

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 los Países Bajos
(JERS/2016/10)
(2017/C 31/07)

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 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 los Países Bajos:
 - a) los hogares neerlandeses están muy endeudados. Su ratio deuda-ingresos es, pese a haber descendido ligeramente en los últimos años, de las más altas de la Unión;
 - b) además, las hipotecas neerlandesas son de las más altas de Europa en relación con el valor de los activos que las garantizan. Alrededor de una cuarta parte de los deudores hipotecarios, y la mitad de los deudores hipotecarios menores de 40 años, tienen una deuda total que sobrepasa el valor de sus viviendas. Es probable que esta vulnerabilidad se mantenga en niveles elevados, en primer lugar porque los nuevos préstamos hipotecarios tienden a ser altos respecto del valor de los inmuebles adquiridos y, en segundo lugar, porque la tasa media de amortización es baja. No obstante, las tasas de amortización de los préstamos hipotecarios nuevos son más altas, ya que solo las hipotecas amortizables pueden deducir fiscalmente los intereses, lo que incentiva a los hogares a amortizar sus préstamos;
 - c) actualmente no hay indicios generales de sobrevaloración en el mercado inmobiliario residencial de los Países Bajos, y los precios parecen bajos comparados con los ingresos desde una perspectiva histórica. Y ello a pesar de que los precios de los inmuebles residenciales vienen creciendo con fuerza en los últimos años luego de haber experimentado un descenso sustancial después de la crisis financiera mundial. En las grandes ciudades, aunque no en todo el país, los precios están volviendo a sus niveles anteriores a la crisis;
 - d) el elevado endeudamiento de los hogares, unido a préstamos hipotecarios con una colateralización relativamente baja, podría producir notables efectos negativos, directos e indirectos, en la macroeconomía y la estabilidad financiera. Por ejemplo, en caso de perturbaciones económicas o financieras como un aumento del desempleo o una reducción del crecimiento de la renta, los hogares muy endeudados pueden tener muchas dificultades para pagar sus deudas, y puede producirse un aumento del número de impagos de hipotecas que ocasione pérdidas crediticias directas a las entidades de crédito, especialmente si se produce al mismo tiempo 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);

⁽¹⁾ DO L 331 de 15.12.2010, p. 1.

- e) en general, el sistema bancario de los Países Bajos está bien capitalizado, y las autoridades neerlandesas han establecido una serie de colchones de capital que deben introducirse gradualmente en los próximos años. Además, las pruebas de resistencia indican que las entidades de crédito neerlandesas disponen de capital suficiente para soportar escenarios adversos relacionados con el sector inmobiliario residencial. Por ello, se considera que el sistema bancario es resistente a perturbaciones directas de dicho sector. Conviene además advertir la importancia creciente del sector no bancario en el crédito para la adquisición de vivienda. Actualmente, aproximadamente la mitad de los préstamos hipotecarios nuevos los otorgan entidades no bancarias, como las compañías de seguros. Ciertas medidas macroprudenciales adoptadas con relación a los préstamos (como la limitación de la ratio préstamo-valor) se aplican también a los préstamos otorgados por el sector no bancario. Sin embargo, son limitados los análisis disponibles sobre los riesgos que los prestamistas hipotecarios no bancarios pueden suponer para la estabilidad financiera;
- f) atenúan las vulnerabilidades mencionadas ciertos factores estructurales que limitan el riesgo directo del crédito hipotecario, como la solidez de los mecanismos de recurso de los prestamistas y la rigurosidad de las normas que rigen la insolvencia personal;
- g) la JERS toma nota de las medidas aplicadas en los Países Bajos respecto del sector inmobiliario residencial y que incluyen límites de endurecimiento gradual a las ratios carga financiera-renta y préstamo-valor para nuevos préstamos, así como recortes de las desgravaciones fiscales por pago de intereses hipotecarios. Aunque estas medidas se adecuan a la naturaleza de las vulnerabilidades del sector inmobiliario residencial de los Países Bajos, pueden ser insuficientes para subsanar dichas vulnerabilidades totalmente, pues la mayoría de las medidas son de aplicación solo gradual y su calibración no será muy restrictiva ni después de su plena aplicación.

EMITE EL PRESENTE AVISO:

La JERS observa vulnerabilidades a medio plazo en el sector inmobiliario residencial de los Países Bajos 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 la principal vulnerabilidad es la persistencia de un elevado nivel de endeudamiento de los hogares, unida a una baja colateralización hipotecaria. En particular, existe un gran grupo de hogares, especialmente los deudores hipotecarios más jóvenes, cuyos niveles de deuda exceden el valor de sus viviendas.

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
