

**ALERTA DO COMITÉ EUROPEU DO RISCO SISTÊMICO**  
**de 2 de dezembro de 2021**  
**relativo a vulnerabilidades a médio prazo no setor imobiliário para habitação da Eslováquia**  
**(CERS/2021/16)**  
**(2022/C 122/07)**

O CONSELHO GERAL DO COMITÉ EUROPEU DO RISCO SISTÊMICO,

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>, 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 <sup>(2)</sup>, 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, 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 moratórias e garantias públicas. Neste contexto político geral, as medidas macroprudenciais anteriormente

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

<sup>(2)</sup> JO C 58 de 24.2.2011, p. 4.

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 aumentar.

- (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 Eslováquia, esta avaliação recente revelou que:
  - a. Os preços da habitação aumentaram continuamente em termos reais na Eslováquia durante os últimos cinco anos. Apesar da maior restritividade do limite juridicamente vinculativo ao rácio entre o valor do empréstimo e o valor da garantia, a taxa de crescimento dos preços da habitação acelerou desde o início de 2019. Durante a pandemia de COVID-19, os preços da habitação voltaram a acelerar, registando, no segundo trimestre de 2021, um aumento real anual de quase 16 %, o segundo mais elevado da União. Além disso, a acessibilidade dos preços da habitação diminuiu ao longo do tempo, em resultado do aumento mais rápido dos preços da habitação face ao rendimento das famílias. De acordo com os indicadores de sobrevalorização, existe um risco crescente de sobrevalorização dos preços da habitação. A dinâmica dos preços tem sido sustentada por uma economia numa fase expansionista, taxas de juro baixas, um aumento da poupança das famílias e uma forte procura de novas habitações por parte das famílias, face a uma escassez da oferta.
  - b. O crescimento do crédito hipotecário na Eslováquia tem sido dos mais elevados da União nos últimos três anos, apesar das medidas políticas adotadas, tendo mesmo resistido ao choque da COVID-19. O mercado hipotecário eslovaco caracteriza-se por taxas de juro baixas, uma forte procura de empréstimos hipotecários, amplificada pelos níveis crescentes dos preços da habitação, bem como por uma intensa concorrência entre mutuantes. Além disso, o setor bancário eslovaco é um dos mais expostos a atividades imobiliárias de todos os países do EEE.
  - c. Na Eslováquia, o endividamento das famílias aumentou nos últimos anos devido a uma intensa atividade de concessão de empréstimos. Após anos de aumentos de dois dígitos, o crescimento do nível de endividamento real das famílias desacelerou, estabilizando em cerca de 4 % em 2020. Apesar desta desaceleração, que ficou a dever-se em parte a medidas de política macroprudencial (introdução do limite ao rácio da dívida em relação ao rendimento e reforço do limite ao rácio entre o serviço da dívida e o rendimento), o crescimento do endividamento das famílias continua a ser um dos mais elevados da União e traduziu-se num aumento do rácio dívida em relação ao PIB. Embora as famílias tenham reduzido o seu consumo durante a pandemia de COVID-19, a procura de empréstimos à habitação permaneceu robusta. Com efeito, o refinanciamento dos empréstimos hipotecários aumentou recentemente e está muitas vezes associado ao aumento do montante nominal inicial do empréstimo. Outra vulnerabilidade advém do facto de o prazo de vencimento de uma percentagem significativa de empréstimos exceder a idade de reforma do mutuário. Tanto esta evolução como as bolsas de vulnerabilidade têm de ser acompanhadas de perto no futuro.
  - d. A acumulação das vulnerabilidades acima referidas pode também ser atribuída a uma série de fatores estruturais, tais como o regime fiscal favorável em termos de mercado imobiliário, bem como as limitações ao funcionamento do mercado de arrendamento.
  - e. O CERS reconhece que estão em vigor na Eslováquia várias medidas destinadas a atenuar as atuais vulnerabilidades em matéria de imobiliário residencial, nomeadamente, um conjunto abrangente de medidas baseadas no mutuário para responder adequadamente aos riscos subjacentes aos empréstimos hipotecários e às vulnerabilidades dos mutuários. Além disso, 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 crescimento muito rápido do crédito, que tem sido transversal a todos os setores, e reforçar a resiliência do setor bancário.
  - f. Numa perspetiva de futuro e tendo em conta as perspetivas de risco a médio prazo, a atual combinação de políticas macroprudenciais é considerada adequada e parcialmente suficiente. Dada a acumulação contínua de bolsas de vulnerabilidade, seria conveniente introduzir ajustamentos nas medidas baseadas no mutuário atualmente em vigor. Se a acumulação de riscos cíclicos persistir ou as vulnerabilidades estruturais se intensificarem, as autoridades eslovacas poderão considerar a possibilidade de reconstituir a reserva contracíclica de fundos próprios ou de introduzir uma reserva para risco sistémico setorial, a fim de reforçar a resiliência face aos riscos existentes no setor imobiliário residencial. Por acréscimo, a introdução de um limite mínimo ao ponderador de risco aplicado às exposições ao setor dos imóveis destinados à habitação calculadas pelo método das notações internas, ao abrigo do artigo 458.º do Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>(3)</sup>, constitui também uma opção suscetível de aumentar a resiliência do setor bancário. Para além das medidas macroprudenciais, a consideração da introdução de ajustamentos ao regime fiscal favorável ao imobiliário residencial, bem como da adoção de medidas destinadas a melhorar o funcionamento do mercado de arrendamento, poderia limitar as fontes de riscos sistémicos relacionados com o setor imobiliário residencial eslovaco.

<sup>(3)</sup> 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).

- (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 Eslováquia 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, a par da elevada taxa de crescimento dos preços da habitação, bem como o aumento do endividamento das famílias, juntamente com bolsas de risco relacionadas com o aumento do endividamento das famílias e a concessão de empréstimos hipotecários.

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

---