

RESERVA CONTRACÍCLICA



BANCO DE PORTUGAL
EUROSISTEMA

30 de junho de 2017

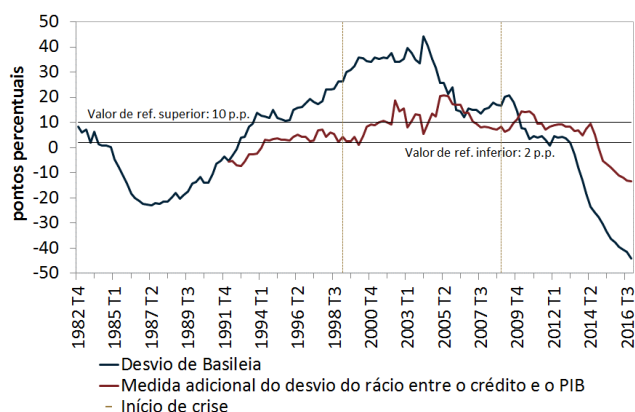
Na sequência de uma decisão do Conselho de Administração de 20 de junho de 2017, a percentagem de reserva contracíclica aplicável às exposições de crédito ao setor privado não financeiro nacional mantém-se em 0 por cento do montante total das posições em risco, a vigorar a partir de 1 de julho de 2017.

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

Desvio do rácio do crédito em relação ao PIB mantém-se negativo

As duas medidas trimestrais do desvio do rácio do crédito em relação ao PIB continuaram a registar valores negativos no último trimestre de 2016, abaixo dos observados no trimestre anterior. No quarto trimestre de 2016, o desvio de Basileia era de -44.1 p.p., enquanto no trimestre anterior se situava em -41.5 p.p.. A medida de desvio alternativa desenvolvida pelo Banco de Portugal desceu de -13.0 p.p. no terceiro trimestre de 2016 para -13.4 p.p. no quarto trimestre do mesmo ano (ver Gráfico 1). Desta forma, os valores destes indicadores continuam a situar-se abaixo do limite de 2 p.p., o qual poderia dar origem a uma percentagem de reserva contracíclica positiva.

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



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

A evolução das medidas do desvio do rácio do crédito em relação ao PIB reflete a redução continuada do saldo do

crédito ao setor privado não financeiro, bem como a taxa de crescimento positiva do PIB nominal.

Prevê-se que a taxa de crescimento do PIB aumente para 2.5% em 2017 e que o saldo do crédito bancário não venha a aumentar. Consequentemente, não existe evidência de que o desvio do rácio do crédito em relação ao PIB se inverta nos próximos trimestres.

Taxas de crescimento reais do crédito permanecem negativas

As taxas de crescimento homólogas, quer do crédito bancário real, quer da sua média móvel de quatro trimestres, mantiveram-se negativas no primeiro trimestre de 2017, diminuindo de novo face ao valor do último trimestre de 2016 e situando-se, respetivamente, em -4.8 por cento e -4.4 por cento. Ainda neste âmbito, o rácio entre a diferença homóloga do crédito bancário e a média móvel de cinco anos do PIB continuou a ser negativo (-17.0 por cento) no quarto trimestre de 2016, embora menos negativo do que no trimestre anterior (-18.2 por cento). Uma vez que o crescimento do crédito se mantém negativo, quer em termos nominais quer reais, e tendo em conta as taxas de crescimento positivas do PIB, não se verificam sinais de crescimento excessivo do crédito agregado.

No último trimestre de 2016, o volume de crédito concedido às famílias e às sociedades não financeiras (em termos reais) apresentou uma evolução semelhante, com taxas de crescimento homólogas de -3.2 por cento e -3.3 por cento, respetivamente, tendo ambas descido face ao trimestre anterior.

O saldo dos empréstimos bancários concedidos às famílias para aquisição de habitação tem diminuído continuamente nos últimos anos, o que é parcialmente explicado pelo volume de reembolsos neste segmento. No primeiro trimestre de 2017, os fluxos de novos empréstimos para aquisição de habitação aumentaram, em linha com o aumento registado na procura de crédito pelas famílias. Este aumento da procura de crédito tem sido impulsionado pelo nível baixo das taxas de juro e pelo aumento da confiança dos consumidores, como se salienta no inquérito aos bancos sobre o mercado de crédito relativo a abril de 2017. As instituições que responderam ao inquérito perspetivam que esta tendência deverá continuar no segundo trimestre do ano.

O crédito ao consumo é a única componente do crédito ao setor das famílias que aumentou no primeiro trimestre de 2017, embora o seu peso no saldo total de crédito concedido se tenha mantido bastante baixo (cerca de 8 por cento).

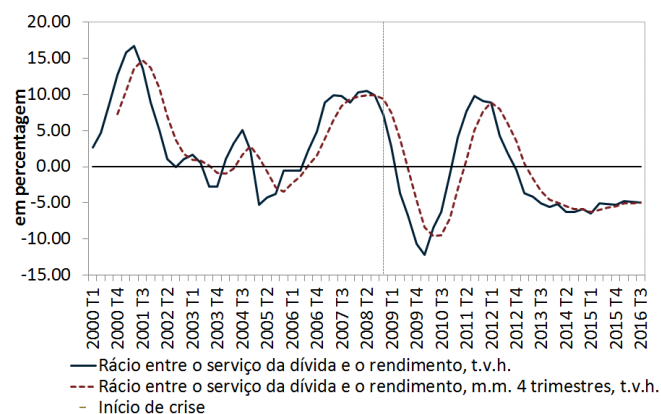
Ainda no que concerne à atividade de intermediação financeira dos bancos, o rácio do crédito em relação aos depósitos aumentou ligeiramente no quarto trimestre de 2016, para 95.5 por cento, face ao seu nível de 94.2 por cento, observado no trimestre anterior, o qual constituiu o valor mais baixo da série. Desta forma, verifica-se que o financiamento das instituições de crédito continuou a ter por base depósitos a retalho, uma fonte de financiamento menos vulnerável a alterações nas condições dos mercados. Assim, este indicador mantém-se em níveis muito baixos não evidenciando acumulação de risco de liquidez por parte dos bancos.

Processo de desalavancagem do setor privado não financeiro a um ritmo mais moderado

O rácio do serviço da dívida em relação ao rendimento continuou a reduzir-se, caindo para 17.4 por cento no terceiro trimestre de 2016, indicando a contínua melhoria da capacidade do setor privado não financeiro em assegurar o serviço da dívida. A taxa de crescimento homóloga e a média móvel de quatro trimestres do rácio do serviço da dívida em relação ao rendimento manteve-se em torno de menos cinco por cento ao longo de 2016 (Gráfico 2).

Esta evolução deve-se principalmente ao processo de desalavancagem das famílias e das sociedades não financeiras e foi também impulsionada pelo contexto de baixas taxas de juro.

Gráfico 2 – Rácio do serviço da dívida em relação ao rendimento³



Fonte: BIS. Última observação: 2016 T3.

A melhoria do rácio da dívida das sociedades não financeiras é comum a todos os setores de atividade, embora com alguma heterogeneidade entre esses setores. Esta evolução foi impulsionada também pela saída de algumas empresas do mercado, verificando-se uma redução mais significativa do montante de crédito nos setores da construção e do imobiliário.

Preços da habitação em recuperação

Os preços da habitação continuaram a aumentar, como evidenciado pela respetiva taxa de crescimento homóloga em termos reais – no final de 2016 os preços da habitação situavam-se cerca de seis por cento acima do nível registado no período homólogo de 2015. Porém, não existe evidência de que o aumento dos preços da habitação esteja a ser impulsionado pelo crédito interno, uma vez que o saldo dos empréstimos às famílias para aquisição de habitação continua a diminuir. De facto, todos os bancos que responderam ao inquérito de abril de 2017 sobre o mercado de crédito indicaram a manutenção dos critérios de concessão de empréstimos para aquisição de habitação no primeiro trimestre do ano. Contudo, referem também que fatores como a concorrência de outros bancos, a melhoria dos custos de financiamento dos bancos ou a redução das restrições dos balanços podem conduzir a uma redução da restritividade dos critérios de concessão de empréstimos por alguns bancos neste segmento de crédito. As referidas alterações nos critérios de concessão de crédito podem revelar-se de diversas formas, o que requer um acompanhamento atento.

Existe também evidência de que as condições de crédito abrandaram em 2014 e 2015, o que se tem refletido em medidas como o rácio entre o valor do empréstimo e o valor da garantia e o rácio entre o valor do empréstimo e o valor do rendimento no momento da contratação do empréstimo (edição de junho de 2017 do Relatório de Estabilidade Financeira). Informações adicionais apontam também para um alargamento das maturidades contratadas no crédito a particulares. Por último, as taxas de juro dos novos empréstimos para aquisição de habitação voltaram a diminuir em março de 2017, tendo esta série atingido um novo mínimo histórico.

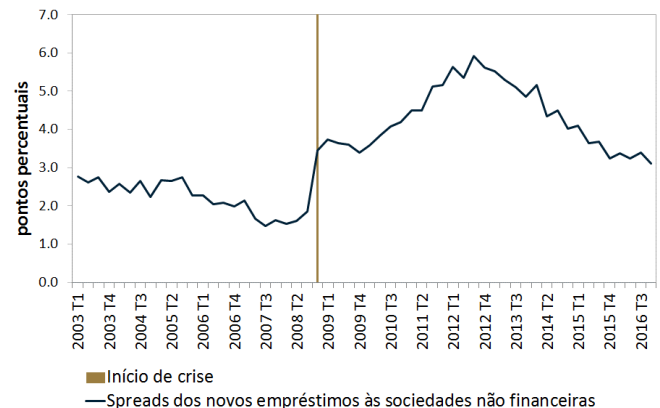
Condições estáveis dos empréstimos a sociedades não financeiras

Em 2016, os *spreads* médios aplicados nos novos empréstimos a sociedades não financeiras continuaram a reduzir-se, situando-se em 3.1 p.p. no quarto trimestre do ano (Gráfico 3). Em março de 2017, as taxas de juro dos novos empréstimos a sociedades não financeiras atingiram um novo mínimo histórico.

Uma análise da distribuição das taxas de juro por categorias de risco mostra diferenciação de preço de acordo com a classe de risco das sociedades não financeiras (edição de maio de 2017 do Boletim Económico). Por exemplo, a distribuição das taxas de juro aplicadas aos novos empréstimos a sociedades não financeiras de baixo risco tem-se movido para taxas mais baixas, enquanto os novos empréstimos a sociedades não financeiras de elevado risco têm sido contratados com taxas de juro relativamente mais elevadas e uma dispersão significativa.

Uma análise detalhada do crédito a sociedades não financeiras, publicada na edição de junho de 2017 do Relatório de Estabilidade Financeira, conclui que as instituições de crédito reduziram principalmente o crédito a contrapartes com os piores perfis de risco de crédito. Por outro lado, as sociedades não financeiras com os melhores perfis de risco de crédito têm registado um contributo positivo para os agregados de crédito desde 2014.

Gráfico 3 – *Spreads* dos novos empréstimos a sociedades não financeiras⁴



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

De acordo com o inquérito aos bancos sobre o mercado de crédito de abril de 2017, os critérios de concessão de empréstimos a sociedades não financeiras permaneceram estáveis, no geral, no primeiro trimestre de 2017, não se esperando novas reduções das taxas de juro.

Balança corrente continuou a registar um excedente

Em termos dos outros indicadores monitorados pelo Banco de Portugal não existe evidência adicional que indique uma acumulação de risco sistémico cíclico impulsionado pelo crédito. Em particular, a balança corrente continuou a registar um excedente no último trimestre de 2016, tendo aumentado de 0.4 para 1.2 por cento do PIB, face ao quarto trimestre de 2015.

Avaliação geral

A recente recuperação económica observada em Portugal foi acompanhada por uma diminuição do saldo do crédito ao setor privado não-financeiro, o que se reflete em medidas negativas e decrescentes do desvio do rácio do crédito em relação ao PIB. Apesar dos recentes desenvolvimentos no crédito ao consumo e do aumento dos montantes de novos empréstimos para a aquisição de habitação, o crédito continuou a diminuir.

De acordo com a informação quantitativa e qualitativa disponível, o Banco de Portugal decidiu não alterar a orientação de política macroprudencial, mantendo 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 24 de abril 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 desfaseamento 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 desfaseamento 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 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 http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/2014/140630_ESRB_Recommendation.en.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 Estimativas do rácio entre o serviço da dívida e o rendimento publicadas pelo BIS para o setor privado não financeiro, o qual utiliza o rendimento disponível bruto em substituição do rendimento. Disponível em: <http://www.bis.org/statistics/dsr.htm>.
- 4 Média de *spreads* ponderados pelos correspondentes 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 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 BdP.

Siglas e acrónimos

ARIMA	<i>Autoregressive Integrated Moving Average</i>
BCBS	Comité de Supervisão Bancária de Basileia
BdP	Banco de Portugal
BIS	<i>Bank for International Settlements</i>
CERS	Comité Europeu do Risco Sistémico
HP	Hodrick and Prescott
INE	Instituto Nacional de Estatística
OCDE	Organização de Cooperação e de Desenvolvimento Económicos
PIB	produto interno bruto
p.p.	pontos percentuais
SEBC	Sistema Europeu de Bancos Centrais
SEC	Sistema Europeu de Contas