



Na sequência da decisão do Conselho de Administração de 21 de dezembro de 2021, a percentagem de reserva contracíclica aplicável às exposições de crédito ao setor privado não financeiro nacional mantém-se em 0% do montante total das posições em risco, a vigorar a partir de 1 de janeiro de 2022

O avanço significativo do processo de vacinação e a consequente redução progressiva das medidas restritivas de confinamento no terceiro trimestre de 2021 contribuíram para a consolidação da recuperação da atividade económica e para um aumento da confiança dos agentes económicos, que deverá continuar. No entanto, as perturbações no lado da oferta, o aumento dos preços dos produtos energéticos e a reintrodução de medidas restritivas para conter a nova vaga podem colocar em risco a rapidez desta recuperação.

Esta decisão baseou-se na informação acima referida e na avaliação de um conjunto de indicadores financeiros e macroeconómicos¹.

As medidas do desvio do rácio do crédito em relação ao PIB mantêm-se em níveis negativos

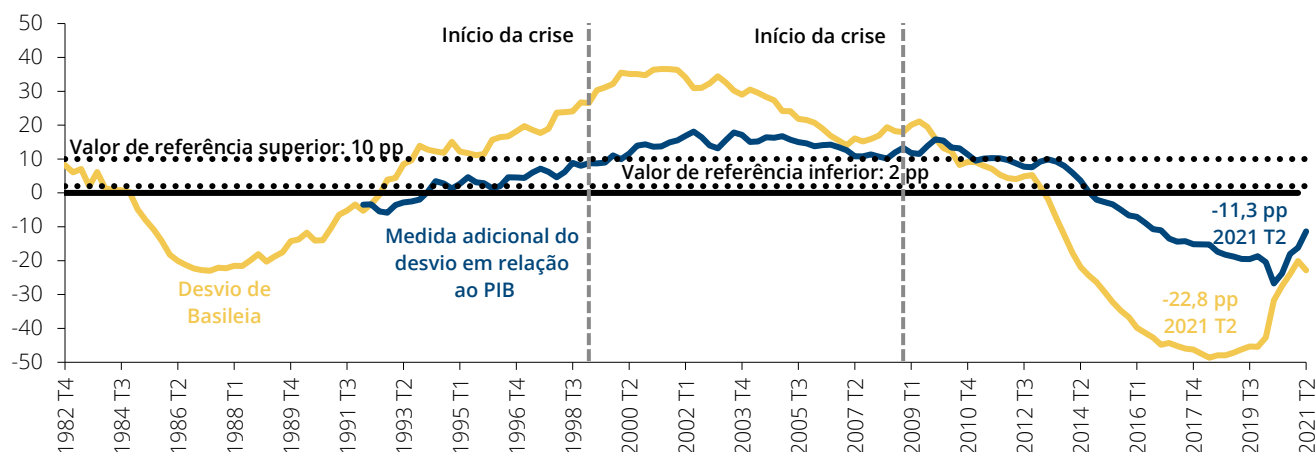
No segundo trimestre de 2021, o desvio de Basileia atingiu -22,8 pontos percentuais (pp) (Gráfico 1), 2,7 pp abaixo do registado no trimestre anterior, o que se deveu sobretudo ao rácio do crédito em relação ao PIB, uma vez que a respetiva tendência demora mais tempo a ajustar-se. A medida adicional do desvio do rácio do crédito em relação ao PIB subiu de -16,2 pp, no primeiro trimestre de 2021, para -11,3 pp no segundo trimestre de 2021. Ambas as medidas permanecem bem abaixo do limite (2 pp) que daria origem a uma percentagem de referência da reserva positiva.

O rácio do crédito em relação ao PIB atingiu 174,2% no segundo trimestre de 2021, diminuindo 4,1 pp quando comparado com o trimestre anterior. O crescimento acentuado do PIB nominal observado nos últimos trimestres tem sido o principal fator impulsionador da redução do rácio do crédito em relação ao PIB. O PIB nominal subiu 15% no segundo trimestre de 2021 em comparação com o mesmo período do ano anterior (4,2% no terceiro trimestre de 2021, de acordo com a estimativa provisória do INE). No segundo trimestre de 2021, o crédito² ao setor privado não financeiro aumentou 1,5% (em termos homólogos), impulsionado por um aumento do crédito concedido a SNF (0,4%) e a particulares (3,1%).

¹ A avaliação baseia-se em dados disponíveis até 1 de novembro de 2021. As diferenças nos valores em relação a avaliações anteriores devem-se a revisões dos dados subjacentes.

² Crédito inclui os empréstimos concedidos ao setor privado não financeiro nacional e os títulos de dívida emitidos pelo setor privado não financeiro nacional.

Gráfico 1 • Desvio de Basileia e medida adicional do desvio do rácio do crédito em relação ao PIB³ | Em pontos percentuais



Fontes: Banco de Portugal e INE. | Notas: A última observação refere-se a 2021 T2. pp refere-se a pontos percentuais. Datas de início de crise identificadas de acordo com a *ESCB Heads of Research Group's banking crises database*.

De acordo com a edição de dezembro de 2021 do Boletim Económico do Banco de Portugal, o PIB deverá crescer 4,8% em 2021 e 5,8% em 2022, com efeitos positivos na confiança dos agentes económicos, suportado pela manutenção das condições de financiamento favoráveis e por maiores recebimentos de fundos da União Europeia⁴.

A taxa de variação do crédito bancário em termos reais concedido ao setor privado não financeiro continuou a abrandar

No terceiro trimestre de 2021, o crédito bancário em termos reais concedido ao setor privado não financeiro continuou a aumentar, mas a um ritmo mais lento (2%, em termos homólogos) (Gráfico 2) e os *spreads* das taxas de juro dos novos empréstimos continuaram a refletir condições de financiamento estáveis.

Relativamente às SNF, no terceiro trimestre de 2021, o crédito bancário em termos reais concedido aumentou 2% (em termos homólogos) e os *spreads* dos novos empréstimos permaneceram em 2,5 pp, em comparação com o trimestre anterior.

No terceiro trimestre de 2021, o crédito bancário a particulares em termos reais cresceu 2% (em termos homólogos), impulsionado pelo aumento do: i) crédito para consumo e outros fins (7,9% em termos homólogos) e do ii) crédito para aquisição de habitação (0,5% em termos homólogos). Os *spreads* aplicados ao crédito hipotecário mantiveram-se constantes, em 1,3 pp, e os *spreads* aplicados aos empréstimos para consumo e outros fins diminuíram 0,1 pp quando comparados com o segundo trimestre de 2021, atingindo 6 pp no terceiro trimestre de 2021.

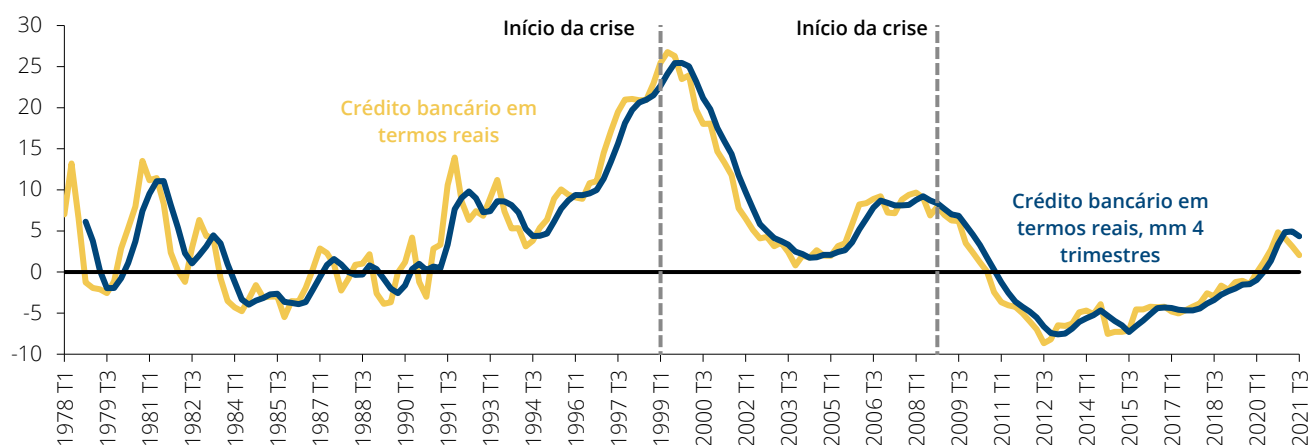
Em termos prospetivos, e de acordo com o *Inquérito aos Bancos sobre o Mercado de Crédito* de outubro de 2021⁵, prevê-se que os critérios de concessão de crédito a SNF e a particulares permaneçam globalmente inalterados durante o quarto trimestre de 2021. Do lado da procura, prevê-se um aumento na procura de crédito por parte das SNF (de forma mais significativa no segmento de curto prazo e por PME) e dos particulares (mais expressivo no crédito para consumo e outros fins).

³ O desvio do rácio do crédito em relação ao PIB é calculado como a diferença em pontos percentuais entre o rácio do crédito em relação ao PIB observado e a sua tendência a longo prazo, sendo a tendência estimada através da aplicação do filtro HP unilateral com um parâmetro de alisamento de 400 000. A medida adicional do desvio do rácio do crédito em relação ao PIB é calculada como a diferença em pontos percentuais entre o rácio do crédito em relação ao PIB observado, aumentado com previsões de um modelo ARIMA (p,1,0), utilizando um horizonte de previsão máximo de 28 trimestres, e a sua tendência a longo prazo, sendo a tendência estimada através da aplicação do filtro *Hodrick-Prescott* unilateral com um parâmetro de alisamento de 400 000. Até ao primeiro trimestre de 2015, a ordem de desfasamento ótima (p) do modelo de previsão é determinada de modo recursivo. A partir do segundo trimestre de 2015, p é igual a três trimestres, que é o número ótimo de desfasamento obtido quando se utilizam dados até ao primeiro trimestre de 2015. Caso o desvio exceda 2 pp, a percentagem de referência da reserva aumentará linearmente de 0% até ao limiar superior de 2,5% do montante total das posições em risco, o qual está associado a um desvio de 10 pp. Ver Recomendação CERS/2014/1, Anexo, Parte II, disponível em http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/2014/140630_ESRB_Recommendation.pt.pdf. Os valores de referência de 2 pp e 10 pp definidos pelo Comité de Basileia de Supervisão Bancária foram determinados com base no desvio de Basileia. Porém, estes valores de referência são utilizados como uma aproximação para efetuar o mapeamento da medida adicional do desvio do rácio do crédito em relação ao PIB face a uma percentagem de referência da reserva.

⁴ A edição de dezembro de 2021 do *Boletim Económico* do Banco de Portugal está disponível em: https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/be_dez2021_p.pdf.

⁵ Mais informações disponíveis em: https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/results_out2021_pt.pdf.

Gráfico 2 • Taxa de variação homóloga do crédito bancário em termos reais⁶ | Em percentagem



Fontes: Banco de Portugal e INE. | Notas: A última observação refere-se a 2021 T3. mm refere-se à média móvel. Datas de início de crise identificadas de acordo com a *ESCB Heads of Research Group's banking crises database*.

Após algum abrandamento, os preços da habitação em termos reais subiram a um ritmo mais acelerado no segundo trimestre de 2021

No segundo trimestre de 2021, os preços da habitação em termos reais registaram uma subida em termos homólogos de 6% (8,2% e 4,5% no último trimestre de 2020 e no primeiro trimestre de 2021, respetivamente) (Gráfico 3). O número de transações de habitações aumentou 58,3% no segundo trimestre de 2021 (em termos homólogos), após uma queda de 22% (em termos homólogos) no segundo trimestre de 2020. Esta evolução pode ser justificada pelo adiamento de aquisições decorrente das restrições à atividade de intermediação para aquisição de habitação e das restrições à mobilidade relacionadas com as medidas de confinamento.

Conforme realçado na edição de junho de 2021 do *Relatório de Estabilidade Financeira* do Banco de Portugal⁷, nos últimos anos, o crédito bancário interno não tem sido o principal fator impulsionador do aumento dos preços da habitação. O peso das transações de imobiliário residencial financiadas por crédito interno encontra-se mais de 25 pp abaixo do registado no período anterior à crise da dívida soberana, em cerca de 40% desde 2016, em comparação com 66% em 2009.

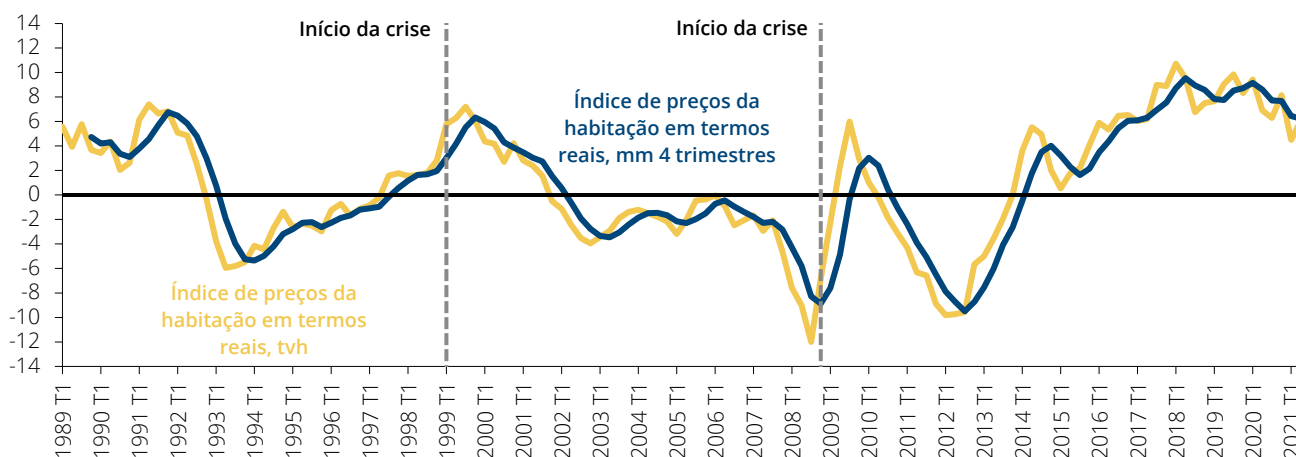
O *Portuguese Housing Market Survey*⁸ de agosto de 2021 sugere que as expectativas dos participantes continuaram a melhorar. A maioria dos participantes do inquérito prevê um aumento das vendas a curto prazo, bem como subidas dos preços dentro de um ano.

⁶ O crédito inclui empréstimos concedidos ao setor privado não financeiro nacional e títulos de dívida emitidos pelo setor privado não financeiro nacional. Crédito bancário concedido por instituições financeiras monetárias residentes divulgado nas Estatísticas Monetárias e Financeiras publicadas pelo Banco de Portugal. A variável de crédito foi ajustada à inflação utilizando o índice de preços no consumidor (2012=100) publicado pelo INE.

⁷ Mais informações disponíveis em: https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/ref_06_2021_pt.pdf.

⁸ O *Portuguese Housing Market Survey* (PHMS), uma iniciativa conjunta da Confidencial Imobiliário e da Royal Institution of Chartered Surveyors, disponibiliza uma avaliação qualitativa dos mercados de compra e venda e de arrendamento baseada num inquérito mensal a um painel de empresas de promoção e mediação imobiliária.

Gráfico 3 • Taxa de variação homóloga dos preços da habitação em termos reais⁹ | Em percentagem



Fonte: Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico.

Notas: A última observação refere-se a 2021 T2. mm refere-se à média móvel. Datas de início de crise identificadas de acordo com a *ESCB Heads of Research Group's banking crisis database*.

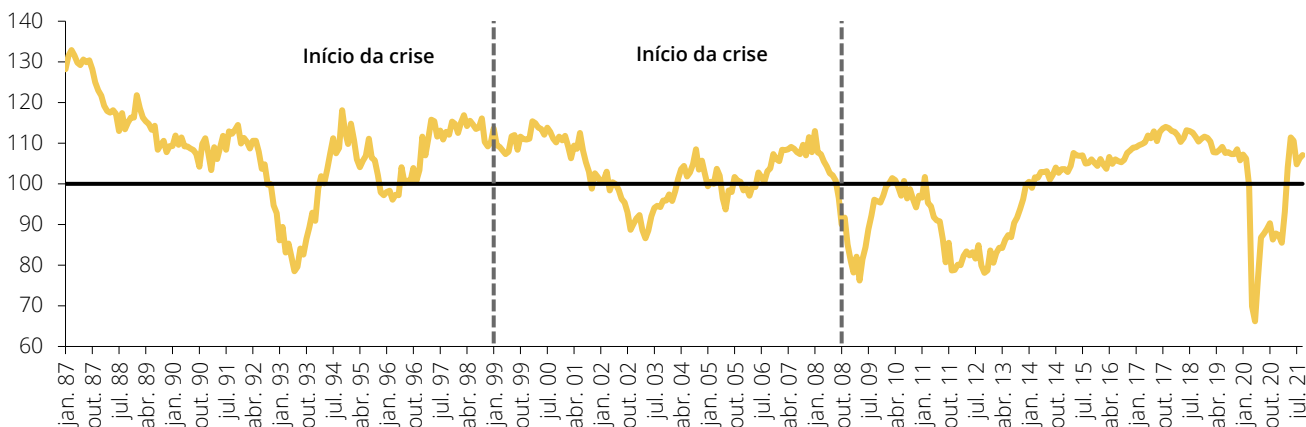
O indicador compósito de *stress* financeiro encontra-se abaixo dos níveis verificados antes da pandemia e o indicador de sentimento económico continuou a melhorar

Após o aumento acentuado que se verificou em março de 2020 devido ao choque negativo provocado pela pandemia de COVID-19, o indicador compósito de *stress* financeiro para Portugal tem vindo a decrescer desde novembro de 2020, atingindo, em setembro de 2021, um valor abaixo dos níveis anteriores à pandemia.

O indicador de sentimento económico para Portugal tem vindo a aumentar desde julho de 2021, muito provavelmente como resultado do controlo da pandemia e do avanço do processo de vacinação (Gráfico 4).

Em termos prospetivos, e apesar da conjuntura económica internacional mais favorável, a recuperação da procura global foi acompanhada de perturbações nas cadeias de distribuição, como evidenciado pela escassez de bens, matérias-primas e bens intermédios com consequências nos preços, nos prazos de entrega (maiores) e nos custos de transporte (mais elevados), condicionando a produção de diversos bens.

Gráfico 4 • Indicador de sentimento económico para Portugal | (média de 2000-2020 = 100)



Fonte: Comissão Europeia. | Notas: A última observação refere-se a setembro de 2021. Datas de início de crise identificadas de acordo com a *ESCB Heads of Research Group's banking crises database*.

⁹ Índice de preços da habitação em termos reais (2015=100) publicado pela Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico. O índice de preços da habitação foi ajustado à inflação utilizando o deflator do consumo privado (2016=100) disponível nas Contas Nacionais (SEC 2010, base 2016) publicadas pelo INE.

Avaliação global

Em linha com avaliações de risco anteriores e tendo em consideração a análise acima apresentada, o Banco de Portugal decidiu manter a percentagem de reserva contracíclica em 0% durante o primeiro trimestre de 2022.

Esta decisão pretende preservar a capacidade dos bancos de conceder crédito à economia e apoiar o setor privado não financeiro durante a recuperação prevista, num contexto que ainda se caracteriza pela incerteza do impacto da pandemia nas instituições financeiras.

O Banco de Portugal continuará a acompanhar atentamente a evolução do risco sistémico cíclico, tendo em consideração o impacto atual e projetado da pandemia.