

ALERTA DO COMITÉ EUROPEU DO RISCO SISTÉMICO
de 27 de junho de 2019
relativa a vulnerabilidades a médio prazo no setor imobiliário para habitação da República Checa
(CERS/2019/10)
(2019/C 366/07)

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 artigos 3.º, 16.º e 18.º,

Considerando o seguinte:

- (1) A habitação é um setor importante da economia real e representa uma grande parte da riqueza das famílias e dos empréstimos bancários. Os imóveis para habitação constituem um elemento importante dos ativos detidos pelas famílias e os empréstimos para habitação compõem, muitas vezes, grande parte dos balanços das instituições de crédito. Além disso, a construção para habitação é normalmente um elemento importante da economia real, uma vez que representa uma fonte de emprego, investimento e crescimento.
- (2) As crises financeiras e a experiência do passado em muitos países 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. Os efeitos para a estabilidade financeira podem ser diretos e indiretos. Os efeitos diretos são as perdas de crédito nas carteiras de hipotecas devido a condições económicas ou financeiras adversas e a desenvolvimentos negativos simultâneos no mercado imobiliário para habitação. Os efeitos indiretos referem-se a ajustamentos no consumo das famílias, daí resultando consequências ainda mais graves para a economia real e para a estabilidade financeira.
- (3) Os mercados imobiliários são propensos a desenvolvimentos cíclicos. A assunção de riscos excessivos, a demasiada alavancagem e os incentivos desajustados durante a fase de recuperação do ciclo imobiliário podem ter implicações negativas sérias tanto para a estabilidade financeira, como para a economia real. Dada a importância para a estabilidade macroeconómica e financeira do setor imobiliário para habitação, torna-se particularmente importante procurar evitar a acumulação de vulnerabilidades neste setor mediante o recurso à política macroprudencial, para além da utilização desta para atenuar o risco sistémico.
- (4) Embora os fatores cíclicos desempenhem um papel importante no agravamento das vulnerabilidades identificadas nos mercados imobiliários para habitação do Espaço Económico Europeu (EEE), estas também se ficam a dever a fatores estruturais que podem incluir 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 — ou outras políticas públicas com um efeito de incentivo ao endividamento excessivo das famílias. Uma vez que estes fatores estão para além da política macroprudencial, medidas provenientes de outras áreas de política podem complementar e apoiar de modo eficaz e efetivo as atuais medidas macroprudenciais na correção das vulnerabilidades existentes nos mercados imobiliários para habitação de cada país, sem ocasionar custos excessivos para a economia real e para o sistema financeiro.

⁽¹⁾ JO L 331 de 15.12.2010, p. 1.

- (5) Em 2016, o Comité Europeu do Risco Sistémico (CERS) realizou uma avaliação ao nível da União das vulnerabilidades a médio prazo do setor imobiliário para habitação ⁽²⁾. 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: Bélgica ⁽³⁾, Dinamarca ⁽⁴⁾, Luxemburgo ⁽⁵⁾, Países Baixos ⁽⁶⁾, Áustria ⁽⁷⁾, Finlândia ⁽⁸⁾, Suécia ⁽⁹⁾ e Reino Unido ⁽¹⁰⁾.
- (6) O CERS realizou recentemente uma avaliação sistemática e prospetiva ao nível do EEE das vulnerabilidades no setor imobiliário para habitação ⁽¹¹⁾.
- (7) Neste contexto, o CERS identificou como fontes de risco sistémico para a estabilidade financeira em onze países, incluindo a República Checa, determinadas vulnerabilidades a médio prazo que ainda não foram devidamente corrigidas.
- (8) O CERS regista as medidas macroprudenciais adotadas pela República Checa para atenuar os riscos sistémicos suscitados pelo setor imobiliário para habitação e sugere que as autoridades checas competentes deveriam estar prontas a tomar novas medidas na eventualidade de a atual estratégia política macroprudencial se revelar insuficiente.
- (9) A avaliação pelo CERS das vulnerabilidades destaca o seguinte em relação à República Checa:
- a) o aumento dos preços da habitação ultrapassou o crescimento do rendimento das famílias no médio prazo, e não pode ser totalmente justificado por desenvolvimentos na capacidade de serviço da dívida das famílias, O Česká národní banka (CNB) estima que, a partir do segundo semestre de 2018, as habitações tenham registado uma sobrevalorização situada entre 10% e 15%. Para além da contribuição de fatores cíclicos, certos fatores estruturais importantes podem ter contribuído para esta sobreavaliação. Em particular, o lento avanço da construção do Plano Metropolitano de Praga e os atrasos na emissão de licenças de construção podem também ter contribuído para a escassez de imóveis para habitação, especialmente na capital.
 - b) a sobrevalorização das habitações, que prossegue, acompanhada de um crescimento elevado dos empréstimos à habitação e de uma flexibilização dos critérios de concessão de crédito em anos recentes, agravou a possibilidade de perdas de crédito em empréstimos hipotecários em caso de condições económicas e financeiros adversas ou de qualquer evolução desfavorável do mercado imobiliário para habitação, com efeitos diretos para a estabilidade financeira. Do mesmo modo, o crescente endividamento das famílias, associado à percentagem crescente de famílias potencialmente vulneráveis a condições económicas e financeiras adversas ou a qualquer evolução desfavorável do mercado imobiliário para habitação pode levar as famílias a reduzirem os seus padrões de consumo em caso de choque económico ou financeiro, que poderia provocar efeitos secundários que afetariam indiretamente a estabilidade financeira.
 - c) o aumento anual dos empréstimos à habitação tem sido elevado no médio prazo. Antes da introdução dos limites recomendados ao rácio entre o valor do empréstimo e o valor da garantia (*loan-to-value ratio*, rácio LTV), ao rácio entre o endividamento e o rendimento (*debt-to-income ratio*, rácio DTI) e ao rácio entre o serviço da dívida e o rendimento (*debt-service-to-income ratio*, rácio DSTI), o crescimento do crédito à habitação estava associado à flexibilização dos critérios de concessão de crédito conforme demonstrado pela percentagem crescente de empréstimos com rácio LTV elevado (superior a 80% e 90%) e a percentagem crescente de empréstimos como rácios DTI e DSTI elevados (superiores a 8% e 40%, respetivamente). Estes empréstimos eram concedidos a famílias que podiam ser vulneráveis a condições económicas e financeiras adversas. Além disso, foi concedida uma percentagem crescente de empréstimos combinando rácios LTV elevados com um rácio DTI ou DSTI elevado, o que aumentava a possibilidade de ocorrência de perdas de crédito relativas a estes novos empréstimos hipotecários. Embora os coeficientes de ponderação do risco médio relativos a carteiras de hipotecas detidas por instituições de crédito da República Checa que utilizam o método das notações internas possam ser considerados relativamente elevados em comparação com os de outros países do EEE, estes coeficientes têm vindo a baixar.

⁽²⁾ 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

⁽³⁾ Alerta CERS/2016/06 do Comité Europeu do Risco Sistémico, de 22 de setembro de 2016, relativo a vulnerabilidades a médio prazo no setor imobiliário residencial da Bélgica (JO C 31 de 31.1.2017, p. 45).

⁽⁴⁾ Alerta CERS/2016/07 do Comité Europeu do Risco Sistémico, de 22 de setembro de 2016, relativo a vulnerabilidades a médio prazo no setor imobiliário residencial da Dinamarca (JO C 31 de 31.1.2017, p. 47).

⁽⁵⁾ Alerta CERS/2016/09 do Comité Europeu do Risco Sistémico, de 22 de setembro de 2016, relativo a vulnerabilidades a médio prazo no setor imobiliário residencial do Luxemburgo (JO C 31 de 31.1.2017, p. 51).

⁽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⁾ Alerta CERS/2016/05 do Comité Europeu do Risco Sistémico, de 22 de setembro de 2016, relativo a vulnerabilidades a médio prazo no setor imobiliário residencial da Áustria (JO C 31 de 31.1.2017, p. 43).

⁽⁸⁾ Alerta CERS/2016/08 do Comité Europeu do Risco Sistémico, de 22 de setembro de 2016, relativo a vulnerabilidades a médio prazo no setor imobiliário residencial da Finlândia (JO C 31 de 31.1.2017, p. 49).

⁽⁹⁾ Alerta CERS/2016/11 do Comité Europeu do Risco Sistémico, de 22 de setembro de 2016, relativo a vulnerabilidades a médio prazo no setor imobiliário residencial da Suécia (JO C 31 de 31.1.2017, p. 55).

⁽¹⁰⁾ Alerta CERS/2016/12 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 (JO C 31 de 31.1.2017, p. 57).

⁽¹¹⁾ 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

- d) se bem que o endividamento das famílias na República Checa possa ser considerado moderado em comparação com outros países do EEE, tem vindo a aumentar em linha com o crescimento dos empréstimos à habitação. Não obstante o facto de, recentemente, os períodos de taxas de juros fixas serem mais longos, uma parte significativa dos novos empréstimos hipotecários foram anteriormente concedidos com prazos de fixação inicial da taxa inferiores a cinco anos. Consequentemente, uma percentagem significativa das famílias que contraem novos empréstimos hipotecários pode deparar-se com dificuldades no serviço das suas dívidas no caso de um aumento da taxa de juro.
- e) tendo em conta as vulnerabilidades acima referidas, determinadas condições económicas e financeiras adversas ou desenvolvimentos negativos do mercado imobiliário para habitação podem levar à materialização de riscos. Por exemplo, se o crescimento do rendimento das famílias diminuir ou se as taxas de juro aumentarem, as famílias fortemente endividadas podem ter mais dificuldade em pagar os seus empréstimos. Se estas famílias deixarem de reembolsar os seus empréstimos e, em simultâneo, os preços da habitação descerem, tal pode conduzir a perdas de crédito em empréstimos hipotecários. Tendo em conta uma anterior recomendação do CNB ⁽¹²⁾ relativa aos critérios de concessão de novos empréstimos hipotecários, é atualmente previsível que o risco de incumprimento e as perdas de crédito diretas das instituições de crédito sejam limitados. Além disso, tendo em conta os coeficientes de ponderação do risco médio relativamente elevados das carteiras de hipotecas das instituições de crédito que aplicam o método das notações internas e a capitalização relativamente elevada do setor bancário da República Checa, as instituições de crédito podem estar em boas condições para absorver os choques do risco de crédito direto relacionados com o setor imobiliário para habitação. No entanto, as famílias podem ainda necessitar de ajustar o seu consumo, pois as possíveis reduções do rendimento ou do património líquido podem resultar em efeitos indiretos para a estabilidade financeira.
- f) o CERS toma nota da vasta gama de medidas macroprudenciais baseadas no mutuário destinadas a atenuar os riscos relacionados com o setor imobiliário para habitação na República Checa. Os limites ao rácio LTV visam combater a acumulação de vulnerabilidades relacionadas com a concessão de novos empréstimos hipotecários num mercado em que os preços da habitação estão sobreavaliados, com efeitos diretos potenciais para a estabilidade financeira. Além disso, os limites aos rácios DTI e DST procuram aumentar a eficácia dos limites ao rácio LTV, restringindo a concessão de novos empréstimos às famílias potencialmente vulneráveis a condições económicas e financeiras adversas e a qualquer evolução desfavorável do mercado imobiliário para habitação na República Checa. Recomenda-se aos mutuantes que submetam a testes de esforço a capacidade dos devedores para resistir a choques relativos ao aumento das taxas de juro ou à diminuição dos rendimentos. A fim de reforçar a resiliência das instituições face a vulnerabilidades cíclicas, o CNB voltou a aumentar, em 2018, a taxa de reserva contracíclica de fundos próprios (de 1,5%) para 2%, com efeitos a partir de 1 de julho de 2020.
- g) todavia, as atuais medidas baseadas no mutuário foram introduzidas com base numa recomendação do CNB que não é juridicamente vinculativa, e não existe atualmente um regime jurídico para ativação destas medidas por meio de atos juridicamente vinculativos. Deste modo, a eficácia das medidas adotadas não pode ser garantida no médio prazo e, nesse período, podem agravar-se a sobreavaliação das habitações e o crescimento do crédito hipotecário.
- h) a atual política macroprudencial é considerada parcialmente adequada e parcialmente suficiente no que respeita ao potencial desenvolvimento de vulnerabilidades a médio prazo no setor imobiliário para habitação da República Checa. É importante que as autoridades nacionais tenham ao seu dispor medidas baseadas no mutuário juridicamente vinculativas que lhes confirmem os poderes necessários para corrigir as potenciais vulnerabilidades do sistema financeiro incluindo, em especial, poderes para fixar limites juridicamente vinculativos aos rácios LTV — bem como aos rácios entre o endividamento e o rendimento, ou aos rácios entre o serviço da dívida e o rendimento, em combinação com limites nos prazos de vencimento — em relação aos novos empréstimos à habitação, se necessário. Apenas as medidas baseadas no mutuário juridicamente vinculativas podem assegurar que todos os mutuantes, independentemente do tipo ou de serem nacionais ou estrangeiros, cumprem integralmente as medidas adotadas.

⁽¹²⁾ Recomendação de 12 de Junho de 2018 relativa à gestão de riscos associados à concessão de empréstimos de retalho garantidos por imobiliário residencial, disponível em <https://www.cnb.cz> (*ÚS ČNB ze dne 12. června 2018 – Doporučení k řízení rizik spojených s poskytováním retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí*).

- (10) Ao ativar medidas para corrigir as vulnerabilidades identificadas, a calibragem e introdução progressiva de tais medidas devem ter em conta a posição da República Checa nos ciclos económicos e financeiros, e todas as potenciais implicações em termos de custos e benefícios associados.
- (11) Os alertas do CERS são publicados depois de o Conselho Geral ter informado o Conselho da União Europeia da intenção de os publicar e lhe ter concedido a oportunidade de os comentar, e após os destinatários terem sido informados da referida intenção,

ADOTOU O PRESENTE ALERTA:

O CERS identificou como fontes de risco sistémico para a estabilidade financeira no setor imobiliário para habitação da República Checa determinadas vulnerabilidades a médio prazo que podem produzir consequências negativas graves para a economia real. De uma perspetiva macroprudencial, o CERS considera que as principais vulnerabilidades residem na sobreavaliação elevada do imobiliário para habitação associada ao forte crescimento do crédito à habitação e à flexibilização dos critérios de concessão de crédito, tendo em conta a natureza juridicamente não vinculativa das medidas baseadas no mutuário atualmente disponíveis e adotadas.

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
