

## I

(Resoluções, recomendações e pareceres)

## RECOMENDAÇÕES

## COMITÉ EUROPEU DO RISCO SISTÉMICO

## ALERTA DO COMITÉ EUROPEU DO RISCO SISTÉMICO

de 22 de setembro de 2022

relativo a vulnerabilidades no sistema financeiro da União

(CERS/2022/7)

(2022/C 423/01)

O CONSELHO GERAL DO COMITÉ EUROPEU DO RISCO SISTÉMICO,

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

Tendo em conta o Acordo sobre o Espaço Económico Europeu <sup>(1)</sup>, nomeadamente o anexo IX,

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>(2)</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>(3)</sup>, nomeadamente o artigo 18.º,

Considerando o seguinte:

- (1) Até à data, o sistema financeiro da União demonstrou ser resiliente às crescentes tensões geopolíticas e à incerteza económica. No entanto, a probabilidade de se concretizarem cenários de risco extremo aumentou desde o início de 2022 e tem sido exacerbada pela recente evolução geopolítica. Os riscos para a estabilidade financeira podem materializar-se simultaneamente e, em consequência, interagir entre si e amplificar o impacto de cada um. O aumento das tensões geopolíticas levou à subida dos preços dos produtos energéticos, causando dificuldades financeiras às empresas e às famílias que ainda estão a recuperar das consequências económicas adversas da pandemia de COVID-19. Acresce que a inflação superior ao previsto está a endurecer as condições financeiras.
- (2) Estes desenvolvimentos pesam sobre as perspetivas macroeconómicas da União. As previsões de crescimento do produto interno bruto (PIB) foram revistas em baixa para 2023 e a probabilidade de uma recessão durante o inverno de 2022/2023 aumentou. Os riscos em sentido descendente diferem entre os Estados-Membros, em especial devido ao seu distinto grau de dependência das importações de produtos energéticos da Rússia e às diferentes necessidades energéticas das respetivas cadeias de produção. De um modo geral, a probabilidade de materialização de cenários de risco extremo depende de uma nova escalada das tensões geopolíticas; da magnitude e duração do abrandamento económico; e da persistência da inflação elevada.

<sup>(1)</sup> JO L 1 de 3.1.1994, p. 3.

<sup>(2)</sup> JO L 331 de 15.12.2010, p. 1.

<sup>(3)</sup> JO C 58 de 24.2.2011, p. 4.

- (3) O Comité Europeu do Risco Sistémico (CERS) comunicou, no início deste ano, as suas preocupações quanto ao aumento da incerteza e à maior probabilidade dos cenários de risco extremo se concretizarem <sup>(4)</sup>. O novo aumento dos riscos para a estabilidade financeira justifica agora a emissão de um alerta geral, em conformidade com o mandato do CERS. Foram identificados três riscos sistémicos graves para a estabilidade financeira.
- (4) Em primeiro lugar, a deterioração nas perspetivas macroeconómicas, combinada com o endurecimento das condições de financiamento, implica um novo aumento da tensão nos balanços das sociedades não financeiras e das famílias, especialmente nos setores e Estados-Membros que são mais afetados pelo rápido aumento dos preços da energia. Esta evolução pesa sobre a capacidade de serviço da dívida das sociedades não financeiras e das famílias.
- (5) Em segundo lugar, os riscos para a estabilidade financeira decorrentes de uma queda acentuada dos preços dos ativos continuam a ser graves. Esta situação tem o potencial para desencadear grandes perdas decorrentes da valorização a preços de mercado, o que, por sua vez, pode amplificar a volatilidade do mercado e causar tensões de liquidez. Além disso, o aumento do nível e volatilidade dos preços dos produtos energéticos e das matérias-primas gerou consideráveis exigências de cobertura adicional (*margin-calls*) para os participantes nestes mercados. Esta situação criou tensões de liquidez para alguns participantes.
- (6) Em terceiro lugar, a deterioração das perspetivas macroeconómicas pesa sobre a qualidade dos ativos e as perspetivas de rendibilidade das instituições de crédito. Embora o conjunto do setor bancário europeu esteja bem capitalizado, uma deterioração acentuada das perspetivas macroeconómicas implicaria um novo aumento no risco de crédito, numa altura em que algumas instituições de crédito ainda se encontram em processo de resolução dos problemas de qualidade dos ativos relacionados com a pandemia de COVID-19. A resiliência das instituições de crédito é igualmente afetada por fatores estruturais, incluindo a sobrecapacidade, a concorrência de novos prestadores de serviços financeiros, bem como a exposição aos riscos cibernéticos e relacionados com as alterações climáticas.
- (7) Para além destes três graves riscos sistémicos para a estabilidade financeira, o CERS identificou ainda os seguintes elevados riscos sistémicos.
- (8) As vulnerabilidades no setor imobiliário residencial voltaram a aumentar em muitos Estados-Membros, no primeiro semestre de 2022, devido à flutuação em sentido ascendente dos preços da habitação e do crescimento do crédito à habitação, a implicar uma nova acumulação de riscos cíclicos. Contudo, é de esperar que a subida das taxas hipotecárias e à deterioração da capacidade de serviço da dívida devido a um decréscimo do rendimento real das famílias exerçam pressão em sentido descendente sobre os preços da habitação e conduzam à materialização de riscos cíclicos.
- (9) A deterioração das perspetivas macroeconómicas também agrava os desafios para o setor imobiliário comercial, refletindo a subida dos custos de financiamento e dos preços da construção, os estrangulamentos da oferta de materiais de construção, bem como tendências estruturais, como a menor procura de espaços para escritórios. Dado que as margens de lucro no setor imobiliário comercial da União já são baixas, esta evolução poderá tornar não lucrativos alguns projetos de investimento em imobiliário comercial, já em curso ou planeados, aumentando os riscos de incumprimento e agravando as preocupações quanto a créditos não produtivos relacionados com o setor imobiliário comercial, os quais já são elevados e estão a aumentar.
- (10) A guerra na Ucrânia aumentou a probabilidade de ocorrência de ciberincidentes de grande escala, que podem perturbar infraestruturas económicas e financeiras críticas e comprometer a prestação de serviços económicos e financeiros essenciais.
- (11) O abrandamento do crescimento económico e o endurecimento das condições financeiras pesam sobre a dinâmica da dívida soberana a médio prazo. O elevado endividamento público continua a ser uma das principais vulnerabilidades macroeconómicas em vários Estados-Membros.
- (12) O aumento dos riscos sistémicos para a estabilidade financeira exige uma resposta decisiva em termos de políticas. Preservar ou reforçar a resiliência do setor financeiro da União continua a ser essencial para assegurar a sua capacidade de apoiar a economia real se e quando os riscos para a estabilidade financeira se concretizarem.

<sup>(4)</sup> Comunicado de imprensa de 31 de março de 2022, na sequência da 45.ª reunião ordinária do Conselho Geral do CERS, em 24 de março de 2022, e do comunicado de 30 de junho de 2022, na sequência da 46.ª reunião ordinária do Conselho Geral do CERS, em 23 de junho de 2022, disponíveis no sítio web do CERS em [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu)

- (13) As autoridades de supervisão dos setores bancário e financeiro não bancário, nacionais e da União, contribuem para a resiliência do setor financeiro da União, monitorizando e dando resposta às vulnerabilidades do sistema financeiro e das instituições sob a sua alçada, em estreita colaboração. As autoridades relevantes devem utilizar toda a gama de instrumentos micro e macroprudenciais para conter estes riscos e atenuar o seu impacto, caso estes se concretizem. Quando não estejam disponíveis instrumentos macroprudenciais, as autoridades poderão ter de fazer uso dos seus poderes de supervisão para mitigar os riscos para a estabilidade financeira e garantir que os mercados não sejam prejudicados. Uma estreita coordenação entre as autoridades relevantes reforçaria a eficiência e a eficácia das respostas em termos de políticas, em especial para fazer face aos riscos transetoriais e transnacionais, evitando, ao mesmo tempo, a prociclicidade, a fragmentação do mercado e as externalidades negativas para outros Estados-Membros.
- (14) As instituições de crédito podem atuar como uma primeira linha de defesa, assegurando que as suas práticas de constituição de reservas e de planeamento de capital têm devidamente em conta perdas esperadas e inesperadas, relacionadas com a deterioração da conjuntura de risco. Tal inclui ajustar, de forma proativa e regular, as suas próprias projeções do capital em cenários de base adversos. Estes últimos devem refletir cenários macroeconómicos suficientemente conservadores e atualizados, pressupondo tensões graves, mas plausíveis, durante períodos prolongados. As instituições de crédito devem também garantir uma boa visibilidade dos seus riscos de liquidez a curto prazo e planos de contingência concretos para fazer face a estes riscos. Este aspeto é igualmente fundamental para gerir a eventual materialização de riscos para a estabilidade financeira e para preservar a confiança do mercado nas instituições de crédito.
- (15) Complementando as práticas de gestão prudente do risco, das instituições de crédito, reservas de fundos próprios micro e macroprudenciais que sejam coerentes com o nível prevaiente de risco ajudam a garantir a resiliência das instituições de crédito. Algumas autoridades nacionais já endureceram as políticas macroprudenciais, enquanto outras estão atualmente a analisar se poderiam ser aplicadas políticas macroprudenciais para fazer face às vulnerabilidades. A preservação ou a constituição de mais reservas macroprudenciais reforçaria a resiliência das instituições de crédito e permitiria às autoridades libertarem essas reservas, se e quando os riscos se concretizarem e tiverem um impacto negativo nos balanços das instituições de crédito. Isto, por sua vez, reforçaria a capacidade das instituições de crédito para absorver perdas, continuando simultaneamente a assegurar a prestação de serviços críticos à economia real. As decisões de política macroprudencial devem ser tomadas tendo em conta as perspetivas macrofinanceiras específicas de cada Estado-Membro e as condições do setor bancário, a fim de limitar o risco de prociclicidade.
- (16) Devem também ser abordados os riscos para a estabilidade financeira para além do setor bancário. Tal requer dar resposta a vulnerabilidades e aumentar a resiliência das instituições financeiras não bancárias e do financiamento baseado no mercado. É fundamental abordar as dificuldades de liquidez e de financiamento para as sociedades não financeiras que participam nos mercados de derivados de produtos energéticos. Não obstante, os requisitos prudenciais para a compensação central não devem ser flexibilizados. Também deve ser prestada especial atenção aos desajustamentos estruturais de liquidez em determinados tipos de fundos de investimento. Os gestores de fundos devem também ser incentivados a utilizar instrumentos de gestão de liquidez sempre que necessário. Além disso, no que diz respeito a seguros, os orçamentos pressionados das famílias aumentam o risco de cessação dos contratos de seguro, aumentando potencialmente o défice de proteção, mas tornando também relevante a monitorização da liquidez.
- (17) Ao assegurarem que as suas práticas de gestão do risco refletem adequadamente a deterioração na conjuntura de risco e ao atentarem às orientações e expectativas das autoridades de supervisão, as próprias instituições financeiras não bancárias podem reforçar ainda mais a sua resiliência e ajudar a evitar a concretização de cenários de risco extremo. Por exemplo, no caso dos fundos de investimento, isto significa uma estreita monitorização e a resolução de possíveis desfasamentos de liquidez ou alavancagem excessivos; no caso das contrapartes centrais, os membros compensadores e os respetivos clientes, implica controlar as exposições a derivados, bem como abordar o risco de concentração e a prociclicidade nas práticas de margens ao longo da cadeia de contrapartes centrais, membros compensadores e respetivos clientes; e, no caso das seguradoras, isto significa prestar especial atenção aos riscos de mercado e de liquidez, que podem concretizar-se num cenário de maior volatilidade do mercado e de elevada incerteza.

- (18) O CERS tem assinalado repetidamente <sup>(5)</sup> que a falta de instrumentos está a comprometer a capacidade das autoridades para fazer face aos riscos para a estabilidade financeira que vão além do setor bancário. Apelou a que as autoridades sejam dotadas de tais instrumentos, por exemplo, no contexto da revisão das regras prudenciais que regem os fundos de investimento e as seguradoras. A atual conjuntura de risco acrescido torna esta necessidade mais urgente,

ADOTOU O PRESENTE ALERTA:

## SECÇÃO 1

### Alerta

Até à data, o sistema financeiro da União demonstrou ser resiliente às crescentes tensões geopolíticas e às incertezas económicas. No entanto, o Comité Europeu do Risco Sistémico (CERS) identificou uma série de riscos graves para a estabilidade financeira. Estes riscos poderão materializar-se simultaneamente, interagindo entre si e ampliando mutuamente o respetivo impacto. A probabilidade de se concretizarem cenários de risco extremo aumentou desde o início de 2022, e tem sido exacerbada pela recente evolução geopolítica. Esta evolução geopolítica afeta os preços e a oferta dos produtos energéticos, o que implica um novo aumento das pressões sobre os balanços para as empresas e as famílias. Além disso, a inflação superior ao previsto está a endurecer as condições financeiras, o que pode amplificar a tensão no setor financeiro.

Uma deterioração acentuada da atividade económica pode gerar um novo aumento do risco de crédito, numa altura em que algumas instituições de crédito ainda estão em processo de resolução dos problemas de qualidade dos ativos relacionados com a pandemia de COVID-19, os quais têm sido, até à data, sido limitados devido a amplas medidas de apoio público. Os riscos para a estabilidade financeira decorrentes de uma queda acentuada dos preços dos ativos continuam, também, graves. O aumento das taxas hipotecárias e a deterioração da capacidade de serviço da dívida, em virtude de um decréscimo do rendimento real das famílias, podem exercer pressão em sentido descendente sobre os preços da habitação. Por sua vez, tal pode desencadear a materialização de riscos cíclicos acumulados nos mercados imobiliários. Além disso, aumentou a probabilidade de ocorrência de ciberincidentes em grande escala com impacto no sistema financeiro.

Tendo em conta o aumento dos riscos sistémicos para a estabilidade financeira, o CERS considera necessário que as instituições do setor privado, os participantes no mercado e as autoridades relevantes continuem a preparar-se para a concretização de cenários de risco extremo. A preservação ou o reforço da resiliência do setor financeiro da União continua a ser essencial para que o sistema financeiro possa continuar a apoiar a economia real, se e quando os riscos para a estabilidade financeira se concretizarem. A estreita coordenação entre as autoridades relevantes e as práticas de gestão prudente dos riscos, em todos os setores financeiros e participantes no mercado, continuam a ser fundamentais para lidar eficazmente com vulnerabilidades, evitando ao mesmo tempo a fragmentação do mercado e externalidades negativas para outros Estados-Membros.

As instituições de crédito podem atuar como uma primeira linha de defesa, assegurando que as suas práticas de constituição de reservas e planeamento do capital tomam em devida consideração quer as perdas esperadas, quer as inesperadas, que podem ser causadas pela deterioração da conjuntura de risco. Tal inclui ajustar, de forma proativa e regular, as suas próprias projeções do capital em cenários de base adversos. Estes últimos devem refletir cenários macroeconómicos suficientemente conservadores e atualizados, considerando tensões graves, mas plausíveis, durante períodos prolongados. Além disso, ao se anteciparem e prepararem para riscos de liquidez a curto prazo, as instituições de crédito garantem a sua resiliência imediata, caso algum dos riscos acima referidos se concretize.

Complementando as práticas das instituições de crédito de gestão prudente do risco, reservas de fundos próprios de caráter micro e macroprudencial que sejam coerentes com o nível de risco prevalecente ajudam a garantir a capacidade de resiliência do setor bancário. A preservação ou a constituição de mais reservas macroprudenciais reforçaria a resiliência das instituições de crédito e permitiria às autoridades libertarem essas reservas, se e quando os riscos se concretizarem e tiverem um impacto negativo nos balanços das instituições de crédito. Ao mesmo tempo, as decisões de política macroprudencial devem ser tomadas considerando as perspetivas macrofinanceiras específicas de cada Estado-Membro e as condições do setor bancário, a fim de limitar o risco de prociclicidade.

<sup>(5)</sup> Recomendação CERS/2017/6 do Comité Europeu do Risco Sistémico, de 7 de dezembro de 2017, sobre os riscos de liquidez e de alavancagem nos fundos de investimento (JO C 151 de 30.4.2018, p. 1). Macroprudential policy beyond banking: an ESRB strategy paper, 19 de julho de 2016; ESRB response to the EIOPA Consultation Paper on the 2020 review of Solvency II, 17 de janeiro de 2020; e, Response Letter to a Consultation of the European Commission on the review of Solvency II, 16 de outubro de 2020, disponível em inglês no sítio web do CERS em [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu)

Devem também ser abordados os riscos para a estabilidade financeira para além do setor bancário. Tal requer dar resposta a vulnerabilidades e aumentar a resiliência das instituições financeiras não bancárias e do financiamento baseado no mercado. Quando não estejam disponíveis instrumentos macroprudenciais, as autoridades podem ter de fazer uso dos seus poderes de supervisão para mitigar as consequências de materialização de riscos para a estabilidade financeira e assegurar que os mercados não fiquem prejudicados. As autoridades relevantes devem também continuar a acompanhar de perto os riscos e reforçar o diálogo em matéria de supervisão com as instituições financeiras não bancárias supervisionadas, sempre que necessário. Assegurando que as suas práticas de gestão de risco refletem adequadamente o aumento dos riscos e atentando às orientações e expectativas das autoridades de supervisão, as instituições financeiras não bancárias podem reforçar ainda mais a sua resiliência.

Para além do setor financeiro, as tensões de liquidez das sociedades não financeiras que participam nos mercados de derivados de produtos energéticos também têm de ser resolvidas. No entanto, tal não deve ser feito à custa da flexibilização dos requisitos prudenciais do sistema de compensação central.

## SECÇÃO 2

### Definições

Para efeitos do presente Alerta, entende-se por:

(a) «Autoridades relevantes»:

- o BCE, no que diz respeito às atribuições que lhe são conferidas nos termos do artigo 4.º, n.ºs 1 e 2, e do artigo 5.º, n.º 2, do Regulamento (UE) n.º 1024/2013 <sup>(6)</sup>;
- as Autoridades Europeias de Supervisão;
- as autoridades de supervisão nacionais;
- autoridades designadas nos termos do título VII, capítulo 4, da Diretiva 2013/36/UE <sup>(7)</sup> ou do artigo 458.º, n.º 1, do Regulamento (UE) n.º 575/2013 <sup>(8)</sup>;

(b) «Autoridades Europeias de Supervisão» refere-se à Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Bancária Europeia), instituída nos termos do Regulamento (UE) n.º 1093/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(9)</sup>, em conjunto com a Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma), instituída nos termos do Regulamento (UE) n.º 1094/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(10)</sup> e a Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados), instituída nos termos do Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(11)</sup>;

<sup>(6)</sup> Regulamento (UE) n.º 1024/2013 do Conselho, de 15 de outubro de 2013, que confere ao BCE atribuições específicas no que diz respeito às políticas relativas à supervisão prudencial das instituições de crédito (JO L 287 de 29.10.2013, p. 63).

<sup>(7)</sup> Diretiva 2013/36/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013, relativa ao acesso à atividade das instituições de crédito e à supervisão prudencial das instituições de crédito, que altera a Diretiva 2002/87/CE e revoga as Diretivas 2006/48/CE e 2006/49/CE (JO L 176 de 27.6.2013, p. 338).

<sup>(8)</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).

<sup>(9)</sup> Regulamento (UE) n.º 1093/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Bancária Europeia), altera a Decisão n.º 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/78/CE da Comissão (JO L 331 de 15.12.2010, p. 12).

<sup>(10)</sup> Regulamento (UE) n.º 1094/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma), altera a Decisão n.º 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/79/CE da Comissão (JO L 331 de 15.12.2010, p. 48).

<sup>(11)</sup> Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados), altera a Decisão n.º 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/77/CE da Comissão (OJ L 331 de 15 de dezembro de 2010, p. 84).

- (c) «autoridade de supervisão nacional», refere-se a uma autoridade competente ou de supervisão de um Estado-Membro, conforme especificado no artigo 4.º, n.º 1, ponto 40, do Regulamento (UE) n.º 575/2013; no artigo 3.º, n.º 1, ponto 36, da Diretiva 2013/36/UE; no artigo 13.º, ponto 10 da Diretiva 2009/138/CE do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(12)</sup>, no artigo 67.º, n.º 1, da Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(13)</sup> e no artigo 22.º, n.º 1 do Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(14)</sup>.

Feito em Frankfurt am Main, em 22 de setembro de 2022.

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

---

<sup>(12)</sup> Diretiva 2009/138/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de novembro de 2009, relativa ao acesso à atividade de seguros e resseguros e ao seu exercício (Solvência II) (JO L 335 de 17.12.2009, p.1).

<sup>(13)</sup> Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, relativa aos mercados de instrumentos financeiros e que altera a Diretiva 2002/92/CE e a Diretiva 2011/61/UE (JO L 173 de 12.6.2014, p. 349).

<sup>(14)</sup> Regulamento (UE) n.º 648/2012, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de julho de 2012, relativo aos derivados do mercado de balcão, às contrapartes centrais e aos repositórios de transações (JO L 201 de 27.7.2012, p. 1).