

## Portugal: mesures macroprudencials i posicionament en el cicle del crèdit a l'habitatge

- A Portugal, el crèdit per a la compra d'habitatge té un pes important en el deute de les famílies, motiu pel qual, en termes d'estabilitat financera, és important monitorar-ne l'evolució.
- Malgrat la recuperació significativa de les noves operacions de crèdit per a la compra d'habitatge, la cartera d'aquest segment de crèdit es continua contraient per les amortitzacions anticipades.
- D'ara endavant, és probable que la recuperació del crèdit a l'habitatge sigui gradual i que mantingui uns criteris de concessió més saludables que en el passat.

El sistema financer tendeix a ser cíclic, i el creixement del crèdit sol acompanyar i donar suport a les fases expansi-ves de l'economia. Per exemple, entre el 1995 i el 2000, l'economia portuguesa es va expandir a un ritme del 4,0% i el crèdit total<sup>1</sup> va augmentar el 22,1% (mitjanes anuals). Aquesta relació es dona també en el sentit invers, és a dir, la contracció de l'economia sol anar acompanyada i és intensificada per la caiguda del crèdit, tal com va succeir en la crisi del deute sobirà, quan l'economia portuguesa es va contreure a un ritme del 2,3%, mentre que el crèdit es va reduir el 4,8% (mitjanes anuals). Així, atesos els vincles entre els cicles financer i econòmic, s'han desenvolupat eines per suavitzar les fluctuacions del crèdit i per pro-moure l'estabilitat financera.

Al juliol del 2018, el Banc de Portugal va decidir aplicar un conjunt de mesures macroprudencials als nous contractes de crèdit a l'habitatge, de crèdit amb garantia hipotecària o equivalent i de crèdit al consum.<sup>2</sup> En particular, aquestes mesures inclouen: (i) límits a la ràtio *loan-to-value* (LTV),<sup>3</sup> que, en el cas de compra d'habitatge propi i permanent, és del 90%; (ii) límits a la ràtio *debt service-to-income* (DSTI),<sup>4</sup> que haurà de ser igual o inferior al 50%, llevat d'algunes excepcions;<sup>5</sup> (iii) limitar la durada dels préstecs a 40 anys, per anar convergint de forma gradual a 30 anys al final del 2022, i (iv) que els pagaments de capital i d'interessos siguin regulars (és a dir, sense períodes de carència). Altres països europeus, com França i Finlàndia, també han adoptat aquest tipus de mesures, amb criteris semblants o mitjançant altres instruments. El Banc de Portugal justifica la implementació d'aquestes mesures a Portugal per l'endeutament de les famílies, encara elevat,

1. Inclou els crèdits al sector resident (famílies, Administració pública, societats no financeres i institucions financeres no monetàries, llevat de les companyies d'assegurances i dels fons de pensions) i al sector no resident.

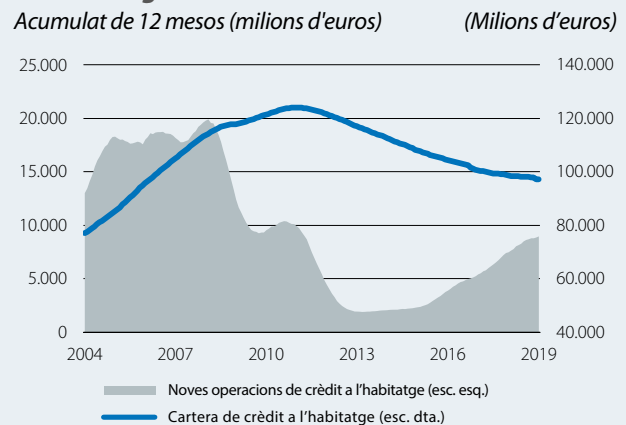
2. Aquestes mesures es van implementar com a «recomanació»: els bancs no estan obligats a complir-les, però, si no ho fan, s'han de justificar davant el regulador.

3. Ràtio entre l'import del préstec i el valor de taxació.

4. Ràtio entre la suma dels terminis mensuals de tots els préstecs i la renda neta mensual.

5. Fins al 20% de l'import total del nou crèdit concedit per cada entitat i any pot registrar un DSTI màxim del 60%, i fins al 5% de l'import total del nou crèdit pot superar els límits del DSTI.

### Portugal: cartera i fluxos de crèdit a l'habitatge



Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Banc de Portugal.

per la reduïda taxa d'estalvi, per l'augment de les noves operacions de crèdit i per alguns senyals d'un relaxament excessiu dels criteris de concessió de crèdit. Així, amb aquestes mesures, persegueix garantir que el sistema financer no assumeixi riscos excessius i que les famílies no adquireixin una elevada càrrega financera.

### On se situa el cicle del crèdit a l'habitatge a Portugal?

Les famílies portugueses mantenen, malgrat haver-los reduït en els últims anys, nivells de deute elevats. El 2018, el deute de les famílies es va situar en el 66,9% del PIB, una reducció de 25,2 p. p. en relació amb el màxim registrat el 2009 (el 92,1% del PIB), però encara en nivells elevats en comparació amb la mitjana de la zona de l'euro (el 57,6%). Aquest procés de desendeutament amaga dinàmiques diferents en els diferents segments de crèdit. D'una banda, la cartera de crèdit al consum ha crescut a un ritme considerable (el 9,4% interanual al febrer del 2019), gràcies a la recuperació de l'economia i al fet que partia de nivells baixos de crèdit. De l'altra, la cartera de crèdit a l'habitatge es continua contraient, tot i que ho fa de forma menys intensa (el -1,4% interanual al febrer del 2019). De fet, en aquest segment, el dinamisme de les noves operacions (l'11,7% interanual en els dos primers

mesos del 2019)<sup>6</sup> continua sent insuficient per compensar les amortitzacions.<sup>7</sup>

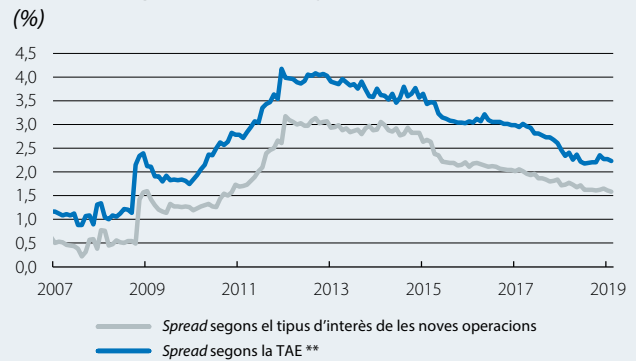
La principal font de deute de les famílies és el crèdit a l'habitatge, que va representar el 73% del total del deute en el 3T 2018. Per aquest motiu, paga la pena analitzar amb detall les dinàmiques d'aquest segment. Les noves operacions de crèdit per a l'adquisició d'habitatge han crescut a un ritme considerable, però continuen molt per sota dels nivells anteriors a la crisi financera del 2008. Més concretament, les noves operacions van augmentar el 17,9% en el conjunt dels 12 últims mesos fins al febrer del 2019, fins als 9.000 milions d'euros. No obstant això, el nou crèdit (el 4,3% del PIB) se situa substancialment per sota dels màxims registrats fa més de 10 anys (l'11,2% del PIB el 2007).

Al seu torn, el venciment mitjà dels nous crèdits a l'habitatge es manté en nivells inferiors als registrats el 2006, quan superava els 35 anys. No obstant això, des del 2015, el venciment mitjà ha augmentat lleugerament i s'ha situat en els 33,3 anys el 2017,<sup>8</sup> un nivell una mica superior a l'objectiu de 30 anys establert pel Banc de Portugal per als nous contractes de cara al 2022. A més a més, en relació amb altres països de la zona de l'euro, Portugal presenta un venciment mitjà molt superior (per exemple, a Espanya, el venciment mitjà dels nous contractes realitzats el 2018 va ser de 23,7 anys). Així, aquests venciments elevats són especialment rellevants, ja que dificulten la possibilitat d'ampliar la durada del crèdit en cas de renegociació i, a més a més, poden fer que els pagaments s'allarguin més enllà de l'edat de jubilació (moment en què, en general, les persones comencen a percebre una renda més baixa).

També s'observa una compressió dels diferencials de tipus d'interès mitjans (per exemple, en relació amb l'euríbor a 6 mesos) en els nous contractes de crèdit a l'habitatge, un fenomen natural en el context actual de tipus d'interès baixos, de més competència entre bancs i de millors perspectives per a l'economia i per al mercat immobiliari. No obstant això, com ho mostra el segon gràfic, malgrat que els *spreads* han caigut des del 2015, es mantenen lluny dels mínims registrats abans del 2008. Això suggereix que hi ha una major percepció de la importància que els tipus d'interès reflecteixin de forma correcta el perfil de risc de les llars, la qual cosa frena la caiguda dels *spreads* fins a nivells tan baixos com els registrats en el passat.

La compressió dels diferencials té un impacte en la ràtio DSTI, ja que redueix els pagaments mensuals dels préstecs per a la compra d'habitatge. Aquesta ràtio ha disminuït en

**Portugal: noves operacions de crèdit a l'habitatge: spread mitjà \***



**Notes:** \* Diferencial en relació amb l'euríbor a 6 mesos, l'índex més utilitzat per al crèdit a l'habitatge a Portugal (el 48,6% dels contractes existents al final del 2017). Vegeu Banc de Portugal (2018), «Relatório de Acompanhamento dos Mercados Bancários de Retalho». \*\*Taxa anual efectiva, que, a més dels interessos, inclou altres despeses. **Font:** CaixaBank Research, a partir de dades del Banc de Portugal.

els últims anys i ha passat d'un percentatge proper al 35% el 2008 a situar-se per sota del 20% el 2016. Aquesta reducció respon, en especial, a l'entorn de tipus d'interès baixos propiciat per la política monetària del BCE i al fet que una gran proporció de les hipoteques tenen un tipus d'interès variable (el 84,8% dels préstecs per a la compra d'habitatge es van subscriure a tipus variable en els dos primers mesos del 2019). No obstant això, la gran prevalença dels crèdits a tipus variable pot ser un risc per a l'estabilitat financera de les famílies en un escenari d'increment dels tipus d'interès. Finalment, la ràtio LTV també ha augmentat des del 2013, però continua en nivells inferiors als del 2006 (el 73,2% el 2017, en relació amb el 79,6% del 2006). Malgrat que aquest increment suggereix uns criteris de concessió de crèdit menys restrictius, la ràtio mitjana de l'economia es manté substancialment per sota del límit del 90% fixat pel Banc de Portugal, la qual cosa redueix les pèrdues potencials per al sistema financer en cas d'impagaments.

En conclusió, la cartera de crèdit a l'habitatge a Portugal continua disminuint, perquè el sòlid creixement de les noves operacions de crèdit és insuficient per contrarestar les amortitzacions del crèdit a l'habitatge. No obstant això, s'espera que aquesta reducció del volum total es vagi moderant de forma gradual. Així mateix, els indicadors que caracteritzen l'estat actual del cicle de crèdit i les mesures implementades pel Banc de Portugal suggereixen que no s'hauria de produir un creixement excessiu del crèdit a les famílies a curt i a mitjà termini. A més a més, donen suport al manteniment d'uns criteris de concessió de crèdit més saludables que en el passat i afavoreixen l'estabilitat del sistema financer i de les famílies.

Vânia Duarte

6. Noves operacions ajustades de renegociacions.  
 7. Vegeu Banc de Portugal (2018), «Relatório de Acompanhamento dos Mercados Bancários de Retalho». El 2017, l'import de les amortitzacions va augmentar el 29,9% en relació amb el 2016.  
 8. Vegeu l'informe d'estabilitat financera del Banc de Portugal del juny del 2018.