

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 famílias

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 residente.

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.

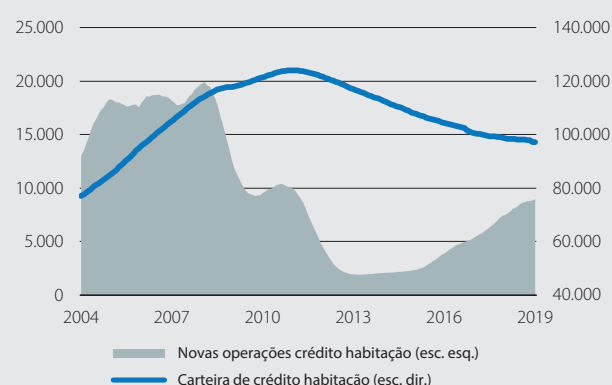
3. Rácio entre o montante do empréstimo e o valor da habitação (determinado pelo mínimo entre o preço da aquisição e o valor da avaliação).

4. 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.

Carteira e fluxos de crédito à habitação

Acumulado 12 meses (Milhões de euros) (Milhões de euros)



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

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».