

INICIATIVAS PARA REFORZAR EL SEGUIMIENTO DE LOS RIESGOS EN EL SECTOR INMOBILIARIO COMERCIAL

El sector inmobiliario comercial se ocupa de la adquisición, financiación, construcción, promoción y gestión de inmuebles en los que se desarrollan actividades económicas. Este tipo de inmuebles incluyen, entre otras categorías, locales comerciales, como tiendas o establecimientos de hostelería, oficinas y naves industriales¹. Las autoridades supervisoras, a escala tanto europea como española, han seguido este tipo de actividad de forma estrecha. Su importancia deriva principalmente de que estos inmuebles son un factor de producción necesario para que desarrollen sus actividades las empresas de otros sectores. Asimismo, por su propia naturaleza, el sector inmobiliario comercial sigue dinámicas similares a las del sector inmobiliario residencial. Estos inmuebles, como es el caso de la vivienda, son activos potencialmente poco líquidos y pueden experimentar procesos de sobrevaloración e infravaloración que intensifiquen tanto las fases expansivas de los ciclos financieros como las fases bajistas en las que se producen crisis sistémicas.

Dada la relevancia del sector inmobiliario comercial, el BCE y el Mecanismo Único de Supervisión (MUS) iniciaron en 2021 unos trabajos para fortalecer su supervisión². Por el lado macroprudencial, tras un análisis cuidadoso de este tipo de actividad, la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS) adoptó a finales de 2022 la [recomendación JERS/2022/9 sobre las vulnerabilidades del sector inmobiliario comercial](#). Esta recomendación tiene como objetivo mejorar la vigilancia de los riesgos de este sector, asegurarse de que las instituciones financieras afronten adecuadamente estos riesgos y garantizar que todas las autoridades supervisoras, bancarias y no bancarias, dispongan de las herramientas prudenciales necesarias y las apliquen adecuadamente.

La recomendación está dividida en cuatro subrecomendaciones³. Este recuadro se centra exclusivamente en la subrecomendación A, por ser el Banco de España su destinatario principal en España, y por ser su plazo de cumplimiento el más próximo⁴. En esta

subrecomendación se pide vigilar estrechamente las vulnerabilidades actuales y emergentes relacionadas con los inmuebles comerciales, evaluando la fase cíclica del mercado inmobiliario comercial y vigilando la evolución de los precios de los inmuebles comerciales, los flujos de renta generados por ellos y las condiciones y fuentes de financiación en este sector, así como la interrelación con otros sectores económicos y financieros.

El Banco de España ha adoptado esta recomendación y ha puesto en marcha una serie de trabajos para reforzar el seguimiento que ya venía haciendo de este sector. En primer lugar, se ha iniciado un proyecto para evaluar el nivel de los desequilibrios en los precios de inmuebles comerciales en distintos momentos. En segundo lugar, se han intensificado los trabajos de análisis de las distintas fuentes de datos de las que dispone el Banco de España relevantes para el análisis del mercado inmobiliario comercial, que permitirán hacer un seguimiento estrecho de la evolución de las transacciones y los precios en este sector, así como de la financiación de las empresas que desarrollan este tipo de actividades, junto con información sobre sus balances y sus interconexiones con el resto de la economía y transfronterizas⁵.

En lo que respecta a la financiación bancaria de este sector, el peso del crédito inmobiliario comercial de las entidades españolas se situaba cerca del 4 % del total del crédito a finales de 2023⁶. Esta proporción es inferior a la de los principales países de nuestro entorno. Por ejemplo, para el conjunto de la Unión Europea, las exposiciones de los bancos suponían a finales del año pasado algo más del 6 % del crédito total. Si se toma la exposición de los bancos a este sector en base individual, en el caso de las entidades españolas, este crédito suponía el 6,3 % del PIB a cierre de 2023.

Entre los trabajos que ya se han llevado a cabo, destaca el desarrollo de un índice hedónico de precios de inmuebles comerciales. La característica hedónica del indicador garantiza la posibilidad de monitorizar la evolución de los

1 También se pueden considerar como actividades comerciales los edificios residenciales destinados al alquiler.

2 Véase “[Commercial real estate: connecting the dots](#)”, artículo publicado en la *Supervision Newsletter* del BCE el 17 de agosto de 2022.

3 Subrecomendación A, dirigida a las autoridades competentes en materia de estabilidad financiera; subrecomendación B, dirigida a las autoridades supervisoras; subrecomendación C, dirigida a las autoridades competentes, y subrecomendación D, dirigida a la Comisión Europea.

4 En particular, el Banco de España deberá informar de su cumplimiento como muy tarde el 31 de marzo de 2024. Una nueva evaluación de esta subrecomendación se realizará el 31 de marzo de 2026.

5 Estas fuentes serían la Central de Información de Riesgos del Banco de España, el Colegio de Registradores (con información sobre transacciones inmobiliarias) y la Central de Balances (con información sobre los balances de las empresas). Asimismo, también se dispone de información sobre las titulaciones de préstamos otorgados con garantías de inmuebles comerciales a través de la *European DataWarehouse*.

6 Con base en información consolidada del cuadro de seguimiento de riesgos de la Autoridad Bancaria Europea.

INICIATIVAS PARA REFORZAR EL SEGUIMIENTO DE LOS RIESGOS EN EL SECTOR INMOBILIARIO COMERCIAL (cont.)

En términos interanuales, se observa una caída moderada de los precios de los inmuebles comerciales hasta septiembre de 2023 (si bien desde marzo de ese año se aprecia una subida), además de una cierta pérdida de dinamismo de los indicadores de actividad (compraventas, préstamos).

Gráfico 1
ÍNDICES DE PRECIOS DEL SECTOR INMOBILIARIO COMERCIAL (a)

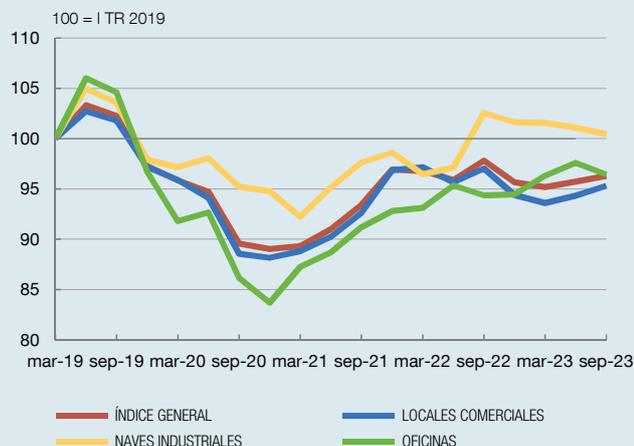


Gráfico 2
VARIACIÓN ANUAL DE COMRAVENTAS Y CRÉDITOS SOBRE INMUEBLES COMERCIALES (b)



FUENTES: Banco de España y Colegio de Registradores.

- a A partir de estimaciones con un modelo de regresión hedónico en cada estrato. El índice agregado es la media ponderada por el peso relativo de las operaciones realizadas en cada segmento (4 % oficinas, 78 % locales comerciales y 18 % naves industriales).
- b Las compraventas lo son de locales comerciales, oficinas y naves industriales. Las nuevas hipotecas consideradas tienen como garantía estos inmuebles. La información de compraventas e hipotecas para el tercer trimestre de 2023 es todavía parcial y no se refleja en el gráfico. Asimismo, las variaciones anuales representadas son el promedio de las tasas interanuales de los últimos cuatro trimestres.

precios sobre inmuebles con características homogéneas⁷. El gráfico 1 recoge la evolución de este índice para el conjunto del sector inmobiliario comercial y para algunos de los tipos de establecimientos más representativos. Como se observa en el gráfico, los precios de los inmuebles comerciales se resintieron durante la pandemia, aunque en 2021 recuperaron el nivel previo al inicio de este episodio. En 2023, sin embargo, se observó una contracción moderada de los precios (con la información disponible en el III TR 2023, la variación interanual del índice de precios fue del -1,6 %).

El comportamiento de los precios de este tipo de establecimientos contrasta con los indicadores de actividad en el sector (gráfico 2). De acuerdo con la información del Colegio de Registradores de la Propiedad

y con datos hasta el II TR 2023, en el último año se ha producido una caída interanual del 2,8 % en el número de nuevas compraventas de estos inmuebles. Al mismo tiempo, en este período se observó un descenso interanual del 24,8 % de los nuevos préstamos garantizados por este tipo de establecimientos. De consolidarse de manera persistente este descenso de la actividad, podría tener mayores implicaciones para los precios de los inmuebles comerciales y para la actividad económica y la estabilidad financiera⁸. Adicionalmente, conviene señalar que el saldo de préstamos sobre inmuebles comerciales en el balance de los bancos españoles es relativamente reducido en comparación con el destinado a la vivienda: suponía a finales de 2023 un 8 % del saldo del crédito total al sector privado de las entidades, frente al 44 % que representaba el saldo de préstamos sobre inmuebles residenciales⁹.

7 Esto se consigue a partir de regresiones que tienen en cuenta variables categóricas relativas a la ubicación del inmueble u otras características. Para más detalle, véase M. Lamas y S. Romaniega. (2022). "Elaboración de un índice de precios para el mercado inmobiliario comercial de España". Documentos Ocasionales, 2203, Banco de España.

8 Ante caídas de los precios inmobiliarios se reduce el valor de las garantías inmobiliarias, lo que afecta a la capacidad de préstamo de los agentes o, en caso de impagos, a las tasas de recuperación de los préstamos. Por otro lado, un menor dinamismo en el sector inmobiliario comercial, que abarca la actividad de promotores y constructores, podría tener un cierto impacto sobre el empleo y suponer una merma en la renta de las familias, lo que conlleva un riesgo para la estabilidad financiera.

9 A partir de información supervisora del Banco de España (datos individuales, negocios en España).