ingresos y la riqueza de los hogares pueden reforzar la perturbación inicial si los hogares tienen que reducir el consumo para pagar sus gastos de hipoteca, lo que podría provocar efectos secundarios e incrementar los riesgos para las entidades de crédito y el sistema financiero.

⁽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.

- e. La JERS toma nota de que Noruega aplica toda una serie de medidas basadas en el capital y en los prestatarios que pretenden asegurar la resiliencia de estos y de las entidades de crédito. El suelo de la pérdida en caso de impago (LGD) y los requisitos de los modelos de probabilidad de impago (PD) ⁽¹²⁾, además del colchón anticíclico, son medidas importantes basadas en el capital que se espera que garanticen la capacidad de las entidades de crédito para absorber las pérdidas potenciales originadas por una perturbación económica o financiera. Además, las autoridades noruegas han activado diversas medidas basadas en los prestatarios, como la combinación de los límites a las ratios préstamo-valor (LTV) y a las ratios deuda-ingresos (DTI), y las pruebas de asequibilidad. Se han documentado los efectos de las medidas basadas en los prestatarios y ha disminuido el porcentaje de hipotecas con valores elevados en relación con las ratios sujetas a límites. Pese a los notables esfuerzos hechos en política macroprudencial, los riesgos sistémicos derivados el mercado inmobiliario residencial siguen siendo altos en Noruega.
- f. Se considera que las medidas de política macroprudencial en vigor son adecuadas para reducir los riesgos sistémicos detectados relacionados con las vulnerabilidades del sector inmobiliario residencial de Noruega. Sin embargo, persiste un riesgo sistémico considerable respecto de dicho sector, por lo que se considera que la política macroprudencial solo es parcialmente suficiente. En el ámbito de la política macroprudencial, la preocupación esencial, que ha dado lugar a la adopción de una amplia gama de medidas, ha sido reducir las vulnerabilidades detectadas. No obstante, las medidas macroprudenciales podrían complementarse con medidas más amplias dirigidas a mitigar o eliminar los factores que facilitan o promueven el endeudamiento de los hogares. Estas medidas deberían reforzar las actuales medidas macroprudenciales a fin de abordar de modo eficiente y eficaz las vulnerabilidades que persisten en el mercado inmobiliario residencial noruego sin generar costes excesivos para la economía real y el sistema financiero del país. Entre otras medidas posibles, podrían eliminarse los incentivos para el endeudamiento de los hogares mejorando la eficiencia del mercado de alquiler, fomentando las viviendas ocupadas por sus propietarios, y velando por una oferta adecuada de vivienda. Si no se toman otras medidas y retroceden las vulnerabilidades, o si aumentan a causa de la evolución económica y financiera, podrían activarse nuevas medidas macroprudenciales o reforzarse las actuales.
- (9) Al activar cualquier medida para abordar las vulnerabilidades detectadas, su calibración y su introducción gradual deben tener en cuenta la posición de Noruega en los ciclos económicos y financieros, así como las posibles repercusiones en cuanto a costes y beneficios.
- (10) 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 Noruega 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 el elevado endeudamiento de los hogares, unido al aumento de larga duración del precio de la vivienda y su potencial sobrevaloración.

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

⁽¹²⁾ Noruega aplica requisitos más estrictos al método basado en calificaciones internas para hipotecas residenciales, inclusive un suelo de la LGD del 20 % y requisitos especiales para calcular la PD de los préstamos hipotecarios. Según las autoridades nacionales, el suelo de la LGD y los requisitos de la PD contribuyen a aumentar la ponderación media por riesgo de las hipotecas residenciales de las entidades de crédito noruegas que utilizan modelos basados en calificaciones internas.