

RESERVA CONTRACÍCLICA



BANCO DE PORTUGAL
EUROSISTEMA

29 de março de 2018

Na sequência de uma decisão do Conselho de Administração de 27 de março de 2018, 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 vigorar a partir de 1 de abril de 2018.

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

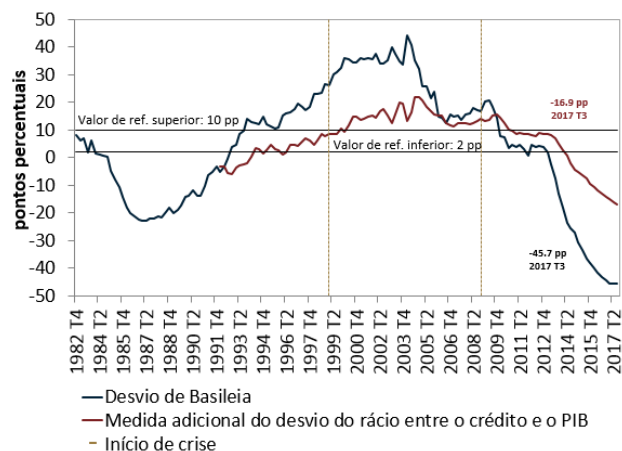
As medidas do desvio do rácio de crédito em relação ao PIB continuam significativamente abaixo do valor de referência inferior

No terceiro trimestre de 2017, quer o desvio de Basileia quer a medida adicional do desvio do rácio do crédito em relação ao PIB mantiveram-se negativos e significativamente abaixo do limiar de referência de 2 pp, atingindo -45,7 pp e -16,9 pp respetivamente (Gráfico 1). Em consequência, o referencial para a percentagem de reserva contracíclica é igual a 0% do montante total das posições em risco. A evolução dos desvios reflete sobretudo a evolução positiva observada no ciclo económico conjugada com um crescimento do crédito ainda negativo. As projeções publicadas no *Boletim Económico* do Banco de Portugal de dezembro de 2017 indicam que uma alteração no sinal dos desvios é improvável no período 2018-2020, dado que, segundo as projeções, a recuperação do crédito deverá ocorrer a um ritmo mais lento do que o crescimento do rendimento disponível e do PIB.

A taxa de variação homóloga, em termos reais, do crédito bancário ao setor privado não financeiro situou-se em -4,3% no quarto trimestre de 2017 (Gráfico 2). Esta redução do saldo do crédito bancário foi principalmente impulsionada pelo comportamento dos empréstimos concedidos a sociedades não financeiras, que contraíram 6,8% ao longo do mesmo período. No que respeita aos particulares, o crédito bancário caiu 2,4%, em termos homólogos e reais, no quarto trimestre de 2017. Este comportamento decorreu sobretudo da queda, em termos reais, do crédito à habitação, uma vez que a taxa de variação homóloga do crédito ao consumo, em termos

reais, foi positiva no quarto trimestre de 2017, mantendo a trajetória ascendente observada desde o início de 2012.

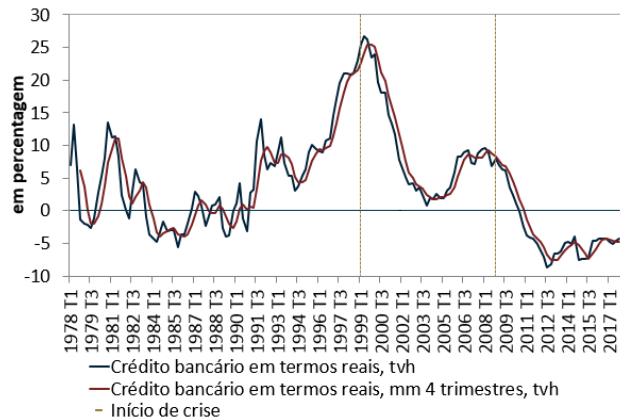
Gráfico 1 – Desvio de Basileia e medida adicional do desvio do rácio do crédito em relação ao PIB²



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

O saldo do crédito total diminuiu 0,9%, em termos homólogos, no terceiro trimestre de 2017. Esta redução resulta da descida do saldo do crédito respeitante a sociedades não financeiras e particulares. No caso das sociedades não financeiras, a redução reflete o efeito líquido de um aumento dos títulos de dívida emitidos, colocados principalmente junto de não residentes, de um decréscimo no montante dos empréstimos, o qual resulta sobretudo de um contributo negativo por parte dos empréstimos concedidos por residentes, e de um montante significativo de créditos abatidos ao ativo. No que respeita aos particulares, a redução resulta principalmente do efeito de reembolsos e do vencimento de empréstimos.

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



Fontes: Banco de Portugal, INE e cálculos do Banco de Portugal.

Última observação: 2017 T4.

A trajetória do rácio entre a diferença absoluta de um ano do crédito bancário e a média móvel de cinco anos do PIB está em linha com os outros indicadores do crédito. Em particular, este rácio continuou a ser negativo no terceiro trimestre de 2017 (-16,6%), ligeiramente acima do valor observado no trimestre anterior (-17,4%).

Apesar da tendência descendente registada nos montantes em dívida, o setor privado não financeiro português ainda apresenta um nível elevado de endividamento e é da máxima importância que o processo de desalavancagem em curso por parte deste setor continue.

Tendo em consideração esta informação, não existem sinais de sobreaquecimento no mercado de crédito em Portugal.

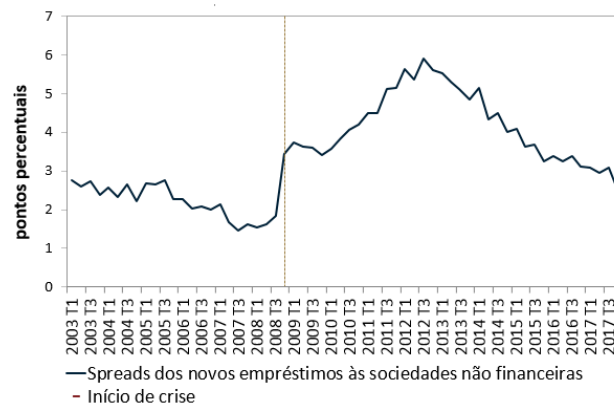
Algum relaxamento dos critérios de concessão de crédito à habitação

Nos primeiros três trimestres de 2017, os *spreads* praticados nos novos empréstimos concedidos pelos bancos a sociedades não financeiras, até um ano, situaram-se em torno de 3,0 pp, mas no quarto trimestre de 2017 o *spread* reduziu-se para 2,5 pp, um valor ainda acima dos observados antes da crise financeira (Gráfico 3). Além disso, a taxa de juro média dos novos empréstimos concedidos a sociedades não financeiras voltou a cair para 2,2% em dezembro de 2017, menos 42 pb do que a taxa observada em novembro, estabelecendo um novo mínimo histórico. Contudo, como discutido no Tema em Destaque do *Relatório de Estabilidade Financeira* do Banco de Portugal de dezembro de 2017 - "A segmentação do risco nos *spreads* implícitos nas taxas de juro dos novos empréstimos bancários a sociedades não financeiras" - existe evidência de diferenciação por parte dos

bancos no que respeita aos *spreads*, de acordo com o perfil de risco das sociedades não financeiras (evidência sobre a diferenciação do risco com base nas quantidades foi apresentada em edições anteriores do *Relatório de Estabilidade Financeira* do Banco de Portugal). Em termos prospetivos e de acordo com o *Inquérito aos Bancos sobre o Mercado de Crédito* de janeiro de 2018, os bancos não antecipam efetuar ajustamentos significativos dos critérios de concessão de crédito às sociedades não financeiras.

Existem sinais de critérios de concessão de crédito a particulares menos restritivos, em particular para aquisição de habitação, embora sejam ainda mais restritivos do que no período antes da crise financeira. Esta evolução reflete, em larga medida, as pressões exercidas pela concorrência, o nível baixo das taxas de juro, a recuperação económica e a melhoria das perspetivas no mercado da habitação. Tendo em consideração esta evolução e o facto de que o endividamento dos particulares ainda é elevado em comparação com outros países da área do euro, o Banco de Portugal adotou uma medida macroprudencial preventiva para assegurar que as instituições de crédito e as sociedades financeiras não assumem riscos excessivos na concessão de novos créditos e que os mutuários têm acesso a financiamento sustentável.⁵

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



Fontes: Banco de Portugal, Thomson Reuters e cálculos do Banco de Portugal.

Última observação: 2017 T4.

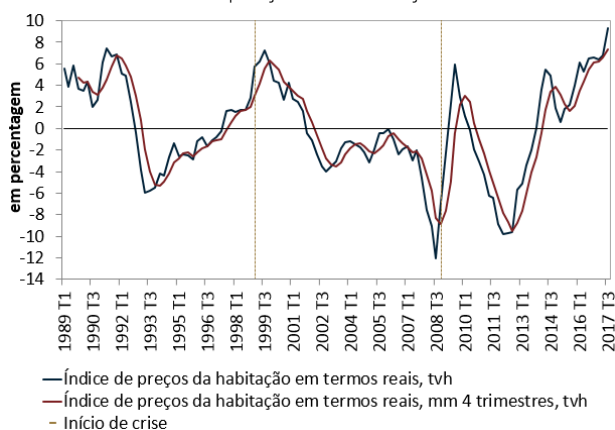
Associado à melhoria do rendimento disponível dos particulares e da rentabilidade das empresas e em conjugação com condições de financiamento favoráveis, o rácio do serviço da dívida em relação ao rendimento do setor privado não financeiro continuou a diminuir (-0,9 pp no terceiro trimestre de 2017 em comparação com o rácio um ano antes). As últimas projeções económicas publicadas no *Boletim Económico* do Banco de Portugal de dezembro de 2017 antecipam uma evolução positiva do consumo e do

investimento. Apesar do seu potencial impacto negativo no rácio do serviço da dívida em relação ao rendimento devido ao implícito aumento da dívida financeira, é pouco provável que tal venha a ocorrer, dado que o exercício de projeção também prevê um crescimento do rendimento disponível e do PIB a um ritmo mais elevado do que o do crédito, como salientado acima.

Preços da habitação continuam a aumentar

A dinâmica dos preços da habitação manteve o crescimento acentuado, tal como descrito na análise de risco efetuada no trimestre anterior no âmbito da decisão sobre a percentagem de reserva contracíclica. A taxa de variação dos preços da habitação em termos reais acelerou para 9,3% no terceiro trimestre de 2017, face ao trimestre homólogo de 2016, e os preços parecem estar mais próximos do nível justificado pelos fundamentos económicos, de acordo com a medida de valorização média do BCE (Gráfico 4).

Gráfico 4 – Índice de preços da habitação em termos reais⁶



Fontes: OCDE. Última observação: 2017 T3.

A procura de habitação, por parte de residentes e não residentes, deverá continuar a aumentar no curto prazo – no contexto de uma política monetária acomodatória, recuperação económica e atratividade do investimento em imobiliário residencial – continuando a estimular os preços da habitação. Os bancos que participaram no *Inquérito aos Bancos sobre o Mercado de Crédito* de janeiro de 2018 antecipam um aumento na procura de crédito à habitação. A potencial recuperação da oferta de habitação, medida pelo aumento do número de edifícios licenciados, pode contribuir para reduzir o crescimento dos preços da habitação no curto prazo.

O Banco de Portugal continuará a acompanhar os desenvolvimentos no mercado imobiliário residencial

português, os quais, no momento, não parecem ser impulsionados predominantemente por crédito concedido por bancos residentes.

Outros indicadores incluídos no quadro de avaliação de risco não sinalizam a acumulação de desequilíbrios

No terceiro trimestre de 2017, o rácio dos empréstimos em relação aos depósitos situou-se em 94,0%, ligeiramente acima do rácio observado no trimestre anterior (93,5%), mas muito abaixo dos valores observados no passado. Este ligeiro aumento no rácio no terceiro trimestre foi impulsionado quer por um aumento dos empréstimos quer por uma redução dos depósitos. Contudo, a tendência decrescente global deste rácio, desde o final de 2010, indica que os bancos estão mais resilientes a alterações no sentimento dos mercados de dívida por grosso.

Por último, a balança corrente continua a registar um excedente, atingindo 0,7% do PIB no terceiro trimestre de 2017. Em termos prospetivos e de acordo com o *Boletim Económico* do Banco de Portugal de dezembro de 2017, a capacidade de financiamento, medida pela balança corrente em percentagem do PIB, deverá aumentar moderadamente no período 2018-2020.

Avaliação geral

A avaliação do risco não apresenta evidência de acumulação de risco sistémico cíclico associado ao crescimento do crédito que justifique uma alteração na orientação da política macroprudencial no que respeita à reserva contracíclica de fundos próprios. Consequentemente, a percentagem de reserva contracíclica permanecerá em 0% do montante total das exposições em risco durante o segundo trimestre de 2018.

Notas

- 1 A avaliação baseia-se em dados disponíveis até 7 de fevereiro de 2018. 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) publicadas 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 desfasamento obtido quando se utilizam dados até ao primeiro trimestre de 2015. Caso o desvio exceda 2 pp, a percentagem de referência da reserva aumentará linearmente de 0% até ao limiar superior de 2,5% do montante total das posições em risco, o qual está associado a um desvio de 10 pp. Ver Recomendação CERS/2014/1, Anexo, Parte II, disponível em http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/2014/140630_ESRB_Recommendation.en.pdf?03a7c5c908620b34673b6f290b54c13d. Os valores de referência de 2 pp e 10 pp definidos pelo CBSB foram determinados com base no desvio de Basileia. Porém, estes limiares são utilizados como uma aproximação para efetuar o mapeamento da medida adicional do desvio do rácio 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 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* de taxas de juro de novas operações 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 *Thomson Reuters*. Apenas se consideram taxas de juro dos novos empréstimos concedidos por outras instituições financeiras monetárias a residentes com prazo de fixação inicial da taxa de juro até um ano. Taxas de juro dos novos empréstimos disponibilizadas nas Estatísticas Monetárias e Financeiras publicadas pelo Banco de Portugal.
- 5 Mais informação sobre a recomendação adotada está disponível em <https://www.bportugal.pt/page/limites-ao-racio-ltv-ao-dsti-e-maturidade>.
- 6 Índice de preços da habitação em termos reais (2010=100) publicado pela OCDE. O índice de preços da habitação foi corrigido da inflação utilizando o deflator do consumo privado (2010=100) disponível nas Contas Nacionais (SEC2010, base 201) publicadas pelo INE.

Siglas e acrónimos

ARIMA	<i>Autoregressive Integrated Moving Average</i>
BCE	Banco Central Europeu
CBSB	Comité de Basileia de Supervisão Bancária
CERS	Comité Europeu do Risco Sistémico
ESCB	<i>European System of Central Banks</i>
HP	Hodrick e Prescott
INE	Instituto Nacional de Estatística
mm	média móvel
OCDE	Organização de Cooperação e de Desenvolvimento Económicos
PIB	Produto Interno Bruto
pb	pontos base
pp	pontos percentuais
SEC	Sistema Europeu de Contas
tvh	Taxa de variação homóloga