

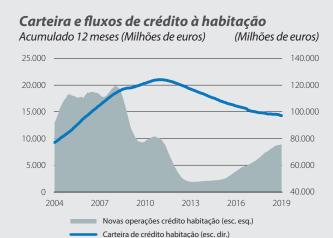
Medidas macroprudenciais e posicionamento no ciclo de crédito à habitação

- Em Portugal, o crédito à habitação tem um peso expressivo no endividamento das famílias, pelo que monitorizar a sua evolução torna-se relevante do ponto de vista da estabilidade financeira.
- Apesar da recuperação significativa das novas operações de crédito para aquisição de casa, a carteira de crédito à habitação continua a contrair, devido às amortizações antecipadas.
- Esta evolução deverá manter-se nos próximos meses, antecipando-se que a recuperação futura do crédito à habitação seja gradual e que os critérios de concessão sejam mais saudáveis do que no passado.

O sistema financeiro tende a ser pró-cíclico e o crescimento do crédito tende a acompanhar e a suportar a fase expansionista da economia. Em Portugal, o período entre 1995 e 2000 é um exemplo disso mesmo, em que a economia expandiu 4,0% e o crédito total¹ aumentou 22,1% em média. Esta relação acontece também no sentido inverso, ou seja, a contração da economia é normalmente acompanhada e agravada pela queda do crédito, tal como aconteceu na crise das dívidas soberanas, período durante o qual a economia portuguesa contraiu 2,3%, enquanto o crédito caiu 4,8% em média. Dada esta relação entre os ciclos económicos e financeiros, existem políticas cujo objetivo passa por suavizar as flutuações cíclicas do crédito, promovendo a estabilidade financeira.

O Banco de Portugal decidiu implementar, a partir de julho de 2018, um conjunto de medidas macroprudenciais para novos contratos de crédito à habitação, crédito com garantia hipotecária ou equivalente e crédito ao consumo.² Em particular, estas medidas incluem: (i) limites ao rácio loan-to-value (LTV),³ que, no caso de aquisição de habitação própria e permanente, é de 90%; (ii) limites ao rácio debt service-to-income (DSTI),4 que deverá ser igual ou inferior a 50%, salvo algumas exceções;5 (iii) limitar a maturidade dos empréstimos a 40 anos, convergindo gradualmente para 30 anos até final de 2022; (iv) pagamentos regulares de capital e juros (ou seja, sem períodos de carência). Esta atuação tem sido seguida por outros países europeus, como França e Finlândia, com critérios semelhantes ou recorrendo a outros instrumentos. O Banco de Portugal justifica a implementação destas medidas em Portugal com o (ainda) elevado endividamento das famí-

1. Inclui crédito ao sector residente (famílias, Administração Pública, sociedades não financeiras e instituições financeiras não monetárias exceto sociedades de seguros e fundos de pensões) e ao sector não resi-



Fonte: BPI Research, com base nos dados do Banco de Portugal.

lias portuguesas e a reduzida taxa de poupança, o aumento das novas operações de crédito e alguns sinais de maior alívio nos critérios de concessão de crédito. Assim, estas medidas têm como objetivo garantir que o sistema financeiro não assume riscos excessivos e que as famílias não enfrentam elevados encargos com a dívida.

Onde se posiciona Portugal no ciclo de crédito à habitação?

As famílias portuguesas continuam a apresentar níveis de endividamento elevados, apesar da correção dos últimos anos. De facto, em 2018, a dívida das famílias atingiu 66,9% do PIB, uma redução de 25,2 p.p. face ao máximo registado em 2009 (92,1% do PIB), mas, ainda assim, em níveis elevados comparativamente com a média da área do euro (57,6%). Este processo de desalavancagem reflete diferentes dinâmicas nos vários segmentos de crédito às famílias. Por um lado, a carteira de crédito ao consumo tem crescido a ritmos consideráveis (9,4% homólogo em fevereiro de 2019), suportado pela recuperação económica e pelos reduzidos níveis iniciais de crédito; mas, por outro lado, a carteira de crédito à habitação continua a contrair, ainda que de forma menos acentuada (-1,4% homólogo em fevereiro 2019). De facto, o dinamismo das novas operações (11,7% homólogo nos primeiros dois

^{2.} O Banco de Portugal implementou estas medidas sob a forma de Recomendação, o que significa que os bancos não são obrigados a cumprir, mas, neste caso, terão de justificar a sua decisão junto do regulador.

^{3.} Rácio entre o montante do empréstimo e o valor da habitação (determinado pelo mínimo entre o preço da aquisição e o valor da avaliação).

A. Rácio entre a soma das prestações mensais de todos os empréstimos e o rendimento líquido mensal.

^{5.} Até 20% do montante total do novo crédito concedido (por instituição e por ano) pode registar um DSTI até 60%, e até 5% do montante total do novo crédito pode ultrapassar os limites do DSTI.

IM05

meses de 2019)⁶ continua a ser insuficiente para compensar as amortizações do crédito à habitação.⁷

A principal fonte de dívida das famílias é o crédito à habitação, representando 73% do total da dívida no 3T 2018. Assim, torna-se relevante do ponto de vista da estabilidade financeira olhar com mais atenção para o que está a acontecer neste segmento de crédito. As novas operações de crédito à habitação têm crescido a ritmos consideráveis, mas, ainda assim, continuam substancialmente abaixo dos níveis anteriores à crise financeira de 2008. Mais concretamente, as novas operações aumentaram 17,9% no acumulado dos últimos 12 meses até fevereiro, atingindo um total de 9.000 milhões de euros. No entanto, o novo crédito (4,3% do PIB) permanece consideravelmente abaixo dos máximos registados há mais de 10 anos (11,2% do PIB em 2007).

Ao mesmo tempo, a maturidade média dos novos contratos de crédito à habitação mantém-se em níveis inferiores aos registados em 2006, altura em que a maturidade dos contratos superava os 35 anos. Ainda assim, é possível assistir a ligeiros aumentos desde 2015, atingindo 33,3 anos em 2017,8 um nível ligeiramente superior ao objetivo estabelecido pelo Banco de Portugal para os novos contratos, de 30 anos até 2022. Em comparação com o observado noutros países da Zona Euro, Portugal apresenta uma maturidade média muito superior (por exemplo, em Espanha, a maturidade média dos novos contratos celebrados em 2018 foi de 23,7 anos). A análise da evolução da maturidade média é especialmente importante, já que limita a possibilidade de extensão da maturidade no caso de uma renegociação do crédito e pode prolongar-se para o período de reforma, quando há um corte considerável do rendimento dos indivíduos.

Adicionalmente, é possível assistir a uma redução dos *spreads* médios nos novos contratos de crédito à habitação. Esta tendência é natural no contexto atual de baixas taxas de juro, de maior concorrência entre os bancos, de melhores perspetivas para a economia e para o mercado imobiliário. Ainda assim, e tal como se pode ver no segundo gráfico, os *spreads* médios têm caído desde 2015, mas mantêm-se longe dos níveis mínimos registados antes da crise financeira de 2008. Esta comparação sugere que os bancos continuam a refletir o risco das famílias no custo de financiamento, apesar de estarem a reduzir os *spreads*, o que limita quedas para os níveis reduzidos que se registaram no passado.

A trajetória descendente dos *spreads* tem impacto no rácio DSTI, ou seja, em menores encargos mensais com o

Novos contratos crédito habitação: spread médio*



Notas: * Cálculo do spread usando a Euribor 6 meses, considerando que este indexante é o mais usado no crédito à habitação em Portugal (48,6% dos contratos existentes no final de 2017). Ver Banco de Portugal (2018) «Relatório de Acompanhamento dos Mercados Bancários de Retalho». ** Taxa Anual de Encargos Efetiva Global: inclui também outros encargos para além dos juros.

Fonte: BPI Research, com base nos dados do Banco de Portugal.

crédito à habitação. Este rácio tem diminuído nos últimos anos, passando de cerca de 35% em 2008 para níveis inferiores a 20% em 2016, devido à maior proporção de contratos a taxa variável (84,8% dos novos contratos de crédito à habitação foram a taxa variável nos primeiros dois meses de 2019), o que implica custos mais baixos atualmente. Esta situação, num cenário de aumento das taxas de juro, poderá ser um risco à estabilidade financeira das famílias. Por fim, apesar de o rácio LTV estar a aumentar desde 2013, continua em níveis inferiores aos de 2006 (LTV médio de 73,2% em 2017, face a 79,6% em 2006). Apesar desta evolução apontar para sinais de maior alívio nos critérios de concessão de crédito, o LTV continua substancialmente abaixo do limite definido pelo Banco de Portugal (90%), reduzindo as perdas potenciais para o sistema financeiro em caso de incumprimento dos devedores.

Em suma, a carteira de crédito à habitação em Portugal continua a cair e assim deverá manter-se nos próximos meses, com o crescimento robusto das novas operações de crédito a ser insuficiente para contrabalançar as amortizações de crédito à habitação. Ainda assim, será possível assistir a uma trajetória de queda menos acentuada do que no passado, um processo que se antecipa que evolua de forma gradual. Perante este cenário, os indicadores que caracterizam o atual estado do ciclo de crédito, a par das medidas implementadas pelo Banco de Portugal, sugerem que não é expectável um crescimento excessivo do crédito às famílias no curto e médio-prazo. Ao mesmo tempo suportam a manutenção de critérios de concessão de crédito mais saudáveis do que no passado, garantindo a estabilidade do sistema financeiro e das próprias famílias.

^{6.} Novas operações ajustadas de renegociações.

^{7.} Ver Banco de Portugal (2018) «Relatório de Acompanhamento dos Mercados Bancários de Retalho». Em 2017, o montante de reembolsos aumentou 29.9% face a 2016.

^{8.} Ver Banco de Portugal (2018) «Relatório de Acompanhamento dos Mercados Bancários de Retalho».