

Taxa de esforço: uma referência para a renegociação de créditos à habitação

No seguimento da reunião do Conselho de Ministros de 3 de novembro foi aprovado o decreto-lei que estabelece medidas de acompanhamento e mitigação do aumento da taxa de esforço em contratos de crédito para aquisição ou construção de habitação própria permanente.¹ Como comunicado pelo governo, este decreto visa regular o processo de negociação entre bancos e clientes sempre que se atinja um determinado patamar de esforço nos seus empréstimos.² O patamar é medido pela taxa de esforço, um rácio entre rendimentos e encargos com o financiamento. Concretamente, as condições para que o devedor possa ficar ao abrigo deste decreto-lei, podendo renegociar o seu crédito à habitação sem comissões, são as seguintes: 1) taxa de esforço igual ou superior a 50%; 2) taxa de esforço igual ou superior a 36% e tenha registado um agravamento da taxa de esforço superior a cinco pontos percentuais; 3) taxa de esforço igual ou superior a 36% e tenha verificado um acréscimo de três pontos percentuais da taxa de juro a que foi contratualizado o crédito à habitação. Neste artigo, pretendemos dar uma ideia da amplitude e importância desta medida.

O imóvel onde cada português habita representa muitas vezes a parte maioritária do seu património, mas também a maior fatia das suas responsabilidades e uma proporção importante dos encargos mensais quando há recurso a crédito para a compra da habitação. De facto, no final de 2021, o valor da carteira de crédito à habitação no sistema bancário português ascendia a mais de 101 mil milhões de euros ao abrigo de um número de contratos superior a 1,4 milhões. Assim, são mais de 2 milhões os devedores portugueses de crédito à habitação, o que sinaliza desde já a importância que o movimento recente de subida de taxas de juro pode ter para um conjunto importante da população. O peso dos empréstimos a particulares garantidos por hipoteca de imóvel no ativo do sistema bancário português também é muito significativo, ascendendo a um quarto do total no final de 2021 (ver o primeiro gráfico), pondo em evidência a importância do tema também para a banca. Qual será então a aplicabilidade desta medida na carteira atual de créditos à habitação?

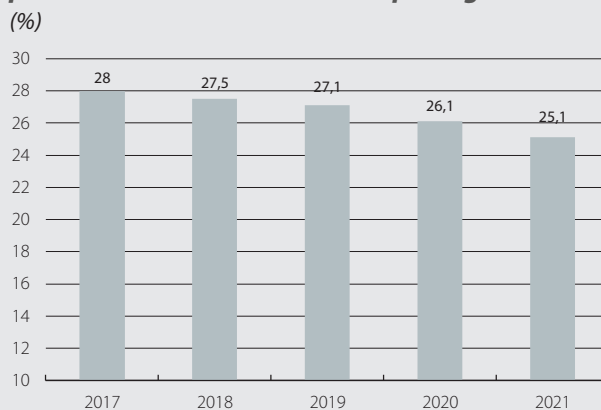
Estimámos a taxa de esforço do empréstimo médio/prestação média da carteira de crédito à habitação da banca

1. À data que escrevemos o diploma ainda não foi publicado, pelo que nos baseamos nas informações prestadas na conferência de imprensa que se sucedeu ao Conselho de Ministros.

2. O Conselho de Ministros na sua resolução indica que para o esforço devem ser considerados não só o crédito à habitação, mas também os créditos pessoais.

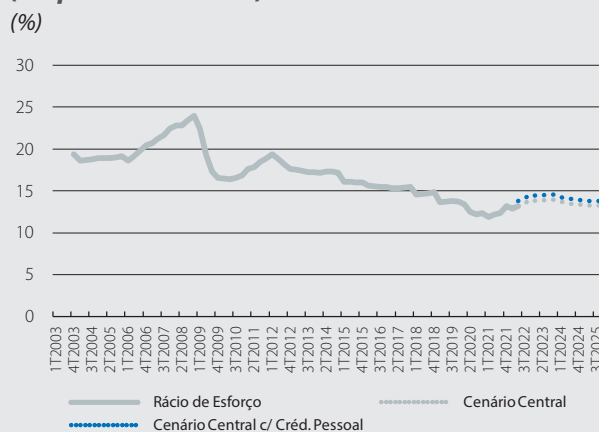
3. Em agosto de 2022, os dados do INE indicavam um capital médio em dívida e uma prestação média vencida de 60.750 euros e 268 euros, respetivamente. Tomaram-se como pressupostos: 1) taxas de crescimento dos rendimentos iguais às do «Acordo de Médio Prazo de Melhoria dos rendimentos, dos salários e da competitividade»; 2) taxa de crescimento anual do capital médio em dívida igual à média dos últimos 4 anos; 3) prazo de amortização do empréstimo de 30 anos; 4) spread dos empréstimos de 1,2%; 5) evolução do indexante Euribor 12 meses igual às nossas projeções.

Peso dos empréstimos a particulares garantidos por imóveis no ativo da banca portuguesa



Fonte: BPI Research, com base nos dados do Banco de Portugal (Relatório de estabilidade financeira - Junho 2022).

Taxa de esforço: carteira de Crédito Habitação (empréstimo médio)



Fonte: BPI Research, a partir de dados do INE.

nacional.³ Sob este prisma, não existem motivos de preocupação. Em qualquer dos casos, considerando apenas prestação média de crédito à habitação ou somando-lhe também a prestação média de crédito pessoal,⁴ a taxa de esforço estimada situa-se sempre abaixo de 20% e longe dos patamares que o decreto-lei consagra.

Esta forma de abordar a questão é limitativa na medida em que a carteira global de crédito à habitação também inclui os financiamentos mais antigos e em que o capital em dívida (e, por conseguinte, a prestação mensal) também são mais baixos. Por outro lado, estimamos que cerca de 40% do volume total de crédito à habitação da carteira atual da banca tenha sido contratado a partir de 2019. Diversa literatura sobre o tema indica a situação de «nega-

4. Utilizámos como proxy um crédito pessoal em linha com o empréstimo médio indicado no Relatório de Acompanhamento dos Mercados de Crédito de 2021 do Banco de Portugal (montante de 6.800 euros, prazo de 5 anos e taxa de 10%).

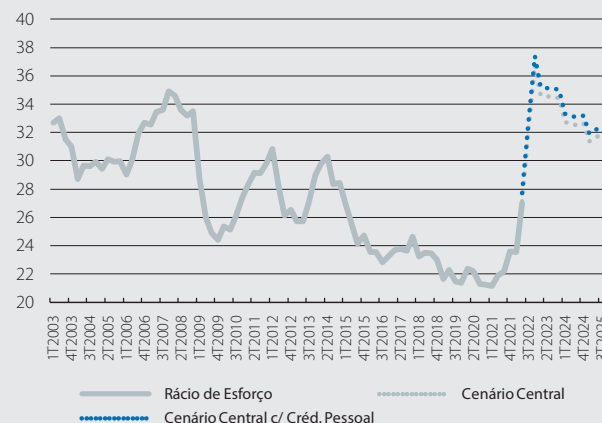
tive equity»,⁵ ou seja, quando o imóvel hipotecado vale menos do que o capital em dívida associado, como um dos *triggers* para *default*. Isto tem maior probabilidade de ocorrer no início do empréstimo, quando o capital em dívida é maior e em simultâneo ocorre uma queda do mercado imobiliário. Outros autores também apontam que o pico da probabilidade de *default* nos empréstimos para compra de habitação ocorre aproximadamente aos 4 anos de vida do mesmo.⁶ Assim, calculámos a estimativa da taxa de esforço para novos empréstimos⁷ para avaliar o enquadramento da medida legislativa. Como é possível observar (terceiro gráfico), prevemos que o pico da taxa de esforço ocorra no 4T 2022 (37%, quer para quem tem crédito habitação quer para quem tem crédito habitação em conjunto com crédito pessoal), fruto do ritmo elevado de subidas de taxas pelo BCE. Posteriormente, pelo efeito conjunto de um ajuste de preços no mercado imobiliário (que prevemos pequeno), juntamente com o abrandar de subida nos indexantes e recuperação de rendimentos das famílias, a taxa retorna a patamares abaixo dos *thresholds* definidos pelo decreto-lei.

Desta análise podemos depreender que existe a possibilidade de que uma parte dos financiamentos contratados (principalmente aqueles que no último ano foram contratados já com taxas de esforço na ordem dos 30%), possam superar o patamar dos 36% de taxa de esforço. Já o patamar dos 50% deverá aplicar-se a uma percentagem muito reduzida dos empréstimos e serão casos que já estariam em grandes dificuldades mesmo antes do início do ciclo de subidas de juros. Há outra atenuante relevante que importa referir e que tem a ver com o facto de estimarmos que os empréstimos com taxa fixa nos últimos anos já representarem cerca de um terço do total (ver último gráfico). Isto é importante na medida em que são empréstimos imunes à subida dos indexantes e cuja aprovação, desde que não tenha ocorrido, entretanto, perda de rendimentos, já teve em conta a capacidade financeira das famílias para um determinado valor de prestação.

Em jeito de conclusão, importa referir que a medida da taxa de esforço é uma referência, mas contém algumas limitações, especialmente o facto de ignorar a métrica do rendimento disponível em termos absolutos. Exemplificando: um agregado familiar com rendimento mensal de 4.000 euros e outro com 2.000 euros podem ter ambos uma taxa de esforço de 36%, mas o rendimento disponível líquido após pagamento das prestações de empréstimos, e que serve para responder às restantes despesas é dife-

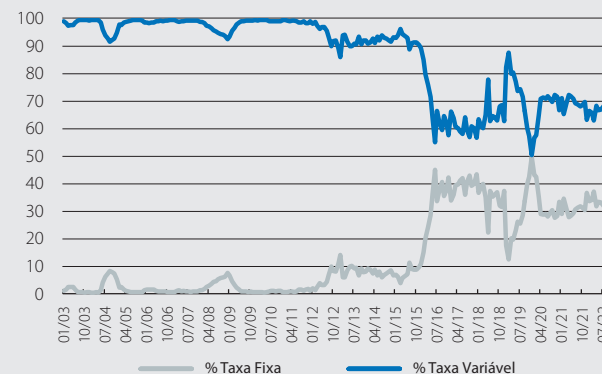
5. Ver A. Linn & R. Lyons. «Three triggers? Negative equity, income shocks and institutions as determinants of mortgage default». Staff Working Paper N° 812 do Bank of England.
 6. Ver Francke, M., & Schilder, F. (2014). «Losses on Dutch residential mortgage insurances». *Journal of European Real Estate Research* 7.3, 307-326.
 7. Assumimos como pressupostos: 1) taxas de crescimento dos rendimentos iguais às do «Acordo de Médio Prazo de Melhoria dos Rendimentos, dos salários e da competitividade»; 2) taxas de crescimento do preço/m² da habitação iguais às das nossas previsões para o IPH; 3) dimensão do imóvel médio igual à métrica conhecida do mercado espanhol (93,75 m²); 4) prazo de amortização do empréstimo de 30 anos; 4) LTV de 80%; 5) spread dos empréstimos de 1,2%; 6) evolução do indexante Euribor 12 meses igual às nossas projecções.

Taxa de esforço: novos empréstimos (%)



Fonte: BPI Research, a partir de dados do INE.

Novas operações de Crédito habitação: taxa variável versus taxa fixa (%)



Fonte: BPI Research, a partir de dados do Banco de Portugal. Nota: o Banco de Portugal divulga as novas operações de CH com taxas a vigorar por prazo inferior a um ano. Estamos assumir que taxas com prazo superior a 1 ano se referem a taxas fixas.

renciado, e, por conseguinte, o esforço real também é bastante diferente. Por outro lado, se a renegociação dos créditos se traduzir em períodos de carência ou aumentos de prazo, a globalidade dos juros a pagar pelas famílias vai ser superior e também será mais difícil aos bancos cumprirem a medida macroprudencial do Banco de Portugal, que aponta à convergência gradual para uma maturidade média dos empréstimos de 30 anos até final de 2022. Além disso, existem autores que advogam que políticas destinadas à promoção e manutenção do emprego são mais suscetíveis de conter incumprimentos a longo prazo do que políticas para alterar temporariamente as hipotecas.⁸ Em suma, o facto de agilizar o processo negocial entre bancos e mutuários é um aspeto positivo deste decreto-lei. Apesar de neste momento as taxas de juro retomarem para níveis considerados normais, a subida dos indexantes foi rápida, e esta medida poderá facilitar uma resposta pontual e no imediato a algumas famílias, minorando o aumento de incumprimento.

Tiago Beilejo Correia

8. Ver Gerardi, Kristopher; Herkenhoff, Kyle F.; Ohanian, Lee E.; Willen, Paul S. (2013). «Unemployment, negative equity, and strategic default». Working Paper N° 2013-4 da Fed de Atlanta.