

O Financiamento na Promoção Imobiliária

Ana Cristina Leal

Diretora • Departamento de Estabilidade Financeira

**Workshop organizado pela
Associação Portuguesa dos Promotores e Investidores Imobiliários – APPII**

11 setembro 2018

As opiniões expressas são da responsabilidade da autora, não coincidindo necessariamente com as do Banco de Portugal ou do Eurosistema



BANCO DE
PORTUGAL
EUROSISTEMA

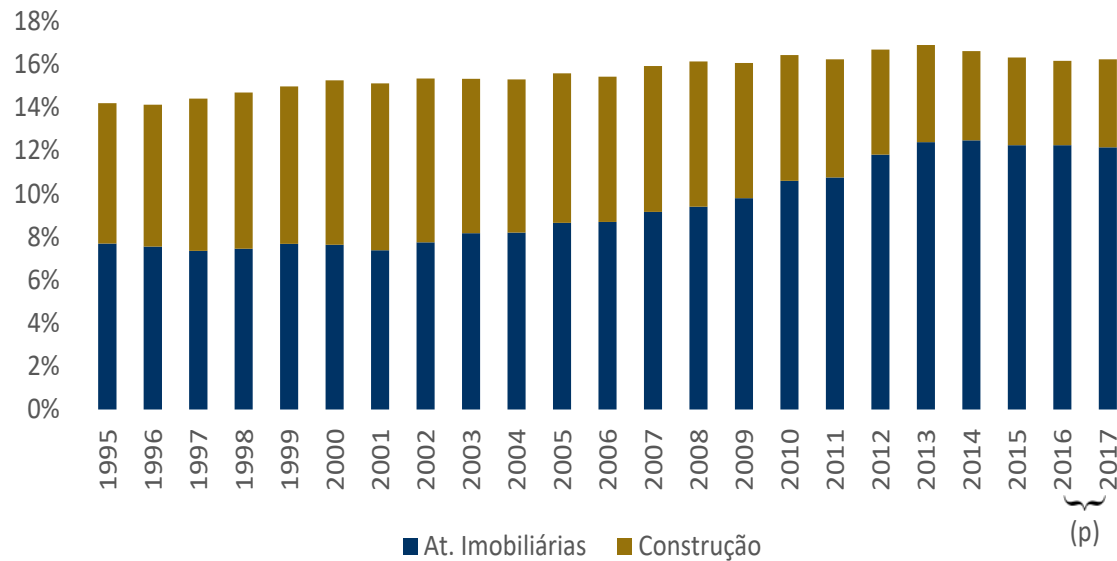
-
1. Caracterização dos setores da construção e atividades imobiliárias
 2. Caracterização do mercado imobiliário
 3. Medida Macroprudencial
 4. Principais conclusões



1. Caracterização dos setores da construção e das atividades imobiliárias

- Contributo significativo para a atividade económica, tanto direta como indiretamente.
- A construção foi fortemente afetada pela crise económica e financeira, apresentando recentemente alguns sinais de reanimação.

Valor Acrescentado Bruto
Contributo Setorial



Valor Acrescentado Bruto
Contributo Setorial – Construção (detalhe)
2015



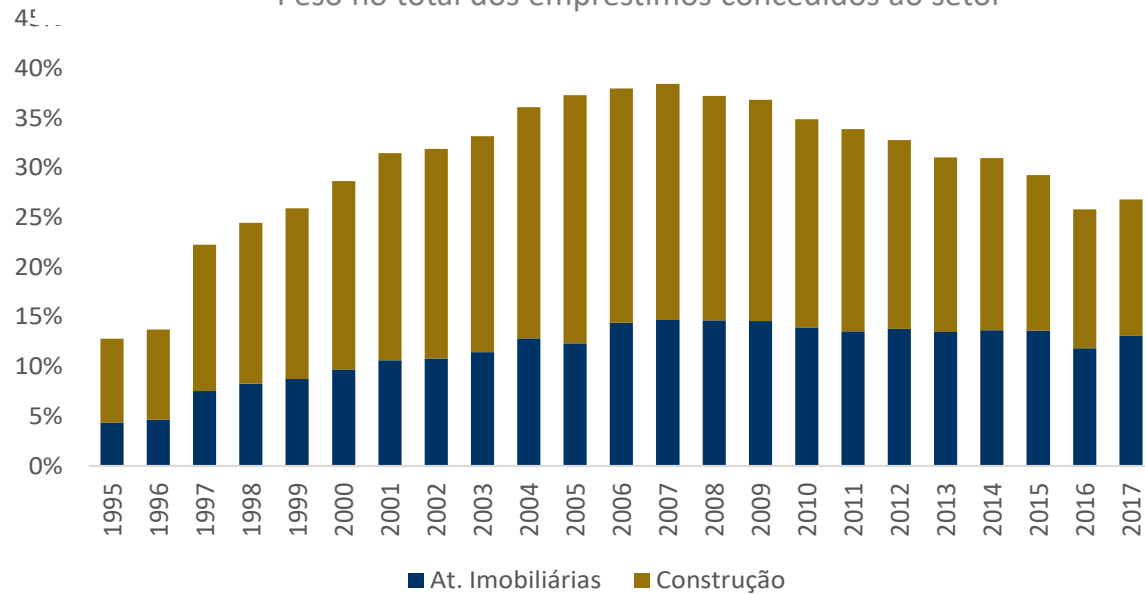
Fonte: INE (e cálculos Banco de Portugal, tendo por base o VAB – preços correntes). Dados provisórios para 2016 e preliminares para 2017.



1. Caracterização dos setores da construção e das atividades imobiliárias

- Significativa importância na carteira de empréstimos do setor bancário, apesar da redução registada nos últimos anos, nomeadamente na construção.
- Recuperação em 2018, refletindo a dinâmica do mercado imobiliário.

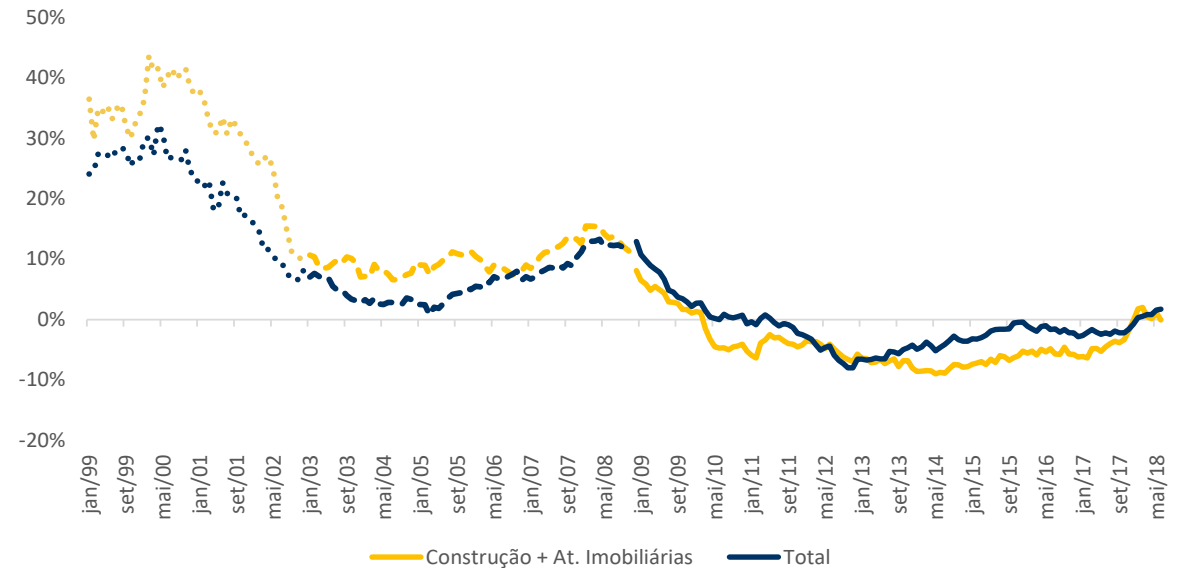
Empréstimos de instituições financeiras monetárias a sociedades não financeiras
Peso no total dos empréstimos concedidos ao setor



Nota: Valores de final de ano.

Fonte: Banco de Portugal.

Taxa de variação anual do crédito bancário a sociedades não financeiras



Notas: Valores com frequência mensal. Entre janeiro 1999 e dezembro 2008 são apenas considerados empréstimos no crédito bancário, incluindo-se títulos de dívida na carteira dos bancos no período subsequente. Para o período entre dezembro 2008 e junho 2018 (última observação), os valores também se encontram ajustados de vendas de carteiras de crédito.

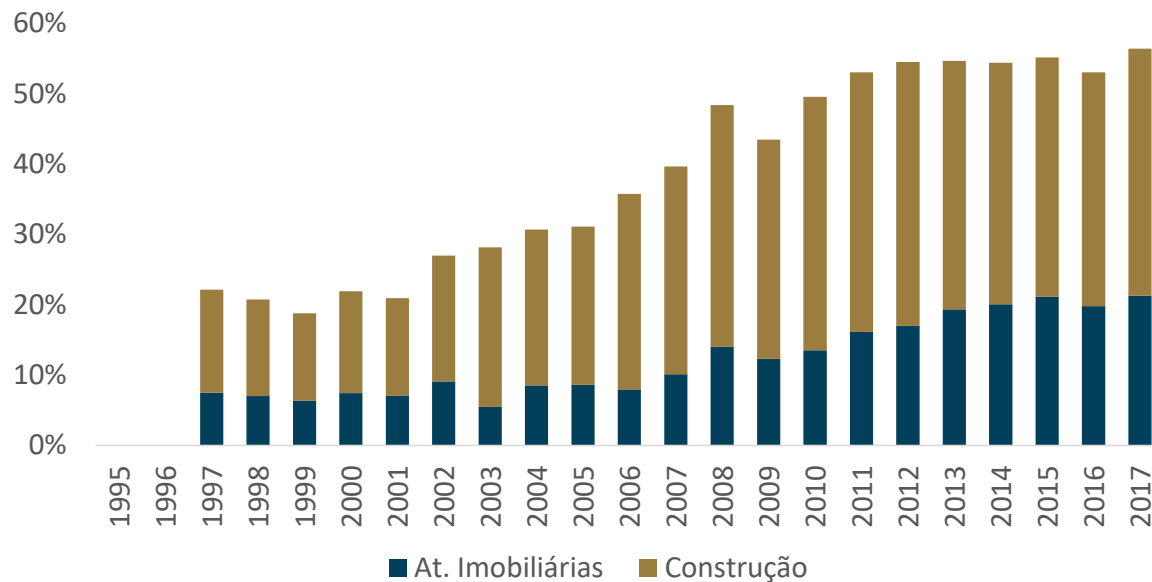
Fonte: Banco de Portugal.



1. Caracterização dos setores da construção e das atividades imobiliárias

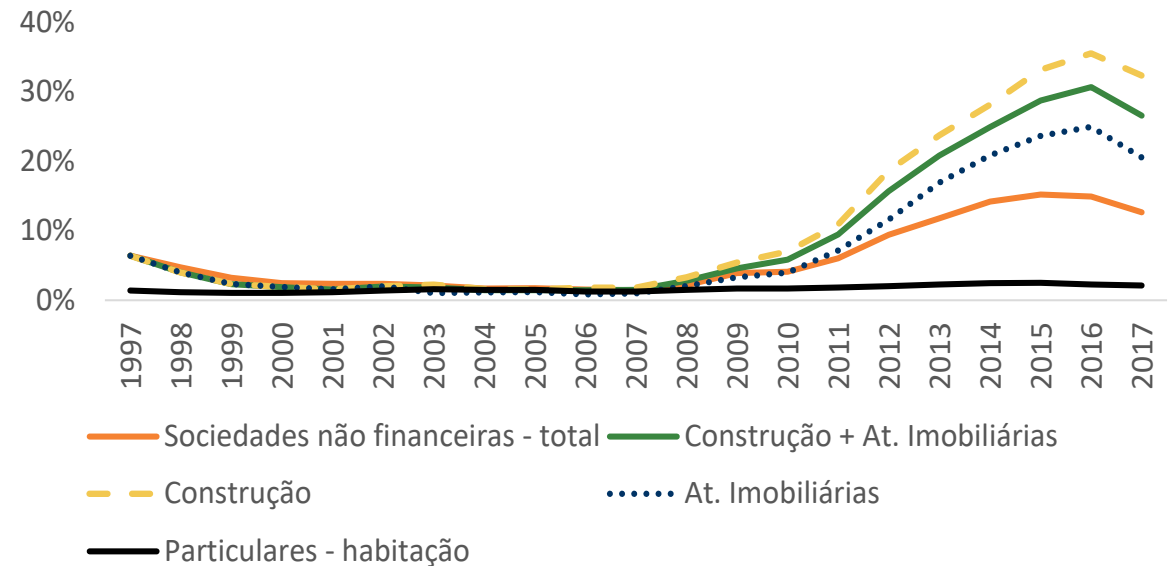
- ❑ No contexto da última recessão, estes setores apresentam um pior desempenho em termos de materialização do risco de crédito.
- ❑ Apesar da recuperação recente, em junho de 2018, 33% dos devedores do setor da construção tinham crédito vencido (CRC), sendo de 18% essa percentagem no setor das atividades imobiliárias, bastante superior à registada no crédito a particulares para habitação.

Empréstimos bancários vencidos de sociedades não financeiras
Peso no total dos empréstimos vencidos concedidos ao setor



Nota: Valores de final de ano.
Fonte: Banco de Portugal (EMF).

Rácio de crédito vencido



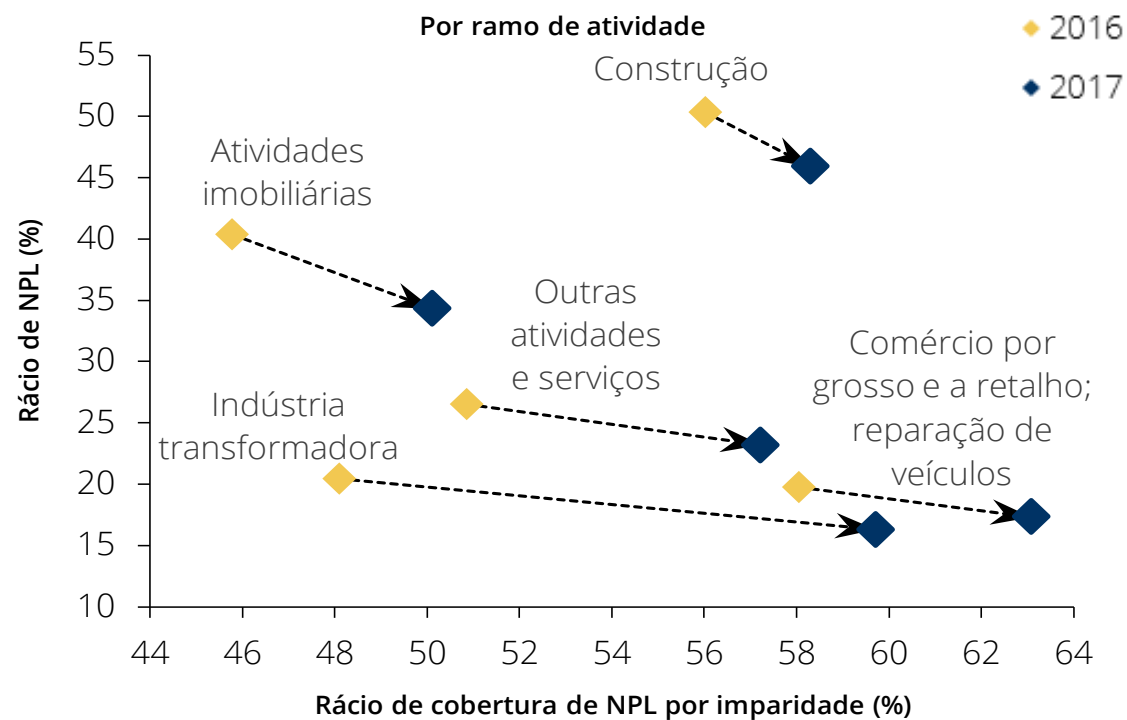
Nota: Valores de final de ano.
Fonte: Banco de Portugal (EMF).



1. Caracterização dos setores da construção e das atividades imobiliárias

- Em 2017, o sistema bancário português observou uma forte diminuição do rácio de NPL e, simultaneamente, um aumento do rácio de cobertura por imparidades, o que se deveu fortemente aos desenvolvimentos nas sociedades não financeiras (que representam 65% do montante total de NPL).
- Ainda que a redução do rácio de NPL das empresas e o reforço do rácio de cobertura de NPL por imparidade tenham sido transversais a todos os ramos de atividade, o setor das atividades imobiliárias é um dos que se destaca.
- A redução dos NPL não pode ser dissociada da evolução da atividade económica, da manutenção de condições de financiamento favoráveis, da recuperação dos preços e da atividade no mercado imobiliário e, também, da atuação das autoridades de supervisão.

Rácios de NPL* e de cobertura por imparidade, por ramo de atividade das sociedades não financeiras



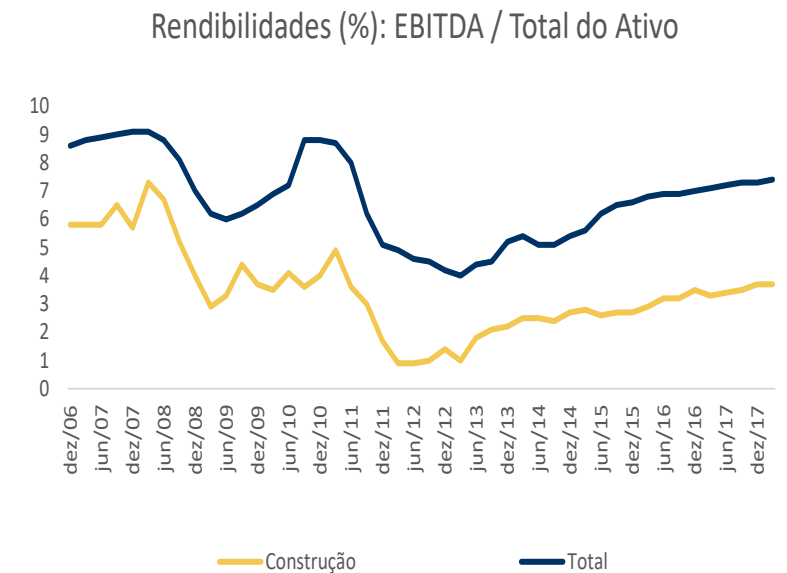
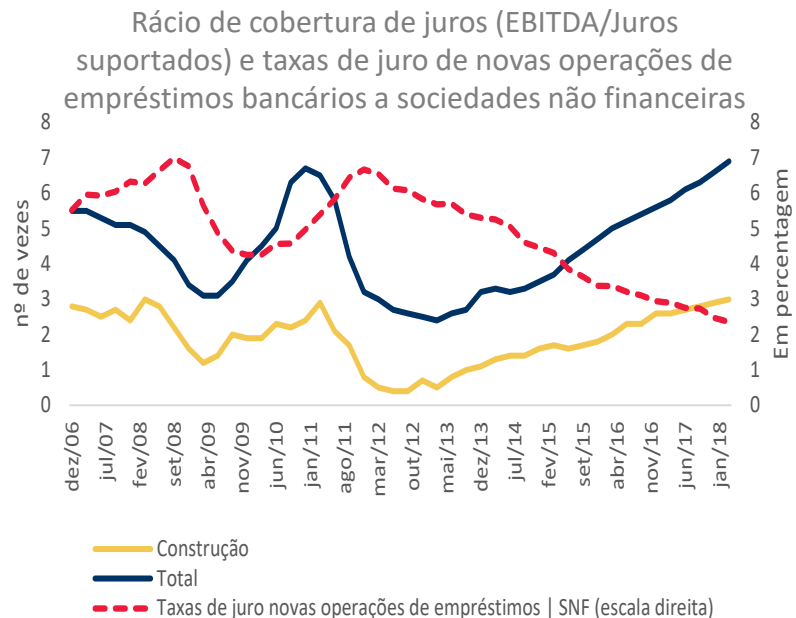
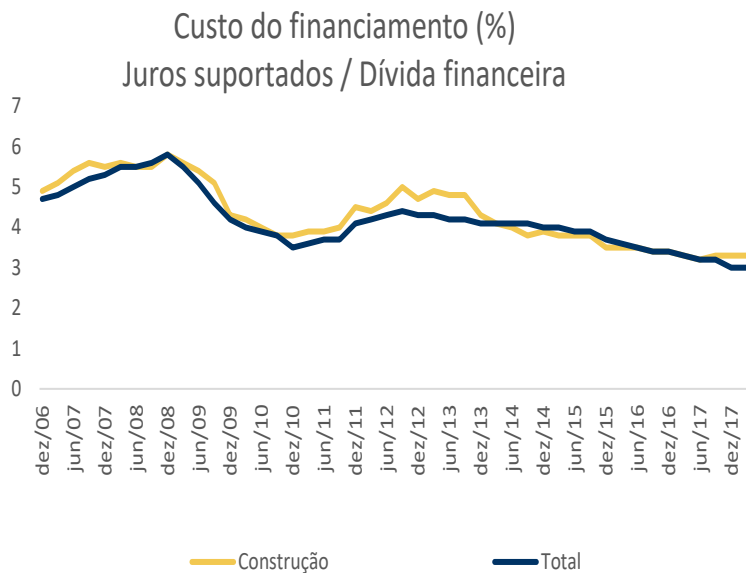
Notas: (*) NPL na definição EBA. Valores de final de ano.

Fonte: Banco de Portugal.



1. Caracterização do setores da construção e atividades imobiliárias

- ❑ O setor da construção tem vindo a recuperar, mas de forma menos evidente que o total das sociedades não financeiras.
- ❑ Num contexto de processo de seleção (com a eliminação das piores empresas), e de reestruturação empresarial, o setor tem também beneficiado de um menor custo de financiamento.



Nota: Valores com frequência trimestral. Dívida financeira corresponde à rubrica 25 do SNC/NCM (Financiamentos obtidos). As variáveis de fluxo referem-se à soma dos últimos 4 trimestres até ao trimestre de referência. Para as variáveis de balanço, considera-se a média dos valores de final de período dos últimos 4 trimestres. Última observação: 1º trimestre de 2018.

Fonte: Banco de Portugal.



2. Caracterização do mercado imobiliário

Diversos fatores têm dinamizado a procura e o investimento no mercado imobiliário

- ❑ Crescimento económico global.
- ❑ Nível reduzido das taxas de juro.

No que se refere especificamente ao segmento residencial em Portugal destacam-se:

- ❑ Melhoria do rendimento das famílias e redução do desemprego.
- ❑ Condições favoráveis de financiamento, refletidos num baixo nível das taxas de juro e num menor grau de restritividade dos critérios de concessão de crédito à habitação.
- ❑ Forte dinâmica do setor do turismo, em particular do alojamento local.
- ❑ Procura por não residentes, em parte associada a autorizações de residência.



2. Caracterização do mercado imobiliário

Diversos fatores têm dinamizado a procura e o investimento no mercado imobiliário (cont.)

No que se refere especificamente ao segmento comercial em Portugal destacam-se:

- ❑ Maior dinâmica no setor do turismo, fruto do aumento da confiança dos consumidores e empresários nacionais e internacionais.
- ❑ Aumento muito acentuado, a partir de 2013, da participação de investidores estrangeiros. Em 2017, 80% do investimento no segmento comercial português foi efetuado por não residentes.
- ❑ O aumento da procura no imobiliário comercial concentra-se nos segmentos de retalho e em menor grau nos escritórios.
- ❑ A baixa rendibilidade total acumulada do mercado imobiliário comercial português até 2013 e, a partir desta data, a melhoria da confiança dos investidores na economia portuguesa deverão ter contribuído para o aumento da participação de investidores estrangeiros em Portugal.
- ❑ Em 2017, a maior parte do investimento foi proveniente de fundos de investimento (76%) seguindo-se os fundos de pensões (7%) e os REIT (7%).
- ❑ Em relação a estes últimos, a potencial criação de um quadro regulatório nacional sobre este tipo de instrumentos poderá alargar a base de investidores, proporcionando um maior acesso ao mercado imobiliário, por parte de diversos tipos de investidores.
- ❑ É, contudo, muito relevante que a regulação destas entidades, designadamente no que se refere ao seu nível de endividamento máximo, seja consentânea com os objetivos de promoção da estabilidade financeira.



2. Caracterização do mercado imobiliário

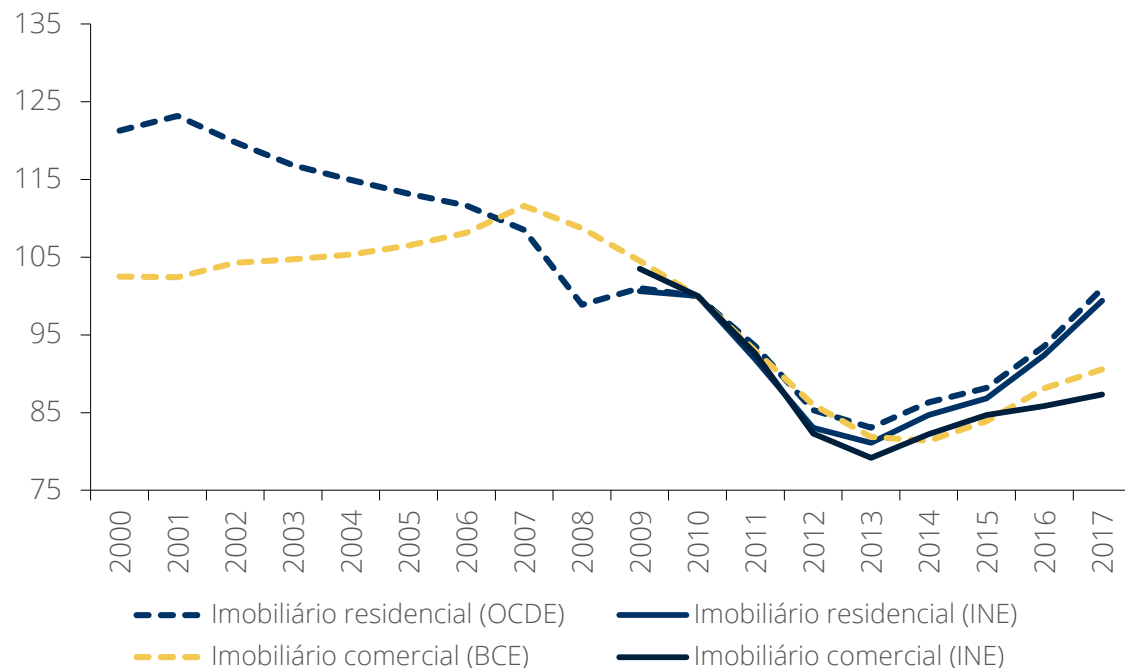
Por outro lado, a recuperação da oferta não tem sido suficiente para impedir o aumento dos preços, principalmente no segmento residencial

- ❑ O mercado imobiliário é caracterizado pela utilização intensiva de capital, uma vez que os projetos de desenvolvimento imobiliário requerem volumes de capital significativos.
- ❑ Adicionalmente, a oferta de imóveis tende a reagir de forma lenta a alterações da procura no curto e médio prazo em resultado do longo ciclo de produção associado ao mercado imobiliário.
- ❑ No segmento residencial, o número de edifícios concluídos para habitação familiar tem vindo, progressivamente, a recuperar desde 2016, mantendo-se, no entanto, aquém dos valores registados antes de 2013. No que se refere aos edifícios licenciados, a recuperação iniciou-se em 2015. Esta diferença da dinâmica entre procura e oferta fez com que as transações de imóveis existentes representassem, em 2017, 85% do número total de transações efetuadas naquele ano.
- ❑ No que se refere ao imobiliário comercial, existe alguma oferta de imóveis, fruto das taxas de desocupação em alguns segmentos. Contudo a oferta existente nestes mesmos segmentos não se adequa à procura em termos de qualidade e localização.
- ❑ Assim, o hiato temporal na resposta da oferta a aumentos de procura no curto prazo, a predominância de transações descentralizadas num mercado com informação imperfeita e a magnitude dos custos de transação tendem a condicionar a dinâmica de preços e os riscos para a estabilidade financeira.



2. Caracterização do mercado imobiliário

Evolução dos preços no mercado imobiliário
Índice 2010 =100 | Em termos reais



Fonte: INE, BCE e OCDE

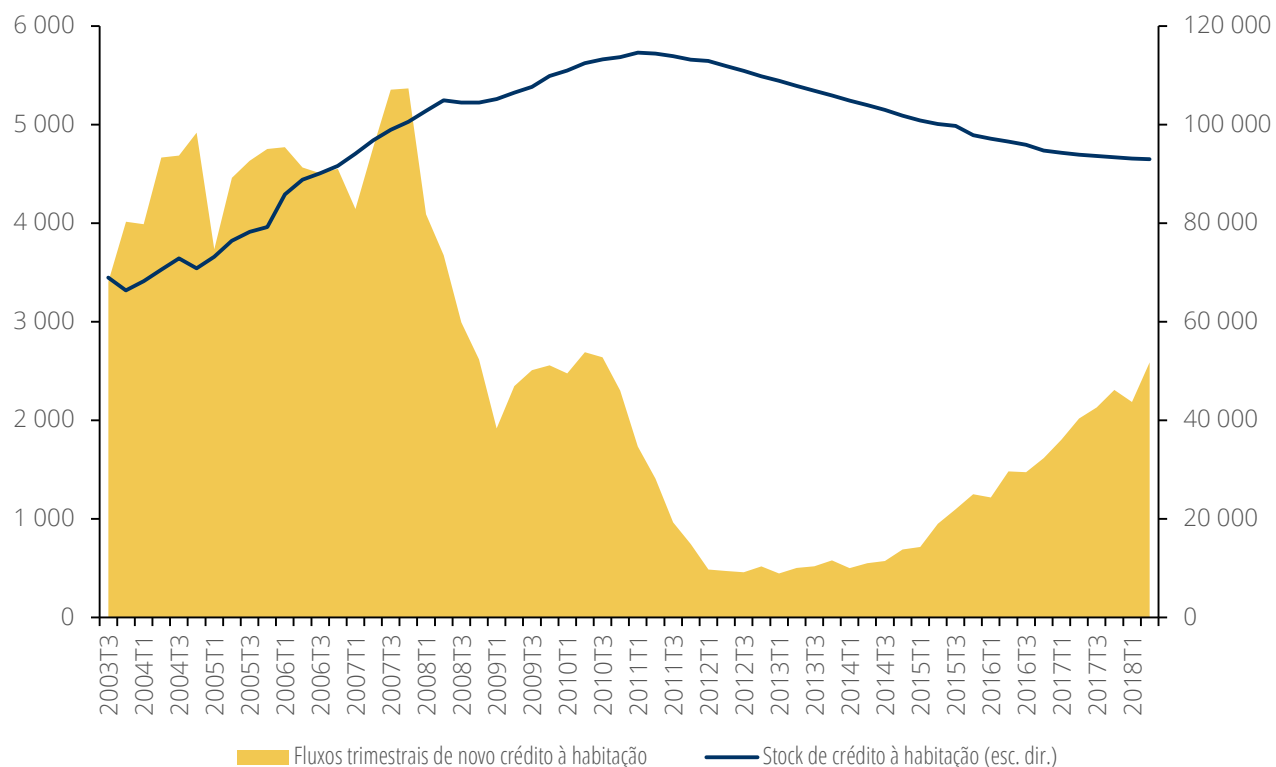
Em Portugal, tem-se observado nos últimos anos um período continuado de aumento dos preços no mercado imobiliário, mas com diferentes ritmos de crescimento entre os segmentos residencial e comercial

- Após um período de redução dos preços no segmento residencial, começaram a surgir alguns sinais de sobrevalorização destes preços, em termos agregados, na segunda metade de 2017, podendo existir sobrevalorização mais acentuada em algumas regiões/segmentos. Ainda que as indicações de sobrevalorização em termos agregados sejam muito limitadas, a duração e a rapidez do crescimento dos preços podem implicar riscos para a estabilidade financeira em caso de persistência ou reforço desta dinâmica.
- No que se refere ao segmento comercial, após uma queda acentuada dos preços no período entre 2007 e 2013, estes apresentam sinais de alguma recuperação, mas de forma claramente mais contida do que no segmento residencial.



2. Caracterização do mercado imobiliário

Fluxos e stocks de crédito à habitação | Em milhões de euros



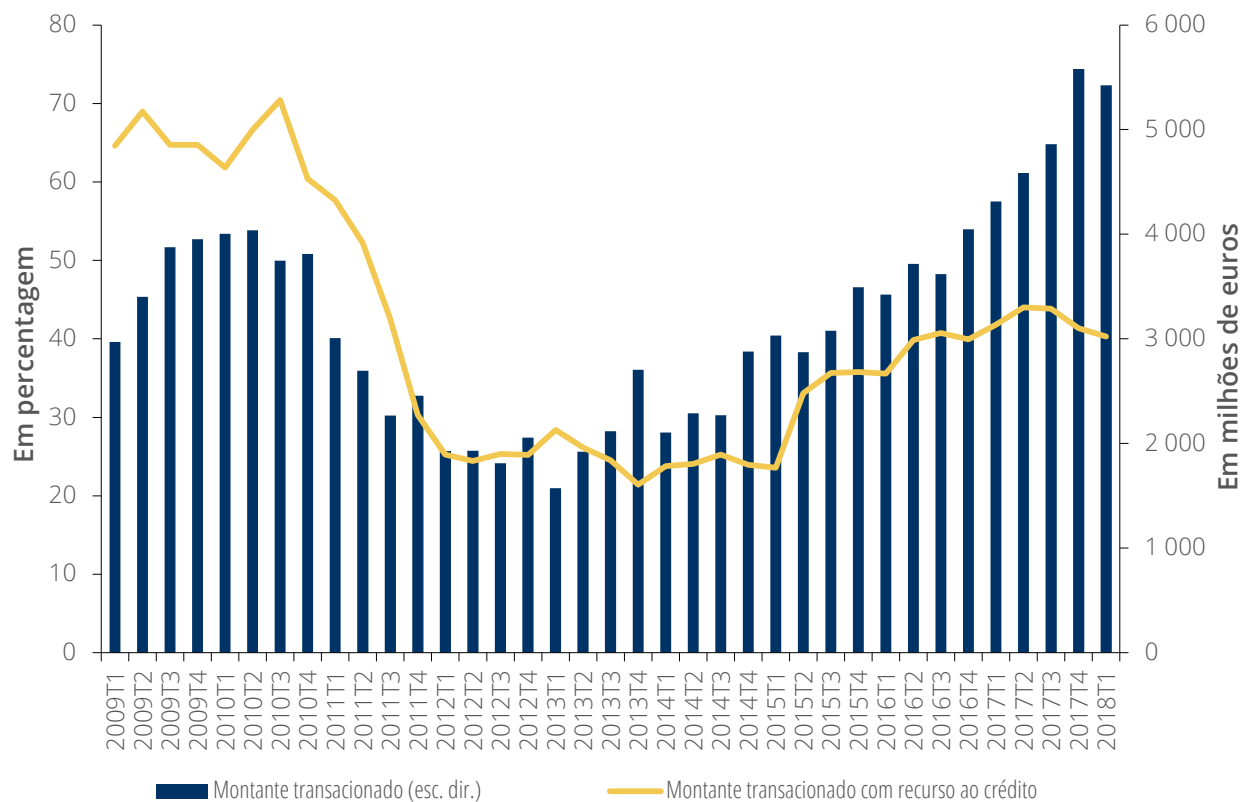
Fonte: Banco de Portugal.

- Atendendo aos fatores identificados como dinamizadores quer da procura quer da oferta, não existe evidência de que o crédito bancário interno esteja a ser o determinante primordial do aumento dos preços no mercado imobiliário em Portugal.
- O crédito concedido para aquisição de habitação tem apresentado taxas de variação anuais negativas desde o final de 2011, mas esta tendência tem vindo a abrandar nos períodos mais recentes. Paralelamente, tem-se observado um aumento acentuado dos fluxos de novos empréstimos à habitação, embora registando níveis muito inferiores aos atingidos antes da crise económica e financeira, conjugado com o aumento das amortizações antecipadas do valor integral dos empréstimos.



2. Caracterização do mercado imobiliário

Transações de alojamentos familiares e percentagem financiada com recurso ao crédito



Fonte: INE e Banco de Portugal.

- Desde 2015, a percentagem de transações de alojamentos familiares financiadas com recurso ao crédito tem vindo a aumentar, depois de ter atingido um mínimo de cerca de 20% em 2013.
- Relativamente às condições de oferta por parte do setor bancário na concessão de crédito à habitação, no período mais recente foram observados sinais de menor restritividade dos critérios de concessão de crédito. Neste sentido o Banco de Portugal emitiu uma Recomendação que entrou em vigor em julho de 2018, introduzindo limites a alguns dos critérios que as instituições devem observar na aferição de solvabilidade dos mutuários



3. Medida Macroprudencial

- ❑ A medida é aplicada aos contratos de crédito à habitação, ao consumo e outro crédito com garantia hipotecária, celebrados a partir de julho de 2018 e abrange todas as instituições de crédito e sociedades financeiras, com sede ou sucursal em território nacional, autorizadas a conceder este tipo de crédito em Portugal.
- ❑ É adotada sob a forma de uma Recomendação, de acordo com o princípio de “comply or explain”.
- ❑ O Banco de Portugal monitorizará a implementação da medida, no mínimo, uma vez por ano.



3. Medida Macroprudencial

Limites LTV

- $LTV \leq 90\%$ para crédito para habitação própria e permanente.
- $LTV \leq 80\%$ para crédito para outras finalidades.
- $LTV \leq 100\%$ para crédito para aquisição de imóveis para habitação detidos pelas instituições e para contratos de locação financeira imobiliária.
- Rácio calculado com base no menor valor entre o preço de aquisição e o valor da avaliação.

Limites DSTI

- $DSTI \leq 50\%$.
- Para o cálculo do DSTI, as prestações mensais do novo contrato de crédito devem ser calculadas assumindo que são constantes ao longo do período de vigência do contrato. No caso de contratos a taxa de juro variável e mista, deve ser considerado o impacto de um aumento da taxa de juro. No cálculo do DSTI, deve ainda ser contabilizada uma redução do rendimento do(s) mutuário(s) quando, no termo previsto do contrato, o mutuário tenha mais de 70 anos de idade, exceto se, no momento da avaliação da solvabilidade, o(s) mutuário(s) já se encontrar(em) em situação de reforma.

Exceções aos limites DSTI

- 20% dos contratos de crédito: $DSTI \leq 60\%$.
- 5% dos contratos de crédito: DSTI sem limite.

Limites Maturidade

- Maturidade ≤ 40 anos contratos de crédito à habitação, crédito com garantia hipotecária ou equivalente.
- Convergência gradual para uma média de 30 anos até ao final de 2022 no caso de contratos de crédito à habitação, crédito com garantia hipotecária ou equivalente.
- Maturidade ≤ 10 anos para contratos de crédito ao consumo.

Requisitos de pagamentos regulares

- É recomendado que os contratos de crédito tenham pagamentos regulares de capital e juros.

As instituições deverão aplicar critérios de gestão de risco adequados em todas as operações de crédito, incluindo nos casos previstos nas exceções.



3. Medida Macroprudencial

- ❑ A medida macroprudencial atua de forma preventiva numa fase inicial de acumulação de riscos, procurando reforçar a resiliência das instituições de crédito e permitir o acesso dos mutuários a financiamento sustentável.
- ❑ Os limites foram calibrados de forma a:
 - ❑ condicionar a concessão de crédito a mutuários com perfil de risco mais elevado sem afetar a generalidade da concessão de crédito;
 - ❑ permitir acomodar a expectável subida das taxas de juro e a provável redução do rendimento do mutuário no momento da sua passagem à reforma.
- ❑ A introdução de limites aos diferentes indicadores justifica-se uma vez que se complementam na sinalização de riscos ou perdas associados ao crédito e pelo facto de os limites, quando aplicados em simultâneo, contribuirão para o reforço da eficácia da medida.
- ❑ A medida pretende mitigar o risco de *feedback loop* entre crédito e preços do imobiliário.
- ❑ O âmbito e a abrangência da medida contribuem para a prevenção de potenciais distorções de concorrência.



4. Principais Conclusões

- ❑ A construção e as atividades imobiliárias são setores importantes para a economia portuguesa e para a atividade do setor bancário.
- ❑ Estes setores estavam particularmente vulneráveis à necessidade de ajustamento dos desequilíbrios acumulados na economia no contexto da crise económica e financeira. Assim, o desempenho e a posição financeira destes setores deterioraram-se de forma substancial, com impacto no incumprimento no crédito bancário.
- ❑ Após um período de redução dos preços no mercado imobiliário residencial, começaram a surgir, na segunda metade de 2017, alguns sinais de sobrevalorização, embora limitada, destes preços, em termos agregados.
- ❑ Os preços no mercado imobiliário comercial apresentaram sinais de alguma recuperação a partir de 2014, mas de forma claramente mais contida do que no segmento residencial.
- ❑ O mercado imobiliário é caracterizado pela utilização intensiva de capital, uma vez que os projetos de desenvolvimento imobiliário requerem volumes de capital significativos. Assim a oferta de imóveis tende a reagir de forma lenta a alterações da procura no curto e médio prazo em resultado do longo ciclo de produção associado ao mercado imobiliário.



4. Principais Conclusões (cont.)

- ❑ A dinâmica do mercado imobiliário em Portugal tem sido muito impulsionada pelo turismo e pela atuação de investidores não residentes, tornando-a vulnerável a alterações da perceção de risco a nível global.
- ❑ Não existe evidência de que o crédito bancário interno esteja a ser o determinante primordial do aumento dos preços no mercado imobiliário em Portugal.
- ❑ Contudo, face à evolução recente das condições de oferta por parte do setor bancário na concessão de crédito à habitação e ao consumo caracterizadas por uma menor restritividade dos critérios de concessão de crédito, e as perspetivas de deterioração adicionais, o Banco de Portugal emitiu uma Recomendação que entrou em vigor em julho de 2018, introduzindo limites a alguns dos critérios que as instituições devem observar na aferição de solvabilidade dos mutuários.
- ❑ Muito embora os bancos portugueses não estejam a ser os principais dinamizadores do mercado imobiliário, um eventual decréscimo acentuado de preços no mercado imobiliário teria efeitos negativos sobre o setor bancário, em particular ao dificultar a redução dos imóveis e de NPL no balanço dos bancos.
- ❑ A introdução de instrumentos de financiamento alternativos não deve comprometer a promoção de estruturas financeiras equilibradas e sustentáveis, nem, de uma forma geral, uma adequada afetação de recursos na economia.

