

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 Hungria
(CERS/2021/15)
(2022/C 122/06)

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 ⁽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 é frequentemente uma parcela considerável 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, para além de possíveis repercussões negativas além-fronteiras. Os efeitos sobre a estabilidade financeira podem ser diretos e indiretos. São efeitos diretos 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 — que tem vindo a exercer pressão sobre a subida dos preços da habitação e o aumento da dívida das famílias que adquirem os seus próprios imóveis — 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 dos preços reais 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 moratórias e

⁽¹⁾ JO L 331 de 15.12.2010, p. 1.

⁽²⁾ JO C 58 de 24.2.2011, p. 4.

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 Hungria, esta avaliação recente revelou que:
- O crescimento homólogo dos preços reais da habitação foi próximo de, ou superior a 10 % entre 2015 e 2019, tendo sido especialmente pronunciado em Budapeste. De acordo com as estimativas do Magyar Nemzeti Bank (MNB), este dinamismo conduziu a uma sobrevalorização significativa que, no terceiro trimestre de 2019, atingiu um máximo de 18 % em Budapeste e de 3 % no conjunto do país. Os dados do MNB indicam que a evolução dos preços divergiu significativamente em diferentes regiões do país. Por um lado, em termos reais, os preços da habitação em Budapeste começaram a abrandar no final de 2019, estagnaram ou diminuíram ligeiramente em 2020 e permaneceram moderados no primeiro semestre de 2021. Por outro lado, os preços aceleraram para um crescimento de dois dígitos noutras zonas, especialmente nos municípios de menor dimensão e nas áreas rurais, nas quais as famílias eram elegíveis para a subvenção pública à aquisição de habitação. Numa perspetiva de futuro, o regresso do turismo internacional será um fator determinante da evolução dos preços da habitação em Budapeste. No conjunto do país, uma maior utilização de vários programas de subvenções governamentais⁽³⁾ pode contribuir para aumentar a pressão da procura sobre os preços da habitação, enquanto que o regime preferencial do imposto sobre o valor acrescentado para novas construções⁽⁴⁾ pode atenuar as restrições a nível da oferta a médio prazo.
 - O crédito hipotecário tem vindo a aumentar de forma robusta desde meados de 2018, com taxas de crescimento homólogas reais superiores ou próximas de 5 %. Ainda que, de acordo com as estimativas do MNB, em 2020 apenas cerca de metade das operações de aquisição de habitações tenham sido realizadas com crédito bancário, entre janeiro e agosto de 2021, o crescimento real anual do crédito hipotecário registou uma aceleração correspondente a uma média de 6,8 %. Entretanto, o crescimento real do crédito às famílias alcançou uma média de 10 % em termos homólogos. Ainda que tenha superado o crescimento real dos empréstimos hipotecários, este crescimento foi impulsionado pelo crescimento dos empréstimos para apoio pré-natal, bem como pela percentagem de empréstimos às famílias em moratória (31 % do total dos empréstimos para imobiliário residencial e 42 % dos empréstimos elegíveis para imobiliário residencial estavam ainda abrangidos pela moratória e, por conseguinte, não amortizados em junho de 2021). Segundo as estimativas do MNB, sem o efeito da moratória, o crescimento homólogo real do crédito hipotecário e do crédito às famílias no primeiro semestre de 2021 alcançou, respetivamente, 0,7 % e 2,7 %. A ampla gama de programas de subvenções públicas, incluindo o programa suplementar de subvenções governamentais introduzido no início de 2021, contribuiu também para o crescimento do crédito às famílias⁽⁵⁾.
 - Se bem que, antes de 2008, os empréstimos hipotecários tenham sido concedidos com rácios entre o valor do empréstimo e o valor da garantia (*loan-to-value* – LTV) muito elevados, no primeiro semestre de 2021 o rácio LTV de 90 % do volume de empréstimos foi inferior a 80 %. Tal resultou, em certa medida, do rápido crescimento dos preços da habitação e da amortização de antigos empréstimos. Além disso, desde 2015 é aplicável ao rácio LTV dos novos empréstimos um limite de 80 %. No entanto, no que diz respeito ao rácio entre o serviço da dívida e o rendimento (*debt service-to-income* – DSTI), cerca de 22 % dos empréstimos hipotecários existentes e quase 25 % dos novos empréstimos hipotecários (expressos em termos de volume) apresentavam no primeiro semestre de 2021 rácios DSTI entre 40 % e 60 %. Tal deve-se, em parte, aos limites mais elevados aplicados ao rácio DSTI para os mutuários com rendimento elevado, cuja quota de novos empréstimos tem vindo a aumentar: no primeiro semestre de 2021, cerca de 60 % dos novos financiamentos para fins habitacionais eram elegíveis para limites ao rácio DSTI superiores a 60 % (para mutuários com rendimento líquido mensal superior ao limiar regulamentar de 500 000 HUF), e 5 % dos novos créditos à habitação apresentavam um rácio DSTI superior a 50 %. Embora os prazos de vencimento dos novos empréstimos tenham aumentado ligeiramente, segundo o MNB, os dados não sugerem que os prazos de vencimento mais longos estejam a ser cada vez mais utilizados para contornar os atuais limites aos rácios DSTI.
 - As taxas de juro fixas passaram a ser mais frequentemente utilizadas no âmbito do crédito às famílias depois de o MNB ter introduzido em 2017 uma marca de certificação. Apenas estão disponíveis para empréstimos à habitação com um período de fixação de taxa de juro de pelo menos cinco anos. Os empréstimos à habitação com períodos de fixação de taxa de juro mais longos apresentaram um posterior incremento devido à aplicação, a partir de outubro de 2018, de limites mais baixos aos rácios DSTI dos empréstimos hipotecários com períodos

⁽³⁾ A subvenção para aquisição de habitação e os empréstimos de apoio pré-natal, que são empréstimos sem juros e sem limites quanto a objetivos.

⁽⁴⁾ O regime preferencial do imposto sobre o valor acrescentado para novas construções foi reintroduzido em janeiro de 2021 e proporciona benefícios às habitações concluídas até 2026 (com licenças de construção emitidas até 2022).

⁽⁵⁾ O programa suplementar de subvenções públicas concede apoio orçamental às famílias já abrangidas pelo programa de subvenção para aquisição de habitação.

de fixação de taxa de juro inferiores a 10 anos. Em fevereiro de 2021, cerca de 75 % e 25 % dos novos empréstimos foram concedidos, respetivamente, pelo prazo de 10 e 5 anos. No entanto, tendo em conta o volume de empréstimos, os empréstimos com períodos de fixação de taxa de juro inferiores a um ano representavam ainda quase 40 % do crédito emitido, se bem que esta percentagem tenha vindo a diminuir gradualmente.

- e. A moratória relativa aos empréstimos associada à pandemia de COVID-19 foi recentemente prorrogada até junho de 2022. Todavia, a elegibilidade para efeitos da moratória foi restringida, e o volume dos empréstimos às famílias que permanecem sob moratória corresponde a cerca de 5 % do total da carteira de empréstimos às famílias. De acordo com a análise do MNB, os empréstimos abrangidos pela moratória mais ampla inicial concedidos às famílias com empregos em setores vulneráveis representavam cerca de 10 % de todos os empréstimos em dívida.
 - f. O CERS reconhece que estão em vigor na Hungria medidas macroprudenciais suscetíveis de atenuar as atuais vulnerabilidades do setor imobiliário, nomeadamente os limites aos rácios LTV e DSTI. O CERS constata, além disso, que os bancos, tendo classificado alguns dos empréstimos como empréstimos da fase 2, reconheceram devidamente o aumento do risco de crédito devido à prorrogação da moratória.
 - g. Em termos prospetivos e tendo em conta as perspetivas de risco a médio prazo, a atual combinação de políticas macroprudenciais é considerada parcialmente adequada e parcialmente suficiente. Se as vulnerabilidades do setor imobiliário residencial continuarem a aumentar, a redução do limite ao rácio DSTI, complementada com a fixação de um limite ao prazo de vencimento, e/ou a introdução de uma reserva para risco sistémico ou de uma reserva contracíclica de fundos próprios contribuiria para atenuar tais vulnerabilidades. No entanto, as políticas macroprudenciais deveriam ser complementadas por medidas mais amplas destinadas a atenuar ou a eliminar os fatores que facilitam ou promovem o aumento do endividamento das famílias ou desequilíbrios nos preços da habitação. Tais políticas deveriam apoiar as atuais políticas macroprudenciais no intuito de corrigir, de um modo eficiente e eficaz, as vulnerabilidades que persistem no setor imobiliário para habitação da Hungria, sem ocasionar custos excessivos para a economia real e para o sistema financeiro. Na Hungria, as subvenções estatais e os empréstimos de apoio podem contribuir para estimular a procura de habitação própria, conduzindo a uma maior sobrevalorização dos preços da habitação, bem como ao endividamento das famílias, num contexto de oferta insuficiente de habitação. As políticas complementares podem, por conseguinte, contemplar a supressão de incentivos ao maior endividamento das famílias, nomeadamente as subvenções estatais e os empréstimos de apoio, e assegurar uma oferta habitacional adequada e um mercado de arrendamento eficiente. Seria aconselhável que, nos próximos trimestres, as autoridades nacionais continuassem a controlar a qualidade creditícia da dívida das famílias sob moratória e a assegurar um adequado provisionamento das perdas esperadas.
- (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 Hungria 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 Hungria 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 risco crescente de sobrevalorização dos preços da habitação, associado ao rápido crescimento da concessão de empréstimos hipotecários e de crédito às famílias, juntamente com bolsas de vulnerabilidades relacionadas com os mutuários que suportam um serviço de dívida elevado.

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