

ALERTA DO COMITÉ EUROPEU DO RISCO SISTÉMICO
de 22 de setembro de 2016
relativo a vulnerabilidades a médio prazo no setor imobiliário residencial do Reino Unido
(CERS/2016/12)
(2017/C 31/09)

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 pelo CERS destaca, em relação ao Reino Unido, o seguinte:
 - a. A incerteza na sequência do referendo do Reino Unido sobre a permanência na União Europeia realizado em 23 de junho de 2016 poderá representar um ponto de viragem no mercado imobiliário residencial britânico.
 - b. No rescaldo imediato do referendo, as cotações das ações das construtoras e a confiança dos consumidores caíram abruptamente. Os preços dos imóveis residenciais caíram cerca de 0,2 %, em julho de 2016, face ao mês anterior, mas o aumento dos preços recuperou em agosto de 2016 para 0,2 % face ao mês anterior.
 - c. Antes do referendo, as principais vulnerabilidades associadas aos imóveis residenciais no Reino Unido decorriam do elevado nível de endividamento das famílias e do aumento dos preços dos imóveis residenciais, que se observava desde há vários anos, com a possibilidade de um reforço recíproco dos fatores.
 - d. De modo particular, o endividamento das famílias é elevado relativamente ao seu rendimento e à dimensão da economia quando comparada com a de outros países da União. Embora este facto possa dever-se, em parte, a fatores estruturais, como um sistema bancário extremamente desenvolvido e a carência estrutural de habitação no Reino Unido, pode também constituir um indicador de riscos elevados. Os riscos associados ao nível elevado de endividamento das famílias são parcialmente atenuados pelo facto de o rácio entre o endividamento e o rendimento das famílias ter diminuído no período compreendido entre 2008 e 2012-2013 e se ter mantido estável desde então. Além disso, a proporção de famílias com níveis de endividamento muito elevados face ao seu rendimento diminuiu nos últimos anos e os novos empréstimos com rácios elevados entre o valor do empréstimo e o rendimento registou um ligeiro decréscimo.
 - e. Os preços nominais dos imóveis residenciais superaram os seus níveis anteriores à crise em 2015, embora, em termos reais, os preços não tenham alcançado o pico anterior à crise. Além disso, os preços dos imóveis residenciais dissociaram-se das taxas de crescimento das rendas e dos rendimentos: nos últimos anos, o crescimento dos preços da habitação superou em três vezes o crescimento do rendimento e o rácio entre o preço da habitação e o rendimento locativo aumentou acentuadamente desde finais de 2012.
 - f. Na sequência do referendo, o Banco de Inglaterra e algumas instituições internacionais reviram em baixa as perspetivas para a economia e para o mercado habitacional do Reino Unido. O Banco de Inglaterra espera agora uma ligeira diminuição dos preços globais das habitações ao longo do próximo ano e uma redução da concessão de empréstimos hipotecários. Se essa previsão for correta, o ritmo da criação de dívidas hipotecárias poderá abrandar, reduzindo-se, portanto, as vulnerabilidades a médio prazo. Porém, o abrandamento económico poderá conduzir à materialização de alguns dos riscos acima referidos: por exemplo, se aumentar o desemprego e/ou se diminuir o crescimento do rendimento, algumas famílias fortemente endividadas poderão ter dificuldades com o serviço das respetivas dívidas.

⁽¹⁾ JO L 331 de 15.12.2010, p. 1.

- g. Além disso, no caso da concretização de um cenário desfavorável, os efeitos negativos sobre o património e o rendimento das famílias daí resultantes poderão reforçar o choque inicial, com 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, ou se aumentarem os incumprimentos de dívidas hipotecárias). Por outro lado, o setor crescente e já considerável do imobiliário residencial para arrendamento no Reino Unido poderá amplificar a recessão do mercado da habitação uma vez que existe uma maior probabilidade de que os investidores deste setor vendam os seus imóveis em face de previsões de queda dos preços da habitação.
- h. No dia 3 de agosto de 2016, o Banco de Inglaterra introduziu um pacote de medidas para apoiar a economia, incluindo uma redução das taxas de juro, e medidas para garantir a transmissão das taxas de juro mais baixas à economia real. Estas medidas deverão apoiar os devedores hipotecários e o mercado da habitação e podem atenuar os riscos num cenário de recessão.
- i. Inversamente, também é possível que o abrandamento no mercado da habitação se revele temporário e que, decorrido algum tempo, os preços da habitação, as aprovações de hipotecas e a dívida das famílias possam começar a crescer de novo. Neste cenário, as vulnerabilidades do setor imobiliário residencial continuariam a aumentar. Antes do referendo, o Financial Policy Committee [Comité de política financeira], a Prudential Regulation Authority [Autoridade de regulamentação prudencial] e a Financial Conduct Authority [Autoridade de conduta financeira] tinham adotado várias medidas políticas destinadas a reduzir e a conter tais vulnerabilidades do setor imobiliário residencial, incluindo as decorrentes da acumulação do endividamento das famílias. As medidas mostraram sinais de reforçar a resistência dos devedores hipotecários.
- j. No que se refere especificamente ao sistema bancário, o Banco de Inglaterra tomou medidas para assegurar a resistência do sistema bancário britânico a um grande choque no mercado da habitação. Os testes de esforço realizados pelo Banco de Inglaterra nos últimos anos avaliaram a resistência do sistema bancário em relação a cenários consideravelmente mais graves do que os que são atualmente esperados. Estes testes de esforço garantiram que os bancos fossem capitalizados não só para poderem suportar condições de tensão, mas também para continuarem a conceder crédito. Com base nesta análise, se as vulnerabilidades acima referidas se materializassem a curto prazo, parece que o sistema bancário do Reino Unido seria suficientemente resistente para suportar um choque no mercado da habitação.
- k. Em termos gerais, o mercado imobiliário residencial do Reino Unido encontra-se potencialmente num ponto de viragem. Tendo em conta a incerteza das implicações do referendo do Reino Unido sobre a permanência na União Europeia, ainda não é possível avaliar se as vulnerabilidades acumuladas começarão agora a cristalizar-se ou se, com o tempo, podem, pelo contrário, continuar a aumentar. A resposta política adequada será provavelmente diferente consoante se verifique um ou outro destes dois cenários. Por conseguinte, será importante que as autoridades do Reino Unido acompanhem de perto o evoluir da situação e ajustem a política macroprudencial, conforme necessário, tendo em conta essa evolução. Em termos prospetivos, será necessário garantir que qualquer ajustamento no mercado da habitação se realize a um ritmo adequado e que não surjam novas vulnerabilidades,

ADOTOU O PRESENTE ALERTA:

O CERS identificou como fontes de risco sistémico para a estabilidade financeira no setor imobiliário residencial do Reino Unido determinadas vulnerabilidades a médio prazo que podem produzir consequências negativas graves para a economia real. Atualmente, as perspetivas a médio prazo para o mercado da habitação no Reino Unido permanecem incertas. Contudo, numa perspetiva macroprudencial, o CERS considera que subsistem riscos associados a diferentes cenários do mercado da habitação, quer devido a uma cristalização das vulnerabilidades acumuladas, especialmente relativas ao endividamento das famílias e à interação com os preços elevados dos imóveis residenciais, quer por efeito de uma continuação da acumulação de vulnerabilidades. A resposta política adequada será provavelmente diferente consoante se verifique um ou outro destes dois cenários. Por conseguinte, será importante que as autoridades do Reino Unido acompanhem de perto o evoluir da situação e ajustem a política macroprudencial, conforme necessário, tendo em conta essa evolução.

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