

# RESERVA CONTRACÍCLICA



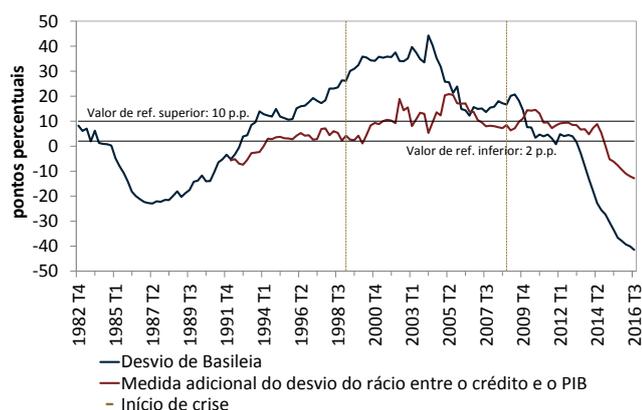
BANCO DE PORTUGAL  
EUROSISTEMA

31 de março de 2017

Na sequência de uma decisão do Conselho de Administração de 21 de março de 2017, a percentagem de reserva contracíclica aplicável às exposições de crédito ao setor privado não financeiro nacional mantém-se em 0 por cento do montante total das posições em risco, a vigorar a partir de 1 de abril de 2017.

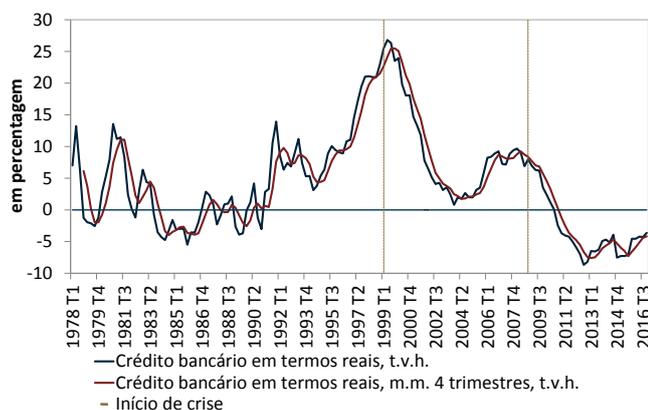
Esta decisão baseia-se na avaliação global de um conjunto de indicadores financeiros e macroeconómicos<sup>1</sup>:

Gráfico 1 – Desvio de Basileia e medida adicional do desvio do rácio do crédito em relação ao PIB<sup>2</sup>



Fontes: BdP, INE e cálculos do BdP. Última observação: 2016 T3.

Gráfico 2 – Taxa de variação do crédito bancário em termos reais<sup>4</sup>



Fontes: BdP, INE e cálculos do BdP. Última observação: 2016 T4.

As medidas do desvio permanecem negativas

No final do terceiro trimestre de 2016, o desvio de Basileia situava-se em -41.5 p.p., enquanto a medida do desvio desenvolvida pelo Banco de Portugal era de -12.8 p.p., tendo ambos aumentado face ao trimestre anterior (ver Gráfico 1). Desta forma, estas duas medidas do ciclo de crédito continuam a registar valores negativos, refletindo quer a redução do saldo do crédito total ao setor privado não financeiro, quer o aumento do PIB nominal. Permanecem, assim, abaixo do limiar inferior de 2 p.p., do qual resultaria uma percentagem de referência positiva da reserva, de acordo com a metodologia do CSBB<sup>3</sup>, pelo que não existem indícios de uma inversão sustentada do ciclo de crédito que justifiquem uma mudança na atual orientação de política macroprudencial.

O crédito recupera, mas lentamente

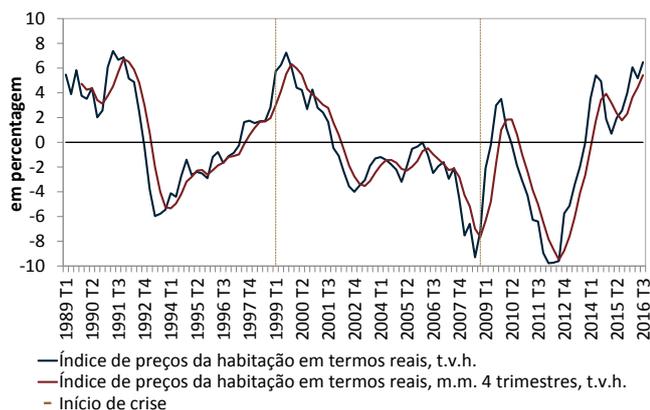
Outros indicadores do crédito ao setor privado não financeiro também sustentam a manutenção da atual orientação de política. Efetivamente, as taxas de crescimento homólogas quer do crédito bancário (real), quer da média móvel de quatro trimestres do crédito bancário em termos reais têm vindo a aumentar nos últimos trimestres. No entanto, os dois indicadores permanecem negativos, não evidenciando sinais de excessivo crescimento do crédito. Em particular, a taxa de crescimento homóloga do crédito bancário (real) situou-se em -3.6 por cento no quarto trimestre de 2016, o que corresponde a um aumento de 0.7 p.p. face ao trimestre anterior (ver Gráfico 2).

A desagregação do crédito concedido por setor institucional e por finalidade fornece informação adicional a este respeito. Por um lado, a taxa de crescimento do crédito total a sociedades não financeiras assinalou já alguma recuperação, passando a ser menos negativa no terceiro trimestre de 2016. Esta tendência reflete uma diminuição do crédito concedido por grupos bancários residentes, a qual foi parcialmente compensada por um fluxo líquido positivo de crédito concedido por não residentes.

Por outro lado, o crédito total aos particulares voltou a diminuir, o que reflete evoluções diferentes entre os vários segmentos. Com efeito, o montante de empréstimos para aquisição de habitação continua a diminuir, enquanto o saldo de crédito ao consumo aumentou ao longo de 2016.

## Preços da habitação continuam a aumentar

Gráfico 3 – Taxa de variação dos preços da habitação em termos reais<sup>5</sup>



Fontes: OCDE. Última observação: 2016 T3

Os preços da habitação registaram um aumento contínuo nos últimos dois anos, como mostra o Gráfico 3. De facto, o Índice de Preços da Habitação situou-se em 100.9 no terceiro trimestre de 2016, aproximadamente o mesmo valor registado no ano de referência, 2010. No entanto, como se salientou no Boletim Económico de outubro de 2016, a evolução dos preços da habitação parece estar em linha com os fundamentos económicos, não havendo sinais de sobrevalorização, apesar de eventuais pressões no sentido da valorização dos preços no mercado imobiliário em algumas regiões específicas, nomeadamente na área metropolitana de Lisboa.

Paralelamente, não existe evidência de que o aumento dos preços da habitação tenha sido impulsionado pelo crédito concedido por bancos residentes, uma vez que as taxas de crescimento reais e nominais do total do crédito à habitação

continuam a ser negativas. Por seu lado, o aumento da procura de edifícios residenciais tem sido, em grande parte, impulsionado por não residentes (ver, a este respeito, o Boletim Económico de maio de 2016).

## Alguns sinais de menor restritividade dos critérios de concessão de crédito

De acordo com o Inquérito aos Bancos sobre o Mercado de Crédito de janeiro de 2017, as condições da concessão de crédito ao setor não financeiro mantiveram-se, no geral, estáveis nos últimos 3 meses de 2016. Contudo, alguns bancos indicaram uma menor restritividade dos critérios de concessão de crédito, devido a uma maior competitividade entre instituições. Em particular, foi referida uma redução dos *spreads* praticados nos empréstimos para aquisição de habitação e para sociedades não financeiras de médio risco. As expectativas das instituições inquiridas apontam para a manutenção dos critérios de concessão de crédito durante os próximos seis meses.

Relativamente aos *spreads* praticados em novas operações de crédito, verifica-se que os aplicados a empréstimos a sociedades não financeiras se mantiveram estáveis em 2016. Por outro lado, os *spreads* aplicados nos novos empréstimos para aquisição de habitação desceram consistentemente ao longo de 2016, embora se situem ainda acima da sua média histórica e do respetivo mínimo histórico.

Adicionalmente, as taxas de juro dos novos empréstimos para aquisição de habitação convergiram para os níveis da área do euro em 2016, após um período de vários anos em que eram sistematicamente mais elevadas em Portugal.

## Avaliação geral

Não obstante as melhorias das condições macrofinanceiras em Portugal ao longo dos últimos trimestres, o risco sistémico cíclico permanece contido. A maioria dos indicadores não apresenta sinais de desequilíbrios emergentes no sistema financeiro impulsionados pelo crescimento do crédito. Consequentemente, a percentagem de reserva contracíclica permanecerá em 0 por cento durante o segundo trimestre de 2017.

## Notas

- 1 A avaliação baseia-se em dados disponíveis até 25 de janeiro 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.  
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*.
- 3 Caso o desvio exceda 2 p.p., a percentagem de referência da reserva aumentará linearmente de 0 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 [https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/2014/140630\\_ESRB\\_Recommendation.pt.pdf?19e98f304d3e998969d0f1f776201d2f](https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/2014/140630_ESRB_Recommendation.pt.pdf?19e98f304d3e998969d0f1f776201d2f).  
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.
- 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.
- 5 O índice de preços da habitação avalia a evolução dos preços dos edifícios residenciais ao longo do tempo (Índice: 2010=100; valores corrigidos de sazonalidade) e encontra-se disponível na base de dados da OCDE "*Analytical House Prices Indicators*". 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

<b>ARIMA</b>	<i>Autoregressive Integrated Moving Average</i>
<b>BdP</b>	Banco de Portugal
<b>CERS</b>	Comité Europeu do Risco Sistémico
<b>CSBB</b>	Comité de Supervisão Bancária de Basileia
<b>ESCB</b>	Acrónimo inglês para o Sistema Europeu de Bancos Centrais
<b>HP</b>	Hodrick e Prescott
<b>INE</b>	Instituto Nacional de Estatística
<b>OCDE</b>	Organização de Cooperação e de Desenvolvimento Económicos
<b>p.p.</b>	pontos percentuais
<b>PIB</b>	produto interno bruto
<b>SEC</b>	Sistema Europeu de Contas