COMISSÃO
EUROPEIA

Bruxelas, 8.3.2017
COM(2017) 121 final

RELATÓRIO DA COMISSÃO AO PARLAMENTO EUROPEU E AO CONSELHO

Desenvolvimentos do mercado que possam exigir o recurso ao artigo 459.º do CRR

Desenvolvimentos do mercado que possam exigir o recurso ao artigo 459.º do CRR

O presente relatório destina-se a informar o Parlamento Europeu e o Conselho sobre os desenvolvimentos do mercado ao longo do último ano que poderão exigir o recurso ao artigo 459.º do Regulamento Requisitos de Fundos Próprios (CRR)[1], com base numa avaliação apresentada pelo Comité Europeu do Risco Sistémico (ESRB)[2].

1. CONTEXTO

O artigo 459.º do RRFP prevê que a Comissão, assistida pelo ESRB, apresente ao Parlamento Europeu e ao Conselho, pelo menos anualmente, um relatório sobre os desenvolvimentos do mercado que possam exigir o recurso a esse artigo. Em conformidade com o artigo 459.º do CRR, a Comissão pode impor, por um período de um ano, requisitos mais rigorosos no que diz respeito ao nível de fundos próprios dos bancos, aos grandes riscos ou à divulgação pública, desde que estejam cumpridas determinadas condições específicas e, em especial, mediante a recomendação ou o parecer do ESRB ou da EBA. As condições exigidas são que estas medidas sejam necessárias para fazer face a alterações na intensidade dos riscos micro e macroprudenciais resultantes da evolução do mercado na União ou fora dela que afetem todos os Estados-Membros e que os instrumentos do CRR/CRD IV não sejam suficientes para fazer face a esses riscos.

2. CONCLUSÃO E PERSPETIVAS

A Comissão Europeia ainda não observou quaisquer circunstâncias que justifiquem o recurso ao artigo 459.º do CRR, nomeadamente tendo em conta que o artigo em causa apenas permite a aplicação de medidas mais rigorosas, que os outros instrumentos do CRR/CRD IV são prioritários e que as medidas previstas no artigo 459.º do CRR só podem ser impostas quando a evolução do mercado em causa afetar todos os Estados-Membros. Em conformidade com essa avaliação, nem o ESRB nem a EBA recomendaram, nesta fase, que a Comissão tomasse medidas nos termos do artigo 459.º do CRR.

A Comissão continuará a acompanhar, em estreita cooperação com o ESRB, os desenvolvimentos do mercado relevantes na União ou fora dela que possam exigir o recurso a este artigo.

3. ANÁLISE

3.1. Apresentação geral

A Comissão considera a situação que o sistema financeiro da UE viveu no ano passado é consideravelmente diferente das circunstâncias que justificariam medidas nos termos do artigo 459.º do RRFP. Mais especificamente, não se assistiu a qualquer

[1] Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013, relativo aos requisitos prudenciais para as instituições de crédito e para as empresas de investimento e que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012 (JO L 176 de 27.6.2013, p. 1).

[2] A avaliação apresentada pelo ESRB em 2 de maio de 2016 encontra-se disponível [em inglês] em https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/other/20160502_letter_md.en.pdf?90e22809ce71729e2d5902d9aa7dbf46. Além disso, o presente relatório baseia-se também nas previsões económicas da Comissão Europeia e nas análises do Banco Central Europeu, das Autoridades Europeias de Supervisão, da Autoridade Bancária Europeia e do Fundo Monetário Internacional.

sobreaquecimento da economia impulsionado pelo crédito. A alavancagem da economia, embora elevada segundo os padrões históricos e internacionais, não está a aumentar, nem existem dados que apontem para um aumento da alavancagem no setor bancário, tendência essa que deverá manter-se.

A economia da UE encontra-se numa trajetória de crescimento moderado, o que significa que o risco de sobreaquecimento da economia é limitado. De acordo com as últimas previsões da Comissão, o crescimento do PIB real será inferior a 2 % em 2016 e 2017, tanto na UE como na área do euro. O diferencial do produto continuará a ser negativo e a inflação dos preços no consumidor deverá permanecer abaixo do limiar de 2 % que o BCE considera compatível com a estabilidade dos preços. De forma coerente com as baixas taxas de inflação e com o contexto de crescimento moderado, as taxas dos bancos centrais atingiram níveis muito baixos. Este facto, juntamente com as compras de ativos pelos bancos centrais, resultou em taxas de juro reduzidas nos mercados das obrigações e de crédito. Apesar disso, a dívida das sociedades não financeiras e dos agregados familiares em relação ao PIB não está a aumentar na maior parte dos Estados-Membros da UE, prevendo-se uma tendência para a descida desse indicador com a retoma do crescimento económico. No atual contexto de crescimento económico moderado, a procura de crédito não deverá estimular uma alavancagem excessiva no setor financeiro. A evolução externa não é suscetível de conduzir, a curto prazo, a pressões no sentido do sobreaquecimento da economia da UE, uma vez que se prevê que o PIB e o comércio mundiais cresçam substancialmente abaixo das tendências a longo prazo. O resultado do referendo do Reino Unido sobre a permanência do país na UE aumentou de forma significativa a incerteza (medida pelo índice Baker-Bloom), fez surgir novos riscos de diminuição das perspetivas de crescimento da economia da UE e poderá limitar a apetência de vários intervenientes por um maior endividamento. O setor bancário, que constitui a espinha dorsal do sistema financeiro da UE, não está a aumentar a sua alavancagem. Os rácios de fundos próprios regulamentares dos bancos aumentaram durante 2015 e mantiveram-se aproximadamente no mesmo nível em 2016, de acordo com os dados preliminares da EBA. Isto é válido tanto para os rácios de fundos próprios principais de nível 1 (FPP1) como para os rácios do capital total. A média ponderada dos rácios de FPP1 da UE situava-se em 13,5 % em meados de 2016, com menos de 5 % dos bancos a apresentarem um rácio inferior a 11 %. As estatísticas do BCE sugerem que a dimensão total do balanço das instituições financeiras monetárias (IFM), com exclusão do Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC), praticamente não aumentou durante 2015 e 2016. Para efeitos de comparação, no período anterior à crise, 2001-2008, o crescimento dos ativos totais das IFM atingia cerca de 10 % por ano. A concessão de crédito pelos bancos tem também sido moderada na UE. A concessão de empréstimos bancários ao setor privado na área do euro, por exemplo, aumentou menos do que o PIB nominal em 2015 e 2016. O ESRB estima que o diferencial do crédito em relação ao PIB é negativo e poderá ter atingido o seu nível mais baixo em 2016. Os níveis elevados de empréstimos não produtivos atuam como um travão ao crescimento do crédito. Implicam custos para os bancos na gestão dos empréstimos, reduzindo assim os incentivos à expansão da oferta de crédito. Indiciam também alguma pressão de endividamento sobre o setor empresarial e os agregados familiares. As empresas ou agregados familiares com dívidas de cobrança duvidosa podem pensar duas vezes antes de investir, sabendo que os bancos irão cobrar um custo de crédito mais elevado para compensar o risco

De acordo com os resultados do teste de esforço da EBA em 2016, o setor bancário agregado da UE apresenta uma capacidade satisfatória de resistência aos choques. No cenário adverso, que associa uma grave recessão com grandes choques sobre os preços de diversos ativos financeiros, a média dos rácios de FPP1 diminuiria para 9,4 %. Este valor é mais elevado do que o resultado comparável de 8,5 % no teste de esforço de 2014 e significa que o setor bancário da UE continuou a acumular reservas consideráveis para utilizar no caso de uma evolução económica adversa. Além disso, o teste de esforço revelou uma considerável heterogeneidade, entre as diferentes instituições, da exposição dos bancos a choques adversos. Por conseguinte, a evolução dos riscos neste domínio poderá ser abordada de forma mais adequada por via de medidas nacionais ao abrigo do CRR/CRD IV do que por medidas globais ao abrigo do artigo 459.º do CRR.

3.2. Riscos para a estabilidade financeira da UE identificados pelo ESRB

Ao longo do ano passado, o ESRB identificou quatro riscos de caráter global para a economia europeia. Estes riscos são a reapreciação dos prémios de risco nos mercados financeiros mundiais, agravada por uma baixa liquidez do mercado, um novo enfraquecimento dos balanços dos bancos e das seguradoras, a deterioração da sustentabilidade da dívida soberana, empresarial e dos agregados familiares e os choques e o contágio provenientes dos setores bancários paralelos. A potencial importância destes riscos no contexto das medidas previstas no artigo 459.º do CRR é avaliada mais pormenorizadamente de seguida.

(a) Reapreciação dos prémios de risco

A possível reapreciação dos prémios de risco nos mercados financeiros mundiais, agravada pela baixa liquidez, está a ser considerada como um dos principais riscos macrofinanceiros para o setor financeiro europeu.

Este risco é motivado, nomeadamente, pelos preços elevados de várias categorias de ativos em relação às médias históricas. Os preços elevados dos ativos são, em grande medida, impulsionados por um baixo nível das taxas de juro, que estimula a procura de um maior rendimento por muitas categorias de investidores. Embora existam indícios de uma assunção de risco elevada em alguns mercados de obrigações de empresas e nos mercados imobiliários, essas indicações não são homogéneas nos diferentes segmentos de mercado e Estados-Membros. Este facto é particularmente válido para os indícios de sobreaquecimento, presentes nos mercados imobiliários em alguns Estados-Membros mas praticamente ausentes noutros.

A posição de capital das instituições financeiras sujeitas à CRD IV/CRR afigura-se suficientemente robusta para resistir a uma materialização deste risco. No teste de esforço da EBA, o risco de mercado no cenário adverso só reduziu o rácio de FPP1 em um ponto percentual, num quadro em que a queda total seria de 3,8 pontos percentuais. Por conseguinte, o risco de mercado não foi o principal fator que contribuiu para a erosão do capital identificada no teste de esforço. Como é evidente, o risco de mercado pode materializar-se numa forma diferente da assumida no teste de esforço. É, contudo, tranquilizador que nos últimos anos o setor financeiro tenha demonstrado uma capacidade de resistência suficiente durante episódios de ajustamento acentuado dos prémios de risco nos mercados mundiais. Os acontecimentos em causa foram a corrida aos títulos do Tesouro dos Estados Unidos em outubro de 2014, a venda em grandes

quantidades de obrigações alemãs em maio/junho de 2015, o ajustamento cambial e da cotação das ações no seguimento do referendo do Reino Unido, em junho de 2016, e o súbito aumento dos rendimentos da dívida japonesa em agosto de 2016. Os efeitos desses acontecimentos sobre os preços de outros ativos financeiros não foram duradouros nem provocaram o caos em qualquer instituição financeira. Outra evolução do mercado que merece referência foram as ocasionais reações acentuadas ao nível dos preços das ações dos bancos da UE[3]. Embora se possa lamentar que as exposições ao risco de mercado sejam difíceis de controlar, estão em curso iniciativas políticas neste domínio, por via de uma revisão fundamental das carteiras de negociação iniciada no quadro de Basileia, que se espera sejam mais eficazes do que qualquer outra medida para uma maior transparência nos termos do artigo 459.º do CRR.

(b) Enfraquecimento adicional dos balanços dos bancos e das seguradoras

O enfraquecimento adicional dos balanços dos bancos e das seguradoras constitui outro risco global para a estabilidade financeira da UE identificado pelo ESRB. A tendência descendente dos preços das ações dos bancos da UE ao longo da maior parte de 2016 sustenta a relevância deste risco, uma vez que indica uma perda substancial dos valores de mercado desses bancos. A tendência descendente das cotações das ações acelerou significativamente quando os mercados integraram as notícias sobre riscos económicos, reiterando a estreita ligação entre os dois primeiros elementos da lista de riscos sistémicos do ESRB. Uma análise mais pormenorizada sugere, no entanto, que a acentuada diminuição dos preços das ações dos bancos não foi impulsionada principalmente pelo ceticismo quanto à sua eventual insolvência, mas sim quanto às suas perspetivas de rentabilidade. Se os mercados estivessem preocupados com a solvência dos bancos, os preços dos *swaps* de risco de incumprimento e os rendimentos dos instrumentos de dívida dos bancos também deveriam ter subido fortemente, mas tal não se verificou, com exceção de alguns instrumentos financeiros de instituições específicas.

Os episódios que se destacam em 2016 e que permitem obter alguma informação sobre as perspetivas de lucro dos bancos foram: i) a divulgação de dados económicos fracos em fevereiro de 2016; ii) o resultado do referendo do Reino Unido, em junho de 2016; e iii) os resultados do teste de esforço da EBA em agosto de 2016. Durante estes três episódios, os preços da maior parte das ações dos bancos apresentaram um desempenho muito inferior aos das ações de entidades não bancárias e, nos três casos, os analistas de mercado chamaram a atenção para os fatores determinantes da rentabilidade. Em fevereiro de 2016, a divulgação de dados fracos intensificou a noção de que as taxas de juro permanecerão baixas durante muito tempo, o que perpetuará ainda mais a baixa das margens de lucro e das receitas provenientes da transformação dos prazos de vencimento. O resultado do referendo do Reino Unido coloca a questão de saber se Londres continuará a desempenhar de forma eficaz o seu papel de centro financeiro para a UE. A saída do Reino Unido da UE poderá implicar custos mais elevados no financiamento interbancário transfronteiriço. O teste de esforço da EBA revelou a sensibilidade dos bancos face a um cenário económico adverso.

Embora um rácio de fundos próprios mais elevado no sistema bancário da UE, em geral, e nos bancos mais vulneráveis, em especial, possa ter contido as perdas de valorização

[3] Uma vez que a evolução dos preços das ações está estreitamente ligada ao risco de um enfraquecimento adicional dos balanços dos bancos e das seguradoras, essa evolução é avaliada na secção seguinte.

nestes episódios, o pedido das autoridades públicas aos bancos para que alcançassem rácios de fundos próprios mais elevados poderá ter tido efeitos prejudiciais. Isto deve-se ao facto de a baixa rentabilidade de muitos bancos já ter reduzido substancialmente as possibilidades de aumento de capital a curto prazo. Em primeiro lugar, a baixa rentabilidade reduz o montante disponível para aumentar o capital a partir dos lucros não distribuídos. Em segundo lugar, se os bancos aumentarem os rácios de fundos próprios acelerando a redução já em curso da atividade ou da assunção de riscos, é provável que a rentabilidade se reduza ainda mais e existe o risco de que possam surgir estrangulamentos no crédito à economia. Em terceiro lugar, a baixa valorização do capital revela os custos elevados do capital próprio que os bancos enfrentam nas emissões de instrumentos de capital próprio. Com base num inquérito da EBA, o FMI estima que o custo médio dos capitais próprios no sistema bancário da UE é de cerca de 9 %. O retorno dos capitais próprios atinge em média cerca de 6 %, de acordo com os dados da EBA, e cerca de 2 % para os bancos de média dimensão. À medida que os custos do capital próprio superam a sua rentabilidade em muitos bancos, novos pedidos de aumento dos rácios de fundos próprios enfraqueceriam ainda mais a rentabilidade. Este argumento teórico coaduna-se com o que alguns analistas de mercado (de bancos de investimento e agências de notação de risco) relataram quanto às prováveis causas das perdas em termos de cotação das ações em fevereiro de 2016. Esses profissionais consideraram que os rumores de que os supervisores poderiam impor restrições ao pagamento de dividendos aos acionistas em alguns bancos, a fim de reforçarem a sua posição de capital, teriam contribuído para os resultados observados. Por conseguinte, a base de possíveis investidores no capital nos bancos tem-se mostrado sensível a medidas induzidas por políticas que reduzem a rentabilidade do seu investimento. Esta experiência sugere que os instrumentos políticos propostos pelo artigo 459.º do CRR não serão eficazes em períodos de crescimento moderado e expectativas pessimistas quanto às perspetivas de lucro dos bancos. Como referido acima, as medidas previstas no artigo 459.º do CRR serão provavelmente mais eficazes em momentos de excesso de otimismo quanto à rentabilidade dos bancos e à valorização da cotação das ações.

A baixa rentabilidade nos bancos da UE é motivada por fatores cíclicos, históricos e estruturais. O crescimento económico nominal moderado e as baixas taxas de juro dos bancos centrais têm sido fatores cíclicos preponderantes. O crescimento económico nominal tem limitado o potencial do setor financeiro para a expansão da prestação de serviços à economia. A procura de empréstimos bancários também tem sido moderada. As baixas taxas de juro e uma curva de rendimento estagnada implicam margens baixas para os intermediários financeiros, evidenciadas pelos lucros mais reduzidos da transformação dos prazos de vencimento. Além disso, as taxas de juro próximas do zero afetam a rentabilidade dos bancos, uma vez que estes não podem cobrar taxas de juro negativas aos depositantes particulares, que têm a alternativa de conservar numerário em vez de depósitos. Os fatores históricos referem-se, antes de mais, aos elevados encargos dos empréstimos não produtivos em determinadas partes do sistema bancário, sobretudo nos Estados-Membros em que o baixo crescimento económico prolongado conduziu a níveis elevados desses empréstimos não produtivos. Os bancos têm diferentes opções para dar resposta a esses créditos, mas muitas vezes os incentivos para as aplicarem não são suficientes. Por exemplo, a realização das perdas decorrentes de empréstimos não produtivos ou a sua venda a preço descontado, a menos que já tenham sido provisionados, reduziria os lucros e os rácios de fundos próprios. A alternativa de manter esses créditos no balanço (renovando-os repetidamente) oferece um alívio temporário, mas às custas de uma qualidade dos ativos mais incerta, o que poderá

resultar em custos mais elevados nos mercados de financiamento e numa certa relutância em alargar a concessão de empréstimos à economia. Além disso, os elevados níveis de empréstimos não produtivos implicam elevados custos de gestão dos créditos de cobrança duvidosa.

A baixa rentabilidade no setor bancário pode, se se eternizar, conduzir a problemas de solvência a médio prazo. Embora a política macroprudencial possa desempenhar um papel na resposta aos fatores cíclicos por trás da baixa rentabilidade, aliviando as restrições em vigor sobre a atividade bancária, o artigo 459.º do CRR não constitui um meio adequado neste contexto, já que apenas permite a aplicação de requisitos prudenciais mais rigorosos por um período de um ano, não constituindo um alívio definitivo. O artigo 459.º do CRR também tem, por outro lado, um impacto limitado sobre os empréstimos não produtivos. O problema histórico da elevada quantidade de empréstimos não produtivos poderia ser resolvido mais adequadamente através de processos de insolvência mais eficientes, que permitam aos bancos resolver mais rapidamente esses empréstimos não produtivos. Tal como proposto pela Comissão, o Conselho abordou a questão dos empréstimos não produtivos nas recomendações específicas por país dirigidas a seis Estados-Membros em julho de 2016. A Comissão encontra-se em estreita comunicação com as autoridades nacionais, bem como com as partes interessadas europeias, a fim de assegurar uma ação adequada. Os requisitos prudenciais previstos no artigo 459.º do CRR poderiam promover uma mudança estrutural, uma vez que as instituições financeiras em dificuldade para os cumprir seriam incentivadas a diminuir os seus balanços, a reduzir as suas atividades ou mesmo a abandonar o mercado. No entanto, tendo em conta o seu caráter temporário, uma vez que só poderão estar ativas por um período de um ano, as medidas previstas no artigo 459.º do CRR não constituem um meio adequado para promover qualquer mudança estrutural desejável no sistema bancário da UE.

(c) Deterioração da sustentabilidade da dívida soberana, empresarial e dos agregados familiares

A deterioração da sustentabilidade da dívida soberana, empresarial e dos agregados familiares, embora válida de modo uniforme e significativo para todos os Estados-Membros, não seria resolvida de forma eficaz pelas medidas previstas no artigo 459.º do CRR.

O impacto das medidas que reduzem a alavancagem no setor bancário sobre a sustentabilidade da dívida dos intervenientes não financeiros não é fácil de determinar. Embora possam conduzir a uma desalavancagem nas vertentes não financeiras da economia que resultaria numa maior sustentabilidade da dívida, podem também dificultar o acesso ao crédito, fazendo com que as posições de dívida existentes se tornem insustentáveis.

(d) Choques e contágio dos setores bancários paralelos

No que respeita aos riscos colocados pelo setor bancário paralelo, a abordagem adotada no âmbito do regime de grandes riscos do CRR afigura-se suficiente nesta fase, não havendo necessidade de recorrer ao artigo 459.º do CRR. As orientações da EBA quanto aos limites para as posições em risco sobre entidades do sistema bancário paralelo foram adotadas em dezembro de 2015, sendo aplicáveis a partir de 1 de janeiro

de 2017[4]. Fornecem princípios gerais que as instituições devem respeitar para abordar os riscos que as exposições perante entidades do sistema bancário paralelo lhes podem colocar, uma abordagem principal para a fixação de limites às posições em risco sobre entidades do sistema bancário paralelo e uma abordagem de recurso caso as instituições não consigam aplicar a abordagem principal. O trabalho realizado pela EBA será incluído no relatório da Comissão nos termos do artigo 395.º, n.º 2, do CRR sobre a adequação e o impacto da imposição de tais limites, que terá igualmente em conta a evolução internacional em termos dos riscos decorrentes de entidades do sistema bancário paralelo.

[4] https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1310259/EBA-GL-2015-20+GL+on+Limits+to+Exposures+to+Shadow+Banking+Entities.pdf/f7e7ce6b-7075-44b5-9547-5534c8c39a37.