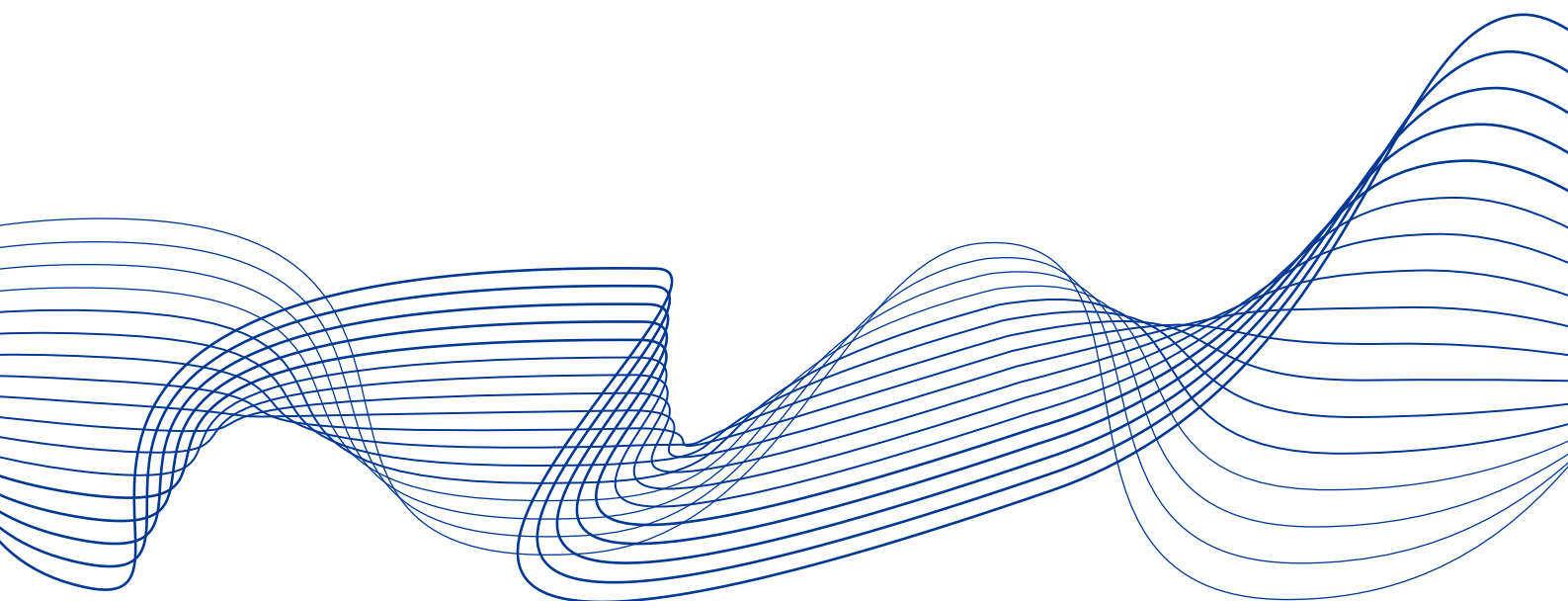


Relatório Anual

2021



CERS

Comité Europeu do Risco Sistémico

Sistema Europeu de Supervisão Financeira

Índice

Preâmbulo	2
Síntese	4
Ficha técnica	7



Preâmbulo



*Christine Lagarde,
Presidente do CERS*

É com grande satisfação que apresento o 11.º relatório anual do Comité Europeu do Risco Sistémico (CERS), que abrange o período de 1 de abril de 2021 a 31 de março de 2022. O relatório anual do CERS constitui uma parte importante do quadro de comunicação do CERS. Visa garantir a transparência e a prestação de contas no que diz respeito à forma como o CERS cumpriu o seu mandato e dirige-se aos legisladores na União Europeia (UE) e ao público europeu em geral.

O ano de 2021 caracterizou-se inicialmente por uma diminuição dos riscos para a estabilidade financeira relacionados com a pandemia de coronavírus (COVID-19), face ao fortalecimento da recuperação económica na UE e o abrandamento gradual dos riscos para o balanço das

empresas e as famílias. Contudo, perto do final do ano, novas perturbações das cadeias de abastecimento e aumentos dos preços dos produtos energéticos ameaçaram a retoma emergente e intensificaram as pressões inflacionistas a nível mundial.

A invasão russa da Ucrânia é uma tragédia humanitária, que também causou um grave choque na economia europeia. Embora a exposição direta do sistema financeiro europeu à Rússia seja limitada, os efeitos de segunda ordem têm implicações nas perspetivas de crescimento económico. A subida acentuada dos preços dos produtos energéticos e das matérias-primas devido à guerra intensificou as pressões inflacionistas a nível mundial, conduzindo a uma reavaliação da trajetória da política monetária nas principais economias. A invasão aumentou igualmente o nível de risco cibernético, que tinha vindo a acumular-se em todas as infraestruturas financeiras.

Entretanto, as vulnerabilidades a médio prazo nos mercados da habitação continuaram a aumentar de forma persistente ao longo do período em análise. Perante este enquadramento, o CERS emitiu alertas ou recomendações a sete países. A análise do CERS destacou vulnerabilidades relacionadas com i) a potencial sobrevalorização do imobiliário residencial, ii) o nível de endividamento das famílias, iii) o crescimento do crédito à habitação e iv) os sinais de uma diminuição da restritividade dos critérios de concessão de empréstimos.

O CERS recomendou ainda a criação de um quadro pan-europeu de coordenação de ciberincidentes sistémicos para ajudar a assegurar a deteção precoce dos mesmos.

No decurso do período em análise, o CERS prosseguiu o trabalho no sentido de reforçar o quadro macroprudencial da UE aplicável às instituições de crédito e contribuiu ativamente para outros trabalhos prudenciais destinados a fortalecer o setor financeiro em geral.

Em particular, publicou um documento de reflexão, onde expõe a sua perspetiva sobre a forma de adequar o quadro macroprudencial das instituições de crédito à próxima década. Uma proposta fundamental consiste em reforçar o quadro jurídico da UE com medidas centradas no mutuário no



que respeita ao crédito à habitação. O CERS realizou igualmente uma análise aprofundada da possibilidade de recurso às reservas de fundos próprios das instituições de crédito e apresentou um novo quadro conceptual para avaliar a orientação da política macroprudencial.

No que respeita ao sistema financeiro em geral, o CERS emitiu uma recomendação destinada a fazer face às persistentes vulnerabilidades no âmbito dos fundos do mercado monetário. Respondeu também à consulta específica da Comissão Europeia sobre a revisão do quadro de compensação central da UE. Publicou ainda a sua perspetiva sobre as propostas da Comissão de revisão da segunda diretiva relativa ao acesso à atividade de seguros e resseguros (Solvência II) e da diretiva relativa aos gestores de fundos de investimento alternativos.

O CERS também analisou riscos mais amplos suscetíveis de afetar a estabilidade do sistema financeiro, tendo realizado uma primeira análise das implicações dos mercados de criptoativos do setor privado e das aplicações financeiras descentralizadas. Em parceria com o Banco Central Europeu (BCE), publicou igualmente um relatório conjunto sobre o impacto das alterações climáticas, através de diversos fatores de risco, nas empresas financeiras da UE.

Durante o período em análise, vários estimados colegas deixaram as funções no CERS e foram efetuadas novas nomeações. Gostaria de agradecer calorosamente a Jens Weidmann, o anterior presidente do Deutsche Bundesbank, a Ignazio Visco, governador do Banca d'Italia e a Pierre Wunsch, governador do Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique, pelos seus contributos para o trabalho do Comité Diretor do CERS, bem como a Javier Suarez pelas suas perspetivas enquanto presidente do Comité Científico Consultivo. Gostaria também de acolher calorosamente François Villeroy de Galhau, governador do Banque de France, Mário Centeno, governador do Banco de Portugal, e Lars Rohde, governador do Danmarks Nationalbank, como novos membros do Comité Diretor do CERS, e Lorian Pelizzon na qualidade de nova presidente do Comité Científico Consultivo.

Christine Lagarde
Presidente do CERS



Síntese

Os riscos para a estabilidade financeira aumentaram visivelmente desde a invasão russa da Ucrânia e eram significativamente mais elevados no final do período em análise do que um ano antes¹. O impacto económico da guerra na Ucrânia, aliado ao aumento da restritividade das condições financeiras na sequência da normalização em curso da política monetária, está a pesar sobre a recuperação da crise provocada pela pandemia de COVID-19. O período prolongado de inflação elevada e a deterioração das perspetivas de crescimento, devido à forte subida dos preços dos produtos energéticos, dos produtos alimentares e das matérias-primas e às perturbações das cadeias de abastecimento, estão a levar a um aumento dos custos do financiamento e a reduzir a capacidade de serviço da dívida. A confluência destes desenvolvimentos e a sua possível amplificação mútua elevaram a incerteza e a probabilidade de concretização de cenários de riscos extremos.

A evolução mais recente contrasta com as tendências prevalentes em 2021, caracterizadas por uma retoma gradual, embora por vezes mais lenta, perante a crise provocada pela COVID-19 e por uma diminuição dos riscos para a estabilidade financeira no curto prazo. A recuperação da economia da UE face à pandemia reduziu gradualmente o risco de problemas de balanço no setor das sociedades não financeiras e de repercussões das vulnerabilidades destas últimas nas instituições de crédito. No entanto, as vulnerabilidades continuaram a aumentar nos mercados de ações e ativos de risco, assim como no mercado do imobiliário residencial, onde as sobrevalorizações intensificaram o risco de correções de preço no médio prazo.

No segundo semestre de 2021, as novas variantes do coronavírus, a continuação das perturbações das cadeias de abastecimento relacionadas com a pandemia e a subida dos preços das matérias-primas e dos produtos energéticos resultaram numa inflação crescente a nível mundial. Esta pressão sobre os preços agravou as vulnerabilidades associadas à pandemia e colocou desafios à retoma emergente (a caixa 1 aborda as vulnerabilidades decorrentes da inflação elevada). A parte inicial de 2022 caracterizou-se por correções acentuadas nos mercados obrigacionistas e acionistas na sequência das reavaliações da trajetória da política monetária nos Estados Unidos e na área do euro.

A invasão da Ucrânia pela Rússia constituiu um grave choque que veio aprofundar as marcas deixadas pela pandemia de COVID-19. Apesar de a exposição direta do setor financeiro da UE à Rússia e à Ucrânia ser limitada, este setor poderá ser afetado por efeitos de segunda ordem, devido a uma deterioração das perspetivas de crescimento, à diminuição da confiança dos investidores e dos consumidores e a uma potencial correção dos preços dos ativos. A invasão russa também aumentou o risco de ciberataques, acumulado ao longo do tempo em todas as infraestruturas financeiras.

Para fazer face às crescentes vulnerabilidades do setor do imobiliário residencial, o CERS emitiu alertas e recomendações a sete países. Foram dirigidos alertas aos ministros

¹ O período em análise no relatório é de 1 de abril de 2021 a 31 de março de 2022.



competentes de cinco países com vulnerabilidades recém-identificadas que não tinham sido suficientemente abordadas: Bulgária, Croácia, Eslováquia, Hungria e Liechtenstein. Foram transmitidas recomendações aos ministros competentes de dois outros países: Alemanha e Áustria. Após a emissão destas recomendações, as autoridades da Alemanha e da Áustria anunciaram novas medidas para dar resposta às vulnerabilidades do setor do imobiliário residencial. O CERS publicou igualmente uma avaliação do cumprimento das recomendações emitidas em 2019.

A fim de fazer face ao risco crescente de ciberataques sistémicos, o CERS recomendou ainda o estabelecimento de um quadro pan-europeu de coordenação de ciberincidentes sistémicos. A coordenação e comunicação atempadas em caso de ciberincidentes podem ajudar a assegurar a deteção precoce de incidentes e a reação aos mesmos. Alguns aspetos desta recomendação já se encontravam numa fase avançada de aplicação na altura da invasão russa da Ucrânia – por exemplo, a monitorização de ciberincidentes com potenciais implicações para a estabilidade financeira.

Nos últimos 12 meses, o CERS contribuiu para reforçar o quadro macroprudencial aplicável às instituições de crédito. O CERS apresentou as suas perspetivas em resposta ao pedido de parecer da Comissão Europeia sobre a revisão desse quadro. Como parte das suas propostas, sugeriu que o quadro jurídico da UE fosse reforçado com medidas centradas no mutuário no que respeita ao crédito à habitação. Forneceu também uma análise aprofundada da possibilidade de recurso às reservas de fundos próprios das instituições de crédito e apresentou um novo quadro conceptual para a orientação da política macroprudencial, que envolveu comparar os riscos sistémicos com as medidas de política tomadas em resposta aos mesmos. O CERS continuou igualmente a acompanhar as medidas macroprudenciais adotadas pelos países do Espaço Económico Europeu.

No tocante ao sistema financeiro em geral, o CERS emitiu uma recomendação destinada a dar resposta às vulnerabilidades persistentes no âmbito dos fundos do mercado monetário – que se tornaram novamente patentes no início da pandemia de COVID-19 – e respondeu à consulta específica da Comissão Europeia sobre a revisão do quadro de compensação central da UE. Este último contributo assentou na resposta do CERS à consulta da Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (*European Securities and Markets Authority* – ESMA) sobre a determinação da importância sistémica das contrapartes centrais do Reino Unido e dos respetivos serviços de compensação, que também foi publicada durante o período em análise. O CERS continuou a fornecer cenários adversos para os testes de esforço realizados pelas Autoridades Europeias de Supervisão e publicou um relatório sobre as implicações para a estabilidade financeira da Norma Internacional de Relato Financeiro 17 (*International Financial Reporting Standard 17* – IFRS 17). Publicou ainda as suas perspetivas sobre as propostas da Comissão de revisão da segunda diretiva relativa ao acesso à atividade de seguros e resseguros (Solvência II) e da diretiva relativa aos gestores de fundos de investimento alternativos.

Além disso, deu novos passos no sentido de abordar “riscos híbridos”, ou seja, riscos mais gerais que também podem afetar o setor financeiro. Criou um grupo de alto nível para explorar a abrangência e a necessidade de futuro trabalho analítico centrado nas implicações sistémicas dos mercados de criptoativos do setor privado e das aplicações de financiamento descentralizado para a estabilidade do setor financeiro da UE, abrindo caminho a uma avaliação da necessidade



de estabelecer políticas neste domínio. Em parceria com o BCE, o CERS publicou igualmente um relatório sobre o impacto das alterações climáticas, através de diversos fatores de risco, nas empresas financeiras da UE.

Continuou ainda a avaliar a aplicação das suas recomendações anteriores. Por último, em conformidade com as obrigações do CERS em matéria de prestação de contas e de informação, a presidente do CERS participou numa audição pública, em 1 de julho de 2021, perante a Comissão dos Assuntos Económicos e Monetários do Parlamento Europeu e realizou duas reuniões virtuais confidenciais com a presidente e os vice-presidentes desta comissão para debater os riscos em termos de estabilidade financeira. O CERS organizou igualmente uma série de conferências e encontros de trabalho (incluindo uma conferência de celebração do 10.º aniversário da sua criação), a fim de promover o debates sobre a política macroprudencial.



Ficha técnica

© Comité Europeu do Risco Sistémico, 2022

Endereço postal 60640 Frankfurt am Main, Alemanha
Telefone +49 69 1344 0
Sítio Web www.esrb.europa.eu

Todos os direitos reservados. A reprodução para fins pedagógicos e não comerciais é permitida, desde que a fonte esteja identificada.

A data de fecho da informação incluída neste relatório foi 31 de março de 2022.

Para uma definição da terminologia utilizada, consultar o [glossário do CERS](#) (disponível apenas em inglês).

PDF ISBN 978-92-9472-277-5, ISSN 1977-5237, doi:10.2849/887964, DT-AB-22-001-PT-N