



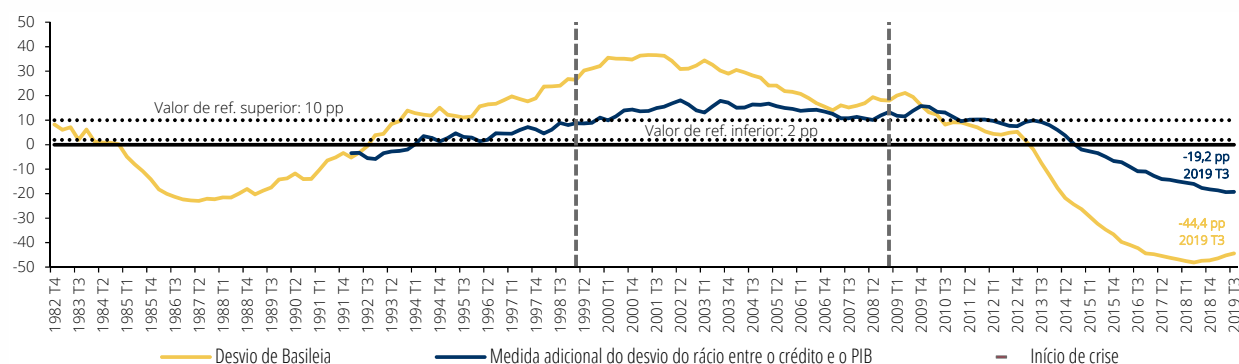
Na sequência da decisão do Conselho de Administração de 24 de março de 2020, a percentagem de reserva contracíclica aplicável às exposições de crédito ao setor privado não financeiro nacional mantém-se em 0% do montante total das posições em risco, a vigorar a partir de 1 de abril de 2020.

Esta decisão baseia-se na avaliação global de um conjunto de indicadores financeiros e macroeconómicos¹.

Desvio do rácio do crédito em relação ao PIB mantém-se negativo

No terceiro trimestre de 2019, o desvio de Basileia aumentou ligeiramente de -45,2 para -44,4 pontos percentuais (pp), uma vez que a descida do rácio do crédito em relação ao PIB foi mais do que compensada pela diminuição da sua tendência de longo prazo. Também a medida adicional do desvio do rácio do crédito em relação ao PIB se tornou ligeiramente menos negativa, atingindo -19,2 pp (Gráfico 1).

Gráfico 1 • Desvio de Basileia e medida adicional do desvio do rácio do crédito em relação ao PIB² | Em pontos percentuais



Fontes: Banco de Portugal, INE e cálculos do Banco de Portugal.

Notas: A última observação refere-se a 2019 T3. pp refere-se a pontos percentuais. Datas de início de crise tal como identificadas para a *ESCB Heads of Research Group's banking crises database*.

¹ A avaliação baseia-se em dados disponíveis até 29 de janeiro de 2020. As diferenças nos valores em relação a avaliações anteriores devem-se a revisões dos dados subjacentes. Este conjunto de indicadores abrange as seis categorias definidas na Recomendação CERS/2014/1.

² 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 de 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 de 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.en.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.

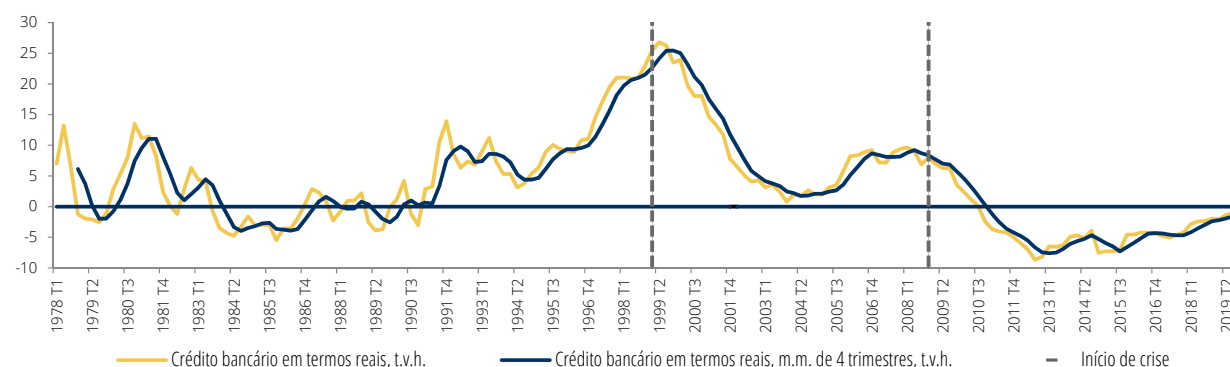
Desde 2013, o produto nominal tem aumentado a uma taxa mais elevada do que o volume total de crédito concedido ao setor privado não financeiro (em termos trimestrais em cadeia), conduzindo à trajetória descendente do rácio do crédito em relação ao PIB. Uma vez que ambas as medidas do desvio do rácio do crédito em relação ao PIB são ainda negativas e permanecem, por conseguinte, abaixo do valor de referência de 2 pp, a percentagem de reserva contracíclica de fundos próprios implícita continua a ser 0% do montante total das posições em risco.

Além disso, de acordo com as projeções publicadas na edição de dezembro de 2019 do *Boletim Económico* do Banco de Portugal, no período 2019-2022 é pouco provável que se assista a uma alteração do sinal de ambos os desvios nos próximos trimestres, dada a esperada continuação da redução do rácio de endividamento do setor privado não financeiro³.

A taxa de variação do crédito bancário em termos reais permaneceu negativa, mas a taxa de variação do crédito total, em termos reais, voltou a ser positiva

No quarto trimestre de 2019, o crédito bancário em termos reais ao setor privado não financeiro diminuiu 1,2%⁴ (em termos homólogos) (Gráfico 2), que se deveu sobretudo à redução do crédito bancário em termos reais concedido a sociedades não financeiras (SNF) (-3,7%). No mesmo período, o crédito bancário em termos reais concedido a particulares aumentou 0,6%, refletindo o aumento tanto no crédito ao consumo (10,2%) como no crédito para aquisição de habitação (0,2%), com este a representar, por uma grande margem, a maior parte do crédito bancário total em termos reais concedido a particulares (80,2% em dezembro de 2019).

Gráfico 2 • Taxa de variação do crédito bancário em termos reais⁵ | Em percentagem



Fontes: Banco de Portugal, INE e cálculos do Banco de Portugal.

Notas: A última observação refere-se a 2019 T4. mm refere-se a média móvel. Datas de início de crise tal como identificadas para a *ESCB Heads of Research Group's banking crises database*.

Tendo em conta a evolução observada no mercado do crédito para fins de consumo, em 31 de janeiro de 2020 o Banco de Portugal emitiu uma alteração à Recomendação macroprudencial no âmbito dos novos contratos de crédito celebrados com consumidores. Esta alteração prevê uma redução da maturidade máxima das novas operações de crédito pessoal para 7 anos, excluindo os créditos com as finalidades (i) educação, (ii) saúde e (iii) energias renováveis, desde que estas finalidades sejam devidamente comprovadas. Relativamente ao crédito automóvel, a maturidade máxima continuará a ser 10 anos.

Adicionalmente, o nível de 20% das exceções previstas na Recomendação para concessão de crédito a mutuários com rácio DSTI (acrónimo na língua inglesa para *debt service-to-income*)⁶ superior a 50% foi reduzido para 10% (valor próximo do

³ Medida pela dívida das sociedades não financeiras e dos particulares em percentagem do PIB.

⁴ Os valores para o segundo, terceiro e quarto trimestres de 2019 foram corrigidos dos efeitos da reclassificação estatística de um conjunto de sucursais portuguesas de instituições de crédito localizadas noutros países da União Europeia, anteriormente registadas fora do setor das instituições financeiras monetárias, e que agora são consideradas no mesmo setor da instituição-mãe.

⁵ 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.

⁶ Por rácio DSTI entende-se o rácio entre o montante da prestação mensal calculada com todos os empréstimos do(s) mutuário(s) e o(s) seu(s) rendimento(s) mensal(ais). Para efeitos de cálculo, as prestações do novo contrato de crédito devem assumir-se constantes e deve ser considerado, para este contrato, o impacto de um aumento da taxa de juro, de acordo com o definido em Instrução do Banco de Portugal. No caso do(s) mutuário(s) em que a idade no termo previsto do contrato for superior a 70 anos e que não se encontre(m) já em situação de reforma deve ser considerada uma redução do rendimento de, pelo menos, 20% ponderada pelo rácio entre o número de anos de vigência do contrato em que a idade do(s) mutuário(s) é superior a 70 anos e a maturidade total do contrato. Para mais detalhes ver o artigo 4.º da Recomendação.

atualmente utilizado pelas instituições)⁷. Estes ajustamentos visam reforçar ainda mais o objetivo da Recomendação de promover (i) a resiliência do setor bancário e das famílias, contribuindo para a redução da probabilidade de incumprimento do crédito e para minimizar as perdas em caso de incumprimento e (ii) o acesso a financiamento sustentável por parte das famílias.

De acordo com o *Inquérito aos bancos sobre o mercado de crédito* do Banco de Portugal de janeiro de 2020, a procura de crédito por parte das SNF permaneceu globalmente inalterada no quarto trimestre de 2019, embora tenha aumentado no segmento dos particulares, em comparação com o trimestre anterior. De acordo com o inquérito, os níveis baixos de taxas de juro impulsionaram o aumento da procura de crédito para a aquisição de habitação e de crédito ao consumo, com este último a ser motivado pela confiança dos consumidores. Acresce ainda que os bancos não preveem alterações relevantes na procura de empréstimos nos segmentos das empresas e dos particulares no primeiro trimestre de 2020.

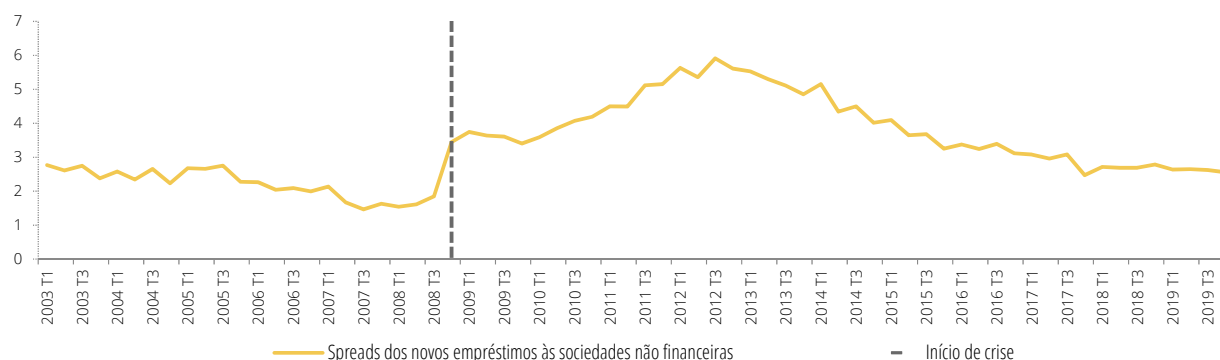
No terceiro trimestre de 2019, o aumento homólogo do volume total de crédito, em termos reais⁸, concedido às SNF (0,6%) e a particulares (0,3%) – pela primeira vez desde o segundo trimestre de 2010 no caso dos particulares – conduziu a uma expansão do volume total de crédito concedido ao setor privado não financeiro (0,5%), cuja taxa de crescimento homóloga voltou a ser positiva pela primeira vez desde o terceiro trimestre de 2011. De acordo com a edição de dezembro de 2019 do *Relatório de Estabilidade Financeira* do Banco de Portugal, em junho de 2019 a evolução do crédito total concedido às SNF devia-se essencialmente (i) ao aumento dos títulos de dívida, uma vez que os empréstimos decresceram no mesmo período, e (ii) à aceleração da taxa de variação anual do crédito total na maioria dos setores de atividade, em particular nos setores da construção e atividades imobiliárias, em comparação com a taxa de variação anual observada no final de 2018.

Spreads dos novos empréstimos ao setor privado não financeiro permaneceram estáveis

No quarto trimestre de 2019, os *spreads* dos novos empréstimos concedidos ao setor privado não financeiro permaneceram estáveis quando comparados com os níveis observados no trimestre precedente. No segmento dos particulares, os *spreads* dos novos empréstimos para aquisição de habitação permaneceram em 1,4 pp, e os *spreads* dos novos empréstimos ao consumo e para outros fins permaneceram em 6,0 pp⁹. No que concerne ao segmento das SNF, apesar de uma ligeira descida global, os *spreads* dos novos empréstimos (até um ano) permaneceram inalterados em 2,6 pp (Gráfico 3).

A taxa de juro média dos novos empréstimos a particulares para aquisição de habitação atingiu 1,1% em dezembro de 2019, aumentando 0,1 pp quando comparada com valores de setembro de 2019, ao passo que a taxa de juro média dos novos empréstimos para consumo e outros fins aumentou 0,1 pp para 5,6%. No que diz respeito às SNF, a taxa de juro média dos novos empréstimos (até um ano) manteve-se inalterada em 2,2%.

Gráfico 3 • *Spreads praticados nos novos empréstimos a sociedades não financeiras*¹⁰ | Em pontos percentuais



Fontes: Banco de Portugal, Refinitiv e cálculos do Banco de Portugal.

Notas: A última observação refere-se a 2019 T4. Datas de início de crise tal como identificadas para a *ESCB Heads of Research Group's banking crises database*.

⁷ Mais informações disponíveis em <https://www.bportugal.pt/page/limites-ao-racio-ltv-ao-dsti-e-maturidade>.

⁸ O crédito inclui empréstimos concedidos ao setor privado não financeiro nacional e títulos de dívida emitidos pelo setor privado não financeiro nacional. Crédito total concedido por bancos e não-bancos nacionais e não residentes.

⁹ No segmento dos particulares, o *spread* para aquisição de habitação é calculado em relação à taxa Euribor a seis meses, enquanto para consumo e outros fins é calculado em relação à Euribor a três meses.

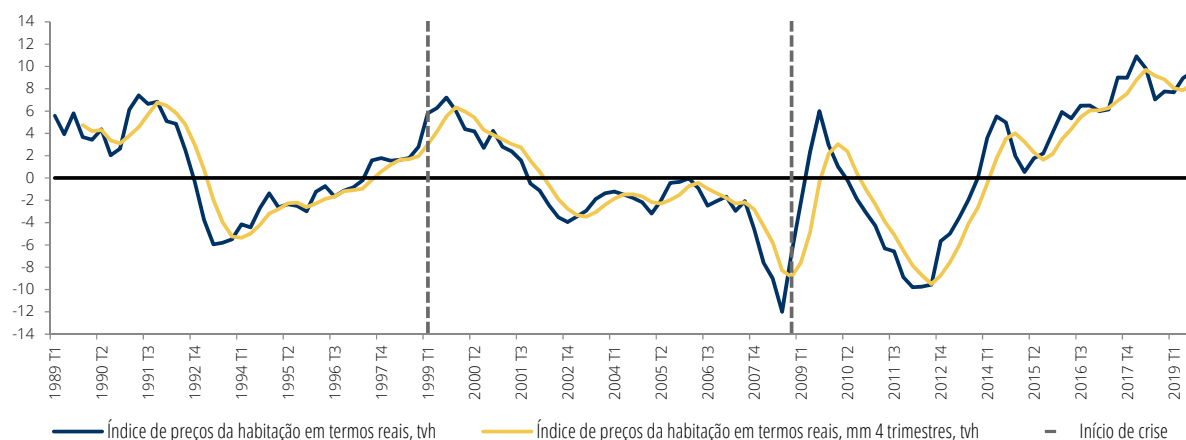
¹⁰ Média de *spreads* ponderada pelos respetivos montantes de novos empréstimos em final de trimestre. O *spread* é calculado em relação à taxa Euribor a três meses disponibilizada pela Refinitiv. Apenas se consideram taxas de juro dos novos empréstimos concedidos por outras instituições financeiras monetárias a residentes com prazo de fixação inicial da taxa de juro até um ano (disponibilizadas nas Estatísticas Monetárias e Financeiras publicadas pelo Banco de Portugal).

De acordo com o *Inquérito aos bancos sobre o mercado de crédito* do Banco de Portugal de janeiro de 2020, os critérios de concessão de crédito e os termos e condições gerais dos empréstimos concedidos a particulares e a SNF permaneceram globalmente inalterados no quarto trimestre de 2019, em comparação com o trimestre anterior. Adicionalmente, os bancos não preveem, no curto prazo, ajustamentos nos critérios de concessão de crédito aplicados a empréstimos concedidos a particulares e a SNF. Os bancos portugueses que participam no inquérito indicaram que as pressões da concorrência contribuíram para tornar os *spreads* ligeiramente menos restritivos nos empréstimos de risco médio concedidos a particulares para aquisição de habitação.

Preços do imobiliário residencial aumentaram novamente

No terceiro trimestre de 2019, os preços da habitação em termos reais aumentaram 9,5% (em termos homólogos), tendo acelerado em comparação com a taxa de crescimento homóloga registada no trimestre anterior (9,0%), e aproximando-se do pico histórico da série observado no primeiro trimestre de 2018 (10,9%) (Gráfico 4).

Gráfico 4 • Taxa de variação homóloga dos preços da habitação, em termos reais¹¹ | Em percentagem



Fontes: Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico.

Notas: A última observação refere-se a 2019 T3. mm refere-se à média móvel. Datas de início de crise tal como identificadas para a *ESCB Heads of Research Group's banking crises database*.

Tal como indicado na edição de dezembro de 2019 do *Relatório de Estabilidade Financeira* do Banco de Portugal, os principais dinamizadores do crescimento nos preços da habitação foram (i) o crescimento continuado da atividade económica, traduzido na melhoria das condições no mercado de trabalho e em elevados níveis de confiança dos consumidores, (ii) a manutenção de baixos custos de financiamento, (iii) o aumento da população estrangeira a residir em Portugal e (iv) os comportamentos de procura de rentabilidade por parte de investidores particulares e institucionais, tanto residentes como não residentes. Além disso, de acordo com diversas medidas de sobrevalorização apresentadas na mesma publicação, os preços da habitação estão acima do nível considerado consistente com os fundamentos económicos, o que pode criar potenciais riscos para o sistema bancário decorrentes de uma correção nos preços neste mercado. O aumento da participação de não residentes no mercado imobiliário em Portugal, o que reflete um comportamento de procura por rentabilidade por parte dos investidores num ambiente de baixas taxas de juro, continuou a ser um dinamizador significativo da procura. Não obstante, a persistência de um diferencial entre o número de fogos licenciados e concluídos e a recuperação do setor da construção deverão continuar a traduzir-se num aumento da oferta de alojamentos novos, o que poderá contribuir para a moderação do crescimento dos preços da habitação no futuro.

¹¹ 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 (2010=100) disponível nas Contas Nacionais (SEC 2010, base 2011) publicadas pelo INE.

O rácio dos empréstimos em relação aos depósitos permaneceu estável e o rácio de endividamento do setor privado não financeiro diminuiu

O rácio dos empréstimos em relação aos depósitos permaneceu relativamente estável (88,0% no terceiro trimestre de 2019): o aumento dos depósitos e a manutenção dos empréstimos contribuíram para a ligeira diminuição deste rácio, de 0,2 pp, em comparação com o trimestre anterior. Este indicador continua assim em níveis muito inferiores aos observados antes da crise financeira, o que indicia uma maior resiliência dos bancos perante alterações no sentimento do mercado de dívida por grosso.

O rácio do serviço da dívida em relação ao rendimento¹² do setor privado não financeiro reduziu-se de 15,1% para 14,7% (em termos homólogos) no segundo trimestre de 2019, mantendo a trajetória descendente. As responsabilidades dos mutuários relacionadas com o serviço da dívida continuaram a beneficiar do ambiente de baixas taxas de juro, a par de um aumento do rendimento, embora a um ritmo cada vez mais lento. Adicionalmente, de acordo com a edição de dezembro de 2019 do *Boletim Económico* do Banco de Portugal, prevê-se que os rácios de endividamento dos particulares e das SNF continuem a diminuir ao longo do horizonte de projeção 2019-2022. Por conseguinte, e tendo em conta o cenário previsto de níveis baixos das taxas de juro, não é exetável um aumento significativo do rácio do serviço da dívida em relação ao rendimento num futuro próximo.

O saldo da balança corrente deteriorou-se ligeiramente, tendo passado a défice

No terceiro trimestre de 2019, o saldo da balança corrente corrigida de sazonalidade da economia portuguesa, em percentagem do PIB, deteriorou-se ligeiramente (de 0,0% para -0,3%), quando comparado com o trimestre anterior. Acresce ainda que, de acordo com as projeções publicadas na edição de dezembro de 2019 do *Boletim Económico* do Banco de Portugal, é provável que a evolução da balança de bens – muito associada ao forte crescimento real das importações, sendo de destacar as importações de bens de investimento nos dois últimos anos – continue a contribuir para a trajetória de défice ao longo do horizonte de projeção 2019-2022.

Avaliação global

O aumento sustentado dos preços no mercado imobiliário residencial, conjugado com sinais de sobreavaliação, continua a justificar um acompanhamento de perto da evolução deste mercado, em particular devido ao potencial impacto que uma correção dos preços poderia ter no sistema bancário.

Adicionalmente, o atual contexto de pressões concorrenciais entre os bancos, de taxas de juro muito baixas e de níveis de endividamento ainda elevados reforça a necessidade de garantir que os critérios aplicados à concessão de crédito pelos bancos são apropriados ao risco subjacente.

A recente alteração à Recomendação macroprudencial no âmbito dos novos contratos de crédito celebrados com consumidores, que reduziu (i) a maturidade máxima das novas operações de crédito pessoal de 10 para 7 anos, com algumas exceções, e (ii) o nível de exceções para concessão de crédito a mutuários com rácio DSTI superior a 50% de 20% para 10%, visa garantir que as instituições não assumam riscos excessivos na concessão de crédito e promover o acesso a financiamento sustentável por parte dos mutuários.

Por conseguinte, apesar do contexto de elevada incerteza apontado na avaliação trimestral anterior, a percentagem da reserva contracíclica permanecerá em 0% durante o segundo trimestre de 2020. Não obstante, o Banco de Portugal reforçará o acompanhamento da evolução prospetiva do quadro de avaliação dos riscos, dado o seu potencial para assinalar antecipadamente riscos sistémicos cíclicos.

¹² Estimativas do rácio do serviço da dívida em relação ao rendimento publicadas pelo Banco de Pagamentos Internacionais (BIS) para o setor privado não financeiro, que utiliza o rendimento disponível bruto como uma aproximação para o rendimento. Disponíveis em <http://www.bis.org/statistics/dsr.htm>.