

RECOMENDAÇÃO DO COMITÉ EUROPEU DO RISCO SISTÊMICO
de 27 de junho de 2019
relativa a vulnerabilidades a médio prazo no setor imobiliário para habitação dos Países Baixos
(CERS/2019/7)
(2019/C 366/04)

O CONSELHO GERAL DO COMITÉ EUROPEU DO RISCO SISTÊMICO,

Tendo em conta o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia,

Tendo em conta o Regulamento (UE) n.º 1092/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, relativo à supervisão macroprudencial do sistema financeiro na União Europeia e que cria o Comité Europeu do Risco Sistémico ⁽¹⁾, nomeadamente os artigos 3.º, 16.º, 17.º e 18.º,

Considerando o seguinte:

- (1) O setor imobiliário desempenha um papel importante na economia, podendo a sua evolução exercer uma influência determinante sobre o sistema financeiro. As crises financeiras do passado demonstraram que os desenvolvimentos insustentáveis nos mercados imobiliários podem ter consequências graves para a estabilidade do sistema financeiro e para o conjunto da economia, o que também pode ter repercussões negativas além-fronteiras. A evolução desfavorável dos mercados imobiliários de alguns Estados-Membros resultou, no passado, em importantes perdas de crédito e/ou teve efeitos adversos na economia real. Tais efeitos refletem as estreitas interações entre o setor imobiliário, os financiadores e outros setores económicos. Além disso, os circuitos de retorno de informação entre o sistema financeiro e a economia real reforçam os eventuais desenvolvimentos negativos.
- (2) Estas correlações são importantes porque indicam que os riscos com origem no setor imobiliário podem ter um impacto sistémico que é, por natureza, procíclico. As vulnerabilidades dos sistemas financeiros tendem a acumular-se durante a fase ascendente do ciclo imobiliário. A perceção de redução do risco do financiamento e do acesso mais fácil ao mesmo podem contribuir para uma rápida expansão do crédito e do investimento, bem como para o aumento da procura de imóveis, exercendo pressão sobre a subida dos preços dos mesmos. Dado que o conseqüente aumento de valor dos ativos de garantia estimula ainda mais a procura e a oferta de crédito, esta dinâmica de autorreforço pode originar potenciais consequências sistémicas. Inversamente, durante a fase de desaceleração do ciclo imobiliário, as condições de concessão de crédito mais restritivas, a maior aversão ao risco e a pressão sobre a descida dos preços dos imóveis podem afetar negativamente a capacidade de resistência dos mutuários e dos mutuantes, provocando a deterioração das condições económicas.
- (3) As vulnerabilidades relativas ao imobiliário para habitação podem ser uma fonte de riscos sistémicos e afetar direta e indiretamente a estabilidade financeira. Os efeitos diretos são as perdas de crédito das carteiras de hipotecas devido a condições económicas ou financeiras adversas e a desenvolvimentos negativos simultâneos no mercado imobiliário para habitação. Os efeitos indiretos podem referir-se a ajustamentos no consumo das famílias, daí resultando consequências ainda mais graves para a economia real e para a estabilidade financeira.
- (4) Conforme referido no considerando 4 da Recomendação CERS/2013/1 ⁽²⁾, a política macroprudencial tem por objetivo principal contribuir para a preservação da estabilidade do sistema financeiro no seu conjunto, nomeadamente através do reforço da resiliência do setor financeiro, e reduzir a acumulação de riscos sistémicos, assegurando assim uma contribuição sustentável do setor financeiro para o crescimento económico.

⁽¹⁾ JO L 331 de 15.12.2010, p. 1.

⁽²⁾ Recomendação CERS/2013/1 do Comité Europeu do Risco Sistémico, de 4 de abril de 2013, relativa a objetivos intermédios e instrumentos de política macroprudencial (JO C 170 de 15.6.2013, p. 1).

- (5) Para o efeito, as autoridades macroprudenciais podem utilizar uma ou mais medidas macroprudenciais baseadas nos fundos próprios, previstas na Diretiva 2013/36/UE do Parlamento Europeu e do Conselho ⁽³⁾ e no Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho ⁽⁴⁾, e/ou medidas macroprudenciais baseadas no mutuário, que assentam exclusivamente no direito nacional, dependendo da avaliação dos riscos. Embora as medidas baseadas nos fundos próprios visem sobretudo aumentar a resiliência do sistema financeiro, as medidas baseadas no mutuário podem ser especialmente adequadas para prevenir o agravamento da acumulação de riscos sistémicos.
- (6) Além disso, a Recomendação CERS/2013/1 exorta os Estados-Membros a estabelecerem um quadro legal que permita às autoridades macroprudenciais deter o controlo direto ou poderes de recomendação sobre os instrumentos macroprudenciais identificados na referida recomendação.
- (7) Em 2016, o Comité Europeu do Risco Sistémico (CERS) realizou uma avaliação ao nível da União das vulnerabilidades relativas ao imobiliário para habitação ⁽⁵⁾. Esta avaliação permitiu ao CERS identificar como fontes de risco sistémico para a estabilidade financeira várias vulnerabilidades a médio prazo, em diversos países, o que deu origem à emissão de alertas a oito países, incluindo os Países Baixos ⁽⁶⁾.
- (8) Em 2016 a principal vulnerabilidade identificada no mercado imobiliário para habitação dos Países Baixos foi o elevado endividamento das famílias, com uma percentagem importante dos devedores hipotecários a apresentar uma dívida total que excedia o valor da habitação. Esta vulnerabilidade demonstrou, entre outros aspetos, que embora a percentagem de novos empréstimos hipotecários amortizáveis estivesse a aumentar, uma percentagem importante dos empréstimos hipotecários pendentes não era amortizável, quando, em 2016, não existiam sinais de sobreavaliação e os preços da habitação nas principais cidades estavam a voltar aos níveis anteriores à crise.
- (9) O CERS realizou recentemente uma avaliação sistemática e prospetiva ao nível do Espaço Económico Europeu (EEE) das vulnerabilidades relativas ao imobiliário para habitação ⁽⁷⁾.
- (10) No que diz respeito aos Países Baixos, a recente avaliação revelou que, desde 2016, o endividamento das famílias diminuiu ligeiramente e a percentagem de novos empréstimos hipotecários não amortizáveis também continuou a baixar. Por outro lado, os preços da habitação continuaram a aumentar, levando ao aparecimento de bolsas de sobreavaliação nas principais cidades. Neste contexto, os rácios entre o valor do empréstimo e o valor da garantia (*loan-to-value ratio*, rácio LTV) dos novos empréstimos hipotecários permaneceram elevados, em especial devido ao facto de o limite regulamentar de 100% que se aplica ao rácio LTV não exigir ativos de garantia adicionais em caso de descida dos preços da habitação. As vulnerabilidades criadas por estes desenvolvimentos para a estabilidade financeira não se refletiram nos coeficientes de ponderação do risco aplicados aos empréstimos hipotecários nos Países Baixos, os quais se contam entre os mais baixos do EEE.
- (11) Desde 2016, manteve-se o reforço gradual do limite juridicamente vinculativo aplicável ao rácio LTV, tendo o mesmo sido reduzido de 108% em 2012 para 100% em 2018. Em 2018, o governo holandês também anunciou que iria reduzir gradualmente a percentagem máxima de dedução dos juros pagos sobre os empréstimos hipotecários, de 49,5% em 2018 para cerca de 37% em 2023.

⁽³⁾ Diretiva 2013/36/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013, relativa ao acesso à atividade das instituições de crédito e à supervisão prudencial das instituições de crédito e empresas de investimento, que altera a Diretiva 2002/87/CE e revoga as Diretivas 2006/48/CE e 2006/49/CE (JO L 176 de 27.6.2013, p. 338).

⁽⁴⁾ Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013, relativo aos requisitos prudenciais para as instituições de crédito e para as empresas de investimento e que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012 (JO L 176 de 27.6.2013, p. 1).

⁽⁵⁾ Ver «*Vulnerabilities in the EU Residential Real Estate Sector*» [Vulnerabilidades no setor imobiliário para habitação da UE], CERS, novembro de 2016, disponível em inglês no sítio Web do CERS em www.esrb.europa.eu

⁽⁶⁾ Alerta CERS/2016/10 do Comité Europeu do Risco Sistémico, de 22 de setembro de 2016, relativo a vulnerabilidades a médio prazo no setor imobiliário residencial dos Países Baixos (JO C 31 de 31.1.2017, p. 53).

⁽⁷⁾ Ver «*Vulnerabilities in the residential real estate sectors of EEA countries*» [Vulnerabilidades no setor imobiliário para habitação do EEE], CERS, 2019, disponível em inglês no sítio Web do CERS em www.esrb.europa.eu

- (12) Embora a autoridade macroprudencial dos Países Baixos (*Financieel Stabieliteitscomité*) tenha recomendado um novo reforço — para 90% — do limite juridicamente vinculativo aplicável ao rácio LTV, o Governo holandês, que é responsável pela aplicação de tais medidas, optou por não seguir a recomendação. Além disso, ao não prever o atual regime jurídico a obrigação de atuar de acordo com as recomendações da autoridade macroprudencial ou de justificar a inação (mecanismo «*act or explain*»), o Governo holandês não foi obrigado a justificar formalmente a inação à autoridade macroprudencial, limitando-se a explicar a sua posição ao Parlamento holandês. No entanto, para corrigir as vulnerabilidades identificadas nos Países Baixos relativas às bolsas de sobreavaliação das habitações e aos ativos de garantia dos novos empréstimos hipotecários, o limite que se aplica ao rácio LTV teria de ser reduzido. Acresce que não existem atualmente medidas macroprudenciais baseadas nos fundos próprios — por exemplo, coeficientes de ponderação do risco mais elevados para empréstimos hipotecários — para corrigir as vulnerabilidades acumuladas relativas aos ativos de garantia dos empréstimos hipotecários existentes e aos potenciais efeitos secundários do endividamento das famílias.
- (13) Não obstante o rácio entre o serviço da dívida e o rendimento (*debt-service-to-income ratio*, rácio DSTI) dos empréstimos hipotecários apresentar importantes características de mitigação do risco, como as presunções relativas aos potenciais aumentos das taxas de juro, alguns elementos da metodologia atualmente utilizada para calibrar o limite aplicável ao rácio DSTI nos Países Baixos reduzem a eficácia da medida e podem aumentar os seus efeitos procíclicos sobre os ciclos financeiros e económicos. Apesar dos ajustamentos introduzidos (por exemplo, a utilização como dados da calibragem de médias a quatro anos dos rácios calculados) para corrigir os elementos pró-cíclicos da metodologia, alguns dos referidos elementos ainda se mantêm.
- (14) Embora os fatores cíclicos desempenhem um papel importante no agravamento das vulnerabilidades identificadas nos Países Baixos, estas também se ficam a dever a fatores estruturais, daí resultando um nível mais elevado de risco sistémico. Estes fatores incluem: i) a insuficiente oferta de habitação, que tem vindo a exercer pressão sobre a subida dos preços da habitação e o aumento da dívida das famílias que adquirem a sua própria habitação; e ii) a dedutibilidade fiscal dos juros pagos sobre os empréstimos hipotecários, que pode ter um efeito de incentivo ao endividamento excessivo das famílias.
- (15) O CERS concluiu, portanto, que as medidas macroprudenciais adotadas nos Países Baixos só são parcialmente adequadas e suficientes para corrigir as vulnerabilidades a médio prazo relativas ao endividamento das famílias. Por conseguinte, são necessárias medidas políticas adicionais para corrigir as referidas vulnerabilidades, que podem ser uma fonte de risco sistémico. As medidas propostas na presente recomendação destinam-se a complementar as medidas macroprudenciais adotadas nos Países Baixos.
- (16) Uma vez que estas vulnerabilidades são, em certa medida, causadas por fatores estruturais que estão para além da política macroprudencial, são necessárias outras políticas que complementem e suportem as atuais medidas macroprudenciais, a fim de combater os fatores que contribuem para a acumulação de riscos sistémicos no mercado imobiliário para habitação dos Países Baixos de uma forma mais efetiva e eficaz, e sem ocasionar custos excessivos para a economia real e para o sistema financeiro holandeses.
- (17) A presente recomendação visa: a) a instituição, no direito holandês, da obrigação de atuar de acordo com as recomendações da autoridade macroprudencial sobre a ativação de medidas juridicamente vinculativas baseadas no mutuário, ou de justificar a inação (mecanismo «*act or explain*»); b) o reforço do limite juridicamente vinculativo que se aplica atualmente ao rácio LTV; c) A alteração da metodologia para determinação do limite máximo aplicável ao rácio DSTI; e d) a ativação de medidas baseadas nos fundos próprios para garantir a resiliência do setor bancário face às vulnerabilidades a médio prazo identificadas nos Países Baixos. A presente recomendação também se destina a salientar a necessidade de medidas políticas mais abrangentes destinadas a controlar os fatores que facilitam ou promovem o aumento do endividamento das famílias.
- (18) A presente recomendação não prejudica os mandatos de política monetária dos bancos centrais da União.
- (19) As recomendações do CERS são publicadas depois de o Conselho Geral ter informado o Conselho da União Europeia da intenção de publicá-las, dando-lhe a oportunidade de se pronunciar a esse respeito, e de os destinatários terem sido informados da referida intenção,

ADOTOU A PRESENTE RECOMENDAÇÃO:

SECÇÃO 1

RECOMENDAÇÕES

Recomendação A — Regime jurídico das medidas baseadas no mutuário

Recomenda-se que os Países Baixos assegurem que os poderes da autoridade macroprudencial para emitir recomendações sobre todas as medidas baseadas no mutuário juridicamente vinculativas aplicáveis sejam complementadas com o estabelecimento da obrigação de atuar de acordo com as recomendações da autoridade macroprudencial ou de justificar a inação (mecanismo «*act or explain*») ou, como alternativa, caso tal não seja possível ao abrigo do direito holandês, que se estabeleça um procedimento de prestação de contas, pelo qual seja levado a público, na sequência da emissão de uma recomendação emitida pela autoridade macroprudencial dos Países Baixos, o entendimento a esse respeito da autoridade responsável pela aplicação das medidas baseadas no mutuário.

Recomendação B — Reforço e método de calibragem das medidas baseadas no mutuário

1. Recomenda-se que os Países Baixos reduzam o atual limite juridicamente vinculativo aplicável ao rácio LTV, garantindo desse modo que o valor dos ativos de garantia dos novos empréstimos hipotecários seja suficiente para cobrir as perdas de crédito correspondentes à potencial descida dos preços da habitação em condições económicas ou financeiras adversas.
2. Recomenda-se que os Países Baixos alterem a metodologia de determinação do limite máximo aplicável ao rácio DSTI para que a medida não resulte num aumento da prociclicidade dos ciclos económicos e financeiros.

Recomendação C — Ativação de medidas baseadas nos fundos próprios

Recomenda-se que a autoridade macroprudencial, a autoridade designada ou a autoridade competente nos Países Baixos, conforme aplicável, garantam, mediante a ativação de medidas baseadas nos fundos próprios, a resiliência das instituições de créditos autorizadas nos Países Baixos face à potencial materialização do risco sistémico relativo aos imóveis para habitação que possa conduzir a perdas de crédito diretas ou indiretas decorrentes de empréstimos hipotecários ou da redução do consumo das famílias com empréstimos hipotecários.

Recomendação D — Alterações estruturais relativas aos empréstimos hipotecários e ao setor imobiliário para habitação

Recomenda-se que os Países Baixos revejam as suas políticas com o objetivo de controlar os fatores estruturais que provocaram as vulnerabilidades identificadas nos Países Baixos como fontes de risco sistémico ao incentivarem o endividamento hipotecário excessivo das famílias ou ao provocarem o aumento excessivo dos preços da habitação e da dívida hipotecária.

SECÇÃO 2

APLICAÇÃO

1. Definições

Para efeitos da presente recomendação, entende-se por:

- a) «Medidas baseadas no mutuário», as medidas macroprudenciais dirigidas aos mutuários;
- b) «Controlo direto», a capacidade real e efetiva para impor e modificar, se necessário para alcançar um objetivo principal ou intermédio, as medidas macroprudenciais aplicáveis às instituições financeiras abrangidas pelo âmbito de atuação das correspondentes autoridades macroprudenciais;
- c) «Poderes de recomendação», a capacidade para orientar, através de recomendações, a aplicação dos instrumentos macroprudenciais, sempre que for necessário para atingir um objetivo principal ou intermédio;
- d) «Rácio entre o valor do empréstimo e o valor da garantia» (*loan-to-value ratio*, rácio LTV), a soma de todos os empréstimos ou prestações de empréstimos garantidos pelo mutuário com o imóvel na data da concessão do empréstimo relativamente ao valor do imóvel na mesma data;
- e) «Autoridade macroprudencial», uma autoridade nacional macroprudencial, com os objetivos, dispositivos, poderes, requisitos de responsabilização e outras características definidos na Recomendação CERS/2011/3 ⁽⁸⁾;

⁽⁸⁾ Recomendação CERS/2011/3 do Comité Europeu do Risco Sistémico, de 22 de dezembro de 2011, relativa ao mandato macroprudencial das autoridades nacionais (JO C 41 de 14.2.2012, p. 1).

- f) «Serviço da dívida», o pagamento combinado do capital e dos juros da dívida total de um mutuário ao longo de um dado período (geralmente um ano);
- g) «Rácio entre o serviço da dívida e o rendimento» (*debt-service-to-income ratio*, rácio DSTI), o serviço total anual da dívida relativamente ao rendimento disponível anual total do mutuário no momento da concessão do empréstimo;
- h) «A médio prazo», um horizonte temporal de três anos;
- i) «Medidas baseadas no mutuário juridicamente vinculativas», medidas baseadas no mutuário adotadas por meio de instrumentos juridicamente vinculativos;

2. Critérios de aplicação

1. A aplicação da presente recomendação rege-se pelos critérios seguintes:

- a) Deve ter-se devidamente em conta o princípio da proporcionalidade, tomando em consideração o objetivo e o conteúdo da Recomendação A, da Recomendação B, da Recomendação C e da Recomendação D;
- b) Ao reduzir o limite atualmente aplicável ao rácio LTV exigido ao abrigo da Recomendação B, a calibragem e introdução progressiva de tal medida devem ter em conta a posição dos Países Baixos nos ciclos económicos e financeiros e todas as potenciais implicações em termos de custos e benefícios associados;
- c) Ao ativar medidas baseadas nos fundos próprios ao abrigo da Recomendação C, a calibragem e introdução progressiva de tais medidas devem ter em conta a posição dos Países Baixos nos ciclos económicos e financeiros e todas as potenciais implicações em termos de custos e benefícios associados;
- d) No que diz respeito à Recomendação D, ao alterar-se as políticas, a introdução progressiva de tais medidas deve ter em conta a posição dos Países Baixos nos ciclos económicos e financeiros, para garantir que tais medidas não amplifiquem ou desencadeiem a materialização das vulnerabilidades acumuladas no setor imobiliário para habitação dos Países Baixos;
- e) O anexo I contém critérios de observância específicos da Recomendação B, da Recomendação C e da Recomendação D.

2. Os destinatários da presente recomendação devem comunicar ao CERS e ao Conselho da União Europeia as medidas tomadas a seu respeito ou justificar adequadamente a eventual inação. Os relatórios devem conter, no mínimo:

- a) Informação sobre o teor e o calendário das medidas tomadas;
- b) A avaliação das vulnerabilidades relativas a bolsas de sobreavaliação das habitações e aos ativos de garantia de empréstimos hipotecários novos e já existentes, incluindo a distribuição dos novos empréstimos hipotecários em função dos respetivos rácios LTV, sendo os rácios em causa calculados de acordo com o anexo IV da Recomendação CERS/2016/14 do Comité Europeu do Risco Sistémico ^(*), bem como a avaliação dos resultados das medidas adotadas, tendo em conta os objetivos da presente recomendação;
- c) A justificação pormenorizada da eventual inação ou do eventual desvio relativamente à presente recomendação, incluindo quaisquer atrasos na sua implementação.

3. Calendário para o seguimento

Solicita-se aos destinatários da presente recomendação que comuniquem ao CERS e ao Conselho da União Europeia as medidas tomadas a seu respeito, ou que justifiquem adequadamente a eventual inação, nos seguintes prazos:

a) *Recomendação A*

Solicita-se ao destinatário da Recomendação A que apresente ao CERS e ao Conselho da União Europeia, até 31 de março de 2021, um relatório final sobre a aplicação da Recomendação A.

^(*) Recomendação CERS/2016/14 do Comité Europeu do Risco Sistémico, de 31 de outubro de 2016, relativa ao preenchimento das lacunas de dados sobre bens imóveis (JO C 31 de 31.1.2017, p. 1).

b) *Recomendação B*

Solicita-se ao destinatário da Recomendação B, n.º 1, que apresente ao CERS e ao Conselho da União Europeia, até 31 de outubro de 2020 e, subsequentemente, com uma periodicidade anual até 31 de outubro de 2022, um relatório sobre as medidas tomadas relativas ao reforço de medidas baseadas no mutuário. Se houver mais do que uma entidade responsável pela tomada de medidas relativas às vulnerabilidades identificadas, deve ser apresentado um relatório conjunto.

Solicita-se ao destinatário da Recomendação B, n.º 2, que entregue ao CERS e ao Conselho da União Europeia, até 31 de março de 2021, um relatório sobre a aplicação da referida recomendação. Se houver mais do que uma entidade responsável pela tomada de medidas relativas às vulnerabilidades identificadas, deve ser apresentado um relatório conjunto.

c) *Recomendação C*

Solicita-se aos destinatários da Recomendação C que apresentem ao CERS e ao Conselho da União Europeia, até 31 de outubro de 2020 e, subsequentemente, com uma periodicidade anual até 31 de outubro de 2022, um relatório sobre as medidas tomadas relativamente à aplicação das medidas baseadas nos fundos próprios. Se houver mais do que uma entidade responsável pela tomada de medidas relativas às vulnerabilidades identificadas, deve ser apresentado um relatório conjunto.

d) *Recomendação D*

Solicita-se ao destinatário da Recomendação D que apresente ao CERS e ao Conselho da União Europeia, até 31 de outubro de 2022, um relatório sobre a aplicação da Recomendação D. Se houver mais do que uma entidade responsável pela tomada de medidas relativas às vulnerabilidades identificadas, deve ser apresentado um relatório conjunto.

4. Acompanhamento e avaliação

1. Compete ao Secretariado do CERS:

- a) Prestar apoio aos destinatários, assegurando a coordenação da prestação de informação, o fornecimento dos formulários pertinentes e indicando, sempre que necessário, o procedimento e o calendário para dar seguimento às recomendações;
- b) Verificar o seguimento dado pelos destinatários, prestando-lhes assistência se o solicitarem, e apresentando relatórios sobre o seguimento ao Conselho Geral. Serão realizadas as seguintes três avaliações:
 - i) até 31 de dezembro de 2020, no que diz respeito à aplicação da Recomendação B, n.º 1 e da Recomendação C;
 - ii) até 31 de dezembro de 2021, no que diz respeito à aplicação da Recomendação A, da Recomendação B, n.ºs 1 e 2, e da Recomendação C; e
 - iii) até 31 de dezembro de 2022, no que diz respeito à aplicação da Recomendação B, n.º 1, e das Recomendações C e D.

2. O Conselho Geral avaliará as medidas e as justificações apresentadas pelos destinatários e, se for caso disso, poderá decidir que a presente recomendação não foi seguida e que o destinatário não apresentou justificação adequada da inação.

Feito em Frankfurt am Main, em 27 de junho de 2019.

Chefe do Secretariado do CERS,
Em nome do Conselho Geral do CERS
Francesco MAZZAFERRO

ANEXO I

CRITÉRIOS DE OBSERVÂNCIA ESPECÍFICOS DAS RECOMENDAÇÕES**Recomendação B — Reforço e método de calibragem das medidas baseadas no mutuário**

É aplicável à Recomendação B, n.º 1, o seguinte critério de observância.

Antes de reduzir os limites atualmente aplicáveis ao rácio entre o valor do empréstimo e o valor da garantia (rácio LTV), deve ser feita uma avaliação da posição dos Países Baixos nos ciclos económicos e financeiros para determinar a calibragem e introdução progressiva adequada de tais medidas.

É aplicável à Recomendação B, n.º 2, o seguinte critério de observância.

Ao calibrar o limite que se aplica ao rácio entre o serviço da dívida e o rendimento (rácio DSTI), os Países Baixos devem avaliar os potenciais efeitos pró-cíclicos dos diferentes elementos da metodologia utilizada na calibragem.

Recomendação C — Ativação de medidas baseadas nos fundos próprios

São aplicáveis à Recomendação C os seguintes critérios de observância:

1. Antes de ativar medidas baseadas nos fundos próprios, deve ser feita uma avaliação da posição dos Países Baixos nos ciclos económicos e financeiros para determinar se a ativação de tais medidas seria adequada.
2. Após a ativação das medidas baseadas nos fundos próprios, podem ser necessários o seu posterior reforço ou a ativação de medidas macroprudenciais adicionais para fazer face às vulnerabilidades identificadas nos Países Baixos; tal dependerá da escolha das medidas baseadas nos fundos próprios ativadas, da calibragem inicial das medidas ativadas e dos resultados da avaliação das vulnerabilidades.

Recomendação D — Alterações estruturais relativas aos empréstimos hipotecários e ao setor imobiliário para habitação

É aplicável à Recomendação D o seguinte critério de observância.

Aquando da formulação de políticas e antes de introduzir quaisquer alterações, deve ser feita uma avaliação do impacto das medidas propostas tendo em conta a posição dos Países Baixos nos ciclos económicos e financeiros, para garantir que tais medidas não amplifiquem ou desencadeiem a materialização das vulnerabilidades acumuladas no setor imobiliário para habitação dos Países Baixos.
