

AVISO DE LA JUNTA EUROPEA DE RIESGO SISTÉMICO**de 2 de diciembre de 2021****sobre las vulnerabilidades a medio plazo del sector inmobiliario residencial de Bulgaria****(JERS/2021/12)**

(2022/C 122/03)

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 el artículo 3, apartado, 2, letra c), y los artículos 16 y 18,

Vista la Decisión JERS/2011/1 de la Junta Europea de Riesgo Sistémico, de 20 de enero de 2011, por la que se adopta el Reglamento interno de la Junta Europea de Riesgo Sistémico ⁽²⁾, en particular el artículo 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 los bancos. Además, la construcción de viviendas, como fuente de empleo, inversión y crecimiento, es normalmente un componente 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 para 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 para la economía real y para 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 alimentar los puntos débiles identificados en los mercados inmobiliarios residenciales de los países del Espacio Económico Europeo (EEE), factores estructurales también han impulsado estas vulnerabilidades. Entre estos factores estructurales se encuentran la falta de oferta de viviendas, que ha ejercido una presión al alza sobre los precios de la vivienda y el endeudamiento de los hogares que adquieren su propio bien inmueble, y otras políticas públicas que pueden actuar como incentivo para 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.
- (5) El brote de la pandemia de COVID-19 en 2020 y la crisis conexas no han dado lugar a un declive cíclico de los mercados de la vivienda. Por el contrario, tras un período de crecimiento gradual, y en un entorno de tipos de interés bajos, el crecimiento real de los precios de la vivienda y de los préstamos ha seguido acelerándose en varios países, superando en gran medida el de la renta de los hogares. Con el fin de atenuar los efectos de la pandemia y la incertidumbre económica resultante, se han aplicado diversas medidas y políticas, como moratorias y garantías

⁽¹⁾ DO L 331 de 15.12.2010, p. 1.

⁽²⁾ DO C 58 de 24.2.2011, p. 4.

públicas. En este amplio contexto político, las medidas macroprudenciales previamente programadas se han relajado de forma temporal o se ha retrasado su activación en algunos países. La mejora de la situación económica que se observa en la actualidad permite ajustar la política macroprudencial en aquellos países en los que se han seguido acumulando vulnerabilidades relacionadas con el sector inmobiliario residencial.

- (6) La Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS) ha concluido recientemente una evaluación sistemática orientada al futuro, al nivel de todo elEEE, de las vulnerabilidades relativas al sector inmobiliario residencial.
- (7) Por lo que se refiere a Bulgaria, esta última evaluación ha revelado que:
- Los precios reales de la vivienda han crecido moderadamente en Bulgaria en los dos últimos años, aumentando en promedio alrededor de un 3,5 % interanual hasta mediados de 2020. Desde entonces, el crecimiento de los precios reales de la vivienda se ha acelerado hasta situarse en torno al 7 % a mediados de 2021, como consecuencia también de los efectos de base derivados de la menor subida de los precios de la vivienda en el primer semestre de 2020. Las estimaciones del Banco Nacional de Bulgaria muestran que los precios de la vivienda estaban ligeramente sobrevalorados a finales de 2020.
 - Al mismo tiempo, el crecimiento interanual de los préstamos a los hogares para la adquisición de vivienda se ha acelerado considerablemente en Bulgaria en los últimos años, alcanzando el 13 % en agosto de 2021 en términos reales.
 - Según la Autoridad Bancaria Europea, el nivel de préstamos dudosos en el sector inmobiliario residencial búlgaro se situó en el 5,3 % en el segundo trimestre de 2021 ⁽³⁾. Al mismo tiempo, el elevado índice de cobertura de estos préstamos (48,1 % frente al 25,7 % en la Unión en su conjunto) es un factor atenuante importante.
 - En este contexto, el endeudamiento de los hogares en Bulgaria ha sido relativamente bajo, pero ha aumentado ligeramente durante la pandemia de COVID-19. Además, la proporción de propietarios con una hipoteca es muy baja. Como consecuencia de ello, el volumen de préstamos hipotecarios se sitúa en un nivel relativamente bajo en Bulgaria, representando el 27 % del PIB en total (es decir, incluidos los préstamos a empresas garantizados por bienes inmuebles comerciales), frente al 52 % en el conjunto de la Unión en 2020. Sin embargo, la gran mayoría de los préstamos se conceden a tipos de interés variables, de manera que los hogares son vulnerables a variaciones significativas de los tipos de interés.
 - Al mismo tiempo, los bancos que operan en Bulgaria tienen un nivel relativamente elevado de fondos propios, con una ratio de capital de nivel 1 que alcanzó el 24 % en diciembre de 2020. Así pues, si las vulnerabilidades relacionadas con el mercado de bienes inmuebles residenciales siguen creciendo, la elevada capacidad de absorción del sector bancario sería un factor atenuante de los riesgos para la estabilidad financiera que podrían acumularse. Otra especificidad del sector bancario es el uso predominante del método estándar para las exposiciones al riesgo de crédito, lo que atenúa los riesgos potenciales relacionados con el sector inmobiliario residencial. La proporción de activos ponderados por riesgo en relación con el total de activos sigue siendo superior al 50 %. En consecuencia, la ponderación de riesgo efectiva de los bancos que utilizan el método estándar para los préstamos sobre inmuebles residenciales a hogares es del 48 %, mientras que la ponderación de riesgo efectiva de los bancos que utilizan calificaciones internas es del 25 %.
 - En comparación con los países de la Unión en general, aunque la proporción de préstamos hipotecarios en las carteras de los bancos es limitada y el nivel de endeudamiento de los hogares es bajo en la actualidad, las favorables condiciones para la financiación de hipotecas podrían plantear un riesgo de que se desarrolle a medio plazo una espiral entre los precios de la vivienda y el crédito hipotecario. Por un lado, la subida de los precios de la vivienda significa que el valor de los activos de garantía de los préstamos inmobiliarios aumenta, permitiendo así un mayor apalancamiento por parte de los prestatarios. Por otro lado, el crecimiento de los precios de la vivienda suele ir acompañado de una evolución macroeconómica positiva, lo que puede dar lugar a una relajación de los criterios de concesión de préstamos aplicados por los proveedores de crédito. Al mismo tiempo, una mayor oferta de préstamos inmobiliarios puede representar presiones adicionales al alza sobre los precios de la vivienda. A medio plazo, esta espiral podría dar lugar a una burbuja de precios de la vivienda impulsada por el crédito y a hogares excesivamente endeudados.
 - La JERS reconoce varias medidas vigentes en Bulgaria que atenúan las actuales vulnerabilidades del sector inmobiliario residencial. En particular, el porcentaje positivo de colchón de capital anticíclico es un instrumento adecuado para abordar las vulnerabilidades relacionadas con el rápido crecimiento del crédito, que se ha generalizado en todos los sectores, y aumentar la resiliencia del sector bancario. En septiembre de 2021 se

⁽³⁾ Cuadro de riesgos de la Autoridad Bancaria Europea, disponible en inglés en: <https://www.eba.europa.eu/risk-analysis-and-data/risk-dashboard>

decidió que el colchón de capital anticíclico pasaría del 0,5 % al 1 % con efectos a partir del 1 de octubre de 2022. La JERS también observa que en 2019 se estableció en Bulgaria un marco jurídico de las medidas basadas en los prestatarios y que, de conformidad con el artículo 124 del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽⁴⁾, se aplica un mínimo de ponderación de riesgo a los préstamos hipotecarios con ratios préstamos-valor relativamente más elevadas para los bancos que siguen el método estándar. Se asigna una ponderación del 35 % a una parte de la exposición garantizada por hipotecas sobre bienes inmuebles residenciales que no exceda del 70 % del valor de los activos de garantía.

- h. De cara al futuro y teniendo en cuenta las perspectivas de riesgo a medio plazo, la actual combinación de políticas macroprudenciales se considera parcialmente adecuada y suficiente. Además de las medidas basadas en el capital actualmente aplicadas, convendría introducir medidas basadas en los prestatarios para actuar de forma preventiva contra la posible acumulación de una espiral entre los precios de la vivienda y el crédito hipotecario.
- (8) Al activar cualquier medida para abordar las vulnerabilidades identificadas, su calibración y su introducción progresiva deben tener en cuenta la posición de Bulgaria en los ciclos económicos y financieros, así como sus posibles repercusiones en los costes y beneficios asociados.

EMITE EL PRESENTE AVISO:

La JERS ha detectado ciertas vulnerabilidades a medio plazo del sector inmobiliario residencial de Bulgaria que son una fuente de riesgo sistémico para la estabilidad financiera y pueden tener graves consecuencias negativas para la economía real. Desde una perspectiva macroprudencial, la JERS considera que las principales vulnerabilidades son el elevado crecimiento del crédito hipotecario, los signos de sobrevaloración del precio de la vivienda y la ausencia de medidas basadas en los prestatarios que podrían atenuar la acumulación de riesgos relacionados con el sector inmobiliario residencial.

Hecho en Fráncfort del Meno el 2 de diciembre de 2021.

El Jefe de la Secretaría de la JERS,
en nombre de la Junta General de la JERS
Francesco MAZZAFERRO

⁽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 por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (DO L 176 de 27.6.2013, p.1).