



Na sequência da decisão do Conselho de Administração de 14 de junho de 2023, 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 2023.

No terceiro trimestre de 2023, prevê-se que a atividade económica continue a crescer, acompanhada por uma redução gradual da inflação. Contudo, o impacto da subida da taxa de juro, o aumento da volatilidade nos mercados financeiros internacionais, uma potencial evolução mais persistente das pressões inflacionistas e o conflito na Ucrânia constituem riscos, de magnitude incerta, para a atividade económica. Desta forma, a evolução da economia continua pautada por um contexto de incerteza.

Esta decisão teve por base a informação acima referida e a avaliação de um conjunto de indicadores financeiros e macroeconómicos<sup>1</sup>.

Ambas as medidas do crédito em relação ao PIB mantêm-se abaixo das suas tendências de longo prazo

No quarto trimestre de 2022, o desvio de Basileia atingiu -33,4 pp, tendo diminuído em relação ao trimestre anterior (-31,2 pp) (Gráfico 1). Esta evolução deveu-se principalmente à diminuição do rácio do crédito em relação ao PIB, que superou a redução observada na sua tendência de longo prazo. Durante o mesmo período, a medida adicional do desvio do rácio do crédito em relação ao PIB diminuiu ligeiramente para -13,4 pp, em comparação com -12,5 pp no trimestre anterior. Ambas as medidas do crédito em relação ao PIB mantêm-se significativamente, abaixo das tendências de longo prazo.

O rácio do crédito<sup>2</sup> em relação ao PIB registou uma diminuição no quarto trimestre de 2022, para 153,9% (158,1% no terceiro trimestre de 2022), mantendo a trajetória descendente registada nos trimestres anteriores. A descida do rácio de crédito em relação ao PIB no período mais recente reflete, sobretudo, o aumento significativo do PIB nominal, num contexto de recuperação da crise pandémica. O *stock* de crédito concedido ao setor privado não financeiro cresceu cerca de 1%, em termos homólogos, no quarto trimestre de 2022. Esta evolução reflete o aumento do crédito concedido a particulares (3,2% em termos homólogos), uma vez que o *stock* de crédito concedido a sociedades não financeiras (SNF) registou uma ligeira redução (-0,4%). Mais recentemente, em março de 2023, a taxa de variação anual do crédito concedido ao setor privado não financeiro, ajustada de operações de titularização, reclassificações, vendas, abatimentos ao ativo e reavaliações cambiais e de

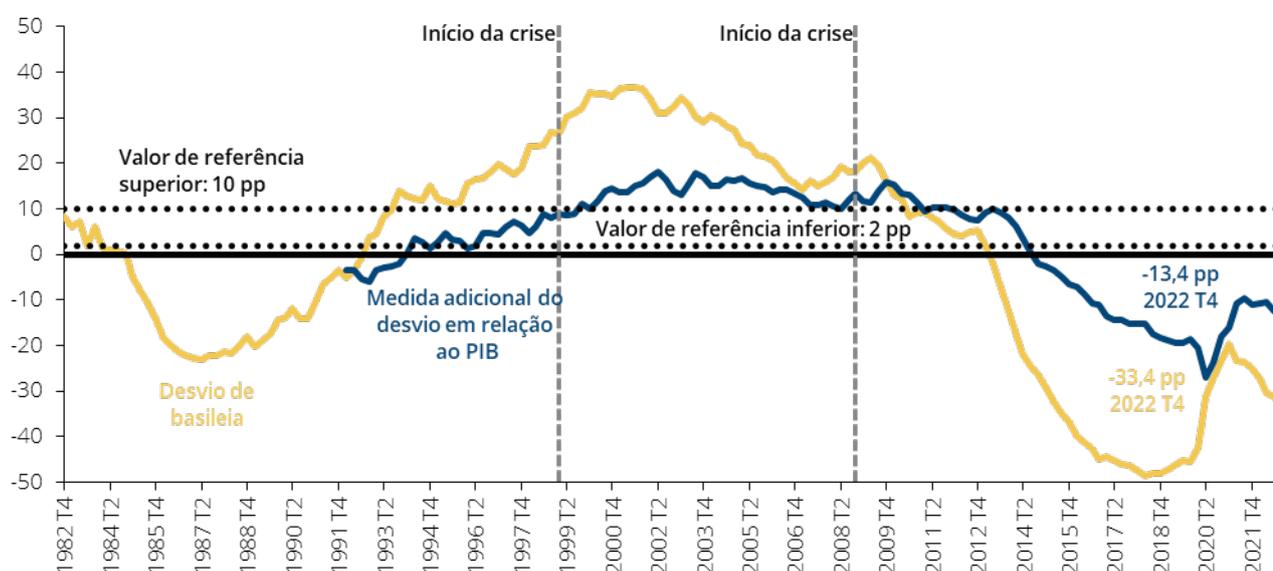
<sup>1</sup> A avaliação tem por base dados disponíveis até 16 de junho de 2023. As diferenças nos valores em relação a avaliações anteriores devem-se a revisões dos dados subjacentes.

<sup>2</sup> O crédito concedido ao setor privado não financeiro inclui os empréstimos concedidos e os títulos de dívida detidos pelo setor financeiro residente, por outros setores residentes e por não residentes.

preço, foi de 1,4% (em termos homólogos), o que reflete o aumento do crédito concedido a particulares (2,3%) e, em menor grau, a SNF (0,7%).

Conforme divulgado na edição de junho de 2023 do *Boletim Económico do Banco de Portugal*, as projeções de crescimento do PIB para 2023 foram revistas em alta para 2,7% (de 1,8% em março de 2023). Esta revisão em alta da atividade económica beneficia do maior crescimento do rendimento real das famílias, da atenuação das tensões nos mercados energéticos e do recebimento de fundos europeus. Não obstante, a economia portuguesa continua a enfrentar riscos, advindos sobretudo do impacto da política monetária restritiva, do aumento da volatilidade nos mercados financeiros internacionais e das tensões geopolíticas, associadas ao conflito na Ucrânia e à deterioração das relações entre a China e os EUA. O elevado nível de incerteza relativamente às perspetivas económicas gerais, que contribuiu para critérios de concessão de crédito mais restritivos, e o processo de normalização da política monetária em curso, que se tem repercutido no aumento do custo de financiamento das empresas e famílias, deverão contribuir para reduzir o crescimento do crédito. Desta forma, não se antecipa uma alteração do sinal de ambas as medidas do crédito em relação ao PIB no curto prazo.

**Gráfico 1 • Desvio de Basileia e medida adicional do desvio do rácio do crédito em relação ao PIB<sup>3</sup> | Em pontos percentuais**



Fontes: Banco de Portugal e INE. | Notas: A última observação refere-se a 2022 T4; 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*.

## Os empréstimos bancários<sup>4</sup> a particulares mantiveram uma tendência de desaceleração, enquanto os empréstimos a SNF entraram em território negativo

A taxa de variação anual dos empréstimos bancários em termos nominais concedidos a particulares, ajustada de operações de titularização, reclassificações, vendas, abatimentos ao ativo e reavaliações cambiais e de preço, tem vindo progressivamente a desacelerar desde o segundo trimestre de 2022. Em abril de 2023, esta taxa cifrou-se em 1,3% em termos nominais (Gráfico 2). Nos segmentos da habitação e consumo e outros fins a taxa de variação anual ajustada cifrou-se em

<sup>3</sup> 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 a Recomendação CERS/2014/1, Anexo, Parte II, disponível no *site* do CERS. 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.

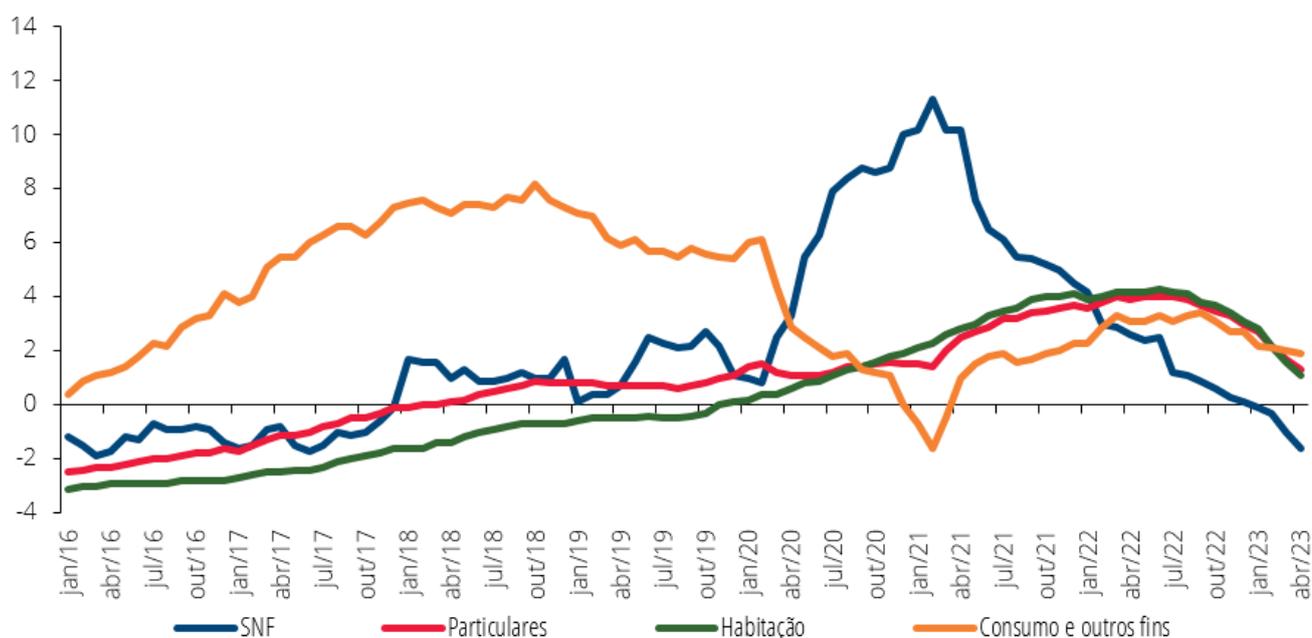
<sup>4</sup> As taxas de variação anual foram ajustadas de operações de titularização, reclassificações, vendas, abatimentos ao ativo e reavaliações cambiais e de preço. Os empréstimos bancários incluem empréstimos concedidos ao setor não financeiro residente, exceto administrações públicas. <sup>5</sup> Para mais informações, consultar o *site* do Banco de Portugal.

1,1% e 1,9%, respetivamente. Em ambos os segmentos, estas taxas refletem uma redução face aos valores observados no passado mais recente. No que se refere ao setor das SNF, a taxa de variação anual ajustada entrou em território negativo no início de 2023, atingindo -1,6% em abril.

Em março de 2023, e no que diz respeito às condições de financiamento, a taxa de juro dos novos empréstimos a SNF atingiu 5,1%, um aumento de 0,6 pp em comparação com dezembro de 2022 (e de 3,2 pp relativamente aos valores registados em março de 2022). No segmento dos particulares, a taxa de juro dos novos empréstimos destinados a aquisição de habitação cifrou-se em 3,9%, um aumento de 0,6 pp face a dezembro de 2022 (e de 2,8 pp face a março de 2022). A taxa de juro dos novos empréstimos para consumo e outros fins foi de 7,5% em março de 2023, registando um aumento em relação aos valores observados em dezembro de 2022 (6,8%) e em março de 2022 (6,1%). A evolução das taxas de juro das novas operações de crédito reflete, por um lado, a subida das taxas Euribor e, por outro, a redução dos *spreads*.

Em termos prospetivos, e de acordo com o *Inquérito aos Bancos sobre o Mercado de Crédito*<sup>5</sup> de abril de 2023, espera-se que durante o segundo trimestre, os critérios de concessão de crédito se tornem mais restritivos no crédito a empresas, especialmente PME, de forma transversal à maturidade dos empréstimos. Adicionalmente, espera-se que os critérios permaneçam estáveis nos empréstimos para a habitação e ligeiramente mais restritivos no crédito ao consumo e outros fins. A subida do nível geral das taxas de juro e, em menor grau, a quebra da confiança dos consumidores e as perspetivas para o mercado imobiliário residencial contribuíram para uma diminuição da procura de crédito. Neste sentido, antecipa-se uma contração da procura tanto nas SNF, em particular a PME e empréstimos a longo prazo, como de empréstimos a particulares no segmento da habitação.

**Gráfico 2 • Taxa de variação anual ajustada<sup>6</sup> dos empréstimos bancários concedidos ao setor privado não financeiro | Em percentagem**



Fontes: Banco de Portugal.

## Os preços do imobiliário residencial continuaram a desacelerar no final de 2022

No quarto trimestre de 2022, o índice de preços da habitação em termos nominais registou um aumento de 11,3% (face ao período homólogo), o que compara com taxas de crescimento homólogas de 13,1% e 13,2% no terceiro e no segundo trimestre de 2022, respetivamente. Em termos reais, o índice de preços da habitação continuou a subir, atingindo uma taxa de crescimento de 3% (em termos homólogos), mantendo, no entanto, a tendência de abrandamento que se verifica desde o terceiro trimestre de 2021 (Gráfico 3).

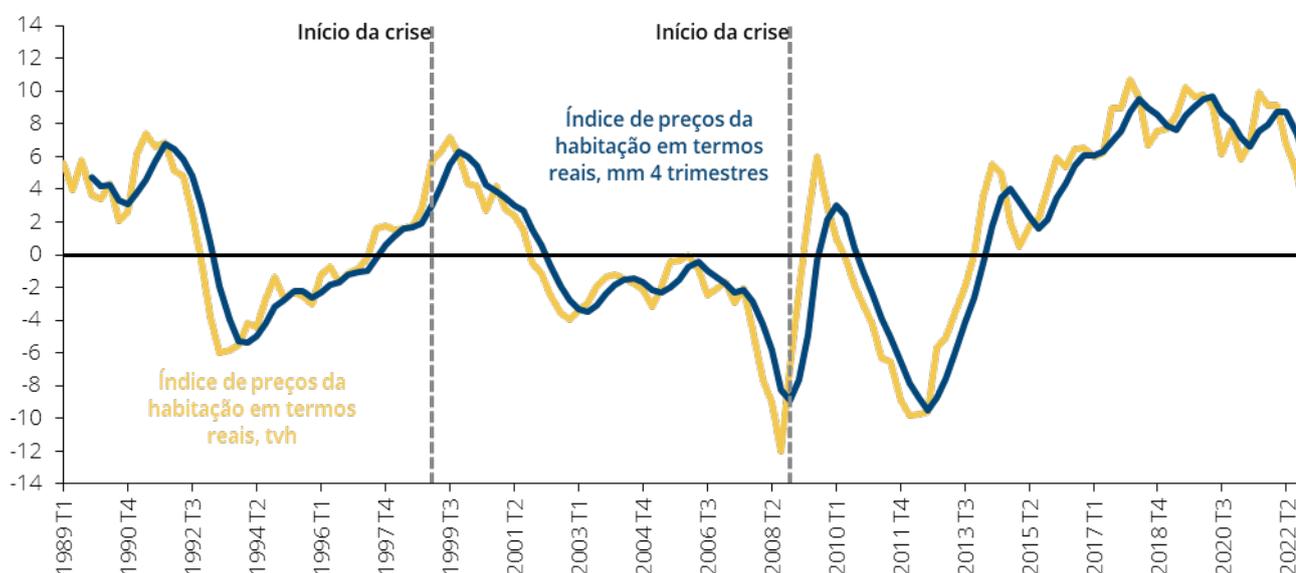
<sup>5</sup> Para mais informações, consultar o [site](#) do Banco de Portugal.

<sup>6</sup> As taxas de variação anual foram ajustadas de operações de titularização, reclassificações, vendas, abatimentos ao ativo e reavaliações cambiais e de preço. Os empréstimos bancários incluem empréstimos concedidos ao setor não financeiro residente, exceto administrações públicas.

No quarto trimestre de 2022, registou-se um reforço da queda do número de transações de habitações iniciada no trimestre anterior, com uma taxa de variação homóloga de -16,0% (-2,8% no terceiro trimestre). Pela primeira vez desde o primeiro trimestre de 2021, as transações de habitações, em valor, apresentaram uma variação homóloga negativa (de 10,5%), com o efeito volume a mais do que compensar o efeito preço. Do lado da oferta, no quarto trimestre do ano, o número de edifícios licenciados em construções novas e de edifícios concluídos em Portugal diminuiu, respetivamente, 3,8% e 4,1% (em termos homólogos)<sup>7</sup>. O valor médio por transação de habitação continuou a aumentar, atingindo uma taxa de crescimento homóloga de 6,6%, embora apresentando valores inferiores aos observados nos dois últimos trimestres (12,8% e 14,4%, respetivamente).

O aumento dos custos de construção, a procura por parte de não residentes e cidadãos estrangeiros residentes, bem como a procura para atividades turísticas, têm contribuído para a evolução dos preços neste mercado, o que é intensificado pelas limitações na oferta de novas habitações. Contudo, e não obstante a heterogeneidade geográfica observada, a percentagem de transações financiadas com crédito (excluindo renegociações) apresenta uma trajetória decrescente, cifrando-se em média em 46%, igual à média do período 2018-2022. Assim, este indicador mantém-se consideravelmente abaixo do observado no período anterior à crise de dívida soberana. Adicionalmente, a conjuntura atual, caracterizada por um aumento do custo e menor procura de crédito interno para aquisição de habitação, poderá contribuir para uma moderação do crescimento dos preços ou mesmo para alguma correção, em particular nas zonas geográficas onde a procura de não residentes é menos relevante e a pressão demográfica é menor.

**Gráfico 3 • Taxa de variação homóloga dos preços da habitação em termos reais<sup>8</sup> | Em percentagem**



Fonte: Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico. | Notas: A última observação refere-se a 2022 T4. 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*.

## O indicador de sentimento económico aumentou, situando-se acima da média observada entre 2000 e 2022

Em abril de 2023, o indicador de sentimento económico aumentou face a dezembro de 2022, refletindo uma melhoria na confiança dos agentes económicos e regressando a valores acima da média observada no período de 2000 a 2022. O indicador de confiança dos serviços revelou-se determinante para a evolução positiva do indicador global, seguido pelo indicador de confiança do retalho. Em sentido contrário, a confiança dos consumidores mantém-se como principal fator para que a evolução do indicador permaneça limitada.

<sup>7</sup> Para mais informação, consultar o *site* do INE.

<sup>8</sup> 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 é ajustado à inflação utilizando o deflator do consumo privado (2016 = 100) disponível nas Contas Nacionais (SEC 2010, base 2016) publicadas pelo INE.

## Avaliação global

Tendo em consideração a informação disponível e em conformidade com avaliações de risco anteriores, o Banco de Portugal decidiu não alterar a reserva contracíclica, mantendo a taxa em 0% do montante total das posições em risco, a vigorar a partir do terceiro trimestre de 2023.

O Banco de Portugal continuará a monitorizar atentamente a evolução do risco sistémico cíclico e, caso se justifique, poderá implementar ou ajustar as medidas macroprudenciais de forma a mitigar a acumulação de risco sistémico na economia portuguesa.