

ALERTA DO COMITÉ EUROPEU DO RISCO SISTÉMICO
de 27 de junho de 2019
relativo a vulnerabilidades a médio prazo no setor imobiliário para habitação da Noruega
(CERS/2019/14)
(2019/C 366/11)

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 ⁽¹⁾, e, nomeadamente, os artigos 3.º, 16.º e 18.º,

Considerando o seguinte:

- (1) A habitação é um setor importante da economia real e representa uma grande parte da riqueza das famílias e dos empréstimos bancários. Os imóveis para habitação constituem um elemento importante dos ativos detidos pelas famílias e os empréstimos para habitação compõem, muitas vezes, grande parte dos balanços das instituições de crédito. Além disso, a construção para habitação é normalmente um elemento importante da economia real, uma vez que representa uma fonte de emprego, investimento e crescimento.
- (2) As crises financeiras e a experiência do passado em muitos países demonstraram que os desenvolvimentos insustentáveis nos mercados imobiliários podem ter consequências graves para a estabilidade do sistema financeiro e para o conjunto da economia, o que também pode ter repercussões negativas além-fronteiras. Os efeitos para a estabilidade financeira podem ser diretos e indiretos. Os efeitos diretos são as perdas de crédito nas carteiras de hipotecas devido a condições económicas ou financeiras adversas e a desenvolvimentos negativos simultâneos no mercado imobiliário para habitação. Os efeitos indiretos referem-se a ajustamentos no consumo das famílias, daí resultando consequências ainda mais graves para a economia real e para a estabilidade financeira.
- (3) Os mercados imobiliários são propensos a desenvolvimentos cíclicos. A assunção de riscos excessivos, a demasiada alavancagem e os incentivos desajustados durante a fase de recuperação do ciclo imobiliário podem ter implicações negativas sérias tanto para a estabilidade financeira, como para a economia real. Dada a importância para a estabilidade macroeconómica e financeira do setor imobiliário para habitação, torna-se particularmente importante procurar evitar a acumulação de vulnerabilidades neste setor mediante o recurso à política macroprudencial, para além da utilização desta para atenuar o risco sistémico.
- (4) Embora os fatores cíclicos desempenhem um papel importante no agravamento das vulnerabilidades identificadas nos mercados imobiliários para habitação do Espaço Económico Europeu (EEE), estas também se ficam a dever a fatores estruturais que podem incluir a insuficiente oferta de habitação — que tem vindo a exercer pressão sobre a subida dos preços da habitação e o aumento da dívida das famílias que adquirem a sua própria habitação — ou outras políticas públicas com um efeito de incentivo à assunção de novas dívidas pelas famílias. Uma vez que estes fatores estão para além da política macroprudencial, medidas provenientes de outras áreas de política podem complementar e apoiar de modo eficaz e efetivo as atuais medidas macroprudenciais na correção das vulnerabilidades existentes nos mercados imobiliários para habitação de cada país, sem ocasionar custos excessivos para a economia real e para o sistema financeiro.

⁽¹⁾ JO L 331 de 15.12.2010, p. 1.

- (5) Em 2016, o Comité Europeu do Risco Sistémico (CERS) realizou uma avaliação ao nível da União das vulnerabilidades a médio prazo do setor imobiliário para habitação ⁽²⁾. Esta avaliação permitiu ao CERS identificar como fontes de risco sistémico para a estabilidade financeira várias vulnerabilidades a médio prazo, em diversos países, o que deu origem à emissão de alertas a oito países: Bélgica ⁽³⁾, Dinamarca ⁽⁴⁾, Luxemburgo ⁽⁵⁾, Países Baixos ⁽⁶⁾, Áustria ⁽⁷⁾, Finlândia ⁽⁸⁾, Suécia ⁽⁹⁾ e Reino Unido ⁽¹⁰⁾.
- (6) O CERS realizou recentemente uma avaliação sistemática e prospetiva ao nível do EEE das vulnerabilidades no setor imobiliário para habitação ⁽¹¹⁾.
- (7) Neste contexto, o CERS identificou como fontes de risco sistémico para a estabilidade financeira em onze países, incluindo a Noruega, determinadas vulnerabilidades a médio prazo que ainda não foram devidamente corrigidas.
- (8) A avaliação pelo CERS das vulnerabilidades destaca o seguinte em relação à Noruega:
- o endividamento das famílias é muito elevado em comparação com outros países e com anos anteriores, e tem vindo a aumentar constantemente nos últimos 10 anos. Além disso, uma percentagem elevada dos empréstimos tem taxas de juro variável, o que também torna as famílias vulneráveis aos aumentos da taxa de juro. Contudo, os testes de esforço relativos a taxas de juro demonstraram que, em geral, os requerentes de empréstimos hipotecários poderiam fazer face às despesas comuns do dia a dia no caso de uma subida das taxas de juro. Por conseguinte, o risco de eventuais incumprimentos causados por subidas de taxas de juro poderia ser controlado;
 - os empréstimos hipotecários têm vindo a aumentar a médio prazo, constituindo a principal fatia do crescimento do crédito às famílias. Além disso, o crédito hipotecário tem uma importância sistémica para o setor bancário, uma vez que representa uma grande percentagem do montante total dos empréstimos concedidos pelas instituições de crédito. O setor bancário também pode ficar exposto a riscos resultantes do ambiente internacional, devido à participação de um grande número de investidores estrangeiros no mercado das obrigações com ativos subjacentes (*covered bonds*) e à interligação do sistema financeiro da Noruega com os outros países nórdicos;
 - há indícios de uma sobreavaliação das habitações, na sequência de um longo período de crescimento forte e sustentado dos preços da habitação. Além disso, nos últimos trimestres os preços da habitação tornaram-se mais moderados, mas o volume das transações não baixou. A percentagem de casas próprias garantidas por hipotecas é elevada, o que poderia eventualmente tornar as famílias vulneráveis a condições económicas e financeiras adversas ou a qualquer evolução desfavorável do mercado imobiliário para habitação;
 - dadas as vulnerabilidades mencionadas anteriormente, um choque económico ou financeiro poderia levar à materialização de riscos diretos ou indiretos para a estabilidade financeira. Os potenciais riscos diretos para o sistema bancário na Noruega são as eventuais perdas de crédito com novos empréstimos hipotecários, uma vez que estes empréstimos foram concedidos num contexto de preços possivelmente inflacionados. Além disso, se a descida nos preços da habitação for significativa o património das famílias pode ser afetado negativamente, ou mesmo apresentar um valor líquido negativo. Acresce que, se, por exemplo, o desemprego aumentar e/ou o crescimento do rendimento das famílias diminuir, algumas famílias poderão ter dificuldades em pagar as suas dívidas. Os efeitos negativos associados sobre o património e o rendimento das famílias poderão reforçar o choque inicial se as famílias necessitarem de reduzir o consumo para poderem pagar os seus empréstimos à habitação. Tal poderia levar a efeitos de secundários e a um aumento dos riscos para as instituições de crédito e para o sistema financeiro;

⁽²⁾ Ver «*Vulnerabilities in the EU Residential Real Estate Sector*» [Vulnerabilidades no setor imobiliário para habitação da UE], CERS, novembro de 2016, disponível em inglês no sítio Web do CERS em www.esrb.europa.eu

⁽³⁾ Alerta CERS/2016/06 do Comité Europeu do Risco Sistémico, de 22 de setembro de 2016, relativo a vulnerabilidades a médio prazo no setor imobiliário residencial da Bélgica (JO C 31 de 31.1.2017, p. 45).

⁽⁴⁾ Alerta CERS/2016/07 do Comité Europeu do Risco Sistémico, de 22 de setembro de 2016, relativo a vulnerabilidades a médio prazo no setor imobiliário residencial da Dinamarca (JO C 31 de 31.1.2017, p. 47).

⁽⁵⁾ Alerta CERS/2016/09 do Comité Europeu do Risco Sistémico, de 22 de setembro de 2016, relativo a vulnerabilidades a médio prazo no setor imobiliário residencial do Luxemburgo (JO C 31 de 31.1.2017, p. 51).

⁽⁶⁾ Alerta CERS/2016/10 do Comité Europeu do Risco Sistémico, de 22 de setembro de 2016, relativo a vulnerabilidades a médio prazo no setor imobiliário residencial dos Países Baixos (JO C 31 de 31.1.2017, p. 53).

⁽⁷⁾ Alerta CERS/2016/05 do Comité Europeu do Risco Sistémico, de 22 de setembro de 2016, relativo a vulnerabilidades a médio prazo no setor imobiliário residencial da Áustria (JO C 31 de 31.1.2017, p. 43).

⁽⁸⁾ Alerta CERS/2016/08 do Comité Europeu do Risco Sistémico, de 22 de setembro de 2016, relativo a vulnerabilidades a médio prazo no setor imobiliário residencial da Finlândia (JO C 31 de 31.1.2017, p. 49).

⁽⁹⁾ Alerta CERS/2016/11 do Comité Europeu do Risco Sistémico, de 22 de setembro de 2016, relativo a vulnerabilidades a médio prazo no setor imobiliário residencial da Suécia (JO C 31 de 31.1.2017, p. 55).

⁽¹⁰⁾ Alerta CERS/2016/12 do Comité Europeu do Risco Sistémico, de 22 de setembro de 2016, relativo a vulnerabilidades a médio prazo no setor imobiliário residencial do Reino Unido (JO C 31 de 31.1.2017, p. 57).

⁽¹¹⁾ Ver «*Vulnerabilities in the residential real estate sectors of EEA countries*» [Vulnerabilidades no setor imobiliário para habitação do EEE], CERS, 2019, disponível em inglês no sítio Web do CERS em www.esrb.europa.eu

- e) o CERS regista que a Noruega adotou um conjunto abrangente de medidas baseadas no mutuário e de medidas baseadas nos fundos próprios, tendentes a assegurar a resiliência tanto das instituições de crédito como dos mutuários. O limite da perda por incumprimento (*loss-given-default*, LGD) e os requisitos dos modelos de probabilidade de incumprimento (*probability of default*, PD) ⁽¹²⁾, juntamente com a reserva contracíclica de fundos próprios, constituem importantes medidas baseadas nos fundos próprios que se espera venham a assegurar que as instituições de crédito possam absorver as perdas resultantes de um potencial choque económico ou financeiro. As autoridades norueguesas ativaram também um grande leque de medidas baseadas no mutuário: uma combinação de limites aplicáveis aos rácios entre o valor do empréstimo e o valor da garantia (*loan-to-value ratio*, rácio LTV) e aos rácios entre o endividamento e o rendimento (*debt-to-income ratio*, rácio DTI), e de testes à acessibilidade dos preços. Os efeitos das medidas baseadas no mutuário foram documentados, e verificou-se uma redução da percentagem de hipotecas de valor elevado relativamente aos rácios aos quais foram impostos limites. Não obstante os esforços consideráveis envidados no capítulo da política macroprudencial, os riscos sistémicos relativos à propriedade imobiliária para habitação permanecem elevados na Noruega;
- f) considera-se que as atuais medidas de política macroprudencial são adequadas para atenuar os riscos sistémicos identificados relativos às vulnerabilidades do setor imobiliário para habitação na Noruega. Contudo, o risco sistémico relativo ao mercado imobiliário para habitação norueguês é ainda considerável e a política macroprudencial é, por este motivo, considerada apenas parcialmente adequada. No domínio da política macroprudencial, a principal preocupação tem sido a de atenuar as vulnerabilidades identificadas, daí resultando um conjunto abrangente de medidas de política. No entanto, as políticas macroprudenciais poderiam ser complementadas por medidas mais amplas destinadas a atenuar ou a eliminar os fatores que facilitam ou promovem o aumento do endividamento das famílias. Tais políticas deveriam apoiar as atuais políticas macroprudenciais para se poder corrigir de um modo eficiente e eficaz as vulnerabilidades que persistem no setor imobiliário para habitação da Noruega, sem ocasionar custos excessivos para a economia real e para o sistema financeiro. As políticas adicionais poderiam incluir a supressão de incentivos ao maior endividamento das famílias mediante o aumento da eficiência do mercado de arrendamento para habitação e a promoção da ocupação própria das habitações, garantindo uma oferta imobiliária adequada. Se não forem adotadas outras medidas, e as vulnerabilidades não diminuam ou até aumentarem devido a desenvolvimentos económicos e financeiros, as atuais medidas macroprudenciais poderiam ser reforçadas, ou poderiam ser ativadas novas medidas.
- (9) .Ao ativar medidas para corrigir as vulnerabilidades identificadas, a calibragem e introdução progressiva de tais medidas devem ter em conta a posição da Noruega nos ciclos económicos e financeiros, e todas as potenciais implicações em termos de custos e benefícios associados.
- (10) Os alertas do CERS são publicados depois de o Conselho Geral ter informado o Conselho da União Europeia da intenção de os publicar e lhe ter concedido a oportunidade de os comentar, e após os destinatários terem sido informados da referida intenção,

ADOTOU O PRESENTE ALERTA:

O CERS identificou como fontes de risco sistémico para a estabilidade financeira no setor imobiliário para habitação da Noruega determinadas vulnerabilidades a médio prazo que podem produzir consequências negativas graves para a economia real. De uma perspetiva macroprudencial, o CERS considera que a principal vulnerabilidade reside no elevado endividamento das famílias associado ao aumento dos preços da habitação a longo prazo e à potencial sobreavaliação das habitações.

Feito em Frankfurt am Main, em 27 de junho de 2019.

Chefe do Secretariado do CERS,
Em nome do Conselho Geral do CERS
Francesco MAZZAFERRO

⁽¹²⁾ A Noruega adotou requisitos mais exigentes relativamente ao método das notações internas aplicável aos empréstimos hipotecários para habitação, incluindo um limite da perda por incumprimento de 20 %, e requisitos específicos relativos ao cálculo da probabilidade de incumprimento dos mesmos. As autoridades nacionais informam que o limite da perda por incumprimento e os requisitos relativos ao cálculo da probabilidade de incumprimento contribuem para o aumento do coeficiente de ponderação do risco médio dos empréstimos hipotecários dos bancos noruegueses que empregam o método das notações internas.