

ALERTA DO COMITÉ EUROPEU DO RISCO SISTÉMICO
de 22 de setembro de 2016
relativo a vulnerabilidades a médio prazo no setor imobiliário residencial da Suécia
(CERS/2016/11)
(2017/C 31/08)

O CONSELHO GERAL DO COMITÉ EUROPEU DO RISCO SISTÉMICO,

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⁾ e, nomeadamente, os seus artigos 3.º e 16.º,

Considerando o seguinte:

- (1) A experiência do passado em muitos países revela que a manifestação de vulnerabilidades no setor imobiliário residencial pode conduzir a riscos importantes para a estabilidade financeira interna e a consequências graves para a economia real, bem como a repercussões negativas noutros países.
- (2) O Comité Europeu do Risco Sistémico (CERS) realizou recentemente uma avaliação sistemática e prospetiva ao nível da União das vulnerabilidades do setor imobiliário residencial. Neste contexto, o CERS identificou como fontes de risco sistémico para a estabilidade financeira, em oito países, determinadas vulnerabilidades a médio prazo que podem produzir consequências negativas graves para a economia real.
- (3) A avaliação das vulnerabilidades efetuada pela CERS destaca, em relação à Suécia, o seguinte:
 - a. Verificou-se um aumento substancial e prolongado dos preços dos imóveis residenciais na Suécia. Nos últimos anos, os preços dos imóveis residenciais têm vindo a aumentar a um ritmo mais acelerado do que o do rendimento das famílias (embora se tenha registado um abrandamento no crescimento dos preços nos últimos meses). Consequentemente, os preços dos imóveis residenciais parecem estar sobreavaliados tendo em conta as estimativas do Banco Central Europeu e do Fundo Monetário Internacional.
 - b. A evolução dos preços no mercado imobiliário também se reflete nos níveis de endividamento das famílias suecas. O nível do endividamento relativamente ao rendimento disponível das famílias e ao PIB está a aumentar, sendo também elevado comparativamente com a maior parte dos países da União. Por exemplo, as famílias que contraíram novos empréstimos hipotecários em 2015 têm dívidas hipotecárias que são, em média, quatro vezes o seu rendimento disponível anual, e uma proporção não negligenciável de famílias contraiu novos empréstimos de montante mais de sete vezes superior ao seu rendimento disponível anual. Embora as famílias suecas apresentem taxas de poupança elevadas e sejam grandes detentoras de ativos, uma parte importante dos seus ativos são constituídos por imóveis residenciais e planos de pensões, cujo valor e liquidez poderão revelar-se menos resistentes em condições de tensão no mercado. Além disso, não existem dados adequados sobre a distribuição destes ativos pelas famílias.
 - c. Para além dos fatores cíclicos, os fatores subjacentes ao rápido aumento nos preços dos imóveis residenciais e ao endividamento elevado das famílias também incluem fatores estruturais. Alguns destes fatores escapam ao controlo direto das autoridades suecas, como as alterações demográficas, a urbanização e o forte crescimento do rendimento. No entanto, alguns fatores que podem ser controlados pelas autoridades, como o regime fiscal da propriedade imobiliária (por exemplo, benefícios fiscais para a habitação própria, a dedutibilidade fiscal dos juros hipotecários e o imposto de mais-valias) e os condicionalismos do lado da oferta (por exemplo, o mercado de arrendamento fortemente regulado e as restrições regulamentares à construção de novas habitações) também contribuem para a criação de vulnerabilidades no setor imobiliário residencial. Neste tipo de situações, se os fatores estruturais subjacentes às vulnerabilidades não forem corrigidos por reformas estruturais, pode recorrer-se a medidas de política macroprudencial para reforçar a resistência do sistema financeiro e dos balanços das famílias.
 - d. No caso de um choque financeiro ou económico, como um aumento do desemprego e/ou uma diminuição no crescimento do rendimento ou dos preços das casas, as famílias com um elevado nível de endividamento podem ter especiais dificuldades com o serviço das suas dívidas e pode aumentar o número de incumprimentos de empréstimo hipotecários, determinando para os bancos perdas diretas nos créditos, sobretudo se ocorrer

⁽¹⁾ JO L 331 de 15.12.2010, p. 1.

simultaneamente uma diminuição nos preços dos imóveis residenciais. Além disso, no caso da materialização efetiva de um cenário desfavorável, os efeitos negativos sobre o património e o rendimento das famílias daí resultantes poderão reforçar o choque inicial, intensificando ainda mais os efeitos negativos diretos e indiretos para a estabilidade financeira (se, por exemplo, as famílias necessitarem de reduzir o consumo para assegurarem o serviço dos seus empréstimos hipotecários).

- e. A evolução desfavorável dos preços dos imóveis residenciais e do consumo das famílias pode representar uma ameaça para o sistema bancário. O risco de baixa poderá ser amplificado pela elevada dependência dos bancos suecos do financiamento de mercado e em moeda estrangeira. Por outro lado, a ligação entre os bancos das regiões nórdica e do Báltico implica a possibilidade de ocorrência de efeitos de arrastamento transfronteiriços importantes entre sistemas bancários em consequência de dificuldades relacionadas com tensões no setor imobiliário residencial de qualquer um dos países da região. Não obstante, o setor bancário sueco está bem capitalizado e é lucrativo comparativamente com os seus congéneres europeus, e os seus critérios de concessão de crédito afiguram-se prudentes. Os testes de esforço realizados ao sistema bancário sueco indicam que este será suficientemente resistente para suportar uma deterioração grave da situação macroeconómica. Além disso, as autoridades suecas adotaram diversas medidas para reforçar a resistência do setor bancário do seu país, recorrendo nomeadamente a amortecedores de capital, requisitos de capital mais elevado para as exposições ao crédito hipotecário e imposição de requisitos em matéria de rácio de cobertura de liquidez para várias divisas.
- f. O CERS regista as medidas que foram introduzidas na Suécia no que respeita às vulnerabilidades relativas ao endividamento das famílias e aos preços dos imóveis residenciais. Espera-se que a introdução, em 2010, de um limite de 85 % no rácio valor do empréstimo/valor da garantia para os novos empréstimos hipotecários e, em 2016, de um requisito de amortização possa, de alguma forma, impedir a acumulação de novas vulnerabilidades. Embora as atuais medidas políticas sejam adequadas tendo em conta a natureza das vulnerabilidades do setor imobiliário residencial na Suécia, poderão não ser suficientes para a sua plena resolução. Tendo em conta que as medidas se aplicam apenas a novos empréstimos à habitação, será necessário tempo para que as vulnerabilidades relacionadas com o nível de endividamento das famílias diminuam substancialmente,

ADOTOU O PRESENTE ALERTA:

O CERS identificou como fontes de risco sistémico para a estabilidade financeira no setor imobiliário residencial da Suécia determinadas vulnerabilidades a médio prazo que podem produzir consequências negativas graves para a economia real. Numa perspetiva macroprudencial, o CERS considera que as principais vulnerabilidades residem no rápido crescimento dos preços dos imóveis residenciais que parecem estar sobreavaliados e num elevado e crescente endividamento, especialmente em determinados grupos de famílias. Além disso, em caso de materialização dos riscos, poderão verificar-se potenciais efeitos de propagação a outros países das regiões nórdica e do Báltico.

Feito em Frankfurt am Main, em 22 de setembro de 2016.

Francesco MAZZAFERRO

Chefe do Secretariado do CERS

Em nome do Conselho Geral do CERS
