

RESERVA CONTRACÍCLICA



BANCO DE PORTUGAL
EUROSISTEMA

29 de setembro de 2017

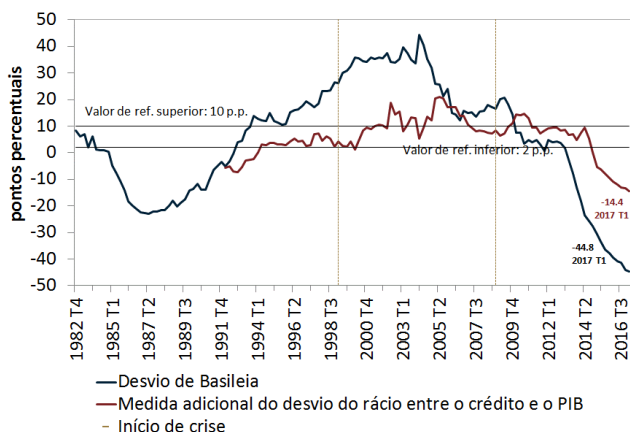
Na sequência de uma decisão do Conselho de Administração de 26 de setembro de 2017, a percentagem de reserva contracíclica aplicável às exposições de crédito ao setor privado não financeiro nacional mantém-se em 0 por cento do montante total das posições em risco, a vigorar a partir de 2 de outubro de 2017.

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

Medidas do desvio do rácio do crédito em relação ao PIB voltaram a diminuir no primeiro trimestre de 2017

O desvio de Basileia e a medida adicional do desvio do rácio do crédito em relação ao PIB mantiveram a trajetória descendente no primeiro trimestre de 2017, continuando a situar-se num nível negativo e bastante abaixo do limite que poderia dar origem a uma percentagem de referência da reserva positiva. O desvio de Basileia situou-se em -44,8 p.p. no primeiro trimestre de 2017, que compara com -44,1 p.p. no trimestre anterior, enquanto a medida do desvio adicional desceu de -13,4 p.p. no final de 2016 para -14,4 p.p. no primeiro trimestre de 2017 (Gráfico 1).

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 T1.

A evolução das medidas do desvio do rácio do crédito em relação ao PIB reflete as trajetórias divergentes do PIB nominal e do saldo do crédito ao setor privado não financeiro. Com efeito, as projeções do Banco de Portugal estimam que o primeiro continue a aumentar ao longo de 2017 a uma taxa de 2,5 por cento, enquanto se perspetiva que o segundo continue a apresentar taxas de crescimento negativas.

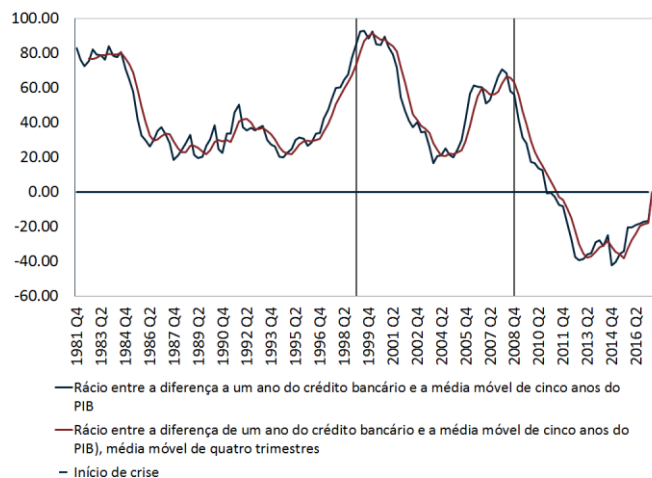
Processo de desalavancagem do setor privado não financeiro continua

O crédito bancário ao setor privado não financeiro tem vindo a apresentar taxas de crescimento negativas a partir do quarto trimestre de 2010, mantendo essa tendência no segundo trimestre de 2017.

O rácio entre a diferença de um ano do crédito bancário e a média móvel de cinco anos do PIB (média móvel de quatro trimestres) é outro indicador avançado de desequilíbrios de crédito. Como mostra o Gráfico 2, este rácio continuou a ser negativo no primeiro trimestre de 2017 (-17,7 por cento), apesar da recente tendência ascendente (uma vez que este valor compara com -18,7 por cento no trimestre anterior).

Os empréstimos bancários concedidos às famílias para aquisição de habitação têm diminuído continuamente nos últimos anos, tendência que se manteve no segundo trimestre de 2017.

Gráfico 2 - Rácio entre a diferença absoluta de 1 ano do crédito bancário e a média móvel de 5 anos do PIB³



Fontes: Banco de Portugal, INE e cálculos do Banco de Portugal. Última observação: 2017 T1.

Por outro lado, o crédito ao consumo aumentou no segundo trimestre de 2017, em linha com a tendência ascendente observada nos últimos anos. No entanto, o seu peso no saldo total dos empréstimos ao setor privado não financeiro continua a ser bastante baixo, apesar de um aumento para sete por cento no primeiro trimestre de 2017.

O saldo do total dos empréstimos a sociedades não financeiras diminuiu no primeiro trimestre de 2017 (a taxa de variação homóloga do crédito em termos reais foi de -3,9 por cento). Contudo, esta trajetória pode refletir alguma heterogeneidade no que se refere às fontes de financiamento das empresas. Com efeito, a redução do crédito concedido por bancos residentes parece ter sido parcialmente compensada pelo financiamento concedido por não residentes. Esta tendência foi observada ao longo de 2016 e também nos primeiros cinco meses de 2017, encontrando-se relacionada com financiamentos entre entidades do mesmo grupo.

Em termos gerais, o rácio do crédito em relação aos depósitos dos bancos portugueses reduziu-se no primeiro trimestre de 2017, face ao último trimestre de 2016, mantendo-se abaixo de 100 por cento (94,3 por cento), o que reflete uma maior estabilidade das fontes de financiamento dos bancos.

Sinais de critérios de concessão de crédito bancário menos restritivos

Em maio de 2017, a taxa de juro média dos novos empréstimos a sociedades não financeiras atingiu um novo

mínimo histórico, enquanto os *spreads* aplicados nos novos empréstimos a sociedades não financeiras no primeiro trimestre de 2017 se mantiveram em 3,1 p.p., o nível registado no trimestre anterior. Apesar da descida observada nos últimos anos, os *spreads* situam-se ainda acima dos níveis anteriores à crise. Além disso, a evidência disponível mostra que os empréstimos continuam a ser principalmente canalizados para empresas de menor risco (Relatório de Estabilidade Financeira de junho de 2017).

De acordo com o Inquérito aos bancos sobre o mercado de crédito, relativo a julho de 2017, a procura de crédito por sociedades não financeiras aumentou ligeiramente, sobretudo no segmento das PME, concentrando-se em empréstimos de longo prazo. Da mesma forma, no segmento das famílias, os bancos reportaram um ligeiro aumento da procura de empréstimos para aquisição de habitação, tendo algumas instituições referido um ligeiro acréscimo da procura de crédito ao consumo e de empréstimos para outros fins.

No mesmo Inquérito, os bancos reportaram que os critérios de concessão de crédito se mantiveram estáveis no segundo trimestre do presente ano, quer para as sociedades não financeiras, quer para as famílias. Contudo, os critérios aplicados pelos bancos às novas operações de concessão de crédito parecem ter-se tornado menos restritivos, pelo menos em alguns segmentos. Esta tendência pode ser observada, em particular, no segmento das famílias, relativamente ao qual alguns parâmetros, como os prazos e os rácios entre o valor do empréstimo e o valor da garantia no momento da contratação do empréstimo, se estão a tornar menos restritivos. Adicionalmente, os *spreads* aplicados ao crédito hipotecário continuaram a registar uma descida continuada e as taxas de juro médias atingiram um novo mínimo histórico em maio de 2017 (1,7 por cento). Estas práticas requerem um acompanhamento atento, na medida em que podem indiciar, ao nível deste mercado de crédito, que o preço estabelecido é desadequado face ao risco dos empréstimos bancários concedidos.

Indicadores de sustentabilidade da dívida do sector privado não financeiro continuam a melhorar

O rácio do serviço da dívida em relação ao rendimento do setor privado não financeiro continuou a diminuir, passando de 17,3 por cento no terceiro trimestre de 2016 para 16,9 por cento no final do ano. Esta tendência reflete uma melhoria da

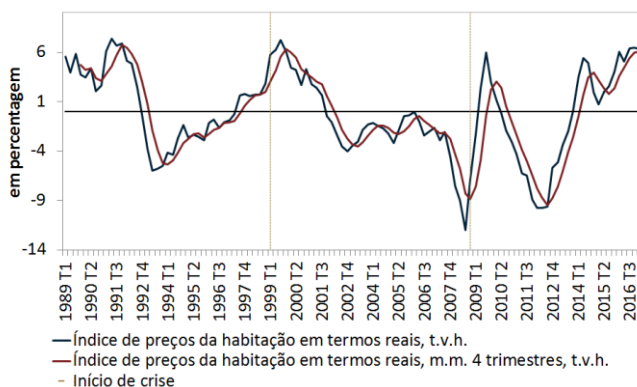
capacidade do serviço da dívida tanto das famílias como das sociedades não financeiras.

A redução do saldo do crédito concedido a estes setores, a descida continuada das taxas de juro e a melhoria das condições económicas gerais (incluindo o aumento do rendimento disponível) contribuíram para uma nova redução da taxa de crescimento homóloga deste indicador.

Preços da habitação mantêm tendência ascendente

Um dos riscos subjacentes ao atual contexto de baixas taxas de juro encontra-se relacionado com os efeitos potenciais do comportamento de procura de taxas de rendibilidade mais vantajosas (*search-for-yield*), o que pode provocar o desalinhamento dos preços em determinados mercados (como o do imobiliário).

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



Fontes: BdP, Reuters e cálculos do BdP. Última observação: 2017 T1.

A taxa de crescimento homóloga do índice de preços da habitação em termos reais e a sua média móvel de quatro trimestres aumentaram 6,3 e 6,1 por cento, respetivamente, no primeiro trimestre de 2017 (Gráfico 3). Apesar da continuação da trajetória ascendente dos preços da habitação, que estão já próximo do máximo histórico em termos nominais, não há evidência de uma relação direta com o crédito interno. Com efeito, apesar da aceleração do fluxo de novos empréstimos para aquisição de habitação no primeiro semestre de 2017, o saldo dos empréstimos concedidos às famílias para aquisição de habitação continua a diminuir, embora a um ritmo mais lento do que nos trimestres anteriores. No entanto, esta evolução recente dos preços no mercado imobiliário e os fatores impulsionadores subjacentes requerem um acompanhamento atento.

Balança corrente continua a registar um excedente

A balança corrente corrigida de sazonalidade registou uma melhoria, passando de 1,2 por cento no último trimestre de 2016 para 1,8 por cento do PIB no primeiro trimestre de 2017. A média móvel de quatro trimestres da balança corrente corrigida de sazonalidade melhorou também, passando de um por cento do PIB no último trimestre de 2016 para 1,1 por cento no primeiro trimestre de 2017.

Em termos homólogos, verifica-se também uma melhoria da balança corrente, a qual foi impulsionada pelo aumento do excedente da balança de serviços – embora insuficiente para compensar a deterioração da balança de bens – e por uma melhoria da balança de rendimentos líquida.

Desta forma, a nível agregado, continua a observar-se a correção dos desequilíbrios externos.

Avaliação geral

De um modo geral, a informação quantitativa e qualitativa disponível não indica a formação de desequilíbrios relacionados com o risco sistémico cíclico. Contudo, existe alguma evidência de menor restritividade dos critérios aplicados à concessão de empréstimos, principalmente no segmento das famílias. Adicionalmente, o crescimento dos preços da habitação em termos reais está a acelerar, embora estes desenvolvimentos não pareçam estar diretamente relacionados com a dinâmica do crédito a nível interno.

Uma nova redução do saldo de crédito ao setor privado não financeiro, no segundo trimestre de 2017, em conjunto com um crescimento positivo do PIB, deram origem a medidas negativas e decrescentes do desvio do rácio do crédito em relação ao PIB. Tomando em consideração a recente evolução do crédito e as estimativas de crescimento do produto, perspetiva-se que estas medidas do desvio continuem negativas nos próximos trimestres. Consequentemente, o Banco de Portugal decidiu manter a percentagem de reserva contracíclica em zero por cento do montante total das exposições em risco, a partir de 2 de outubro de 2017.

Notas

- 1 A avaliação baseia-se em dados disponíveis até 26 de julho 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 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 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 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>
BdP	Banco de Portugal
BIS	Bank for International Settlements
CESR	Comité Européen do Risco Sistémico
CSBB	Comité de Supervisão Bancária de Basileia
HP	Hodrick e Prescott
INE	Instituto Nacional de Estatística
OCDE	Organização de Cooperação e de Desenvolvimento Económicos
PIB	produto interno bruto
PME	Pequenas e Médias Empresas
p.p.	pontos percentuais
SEBC	Sistema Europeu de Bancos Centrais
SEC	Sistema Europeu de Contas