

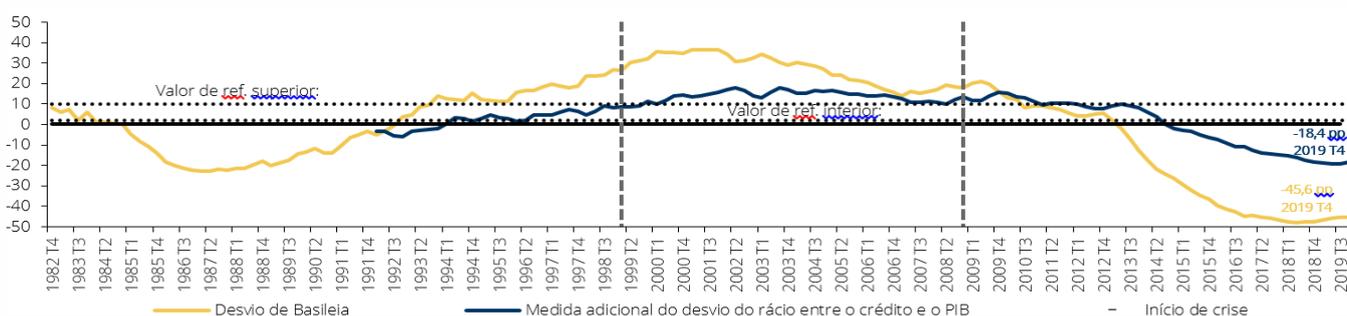
Na sequência da decisão do Conselho de Administração de 23 de junho de 2020, a percentagem de reserva contracíclica aplicável às exposições de crédito ao setor privado não financeiro nacional mantém-se em 0% do montante total das posições em risco, a vigorar a partir de 1 de julho de 2020.

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

As medidas do desvio do rácio do crédito em relação ao PIB mantiveram-se negativas

No quarto trimestre de 2019, o desvio de Basileia atingiu -45,6 pontos percentuais (pp), e a medida adicional do desvio do rácio do crédito em relação ao PIB atingiu -18,4 pp (Gráfico 1), o que não evidencia um crescimento excessivo do crédito. Embora a medida adicional do desvio do rácio do crédito em relação ao PIB se tenha tornado menos negativa (em termos trimestrais em cadeia), o desvio de Basileia diminuiu no mesmo período, devido a uma diminuição do rácio do crédito em relação ao PIB superior à diminuição da sua tendência a longo prazo.

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 (cálculos do Banco de Portugal).

Notas: A última observação refere-se a 2019 T4. pp refere-se a pontos percentuais. Dados 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 abril 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?3a7c5c908620b34673b6f290b54c13d. 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.

Uma vez que ambos os desvios permanecem negativos e significativamente abaixo do valor de referência, a percentagem de referência da reserva contracíclica implícita continua a ser 0% do montante total das posições em risco.

Não obstante, as perspetivas para a economia mundial registaram alterações súbitas em resultado da pandemia de COVID-19, o que pode, efetivamente, ter conduzido a um ligeiro aumento de ambos os desvios no curto prazo, através do aumento do rácio do crédito em relação ao PIB.

De facto, de acordo com as projeções publicadas na edição de março de 2020 do *Boletim Económico* do Banco de Portugal, o PIB nominal (o denominador do rácio do crédito em relação ao PIB) deverá diminuir em 2020 devido ao choque para a economia decorrente do surto de COVID-19. No entanto, importa assinalar que esta é uma situação sem precedente recente, o que exacerba a incerteza subjacente ao exercício de projeção, e que ambos os desvios dependem também de como será a evolução dos empréstimos concedidos ao setor privado não financeiro.

Os efeitos mais imediatos da pandemia na atividade das sociedades não financeiras (SNF) portuguesas começaram a ser avaliados em abril, através do Inquérito Rápido e Excepcional às Empresas realizado semanalmente pelo Banco de Portugal e pelo Instituto Nacional de Estatística. De acordo com o mais recente comunicado³, publicado em 28 de abril de 2020, referente à semana de 20 a 24 de abril de 2020, (i) 83% das SNF mantinham-se em produção ou em funcionamento, mesmo que parcialmente, (ii) 80% das SNF em produção ou em funcionamento ou SNF temporariamente encerradas referiram diminuições no volume de negócios, e metade delas com uma redução superior a 50%, e (iii) cerca de 12% das SNF em produção ou em funcionamento ou SNF temporariamente encerradas recorreram a crédito bancário adicional na semana anterior.

Relativamente ao numerador do rácio do crédito em relação ao PIB, prevê-se um ligeiro aumento no curto prazo, devido às medidas tomadas pelo Governo para minimizar o impacto dos efeitos esperados decorrentes do surto de COVID-19 na economia portuguesa. De facto, as políticas centradas no apoio à liquidez e no crédito às SNF e aos particulares (nomeadamente, as novas linhas de crédito com garantias de Estado lançadas para o apoio às SNF⁴ e a moratória aplicada a empréstimos previamente concedidos às SNF e aos particulares) terão um impacto imediato no total de crédito concedido ao setor privado não financeiro.

Relativamente à Recomendação macroprudencial no âmbito dos novos contratos de crédito celebrados com consumidores, o Banco de Portugal decidiu que os créditos pessoais com maturidades até 2 anos e que sejam devidamente identificados como destinados a mitigar situações de insuficiência temporária de liquidez por parte das famílias deixam de ter de cumprir o limite ao rácio de DSTI previsto na Recomendação, ficando também dispensados de observar a recomendação de pagamentos regulares de capital e juros⁵. Esta medida aplica-se a novas operações de crédito pessoal concedido a partir de 1 de abril e até 30 de setembro de 2020, data em que a adequação desta alteração será reavaliada.

Tendo tudo isto em consideração, prevê-se um aumento do rácio de endividamento do setor privado não financeiro⁶ em 2020. Deverá ser um aumento particularmente acentuado no segundo trimestre, para o qual as projeções apontam a maior descida do PIB. Porém, e apesar da incerteza subjacente ao exercício de projeção, este efeito deve ser temporário.

³ Mais informações disponíveis em https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/documentos-relacionados/iree_20200428.pdf.

⁴ Mais informações disponíveis em <https://www.portugal.gov.pt/download-ficheiros/ficheiro.aspx?v=581ba684-4b80-47b1-a3cb-b8bb0c3e04f9>.

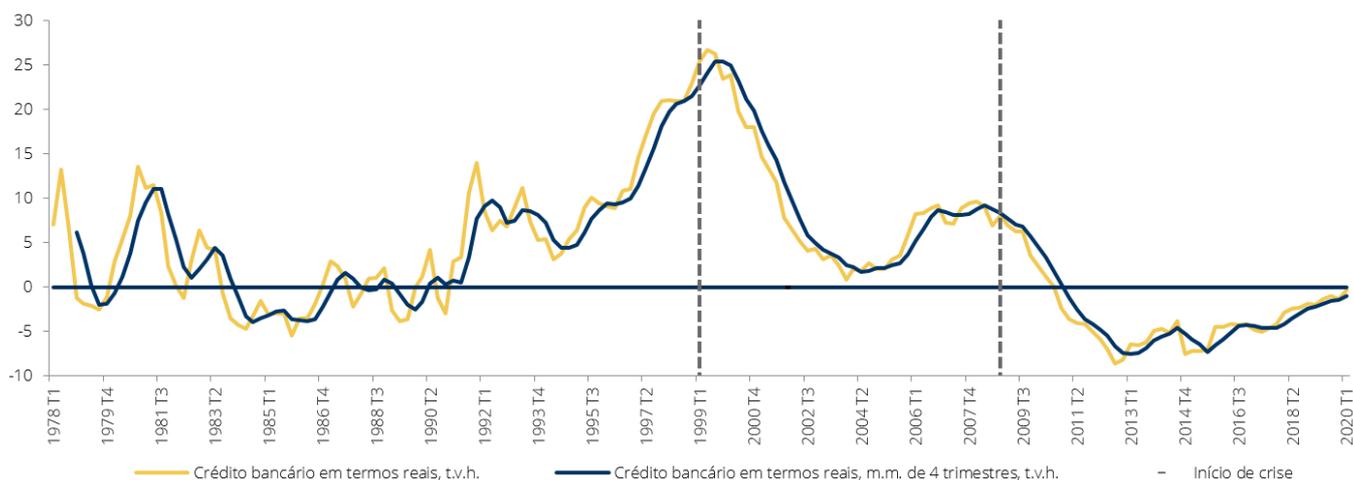
⁵ De acordo com o constante em https://www.bportugal.pt/sites/default/files/recomendacao_contratoscredito_consolidada_pt.pdf.

⁶ Medida pela dívida das sociedades não financeiras e dos particulares em percentagem do PIB.

O crédito bancário em termos reais registou uma diminuição no primeiro trimestre de 2020

No primeiro trimestre de 2020, o crédito bancário em termos reais ao setor privado não financeiro diminuiu 0,4%⁷ (em termos homólogos) (Gráfico 2), o que se deveu sobretudo à redução do crédito bancário em termos reais concedido a SNF (-1,8%). Quanto ao crédito bancário em termos reais concedido a particulares, registou-se uma subida de 0,5% no mesmo período, refletindo principalmente o aumento do crédito ao consumo (11,8%), embora tenha abrandado face ao pico registado no trimestre anterior (13,3%), enquanto o crédito para aquisição de habitação registou uma diminuição homóloga de 0,2% em termos reais.

Gráfico 2 – Taxa de variação do crédito bancário em termos reais⁸ | Em percentagem



Fontes: Banco de Portugal, INE (cálculos do Banco de Portugal).

Notas: A última observação refere-se a 2020 T1. 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*.

No quarto trimestre de 2019, a diminuição homóloga do volume total de crédito, em termos reais,⁹ concedido ao setor privado não financeiro (-0,6%) resultou principalmente da redução do volume total de crédito, em termos reais, concedido às SNF (-1,0%), ao passo que o concedido aos particulares se manteve constante em termos homólogos.

Tal como referido anteriormente, as medidas destinadas a facilitar a liquidez tanto para as SNF como para os particulares e a assegurar que os bancos mantêm o seu papel no financiamento da economia real podem ter um impacto significativo no crescimento do crédito bancário ao setor privado não financeiro nos trimestres seguintes (em particular às SNF). No entanto, estas são medidas excecionais e temporárias e podem efetivamente ser contrabalançadas por outros fatores (tais como uma maior restritividade da avaliação de solvabilidade pelos bancos).

De facto, de acordo com o *Inquérito aos bancos sobre o mercado de crédito* realizado em abril de 2020, os bancos preveem um forte aumento da procura de crédito por parte das SNF no segundo trimestre de 2020, transversal a diferentes tipos de SNF e maturidades dos empréstimos, em particular os empréstimos de curto prazo. Quanto aos particulares, pelo contrário, os bancos anteveem uma forte contração da procura de crédito, em particular para a aquisição de habitação. Relativamente à oferta, os bancos preveem uma restritividade ligeiramente maior dos critérios aplicados à concessão de empréstimos às empresas, em particular às de grande dimensão e aos empréstimos de longo prazo. No que respeita aos particulares, os critérios de concessão de crédito deverão tornar-se mais restritivos em ambos os tipos de crédito (crédito hipotecário e crédito ao consumo).

⁷ Os valores para o segundo, terceiro e quarto trimestres de 2019 e para o primeiro trimestre de 2020 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.

⁸ 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.

⁹ 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.

Spreads dos novos empréstimos ao setor privado não financeiro permaneceram globalmente estáveis

No primeiro trimestre de 2020, os *spreads* dos novos empréstimos concedidos ao setor privado não financeiro permaneceram praticamente inalterados quando comparados com os níveis observados no trimestre precedente. No segmento dos particulares, os *spreads* dos novos empréstimos para aquisição de habitação e dos novos empréstimos ao consumo e para outros fins diminuíram 0,1 pp em ambos os casos (para 1,3 pp e 5,9 pp respetivamente)¹⁰. No sentido inverso, no que diz respeito às SNF, os *spreads* dos novos empréstimos (até um ano) registaram um ligeiro aumento de 0,1 pp para 2,6 pp (Gráfico 3).

Gráfico 3 – Spreads praticados nos novos empréstimos a sociedades não financeiras¹¹ | Em pontos percentuais



Fontes: Banco de Portugal, Refinitiv (cálculos do Banco de Portugal).

Notas: A última observação refere-se a 2020 T1. Datas de início de crise tal como identificadas para a *ESCB Heads of Research Group's banking crises database*.

Em março de 2020, a taxa de juro média dos novos empréstimos a particulares para aquisição de habitação atingiu 1,0%, diminuindo 0,1 pp quando comparada com valores de dezembro de 2019, assim como a taxa de juro média dos novos empréstimos para consumo e outros fins, que diminuiu 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% no mesmo período.

De acordo com o *Inquérito aos bancos sobre o mercado de crédito* do Banco de Portugal de abril de 2020, os critérios de concessão de crédito e os termos e condições aplicáveis aos empréstimos concedidos a SNF e a particulares permaneceram, de um modo geral, globalmente inalterados no primeiro trimestre de 2020, em comparação com o período anterior. Esta estabilização foi comum a todos os tipos de crédito em ambos os segmentos, nomeadamente empréstimos às PME e a grandes empresas e empréstimos para a aquisição de habitação, consumo e outros fins.

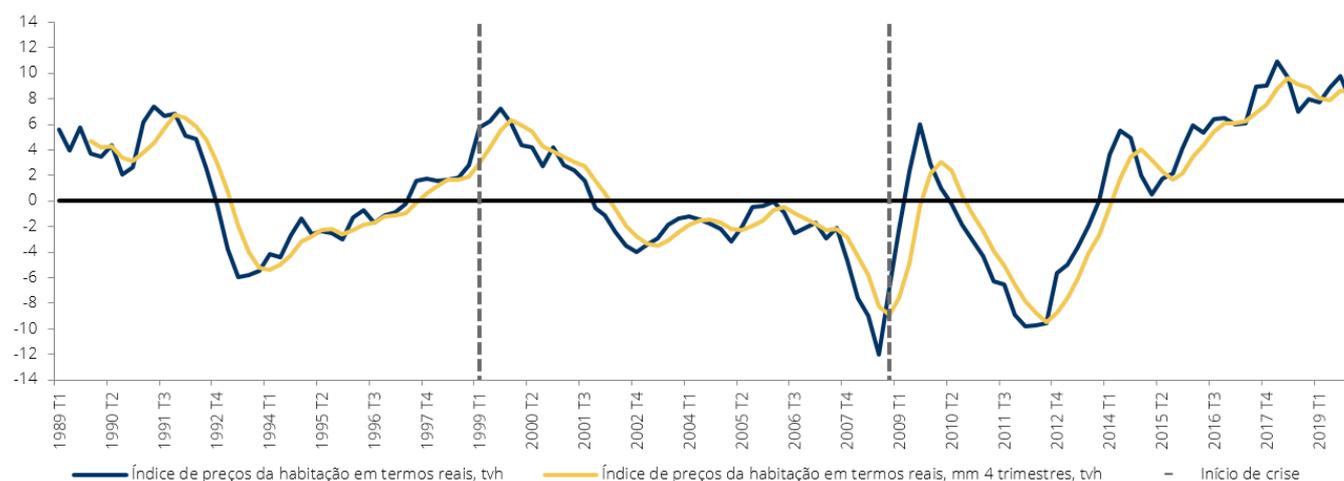
¹⁰ No segmento dos particulares, o *spread* para aquisição de habitação é calculado em relação à taxa Euribor a seis meses, enquanto para consumo e outros fins é calculado em relação à Euribor a três meses.

¹¹ 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).

Preços do imobiliário residencial continuaram a aumentar, mas a um ritmo mais lento

No quarto trimestre de 2019, os preços da habitação em termos reais aumentaram 7,8% (em termos homólogos), tendo abrandado em comparação com o crescimento homólogo registado no trimestre anterior (9,8%) (Gráfico 4).

Gráfico 4 – Taxa de variação homóloga dos preços da habitação em termos reais¹² | Em percentagem



Fontes: Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico.

Notas: A última observação refere-se a 2019 T4. 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*.

Em termos prospetivos, no contexto da pandemia de COVID-19, os preços da habitação deverão continuar a descer. O facto de se tratar de uma pandemia sincronizada e transversal a um elevado número de países deverá tender a intensificar a queda da atividade económica, devido ao colapso dos fluxos comerciais mundiais associado, em parte, ao turismo, um dos principais dinamizadores da recuperação dos preços da habitação em Portugal desde 2013. O investimento em imobiliário por não residentes deverá também ser afetado, pelo menos, no curto prazo, contribuindo igualmente para o abrandamento previsto.

A este respeito, o *Portuguese Housing Market Survey*¹³ de março de 2020 aponta para (i) uma deterioração abrupta do sentimento em todo o mercado imobiliário residencial português, com as medidas adotadas para combater a propagação da pandemia de COVID-19 a restringirem fortemente as expetativas relativas às vendas, e (ii) expetativas negativas quanto aos preços num horizonte tanto de três meses como de doze meses em todas as regiões de Portugal.

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

No quarto trimestre de 2019, o rácio dos empréstimos em relação aos depósitos diminuiu para 87,3%, atingindo um novo mínimo desde 2000. Os empréstimos diminuíram a uma taxa mais elevada do que os depósitos, o que levou a uma ligeira redução deste rácio, de 0,7 pp, em comparação com o trimestre anterior.

O rácio do serviço da dívida em relação ao rendimento¹⁴ do setor privado não financeiro reduziu-se de 14,9% para 14,4% (em termos homólogos) no terceiro 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. Todavia, e apesar das atuais medidas do Governo para apoiar a

¹² 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.

¹³ O *Portuguese Housing Market Survey* (PHMS), uma iniciativa conjunta da Confederação Imobiliária 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.

¹⁴ 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. Disponível em <http://www.bis.org/statistics/dsr.htm>.

economia, a contração da atividade económica em Portugal, devido ao surto de COVID-19 e de acordo com o projetado na edição de março de 2020 do *Boletim Económico*, deverá acarretar consequências negativas para o mercado de trabalho, podendo reduzir o rendimento dos particulares e colocar pressão na sua capacidade de serviço de dívida. No entanto, estes efeitos seriam mitigados pela manutenção de um ambiente de baixas taxas de juro decorrente da resposta de política monetária à referida pandemia.

O saldo da balança corrente passa a excedente

No quarto trimestre de 2019, o saldo da balança corrente corrigida de sazonalidade da economia portuguesa, em percentagem do PIB, passou a apresentar um pequeno excedente de 0,2%, recuperando do défice registado no trimestre anterior (-0,6%). Este excedente deveu-se essencialmente à redução do défice da balança de bens. Além disso, de acordo com a edição de março de 2020 do *Boletim Económico*, as projeções para a economia portuguesa, tanto num cenário base como num cenário adverso, apontam para (i) uma melhoria do défice da balança de bens em 2020, a refletir o ganho de termos de troca associado à queda do preço do petróleo, e (ii) uma redução do excedente da balança de serviços no mesmo período, devido ao impacto particularmente negativo do choque da pandemia sobre os fluxos de turismo.

Avaliação global

Tendo em conta o contexto da pandemia de COVID-19, as autoridades micro e macroprudenciais tomaram medidas no que respeita aos requisitos de fundos próprios dos bancos. Em particular, tanto o BCE como o Banco de Portugal, na qualidade de supervisores de instituições significativas e menos significativas, respetivamente, permitirão que as instituições operem temporariamente com um nível de fundos próprios inferior ao definido pelas orientações do Pilar 2, pelo requisito combinado de reservas de fundos próprios e pelo requisito do rácio de cobertura de liquidez (*Liquidity Coverage Ratio* – LCR). A medida tomada pelos supervisores destina-se a assegurar que os bancos mantêm o seu papel no financiamento da economia real, podendo, por conseguinte, contribuir para o aumento dos novos contratos de crédito no setor privado não financeiro. Além disso, o Banco de Portugal, na qualidade de autoridade macroprudencial nacional, decidiu adiar por um ano o período de implementação gradual das reservas de O-SII em Portugal, definido em 2017, de forma a promover ainda mais que o sistema bancário mantenha a oferta de crédito à economia, à medida que os efeitos económicos da pandemia se tornam visíveis. Assim, importa referir que um dos principais objetivos dos fundos próprios é a absorção de perdas resultantes da materialização de riscos e que compete aos bancos a decisão de usarem as reservas de fundos próprios, mesmo perante as medidas anunciadas de flexibilização dos fundos próprios, tendo também em conta a potencial deterioração da avaliação da solvabilidade dos mutuários e/ou a necessidade de absorção das perdas. Não obstante todas as medidas tomadas, é necessário que os bancos mantenham normas adequadas para a contratação de crédito.

Importa ainda mencionar o facto de não ter sido estipulado qualquer prazo para os bancos reporem os níveis de capitalização necessários observados antes do surto de COVID-19. Esta reposição deve ser articulada à escala europeia, tendo em conta o prazo que será necessário para estabilizar a economia, a situação inicial dos bancos de cada Estado-Membro e o diferente impacto que se prevê que esta pandemia tenha em cada um deles.

Dado o atual contexto de uma deterioração súbita e acentuada das perspetivas para a economia portuguesa, traduzindo-se nas estimadas consequências negativas da pandemia de COVID-19, envolta em elevada incerteza, a reserva contracíclica de fundos próprios mantém-se em 0% no terceiro trimestre de 2020.

O Banco de Portugal continuará a acompanhar atentamente a evolução prospetiva do quadro de avaliação dos riscos, em particular os decorrentes da previsão de impacto negativo da pandemia.