

RESERVA CONTRACÍCLICA



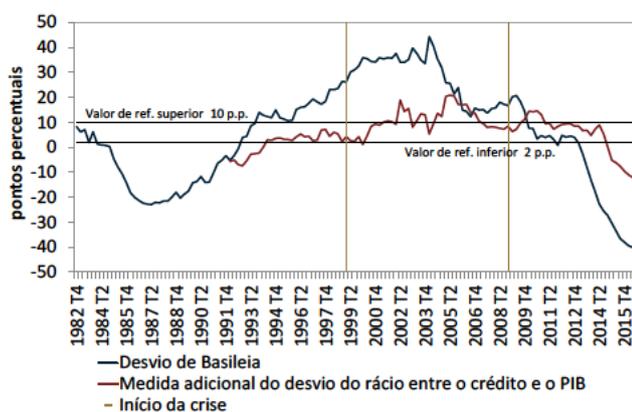
BANCO DE PORTUGAL
EUROSISTEMA

30 de dezembro de 2016

Na sequência de decisão do Conselho de Administração, a percentagem de reserva contracíclica aplicável às exposições de crédito ao setor privado não financeiro nacional mantém-se em 0% do montante total das posições em risco, a partir de 1 de janeiro de 2017.

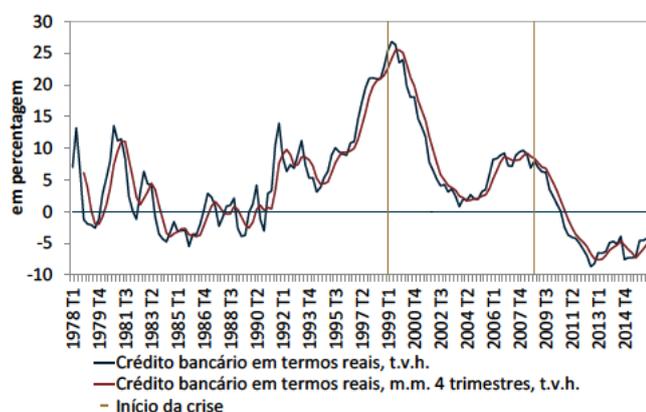
Esta decisão baseia-se na avaliação global da evolução recente de um conjunto de indicadores macroeconómicos e financeiros, nomeadamente:¹

Gráfico 1 – Desvio de Basileia e medida adicional do desvio do rácio entre o crédito e o PIB²



Fontes: BdP, INE e cálculos do BdP. Última observação: 2016 T2.

Gráfico 2 – Taxa de variação homóloga do crédito bancário em termos reais³



Fontes: BdP, INE e cálculos do BdP. Última observação: 2016 T2.

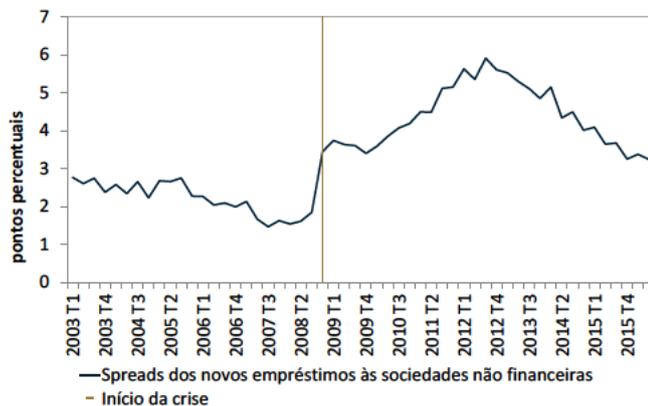
Os desvios do rácio entre o crédito e o PIB permanecem negativos

No final do segundo trimestre de 2016, o desvio de Basileia situava-se em -40.1 p.p., enquanto a medida do desvio desenvolvida pelo Banco de Portugal era de -12.1 p.p., tendo ambos aumentado comparativamente ao trimestre anterior (ver Gráfico 1). Deste modo, as duas medidas do ciclo de crédito situam-se abaixo do valor de referência inferior de 2 p.p., o qual implica uma percentagem de referência da reserva positiva como definido na metodologia do CSBB. A variação trimestral dos dois desvios resulta quer da redução do crédito total ao setor privado não financeiro quer do aumento do PIB nominal. Deste modo, não existem indícios de uma inversão sustentada do ciclo de crédito que justifiquem uma alteração na atual orientação de política macroprudencial.

O crédito está a recuperar, mas lentamente

Outros indicadores de crédito ao setor privado não financeiro também sustentam a manutenção da atual orientação de política. Embora a taxa de variação homóloga do crédito bancário em termos reais e o rácio entre a diferença de um ano do crédito bancário e a média móvel de cinco anos do PIB tenham vindo a aumentar nos últimos trimestres, estes indicadores permaneceram negativos, não evidenciando sinais de crédito excessivo. Em particular, a taxa de variação homóloga do crédito bancário em termos reais situou-se em -4.2% no segundo trimestre de 2016, o que corresponde a um aumento de 0.4 p.p. face ao trimestre anterior (ver Gráfico 2).

Gráfico 3 – *Spreads* praticados nos novos empréstimos concedidos a sociedades não financeiras⁴



Fontes: BdP, Reuters e cálculos do BdP. Última observação: 2016 T2.

De acordo com o Boletim Económico de outubro de 2016 do Banco de Portugal, embora os novos empréstimos para aquisição de habitação tenham aumentado durante o primeiro semestre de 2016, os reembolsos antecipados de empréstimos à habitação também foram substanciais, possivelmente devido ao nível baixo das taxas de juro, o que implica que o *stock* de empréstimos para aquisição de habitação ainda está a diminuir. Adicionalmente, o aumento dos preços da habitação observado ao longo dos últimos dois anos parece estar em linha com os fundamentos económicos e não ter sido impulsionado pela recuperação dos novos empréstimos para aquisição de habitação. De facto, os preços da habitação parecem ter evoluído em paralelo com o aumento do rendimento disponível real das famílias, num contexto de redução significativa do desemprego. Porém, nalgumas regiões específicas, não é de excluir a existência de pressões no sentido de uma apreciação dos preços da habitação para um nível acima do definido pelos fundamentos. Existem alguns indícios de que esta apreciação poderá estar a ser desencadeada, pelo menos parcialmente, pela procura externa e de que, conseqüentemente, não estará diretamente associada à evolução do crédito para aquisição de habitação. O *stock* de crédito ao consumo, tal como analisado em maior pormenor no Relatório de Estabilidade Financeira de novembro de 2016 do Banco de Portugal, manteve uma tendência crescente durante o primeiro semestre de 2016, mas corresponde apenas a uma pequena percentagem da carteira de empréstimos dos bancos, e existem indícios de que os novos empréstimos estão a ser concedidos sobretudo a indivíduos menos endividados.

Os *spreads* mantêm-se estáveis

No que respeita às condições de concessão de crédito pelos bancos, os *spreads* praticados nos novos empréstimos às sociedades não financeiras diminuíram ligeiramente no segundo trimestre de 2016 face ao trimestre anterior, de 3.4 p.p. para 3.2 p.p., mas ainda se situam acima do mínimo observado antes da crise (ver Gráfico 3). Adicionalmente, os principais bancos referiram, no inquérito aos bancos sobre o mercado de crédito de outubro de 2016, não ter havido uma redução nos *spreads* aplicados nos empréstimos com risco de crédito elevado às sociedades não financeiras e que não previam alterações substanciais aos critérios de concessão de empréstimos aplicados às sociedades não financeiras e às famílias. Assim, as condições globais de concessão de crédito pelos bancos deverão manter-se conservadoras em linha com a retoma do sistema financeiro em curso.

Rácio entre o serviço da dívida e o rendimento continua a melhorar

A capacidade do setor privado não financeiro para assegurar o serviço da dívida continua a melhorar. A taxa de variação homóloga do rácio entre o serviço da dívida e o rendimento era de -5.9% no primeiro trimestre de 2016, o que compara com -6.4% no último trimestre de 2015. De acordo com o Boletim Económico de outubro de 2016 do Banco de Portugal, esta evolução resulta do nível baixo de taxas de juro, do aumento do rendimento disponível e da diminuição do nível de endividamento do setor privado não financeiro ao longo dos últimos dois anos. Prevê-se que a trajetória descendente do rácio prossiga nos próximos trimestres visto que a atual orientação acomodatória da política monetária não deverá mudar no curto prazo e não se esperar que a procura de empréstimos por parte das sociedades não financeiras e das famílias registre alterações substanciais. Deste modo, este indicador não assinala a acumulação de desequilíbrios macrofinanceiros.

A balança corrente tem flutuado em torno de 0%

O saldo da balança corrente em percentagem do PIB tem flutuado em torno de 0% desde o início de 2014, situando-se em -0.4% no segundo trimestre de 2016. Tal indica que a modesta recuperação dos fluxos de crédito, em particular para fins de consumo e aquisição de habitação, que é acompanhada por um ritmo de crescimento ainda negativo

do *stock* de crédito, não está a ser sustentada por recursos obtidos no exterior.

Avaliação global

Não obstante as melhorias das condições macrofinanceiras em Portugal ao longo dos últimos trimestres, o risco sistémico cíclico permanece contido. Nenhum dos indicadores aponta para a emergência de desequilíbrios no sistema financeiro impulsionados pelo crescimento do crédito. Consequentemente, a percentagem de reserva contracíclica permanecerá em 0% durante o primeiro trimestre de 2017.

Notas

- 1 A avaliação baseia-se em dados disponíveis até 20 de outubro de 2016. Possíveis diferenças nos valores dos indicadores em relação a avaliações anteriores devem-se a revisões dos dados subjacentes. O conjunto de indicadores abrange as seis categorias definidas na Recomendação CERS/2014/1.
- 2 Crédito ao setor privado não financeiro nacional, que inclui todo o crédito (empréstimos e títulos de dívida) concedido por bancos, não-bancos e mercados de dívida nacionais e estrangeiros. O rácio entre o crédito e o PIB é calculado utilizando uma soma móvel de quatro trimestres do PIB nominal. A série do crédito é obtida a partir das Estatísticas das Contas Nacionais Financeiras publicadas pelo BdP e a série do PIB nominal a partir das Contas Nacionais (SEC 2010, base 2011) publicadas pelo INE.
O desvio do rácio entre o crédito e o PIB é calculado como a diferença em pontos percentuais entre o rácio do crédito em relação ao PIB observado e a sua tendência de longo prazo, sendo a tendência estimada através da aplicação de um filtro HP unilateral com um parâmetro de alisamento de 400 000.
A medida adicional do desvio do rácio entre o crédito e o PIB é calculada como a diferença em pontos percentuais entre o rácio do crédito em relação ao PIB observado aumentado com previsões de um modelo ARIMA (p,1,0), utilizando um horizonte de previsão máximo de 28 trimestres, e a sua tendência de longo prazo, sendo a tendência estimada através da aplicação de um filtro HP unilateral com um parâmetro de alisamento de 400 000. Até 2015 T1, a ordem de desfasamento ótima (p) do modelo de previsão é determinada recursivamente. A partir de 2015 T2, p é igual a três trimestres, que é o número ótimo de desfasamentos obtido quando se utilizam dados até 2015 T1.
Caso o desvio exceda 2 p.p., a percentagem de referência da reserva aumentará linearmente de 0% até ao valor de referência superior de 2.5% do montante total das posições em risco, o qual está associado a um desvio de 10 p.p.
Ver a Recomendação CERS/2014/1, Anexo, Parte II, disponível em https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/2014/140630_ESRB_Recommendation.pt.pdf?e79aad3b7c8fe917b4e8693efb7a4c94
- 3 Os valores de referência de 2 p.p. e 10 p.p. definidos pelo CSBB foram determinados usando o desvio de Basileia. Não obstante, estes valores de referência são usados como uma aproximação para determinar o referencial para a percentagem de reserva com base na medida adicional do desvio do rácio entre o crédito e o PIB. As datas de início de crise coincidem com as datas definidas na base de dados de crises sistémicas compilada pelo *ESCB Heads of Research Group*.
- 4 O crédito inclui empréstimos concedidos ao setor privado não financeiro nacional e títulos de dívida emitidos pelo setor privado não financeiro nacional. Crédito bancário concedido por instituições financeiras monetárias residentes divulgado nas Estatísticas Monetárias e Financeiras publicadas pelo Banco de Portugal. A variável de crédito foi corrigida da inflação utilizando o índice de preços no consumidor (2012=100) publicado pelo INE.
- 4 Média de *spreads* ponderados pelos respetivos montantes de empréstimos em dívida em final de trimestre. O *spread* é calculado em relação à taxa Euribor a três meses disponibilizada pela Reuters. Apenas se consideram taxas de juro dos novos empréstimos concedidos por outras instituições financeiras monetárias a residentes com período de fixação inicial de taxa até um ano. Taxas de juro dos novos empréstimos disponibilizadas nas Estatísticas Monetárias e Financeiras publicadas pelo Banco de Portugal.

Siglas e acrónimos

ARIMA	<i>Autoregressive Integrated Moving Average</i>
BdP	Banco de Portugal
BIS	<i>Bank for International Settlements</i>
CERS	Comité Europeu do Risco Sistémico
CSBB	Comité de Supervisão Bancária de Basileia
ESCB	<i>European System of Central Banks</i>
HP	Hodrick e Prescott
INE	Instituto Nacional de Estatística
m.m.	média móvel
p.p.	pontos percentuais
PIB	Produto Interno Bruto
SEC	Sistema Europeu de Contas