

**ALERTA DO COMITÉ EUROPEU DO RISCO SISTÉMICO**  
**de 22 de setembro de 2016**  
**relativo a vulnerabilidades a médio prazo no setor imobiliário residencial do Luxemburgo**  
**(CERS/2016/09)**  
**(2017/C 31/06)**

O CONSELHO GERAL DO COMITÉ EUROPEU DO RISCO SISTÉMICO,

Tendo em conta o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia,

Tendo em conta o Regulamento (UE) n.º 1092/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, relativo à supervisão macroprudencial do sistema financeiro na União Europeia e que cria o Comité Europeu do Risco Sistémico <sup>(1)</sup> e, nomeadamente, os seus artigos 3.º e 16.º,

Considerando o seguinte:

- (1) A experiência do passado em muitos países revela que a manifestação de vulnerabilidades no setor imobiliário residencial pode conduzir a riscos importantes para a estabilidade financeira interna e a consequências graves para a economia real, bem como a repercussões negativas noutros países.
- (2) O Comité Europeu do Risco Sistémico (CERS) realizou recentemente uma avaliação sistemática e prospetiva ao nível da União das vulnerabilidades do setor imobiliário residencial. Neste contexto, o CERS identificou como fontes de risco sistémico para a estabilidade financeira, em oito países, determinadas vulnerabilidades a médio prazo que podem produzir consequências negativas graves para a economia real.
- (3) A avaliação das vulnerabilidades efetuada pelo CERS destaca, em relação ao Luxemburgo, o seguinte:
  - a. Os preços dos imóveis residenciais no Luxemburgo têm vindo a aumentar regularmente desde há algum tempo. Os preços encontram-se atualmente a um nível elevado sem precedentes, e continuam a aumentar tanto em relação ao rendimento, como às rendas. Esta evolução dos preços tem sido suportada por um desequilíbrio estrutural entre a forte procura de habitação alimentada, designadamente, por fatores demográficos e incentivos políticos, além das limitações do lado da oferta em termos de disponibilidade de habitação.
  - b. Os preços crescentes dos imóveis residenciais podem interagir com as vulnerabilidades relativas ao endividamento das famílias e conduzir a um novo aumento do endividamento geral e da proporção das famílias vulneráveis. O crédito hipotecário tem vindo a aumentar rapidamente nos últimos anos e o nível da dívida hipotecária é elevado em relação ao rendimento disponível das famílias luxemburguesas. Além disso, as famílias têm alguma exposição ao risco de taxa de juro, uma vez que os empréstimos hipotecários tendem a ter taxas de juros variáveis. Em média, os rácios entre o valor do empréstimo e o valor da garantia e entre o serviço da dívida e o rendimento no Luxemburgo são moderados e podem constituir um fator atenuante das perdas do sistema financeiro se as vulnerabilidades se materializarem. Todavia, a distribuição destes rácios entre novas hipotecas e hipotecas já existentes sugere a existência de uma percentagem significativa de devedores hipotecários com um nível de endividamento elevado e com custos de serviço da dívida elevados em relação ao rendimento.
  - c. As vulnerabilidades no setor das famílias associadas aos preços dos imóveis já elevados e em forte crescimento expõem a economia real do Luxemburgo a riscos de estabilidade financeira. No caso de um choque financeiro ou económico — como um aumento do desemprego e/ou uma queda no crescimento do rendimento ou dos preços dos imóveis residenciais — as famílias com um elevado nível de endividamento podem ter especiais dificuldades com o serviço das dívidas e poderá aumentar o número de incumprimentos de dívidas hipotecárias, determinando para os bancos perdas diretas no crédito, sobretudo se ocorrer simultaneamente uma queda nos preços dos imóveis residenciais. Além disso, no caso da materialização efetiva de um cenário desfavorável, os efeitos negativos sobre o património e o rendimento das famílias daí resultantes poderão reforçar o choque inicial, intensificando ainda mais os efeitos negativos diretos e indiretos para a estabilidade financeira (se, por exemplo, as famílias necessitarem de reduzir o consumo para assegurar o serviço dos seus empréstimos hipotecários). Este problema poderá agravar-se se se mantiver a tendência de aumento do endividamento das famílias no Luxemburgo. Refira-se que as famílias luxemburguesas detêm também níveis elevados de ativos financeiros, embora em diminuição relativamente à dívida, que poderão funcionar como fator de atenuação no caso de um choque, se as famílias quiserem e puderem utilizar estes recursos.

<sup>(1)</sup> JO L 331 de 15.12.2010, p. 1.

- d. O CERS regista as medidas aplicadas pelas autoridades do Luxemburgo em relação ao imobiliário residencial. Até à presente data, as medidas introduzidas têm-se centrado no reforço da resistência do setor bancário, aumentando os ponderadores de risco das hipotecas com rácios entre valor do empréstimo e o valor da garantia elevados, e aplicando amortecedores de capital quer ao conjunto do setor bancário, quer às instituições sistemicamente importantes. Em média, os bancos do Luxemburgo estão bem capitalizados e possuem exposições relativamente baixas ao imobiliário residencial. Tendo em conta estas medidas políticas, os riscos diretos para o sistema bancário decorrentes de vulnerabilidades no setor imobiliário residencial parecem atualmente limitados.
- e. Para além da aplicação de medidas microprudenciais que exigem dos bancos a adoção de uma governação e de políticas internas adequadas no que diz respeito ao mercado hipotecário, não foram introduzidas medidas macroprudenciais para reduzir as vulnerabilidades associadas à potencial interação negativa entre o endividamento das famílias e a dinâmica dos preços dos imóveis residenciais. Por este motivo, as políticas aplicadas pelas autoridades luxemburguesas poderão não ser apropriadas para a plena resolução das vulnerabilidades identificadas,

ADOTOU O PRESENTE ALERTA:

O CERS identificou como fontes de risco sistémico para a estabilidade financeira no setor imobiliário residencial do Luxemburgo determinadas vulnerabilidades a médio prazo que podem produzir consequências graves para a economia real. Numa perspetiva macroprudencial, o CERS considera que as principais vulnerabilidades residem na conjugação do elevado nível de preços dos imóveis residenciais com o crescente endividamento das famílias.

Feito em Frankfurt am Main, em 22 de setembro de 2016.

Francesco MAZZAFERRO

*Chefe do Secretariado do CERS*

*Em nome do Conselho Geral do CERS*

---