

Conferenza stampa annuale del 4 aprile 2019

Mark Branson, Direttore

«È giunto il momento di adottare misure nel settore degli immobili a reddito»

Gentili Signore,
egregi Signori,

il settore finanziario è chiamato da anni a sostenere sfide pressanti. Mi riferisco innanzitutto al basso livello dei tassi d'interesse. Il contesto di tassi d'interesse estremamente bassi influenza numerosi ambiti di attività, basti pensare al *retail banking*, al ramo delle assicurazioni sulla vita o, più in generale, al processo di risparmio. Se mi consentite un'affermazione sommaria, i bassi tassi d'interesse comportano rischi per la stabilità finanziaria. Le operazioni sulle differenze di interesse costituiscono il perno dell'attività bancaria e i margini di interesse si sono notevolmente assottigliati. È il motivo per cui così tante banche, soprattutto in Europa, accusano problemi di redditività. Nel mio intervento odierno non voglio tuttavia occuparmi delle ripercussioni dirette dei bassi tassi d'interesse, ma piuttosto rivolgere l'attenzione al settore degli immobili e, in particolare, ai crediti ipotecari. Anche questa tematica è strettamente correlata alla mancanza di possibilità d'investimento indotta dai bassi tassi d'interesse. In qualità di autorità di vigilanza sui mercati finanziari abbiamo individuato già da tempo rischi per il settore nel mercato ipotecario.

Il mercato immobiliare svizzero è «too big to fail»

Negli scorsi anni il mercato immobiliare svizzero aveva registrato una crescita elevata, certamente indotta dal livello estremamente basso dei tassi, ma anche da altri fattori, tra cui la congiuntura e l'immigrazione. Parallelamente al mercato immobiliare, anche il mercato dei crediti ipotecari ha registrato una crescita esponenziale. Il volume dei crediti ipotecari supera attualmente i 1000 miliardi di franchi.

Ma è possibile una cifra così alta? È molto di più dell'intera prestazione economica della Svizzera in un anno, attualmente pari a 670 miliardi di franchi. Ma 1000 miliardi significano anche circa 120 000 franchi pro capite. Il mercato ipotecario merita quindi senz'altro l'attributo di «too big to fail». La crescita del volume dei crediti ipotecari supera già da diverso tempo quella della prestazione economica e del reddito ed è uno dei motivi per cui la Svizzera, in rapporto al prodotto interno lordo, è il Paese con il più alto livello di indebitamento privato nel mondo. Il volume dei crediti ipotecari non solo è enorme, ma è anche fortemente cresciuto: del 45% nell'ultimo decennio, addirittura del 100% negli ultimi 15 anni.

Per i suesposti motivi monitoriamo questo mercato in Svizzera con la massima attenzione, perché le crisi del mercato immobiliare non sono ipotesi irrealistiche né espressioni di allarmismo. Si verificano ripetutamente. E hanno ripercussioni pesanti sugli interessati, sugli attori dei mercati finanziari e sulle economie. Basti pensare alla crisi dei mutui subprime negli Stati Uniti, alla Spagna, all'Irlanda. Non dobbiamo però necessariamente guardare oltre i confini del nostro Paese: in Svizzera lo scoppio della bolla immobiliare negli anni Novanta ha fatto sprofondare l'intera economia nazionale in una recessione.

A questo punto vorrei esplicitare quali rischi la FINMA ritiene attualmente più pericolosi per il mercato immobiliare, dove l'autorità di vigilanza può intervenire efficacemente e quali altre misure reputa necessarie per migliorare la sostenibilità e la stabilità del settore immobiliare.

Ruolo e importanza dei diversi attori sul mercato immobiliare

Chi discute con gli assoggettati del loro approccio nella concessione di prestiti, si sente spesso rispondere che i loro rischi sono senz'altro sotto controllo in questo mercato aspramente conteso, ma molti degli «altri» attizzano il mercato. Le banche, gli assicuratori, i fondi immobiliari, le casse pensioni, i nuovi offerenti, tra cui le piattaforme di *crowdfunding*, e gli intermediari: spesso tutti guardano con diffidenza all'operato altrui. Le menti dei partecipanti al mercato si arrovellano sulla questione della «parità di condizioni», ed è comprensibile. Nessuno può essere interessato a una distorsione della concorrenza a causa di requisiti normativi. E noi continueremo a impedire che ciò accada nei settori assoggettati alla nostra vigilanza.

Le società e gli attori del mercato immobiliare rivestono ruoli nettamente distinti:

- entrano in scena come creditori, ossia mettono a disposizione capitale di terzi per gli immobili;
- operano come investitori sul mercato immobiliare;
- infine consentono agli investitori di acquisire partecipazioni in immobili, anche sotto forma di fondi.

Prendiamo l'esempio degli assicuratori, che rientrano tra gli «altri» e svolgono tutti i ruoli descritti. Gli assicuratori operano sul mercato immobiliare sia come investitori sia come erogatori di crediti ipotecari. Alcuni di essi investono anche parte del loro portafoglio in fondi immobiliari. Nella sua attività di vigilanza la FINMA considera i rischi specifici legati a questi diversi ruoli. Operiamo dunque una distinzione fra rischi di credito e rischi d'investimento.

Ma quale importanza rivestono gli assicuratori sul mercato? Nel settore ipotecario rappresentano una quota del 4% dei prestiti erogati. Insieme con gli altri attori, quindi le casse pensioni e altri finanziatori tra cui le società di *crowdfunding* e simili, erogano complessivamente meno del 6% di tutti i crediti. La parte rimanente degli attuali 1000 miliardi di franchi di crediti ipotecari è concessa dalle banche, che mettono essenzialmente a disposizione il capitale di terzi per gli immobili in Svizzera, di conseguenza assumono la quota preminente del rischio di credito. Tuttavia, sebbene gli assicuratori in Svizzera detengano meno del 5% degli immobili, alcuni di essi sfruttano la quota regolamentare del 35% del portafoglio di investimento che può essere detenuto in immobili e prestiti. La domanda da porsi non è dunque fino a che punto gli assicuratori siano importanti per il mercato immobiliare, ma piuttosto fino a che punto il mercato immobiliare sia importante per gli assicuratori. Investimenti imprudenti a prezzi esagerati possono senz'altro indebolire la solvibilità degli assicuratori. Per questa ragione la FINMA

effettua ogni anno dei rilevamenti sul portafoglio immobiliare degli assicuratori. In alcuni casi esige anche la detenzione di capitale supplementare, per esempio se constatata concentrazioni del rischio. Svolge inoltre *stress test* che le consentano di comprendere l'impatto di un'eventuale crisi immobiliare sulla solvibilità degli assicuratori oppure, nel corso di controlli in loco, esamina la valutazione degli immobili da parte degli assicuratori.

Le banche e il mercato ipotecario: crescita sostenuta

Rivolgiamo ora la nostra attenzione alle banche: gli sviluppi nello scenario dei tassi d'interesse sono stati insidiosi per le banche negli scorsi anni. I margini da interesse, che erano la principale fonte di ricavo per le banche specializzate nell'attività retail, si sono assottigliati. Per mantenere stabili i ricavi, le banche sono state e continuano a essere incentivate ad aumentare i loro volumi di crediti e/o ad assumere rischi maggiori. Per questo motivo la FINMA esercita da anni una vigilanza estremamente serrata sulla concessione di crediti ipotecari. Lo scorso anno, per 13 istituti abbiamo svolto controlli in loco incentrati sulla concessione dei prestiti ipotecari. La nostra attività di vigilanza ha subito un riorientamento a livello dei contenuti: negli anni precedenti la FINMA aveva concentrato la sua attenzione sulla concessione di crediti per gli immobili a uso proprio, in considerazione degli elevati tassi di crescita registrati in tale ambito. Nel frattempo, tuttavia, la crescita in questo comparto ha subito una leggera flessione anche a causa dell'inasprimento dell'autodisciplina nel 2012 e nel 2014 e della conseguente applicazione di regole più rigorose, per esempio per quanto concerne gli ammortamenti o il prelievo di capitale dalla previdenza.

Rischi particolari nel segmento degli immobili a reddito

La forte crescita prosegue invece ininterrotta nel segmento dei cosiddetti immobili a reddito, ossia non abitati affatto o non solo dal mutuatario. È su questo comparto del mercato che si focalizza oggi l'attività di vigilanza della FINMA. I prezzi degli immobili a reddito hanno raggiunto massimi storici. Con il persistere dei tassi su bassi livelli, gli investitori hanno generalmente a disposizione solo limitate possibilità di rendimento a fronte di un rischio presumibilmente contenuto. Ai loro occhi, dunque, gli investimenti in immobili appaiono tuttora piuttosto appetibili. L'aumento dei prezzi registrato dagli immobili a reddito a uso abitativo può tuttavia causare un mercato squilibrio, poiché è accompagnato da una domanda di alloggi stagnante e dal crescente numero di abitazioni sfitte. Per fornire dati concreti, alla metà del 2018 il numero di abitazioni vuote secondo l'Ufficio federale di statistica ha raggiunto il livello più alto di sempre, con 70 000 unità abitative. Provate quindi a immaginare una città fantasma delle dimensioni di Berna o Losanna oppure l'intero Cantone di Svitto, nel quale ogni singolo appartamento è vuoto. Al crescente tasso di sfritto si contrappone tuttavia una sempre sostenuta attività edilizia, con il conseguente surplus di offerta. Considerando la flessione dell'immigrazione netta, questa eccedenza potrebbe essere assorbita al massimo con un boom di prosperità.

Nel contesto attuale contrassegnato da prezzi elevati e da quote crescenti degli sfritti aumenta il rischio di correzioni dei prezzi e di mancati rimborsi dei crediti. Lo constatiamo da tempo sulla scorta delle osservazioni e delle analisi di mercato, nonché nell'ambito dell'attività di vigilanza. Dal 2014, quindi da ben cinque anni, mettiamo in guardia da questi rischi sia nei colloqui con le singole banche e altri rappresentanti del settore sia pubblicamente.

È vero, la FINMA può, con le sue misure, bloccare gli sforamenti a livello di singoli istituti, ma in pratica esercita solo un'influenza indiretta sulla situazione generale dei rischi. Nell'attuale contesto i singoli provvedimenti rappresentano piuttosto uno sforzo inutile, una sorta di «fatica di Sisifo»: eliminata un'anomalia, ne appare subito una nuova altrove. In un certo senso, la vigilanza può solo limitarsi a rincorrere il problema. Tale misura ha un effetto retroattivo e correttivo, ma non preventivo.

Attualmente la FINMA applica presso varie banche supplementi di capitale in ragione dei rischi elevati nel settore ipotecario. Presso vari istituti che per il calcolo delle loro esigenze di capitale si avvalgono di modelli interni ha inoltre stabilito dei moltiplicatori specifici per il comparto ipotecario. Sono state applicate esigenze di capitale più stringenti presso complessivamente undici banche, per un importo totale di oltre quattro miliardi di franchi.

Il fatto che gli immobili a reddito debbano costituire una priorità della nostra attività di vigilanza emerge anche dall'ultimo *stress test* che abbiamo condotto contemporaneamente presso 18 banche nel quarto trimestre del 2018. Dal 2012 svolgiamo regolarmente questo tipo di *stress test*. Il più estremo dei due scenari di stress era sempre basato sulla crisi immobiliare degli anni Novanta. L'obiettivo degli *stress test* consiste nell'identificare le tendenze e non nel fare previsioni su quanto siano probabili gli scenari sottoposti a test. Lo scopo ultimo è quello di identificare gli istituti con rischi più elevati, in modo da poter adottare, se necessario, le opportune misure.

Dunque quali sono stati i risultati più significativi dello *stress test* che abbiamo condotto lo scorso anno?

- Rispetto ai precedenti test condotti tra il 2012 e il 2017, lo scorso anno il profilo di rischio delle banche è nel complesso peggiorato, in altri termini in analoghi scenari negativi i tassi di perdita sono ora più elevati rispetto agli anni precedenti.
- Generalmente i rischi si sono notevolmente spostati dall'edilizia residenziale a uso proprio agli immobili a reddito. Oltre il 70% delle perdite calcolate riguarda il portafoglio degli immobili a reddito. Nel campione esaminato, ciò rappresenta solo il 29% dell'intero volume ipotecario. In altri termini, al 29% del volume è imputabile il 70% delle perdite.
- Circa la metà degli istituti scenderebbe in parte molto al di sotto della soglia delle esigenze di capitale applicabili e dovrebbe essere ricapitalizzata.

Le autorità si adoperano per adeguare il quadro normativo

Da tempo siamo ormai convinti che le tendenze al surriscaldamento nel comparto degli immobili a reddito possano essere realmente contrastate solo con adeguamenti efficaci dell'autodisciplina o della regolamentazione, come è avvenuto sinora per i crediti ipotecari concessi per abitazioni a uso proprio. Le dimensioni e la crescita dell'indebitamento ipotecario in Svizzera hanno richiamato l'attenzione anche del Fondo monetario internazionale (FMI), favorevole a un inasprimento del quadro normativo in questo settore.

Le misure devono essere tese a rafforzare la resilienza delle banche di fronte alle perdite nel segmento degli immobili a reddito a uso abitativo. Per conseguire questo obiettivo, risulterebbe particolarmente efficace stabilire criteri più prudenti di concessione dei crediti, per esempio per quanto concerne l'anticipo e l'ammortamento. Un efficace adeguamento dell'autodisciplina delle banche sarebbe un traguardo encomiabile.

L'alternativa sarebbe un inasprimento dell'Ordinanza sui fondi per quanto concerne la dotazione di capitale per gli immobili a reddito. In particolare l'obiettivo sarebbe di aumentare le esigenze di capitale per i crediti ipotecari concessi agli immobili a reddito, il cui grado di anticipo può ammontare a più di due terzi del valore venale. Questa più severa ponderazione del rischio corrisponde ai più recenti standard internazionali e tiene conto del fatto che gli immobili a reddito a uso abitativo costituiscono un rischio maggiore rispetto a quelli a uso proprio.

Conclusione

Il mercato ipotecario riveste un'importanza enorme per la stabilità della piazza finanziaria, quindi può essere considerato a pieno titolo «*too big to fail*». Le crisi verificatesi sul mercato ipotecario hanno sempre avuto gravi conseguenze sulla stabilità delle economie nazionali. Neppure la Svizzera è stata risparmiata. Ecco perché la FINMA si adopera per conferire sostenibilità alla concessione dei crediti ipotecari. Intervendiamo quando singoli istituti assumono rischi troppo elevati, tuttavia così non riusciamo a smorzare le generali tendenze al surriscaldamento che attualmente constatiamo. Per questo sono ora necessari dei provvedimenti. Affinché possano realmente dispiegare la loro efficacia in modo capillare, devono essere ancorati nella regolamentazione e/o nell'autodisciplina. È nell'interesse di tutti rafforzare la sostenibilità e la stabilità del settore immobiliare e ipotecario.