

RESERVA CONTRACÍCLICA



BANCO DE PORTUGAL
EUROSISTEMA

29 de dezembro de 2017

Na sequência de uma decisão do Conselho de Administração de 21 de dezembro de 2017, a percentagem de reserva contracíclica aplicável às exposições de crédito ao setor privado não financeiro nacional mantém-se em zero por cento do montante total das exposições em risco, a vigorar a partir de 1 de janeiro de 2018.

Esta decisão baseia-se na avaliação global de um conjunto de indicadores financeiros e macroeconómicos¹:

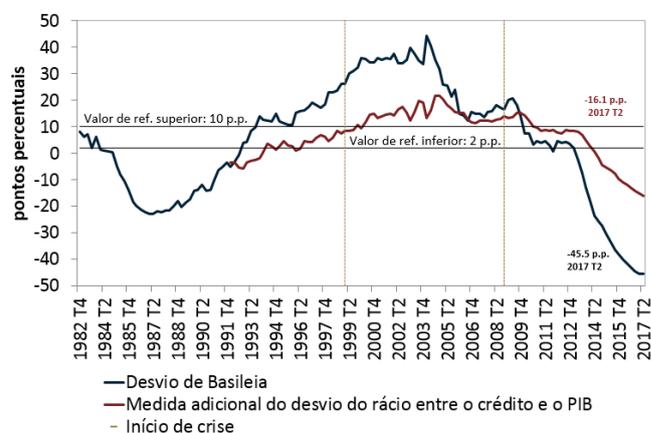
As medidas do desvio do rácio do crédito em relação ao PIB voltaram a diminuir no segundo trimestre de 2017

Ao longo do período em análise, a evolução diferenciada do PIB, que aumentou, e do crédito, cujo *stock* se reduziu, resultaram numa nova diminuição das duas medidas do desvio do rácio do crédito em relação ao PIB calculadas pelo Banco de Portugal, as quais permaneceram negativas no segundo trimestre de 2017. Deste modo, as duas medidas mantêm-se abaixo do limiar que poderia dar origem a uma percentagem de reserva contracíclica positiva.

De facto, no segundo trimestre de 2017, o desvio de Basileia apresentava um valor de -45,5 p.p., o qual compara com -45,4 p.p. no trimestre anterior. Por sua vez, a medida adicional do desvio do rácio do crédito em relação ao PIB, que inclui estimativas para os valores futuros deste rácio, era de -16,1 p.p. no segundo trimestre de 2017, o que compara com -15,1 p.p. no primeiro trimestre (Gráfico 1).

Tomando em consideração a estimativa para a taxa de variação anual do PIB de 2,6 por cento em 2017, apresentada no Boletim Económico de dezembro de 2017, em conjugação com a taxa de variação negativa esperada do crédito concedido ao setor privado não financeiro, não se perspetivam alterações à percentagem de reserva contracíclica nos próximos trimestres.

Gráfico 1 – Desvio de Basileia e medida adicional do desvio do rácio do crédito em relação ao PIB²



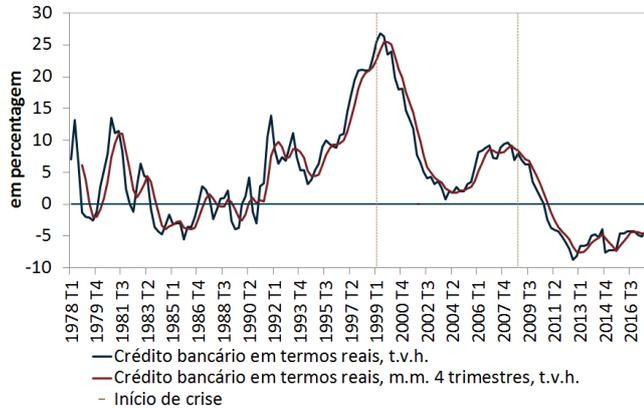
Fontes: INE, Banco de Portugal e cálculos do Banco de Portugal. Última observação: 2017 T2.

O *stock* de crédito total ao setor privado não financeiro continuou a diminuir, não obstante fluxos líquidos positivos

O *stock* de crédito total concedido ao setor privado não financeiro continuou a diminuir gradualmente no segundo trimestre de 2017, embora a um ritmo menor (passando de uma taxa de variação homóloga de -2,5 por cento no primeiro trimestre de 2017 para -1,6 por cento no segundo trimestre). O saldo do crédito bancário concedido por instituições residentes registou uma taxa de variação homóloga de -4,3 por cento no terceiro trimestre de 2017, o que compara com

-5,0 por cento no segundo trimestre, ambas medidas em termos reais (Gráfico 2).

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



Fontes: Banco de Portugal e cálculos do Banco de Portugal. **Última observação:** 2017 T3.

Porém, a variação do saldo de crédito está a ser influenciada por outras variações (que não transações), em particular abatimentos ao ativo e venda de carteiras de crédito, que ascenderam a aproximadamente 1,5 por cento do PIB no primeiro semestre de 2017. De facto, ao longo do mesmo período, os fluxos líquidos de crédito ao setor privado não financeiro foram positivos.

Focando apenas nas transações, destacam-se as seguintes diferenças entre segmentos de crédito. Embora os fluxos líquidos de crédito concedido às famílias tenham registado valores negativos no primeiro semestre de 2017, a redução observada foi inferior à registada em igual período de 2016 (-362 milhões de euros no primeiro semestre de 2017, o que compara com -1690 milhões de euros no primeiro semestre de 2016). Por sua vez, os fluxos líquidos de crédito às sociedades não financeiras tornaram-se positivos no primeiro semestre de 2017, interrompendo assim a tendência descendente que tivera início em 2014: nos primeiros seis meses de 2017, o fluxo líquido positivo de títulos de dívida emitidos por sociedades não financeiras (1965 milhões de euros) mais do que compensou o fluxo líquido negativo de empréstimos concedidos às sociedades não financeiras (-1058 milhões de euros).

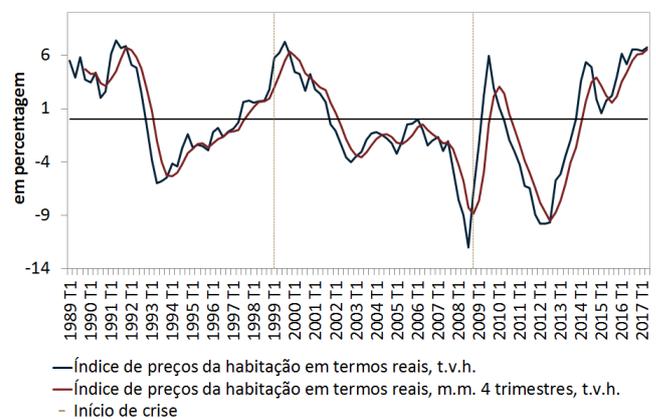
O rácio entre a diferença absoluta de 1 ano do crédito bancário e a média móvel de 5 anos do PIB – outro indicador com propriedades de sinalização de desequilíbrios de crédito – continuou a ser negativo no segundo trimestre de 2017 (-17,4 por cento), ligeiramente abaixo do trimestre anterior (-16,6 por cento).

O ciclo do imobiliário residencial continua em fase de expansão

Os desfasamentos de preços no setor imobiliário, quando relacionados com expansões do crédito, podem colocar riscos sistémicos cíclicos à estabilidade financeira.

No segundo trimestre de 2017, o índice de preços da habitação em termos reais continuou a apresentar uma trajetória ascendente, o que se encontra refletido tanto em termos da taxa de variação homóloga como em termos da média móvel de quatro trimestres, de 6,7 e 6,6 por cento, respetivamente (Gráfico 3). Adicionalmente, um estudo recente publicado pelo Banco de Portugal conclui que, dadas as atuais projeções para a economia portuguesa, o elevado índice de confiança dos consumidores e as taxas de juro persistentemente baixas, é muito provável que os preços da habitação continuem a aumentar no futuro⁴. Porém, é igualmente de destacar, como analisado no Relatório de Estabilidade Financeira de dezembro de 2017, que os preços da habitação em Portugal estão, de facto, a aproximar-se dos seus fundamentos, mas não existem ainda sinais de sobrevalorização, em termos agregados.

Gráfico 3 – Taxa de variação dos preços da habitação em termos reais⁵



Fonte: OCDE. **Última observação:** 2017 T2.

Acresce que, no terceiro trimestre de 2017, o saldo dos empréstimos bancários para aquisição de habitação continuou a diminuir, embora a um ritmo menor. Deste modo, não existem indicações de que os preços da habitação e os ciclos de crédito estejam sincronizados. Ainda assim, as novas operações de crédito para aquisição de habitação continuaram a aumentar, o que justifica um acompanhamento da evolução do mercado imobiliário residencial.

Manutenção dos critérios de concessão de crédito ao setor privado não financeiro

A taxa de juro média dos novos empréstimos às famílias para aquisição de habitação atingiu um novo mínimo em setembro. Em termos globais, a procura de crédito no segmento das famílias manteve-se estável no terceiro trimestre de 2017 face ao trimestre anterior, de acordo com o Inquérito aos Bancos sobre o Mercado de Crédito relativo a outubro de 2017. No entanto, alguns bancos reportaram um ligeiro aumento da procura de empréstimos para aquisição de habitação, devido à maior confiança dos consumidores e ao nível reduzido das taxas de juro.

Além disso, no que respeita ao crédito às famílias, os bancos reportaram que os critérios de concessão de crédito permaneceram estáveis no terceiro trimestre do presente ano, embora, no que se refere ao crédito ao consumo e outros fins, algumas instituições tenham referido que os *spreads* se reduziram ligeiramente, devido a pressões concorrenciais. Relativamente ao último trimestre de 2017, os bancos inquiridos não previam alterações nos critérios de concessão de crédito.

Ainda de acordo com o mesmo inquérito, a procura de crédito por parte das sociedades não financeiras permaneceu praticamente inalterada no terceiro trimestre de 2017, não sendo previstas alterações no quarto trimestre. Em agosto de 2017, a taxa de juro média dos novos empréstimos às sociedades não financeiras foi de 2,8 por cento, não variando significativamente desde dezembro de 2016, enquanto os *spreads* aplicados pelos bancos às novas operações de crédito concedido às sociedades não financeiras se mantiveram em redor de três por cento no segundo trimestre de 2017, ainda acima dos níveis observados antes da crise.

Dada a redução dos saldos de crédito concedido, em conjugação com a descida das taxas de juro, o crescimento económico e um aumento do rendimento disponível, a evolução do rácio entre o serviço da dívida e o rendimento disponível continuou a indicar a melhoria da capacidade de serviço da dívida por parte das famílias e das sociedades não financeiras. De facto, a taxa de variação homóloga do rácio entre o serviço da dívida e o rendimento disponível apresenta um valor de -7,2 por cento no primeiro trimestre de 2017, um valor semelhante ao observado no trimestre anterior.

Refletindo o processo de desalavancagem dos bancos portugueses e uma estrutura de financiamento mais estável, o rácio do crédito em relação aos depósitos prosseguiu uma trajetória descendente no segundo trimestre de 2017,

atingindo 93,5 por cento (o que representa uma diminuição de um ponto percentual face ao trimestre anterior).

A economia portuguesa continua a apresentar capacidade de financiamento

A balança corrente corrigida de sazonalidade continuou a apresentar um excedente no segundo trimestre de 2017, embora inferior ao do primeiro trimestre de 2017 (de 0,7 por cento do PIB no primeiro trimestre de 2017 para 0,2 por cento no segundo trimestre). Durante o último período, a média móvel de quatro trimestres da balança corrente corrigida de sazonalidade permaneceu em 0,7 por cento do PIB. Consequentemente, não existe evidência de acumulação de desequilíbrios externos a nível agregado.

Avaliação geral

O saldo total do crédito ao setor privado não financeiro continuou a diminuir no segundo trimestre de 2017, embora a um ritmo menor do que nos trimestres anteriores. No entanto, os abatimentos de créditos e a venda de carteiras de empréstimos contribuíram significativamente para esta evolução, em particular no caso das sociedades não financeiras, para as quais os fluxos líquidos de crédito foram positivos.

As taxas positivas de crescimento do PIB em conjugação com a diminuição do *stock* de crédito conduziram a uma nova redução das duas medidas do desvio do rácio do crédito em relação ao PIB analisadas pelo Banco de Portugal.

Os preços da habitação em Portugal estão a aproximar-se dos seus fundamentos, mas não existem ainda sinais de sobrevalorização neste mercado, tal como referido no Relatório de Estabilidade Financeira de dezembro de 2017.

Tomando em consideração toda a informação disponível relativamente às variáveis relevantes neste âmbito, o Banco de Portugal decidiu manter a percentagem de reserva contracíclica em zero por cento do montante total das exposições em risco.

Notas

- 1 A avaliação baseia-se em dados disponíveis até 31 de outubro de 2017. As diferenças nos valores em relação a avaliações anteriores devem-se a revisões dos dados subjacentes. Este 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 do crédito em relação ao 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 Financeiras Nacionais publicadas pelo Banco de Portugal e a série do PIB nominal a partir das Contas Nacionais (SEC 2010, base 2011) produzidas pelo INE.
O desvio do crédito em relação ao 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 do crédito em relação ao 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 ao primeiro trimestre de 2015, a ordem de desfasamento ótima (p) do modelo de previsão é determinada de modo recursivo. A partir do segundo trimestre de 2015, p é igual a três trimestres, que é o número ótimo de desfasamentos obtido quando se utilizam dados até ao primeiro trimestre de 2015.
Caso o desvio exceda 2 p.p., a percentagem de referência da reserva aumentará linearmente de zero por cento até ao limiar superior de 2.5 por cento 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:
http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/2014/140630_ESRB_Recommendation.pt.pdf?03a7c5c908620b34673b6f290b54c13d.
Os valores de referência de 2 p.p. e 10 p.p. definidos pelo CSBB foram determinados com base no desvio de Basileia. Porém, estes limiares são utilizados como uma aproximação para efetuar o mapeamento do desvio adicional do crédito em relação ao PIB face a uma percentagem de referência da reserva.
Períodos de crises tal como identificados para a *ESCB Heads of Research Group's banking crises database*.
- 3 O crédito inclui empréstimos 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 Lourenço e Rodrigues (2017), "[Preços da habitação em Portugal – uma análise pós-crise](#)", Banco de Portugal, Revista de Estudos Económicos, Volume III.
- 5 Índice de preços da habitação em termos reais (2010=100) produzido pela OCDE. O índice de preços da habitação foi corrigido da inflação utilizando o deflator do consumo privado (2010=100) das Contas Nacionais. A OCDE identificou um índice nominal principal para cada país que abrange os preços de venda de edifícios novos e já existentes.

Siglas e acrónimos

ARIMA	<i>Autoregressive Integrated Moving Average</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
OCDE	Organização de Cooperação e de Desenvolvimento Económicos
PIB	Produto Interno Bruto
p.p.	Pontos percentuais
SEC	Sistema Europeu de Contas
t.v.h.	Taxa de variação homóloga