

ALERTA DO COMITÉ EUROPEU DO RISCO SISTÉMICO
de 2 de dezembro de 2021
relativo a vulnerabilidades a médio prazo no setor imobiliário para habitação da Bulgária
(CERS/2021/12)
(2022/C 122/03)

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⁾, nomeadamente o artigo 3.º, n.º 2, alínea c), e os artigos 16.º e 18.º,

Tendo em conta a Decisão CERS/2011/1 do Comité Europeu do Risco Sistémico, de 20 de janeiro de 2011, que adota o Regulamento Interno do Comité Europeu do Risco Sistémico ⁽²⁾, nomeadamente o artigo 18.º,

Considerando o seguinte:

- (1) A habitação é um setor fundamental da economia real e representa uma parte importante do património das famílias e do crédito bancário. Os imóveis para habitação constituem um elemento significativo dos ativos detidos pelas famílias e o crédito à habitação compõe, muitas vezes, uma parcela significativa do balanço dos bancos. Além disso, a construção de imóveis para habitação é normalmente uma componente importante da economia real, enquanto 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 de um dado país, o que também pode ter repercussões negativas além-fronteiras. Os efeitos sobre 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 estão relacionados com 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 e a alavancagem excessivos e os incentivos desajustados durante a fase de recuperação do ciclo imobiliário podem ter implicações negativas graves tanto para a estabilidade financeira, como para a economia real. Dada a importância do setor imobiliário residencial para a estabilidade financeira e macroeconómica, torna-se especialmente importante procurar evitar a acumulação de vulnerabilidades nos mercados deste 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 ficam também a dever-se a fatores estruturais, que podem incluir a insuficiente oferta de habitação — a qual 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 ao endividamento excessivo das famílias. Dado 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.
- (5) O surto da pandemia de COVID-19 em 2020 e a crise que lhe está associada não conduziram a um declínio cíclico dos mercados de habitação. Pelo contrário, após um período de crescimento gradual e num contexto de taxas de juro baixas, o crescimento em termos reais dos preços da habitação e dos empréstimos acelerou de novo em vários países, ultrapassando largamente o crescimento do rendimento das famílias. A fim de atenuar o impacto da pandemia e a consequente incerteza económica, foram aplicadas diversas medidas e políticas, nomeadamente

⁽¹⁾ JO L 331 de 15.12.2010, p. 1.

⁽²⁾ JO C 58 de 24.2.2011, p. 4.

moratórias e garantias públicas. Neste contexto político geral, as medidas macroprudenciais anteriormente programadas foram temporariamente flexibilizadas ou a sua ativação foi adiada em alguns países. A melhoria da situação económica atualmente observada permite um ajustamento da política macroprudencial nos países em que as vulnerabilidades relacionadas com o imobiliário residencial continuaram a acumular-se.

- (6) O Comité Europeu do Risco Sistémico (CERS) realizou recentemente uma avaliação sistemática e prospetiva ao nível do EEE das vulnerabilidades no setor imobiliário para habitação.
- (7) No que diz respeito à Bulgária, esta avaliação recente revelou que:
- Os preços reais da habitação registaram um crescimento moderado nos últimos dois anos na Bulgária, aumentando, em média, cerca de 3,5 % em termos homólogos até meados de 2020. Desde então, o crescimento dos preços reais da habitação acelerou para cerca de 7 % a partir de meados de 2021, refletindo também efeitos de base decorrentes do abrandamento do aumento dos preços da habitação no primeiro semestre de 2020. As estimativas do Bulgarian National Bank mostram que os preços da habitação registaram uma ligeira sobrevalorização no final de 2020.
 - Ao mesmo tempo, o crescimento homólogo dos empréstimos às famílias para a compra de habitação acelerou significativamente nos últimos anos na Bulgária, atingindo 13 % em termos reais em agosto de 2021.
 - De acordo com a Autoridade Bancária Europeia, o nível de créditos não produtivos no setor imobiliário residencial na Bulgária situou-se em 5,3 % no segundo trimestre de 2021 ⁽³⁾. Simultaneamente, o elevado rácio de cobertura destes empréstimos (48,1 % em comparação com 25,7 % para o conjunto da União) é um fator atenuante importante.
 - Neste contexto, o nível de endividamento das famílias na Bulgária tem sido relativamente baixo, mas aumentou ligeiramente durante a pandemia de COVID-19. Além disso, a percentagem de proprietários de imóveis onerados com hipotecas é muito reduzida. Consequentemente, o *stock* de empréstimos hipotecários na Bulgária permanece num nível relativamente baixo, representando 27 % do PIB no total (ou seja, incluindo os empréstimos às empresas garantidos por bens imóveis para fins comerciais), em comparação com 52 % para o conjunto da União em 2020. No entanto, a grande maioria dos empréstimos tem taxa de juro variável, o que torna as famílias vulneráveis a variações significativas das taxas de juro.
 - Ao mesmo tempo, os bancos que operam na Bulgária dispõem de um nível relativamente elevado de fundos próprios, tendo o rácio de fundos próprios de nível 1 atingido 24 % em dezembro de 2020. Assim sendo, se as vulnerabilidades relacionadas com o mercado de imobiliário residencial continuarem a crescer, a elevada capacidade de absorção do setor bancário será um fator atenuante dos riscos para a estabilidade financeira que possam estar a acumular-se. Outra especificidade do setor bancário é a utilização predominante do Método Padrão para o cálculo das posições em risco de crédito, que atenua os riscos potenciais relacionados com o imobiliário residencial. A quota-parte dos ativos ponderados pelo risco no total dos ativos permanece acima de 50 %. Por conseguinte, a ponderação de risco efetiva dos bancos que utilizam o Método Padrão para os empréstimos às famílias destinados a imobiliário residencial é de 48 %, enquanto a ponderação de risco efetiva dos bancos que utilizam as notações internas é de 25 %.
 - Em comparação com a generalidade dos Estados-Membros da União, embora a percentagem de empréstimos hipotecários nas carteiras dos bancos seja limitada e o nível de endividamento das famílias seja atualmente baixo, as condições favoráveis para o financiamento hipotecário poderão suscitar, a médio prazo, o risco de desenvolvimento de uma espiral entre os preços da habitação e o crédito hipotecário. Por um lado, a subida dos preços da habitação implica um aumento do valor das garantias de empréstimos imobiliários, permitindo assim uma maior alavancagem por parte dos mutuários. Por outro, o crescimento dos preços da habitação é geralmente acompanhado por uma evolução macroeconómica positiva, o que pode conduzir a uma flexibilização dos critérios de concessão de crédito aplicados pelos mutuantes. Ao mesmo tempo, o crescimento da oferta de empréstimos imobiliários pode representar uma pressão ascendente adicional nos preços da habitação. Num horizonte de médio prazo, uma espiral deste tipo poderia conduzir a uma bolha especulativa imobiliária impulsionada pelo crédito e a um excesso de endividamento das famílias.
 - O CERS reconhece que várias medidas em vigor na Bulgária atenuam as atuais vulnerabilidades do imobiliário residencial. Em particular, a percentagem positiva de reserva contracíclica de fundos próprios (*countercyclical capital buffer* – CCyB) é um instrumento adequado para fazer face às vulnerabilidades relacionadas com o rápido crescimento do crédito, que tem sido transversal a todos os setores, e reforçar a resiliência do setor bancário. Em

⁽³⁾ Painel de Riscos da Autoridade Bancária Europeia, disponível em: <https://www.eba.europa.eu/risk-analysis-and-data/risk-dashboard>

setembro de 2021, foi decidido um aumento da CCyB de 0,5 % para 1 %, com efeitos a partir de 1 de outubro de 2022. O CERS observa ainda que foi estabelecido na Bulgária, em 2019, um quadro jurídico para as medidas baseadas nos mutuários e que, em conformidade com o artigo 124.º do Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho ⁽⁴⁾, é aplicado um limite mínimo aos ponderadores de risco aplicáveis aos empréstimos hipotecários com rácios rácio entre o valor do empréstimo e o valor da garantia relativamente mais elevados para as instituições de crédito que seguem o Método Padrão. É atribuído um ponderador de 35 % a uma parte da posição em risco garantida por hipotecas sobre imóveis destinados à habitação que não exceda 70 % do valor da garantia.

- h. Numa perspetiva de futuro e tendo em conta as perspetivas de risco a médio prazo, a atual combinação de políticas macroprudenciais é considerada parcialmente adequada e parcialmente suficiente. Para além das medidas baseadas nos fundos próprios atualmente aplicadas, será necessária a introdução de medidas baseadas no mutuário, a fim de atuar preventivamente contra o eventual desenvolvimento de um efeito de espiral entre os preços da habitação e o crédito hipotecário.
- (8) Aquando da ativação das medidas necessárias para fazer face às vulnerabilidades identificadas, a calibração e introdução faseada das mesmas deveria levar em conta a posição da Bulgária nos ciclos económico e financeiro, bem como quaisquer eventuais implicações no tocante aos custos e benefícios associados.

ADOTOU O PRESENTE ALERTA:

O CERS identificou como fontes de risco sistémico para a estabilidade financeira no setor imobiliário para habitação da Bulgária determinadas vulnerabilidades a médio prazo que podem produzir consequências negativas graves para a economia real. Numa perspetiva macroprudencial, o CERS considera como principais vulnerabilidades o elevado crescimento do crédito hipotecário, os sinais de sobrevalorização dos preços da habitação e a ausência de medidas baseadas no mutuário suscetíveis de atenuar a acumulação de riscos relacionados com o setor imobiliário residencial.

Feito em Frankfurt am Main, em 2 de dezembro de 2021.

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

⁽⁴⁾ Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013, relativo aos requisitos prudenciais para as instituições de crédito e para as empresas de investimento e que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012 (JO L 176 de 27.6.2013, p. 1).