

Na sequência da decisão do Conselho de Administração de 22 de setembro 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 outubro de 2020.

O atual contexto financeiro e macroeconómico é caracterizado pelo choque agudo causado pela pandemia de COVID-19 e pela incerteza associada ao ritmo da recuperação económica subsequente. Neste contexto, importa promover a capacidade das instituições financeiras para absorver perdas e manter um fluxo estável de crédito à economia.

Esta decisão baseia-se na avaliação global de um conjunto de indicadores financeiros e macroeconómicos¹. Contudo, no atual contexto de materialização grave e abrupta de riscos, é importante complementar a análise com indicadores adicionais capazes de sinalizar *stress* no sistema financeiro e na economia de forma contemporânea. Neste sentido, a atual avaliação inclui o indicador compósito de *stress* financeiro do Banco de Portugal e um indicador de sentimento económico, bem como alguns dos indicadores utilizados em anteriores análises do risco sistémico cíclico.

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

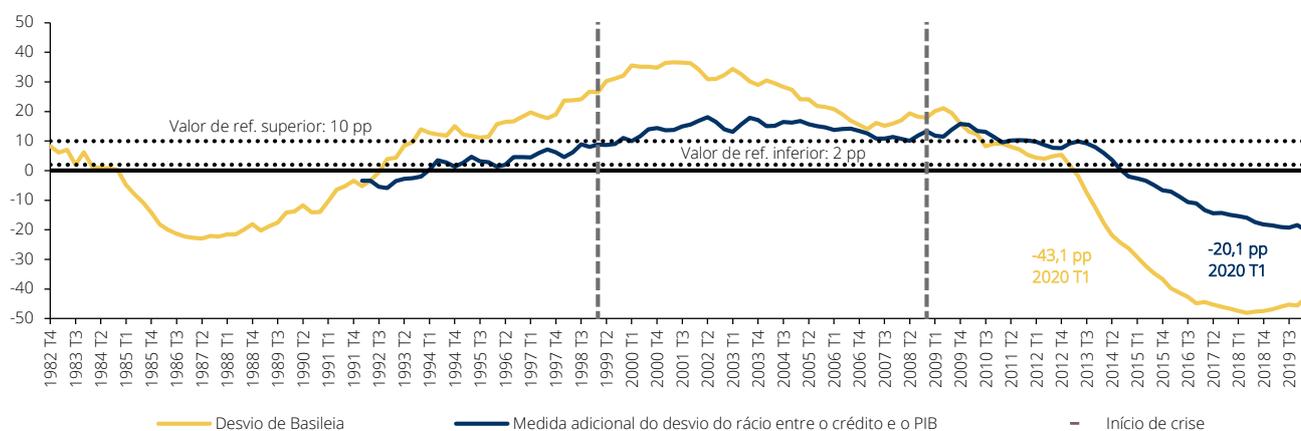
As medidas do desvio do rácio do crédito em relação ao PIB mantêm-se em níveis negativos. No primeiro trimestre de 2020, o desvio de Basileia atingiu -43,1 pontos percentuais (pp), continuando a situar-se bastante abaixo do limite de 2 pp que poderia dar origem a uma percentagem de referência da reserva positiva, enquanto a medida adicional do desvio do rácio do crédito em relação ao PIB desceu para -20,1 pp. (Gráfico 1). Estes valores indicam que o rácio do crédito em relação ao PIB se mantém abaixo da sua tendência a longo prazo. O rácio do crédito em relação ao PIB aumentou de 160,8 pp no quarto trimestre de 2019 para 161,1 pp no primeiro trimestre de 2020, interrompendo a trajetória descendente observada desde 2013. O aumento observado no rácio do crédito em relação ao PIB deve-se à queda de 0,7% do PIB nominal no primeiro trimestre de 2020, em termos homólogos, enquanto o crédito total ao setor privado não financeiro permaneceu relativamente estável.

De acordo com as projeções publicadas na edição de junho de 2020 do *Boletim Económico* do Banco de Portugal, prevê-se que o PIB caia 9,5% em 2020, sobretudo devido ao impacto negativo da pandemia no primeiro semestre do ano. No primeiro trimestre de 2020, a economia portuguesa registou uma contração significativa, uma vez que o PIB diminuiu 3,8% em termos trimestrais em cadeia, a maior queda desde o início da publicação das séries trimestrais. No que se refere ao segundo trimestre de 2020, a estimativa preliminar, publicada pelo Instituto Nacional de Estatística (INE), aponta para uma taxa de variação trimestral em cadeia do PIB de -14,1%, o que reflete o impacto mais grave da pandemia neste período. Os principais riscos subjacentes às projeções do Banco de Portugal encontram-se do lado descendente, dado que uma nova vaga de infeções poderá exigir a reintrodução de medidas de contenção, o que teria um efeito mais grave e persistente sobre a atividade económica. De facto, as projeções para a economia portuguesa no cenário adverso, caracterizado por uma

¹ A avaliação baseia-se em dados disponíveis até 23 de julho de 2020. As diferenças nos valores em relação a avaliações anteriores devem-se a revisões dos dados subjacentes.

propagação mais intensa do vírus em Portugal e no resto do mundo, apontam para uma diminuição do PIB de 13,1% em 2020.

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 2020 T1. 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*.

Em termos globais, o rácio do crédito em relação ao PIB deverá aumentar em 2020, tendo em conta o grave impacto da pandemia de COVID-19 na atividade económica, uma vez que se espera que o PIB caia acentuadamente, e as medidas adotadas pelas autoridades europeias e nacionais com o objetivo de fornecer liquidez às sociedades não financeiras (SNF) e aos particulares suscetíveis de contribuir para um aumento, pelo menos no curto prazo, do crédito total ao setor privado não financeiro.

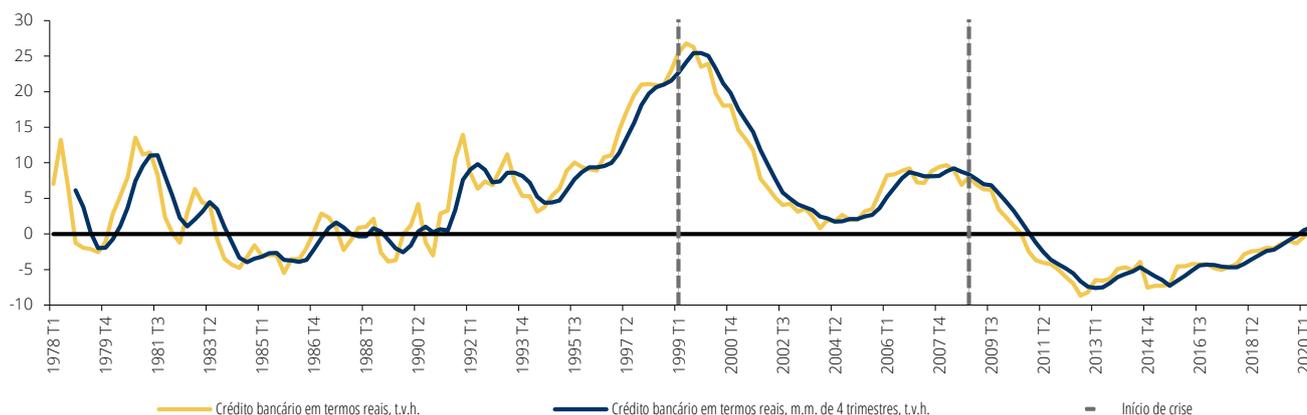
No segundo trimestre de 2020, o crédito bancário em termos reais ao setor privado não financeiro aumentou pela primeira vez desde o quarto trimestre de 2010

O crédito bancário em termos reais ao setor privado não financeiro aumentou 1,6% (em termos homólogos) no segundo trimestre de 2020, interrompendo a tendência descendente observada desde 2010. Esta dinâmica reflete um aumento homólogo do crédito bancário em termos reais concedido às SNF e aos particulares de 2,2% e 1,2%, respetivamente, face a -1,8% e 0,5% no trimestre anterior. No que se refere às SNF, este é o primeiro aumento observado desde o segundo trimestre de 2010. Relativamente aos particulares, o aumento do crédito bancário em termos reais é resultado de um aumento de 0,8% do crédito para aquisição de habitação e de 2,6% do crédito ao consumo e outros fins, em comparação com uma taxa de crescimento homóloga de -0,2% e 3,5%, respetivamente, no trimestre anterior.

Neste período, a taxa de crescimento homóloga dos novos empréstimos a SNF atingiu 47,9%, o que representa um aumento significativo face a trimestres anteriores (11,3% no primeiro trimestre de 2020). No que se refere aos particulares, os novos empréstimos diminuíram 14,3% no segundo trimestre de 2020, em contraste com o dinamismo ascendente observado desde o quarto trimestre de 2013. A redução dos novos empréstimos aos particulares reflete uma queda nos dois segmentos: aquisição de habitação (-3,3%) e consumo e outros fins (-30,7%).

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 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.

Gráfico 2 • Taxa de variação homóloga do crédito bancário em termos reais³ | Em percentagem



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

Notas: A última observação refere-se a 2020 T2. 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*.

As medidas tomadas pelo Governo português em resposta à crise de COVID-19 destinadas a fornecer liquidez às SNF e aos particulares contribuíram para o aumento do crédito bancário em termos reais no segundo trimestre de 2020. Foram lançadas novas linhas de crédito com garantia de Estado e foi proibida a revogação de linhas de crédito previamente contratualizadas, facilitando o acesso a liquidez por parte das SNF. De igual forma, foram aplicadas moratórias de crédito (públicas e privadas) a empréstimos previamente concedidos a particulares e SNF, o que permitiu a suspensão temporária de pagamentos associados ao serviço da dívida.

Os dados reportados estão em linha com o *Inquérito aos bancos sobre o mercado de crédito* de julho de 2020⁴, que indica um aumento significativo da procura de novos empréstimos por parte das SNF no segundo trimestre de 2020, principalmente devido ao financiamento de existências e fundos de maneo e, em menor medida, ao refinanciamento da dívida. Em contraste, a procura de novos empréstimos pelos particulares no mesmo período registou uma diminuição, de acordo com o *Inquérito aos bancos sobre o mercado de crédito*, em particular no segmento do crédito ao consumo, em resposta à deterioração da confiança dos consumidores. No que se refere à oferta de crédito no segundo trimestre de 2020, os bancos reportaram uma maior restritividade dos critérios aplicados à concessão de empréstimos às SNF e aos particulares face ao trimestre anterior, em resultado de uma menor tolerância ao risco e um aumento dos riscos relacionados com as perspetivas económicas. No trimestre anterior, os bancos tinham reportado uma maior restritividade dos critérios aplicados a novos empréstimos aos particulares, os quais permaneceram inalterados relativamente às SNF. No que se refere ao terceiro trimestre de 2020, os bancos antecipam uma tendência de aumento da procura de crédito pelas SNF e uma estabilização da procura de crédito pelos particulares. Prevê-se um novo aumento da restritividade dos critérios aplicados à concessão de empréstimos às SNF, principalmente pequenas e médias empresas, e no segmento do crédito ao consumo.

Em junho de 2020, a taxa de juro média dos novos empréstimos aos particulares situou-se em 1,2% para aquisição de habitação e em 5,3% para consumo e outros fins, em comparação com 1,0% e 5,6%, respetivamente, em março de 2020, permanecendo, assim, relativamente estável. No que se refere às SNF, a taxa de juro média dos novos empréstimos desceu de 2,1%, em março de 2020, para 1,7%, em junho de 2020. Esta redução foi impulsionada pelas taxas de juro aplicadas a empréstimos até 1 milhão de euros, que diminuíram de 2,4%, em março de 2020, para 1,8%, em junho de 2020, refletindo possivelmente a introdução das novas linhas de crédito com garantia de Estado. As taxas de juro aplicadas a empréstimos acima de 1 milhão de euros permaneceram estáveis neste período, situando-se em 1,6% em junho de 2020.

O montante de depósitos e equiparados detidos por particulares aumentou 6,2% (em termos homólogos) em junho de 2020, enquanto o montante de depósitos detidos por SNF aumentou 19,0% no mesmo período. Esta dinâmica indica que os particulares e as SNF continuam a constituir uma fonte de financiamento estável para o setor bancário. O aumento dos depósitos das SNF deverá estar associado ao aumento dos empréstimos a curto prazo contraídos pelas empresas a fim de evitar insuficiências de liquidez.

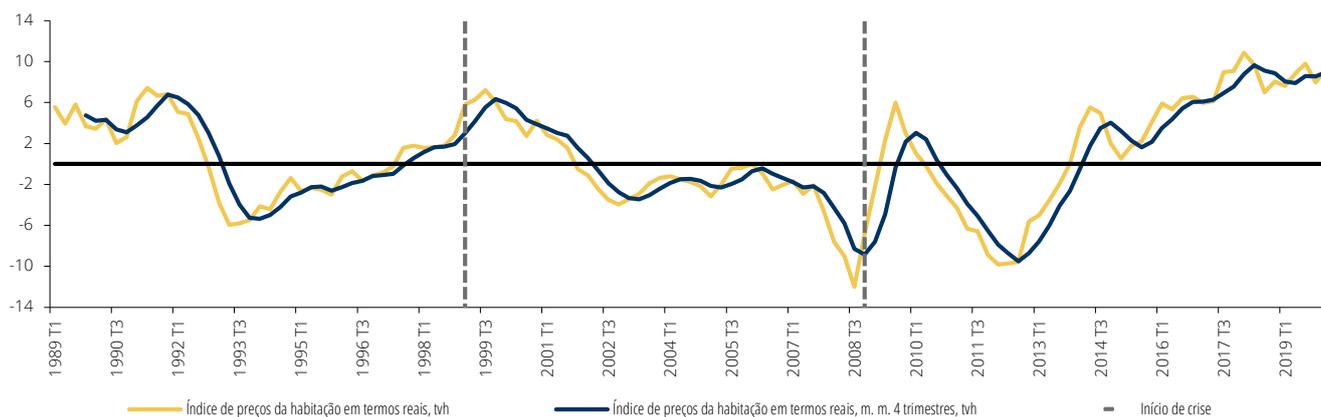
³ Crédito bancário concedido por instituições financeiras monetárias residentes divulgado no Boletim Estatístico publicado pelo Banco de Portugal. A variável de crédito foi ajustada pela inflação utilizando o índice de preços no consumidor (2012=100) publicado pelo INE.

⁴ Mais informações disponíveis em https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/results_jul2020_pt.pdf.

A taxa de crescimento dos preços da habitação em termos reais permaneceu elevada no primeiro trimestre de 2020, mas deverá existir alguma correção dos preços em sentido descendente no futuro

No primeiro trimestre de 2020, os preços da habitação em termos reais aumentaram 9,3% (em termos homólogos), face a 8,0% no trimestre anterior (Gráfico 3), enquanto o número de transações diminuiu 0,7% (em termos homólogos). Em termos prospetivos, espera-se que os preços da habitação diminuam, dada a queda da atividade económica e dos fluxos de comércio internacional e, em particular, do turismo, associada à pandemia de COVID-19.

Gráfico 3 • Taxa de variação homóloga dos preços da habitação em termos reais⁵ | Em percentagem



Fontes: Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico.

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*.

De acordo com os resultados do *Portuguese Housing Market Survey*⁶ de junho de 2020, o sentimento dos participantes no mercado da habitação permaneceu negativamente condicionado, uma vez que os inquiridos no inquérito reportaram uma diminuição das consultas por parte de compradores, das vendas e dos preços. Em termos prospetivos, a maioria dos inquiridos prevê uma queda dos preços da habitação. Além disso, os resultados do *Inquérito à Avaliação Bancária na Habitação*⁷ de junho de 2020 indicam que a taxa de crescimento homóloga do valor mediano das avaliações bancárias tem registado uma descida desde o início de 2020, atingindo 8,3% em junho de 2020, o valor mais baixo desde abril de 2018. O número de avaliações bancárias também diminuiu acentuadamente em junho de 2020 (uma descida de 27,5% face a junho de 2019).

Conforme descrito no *Relatório de Estabilidade Financeira* de junho de 2020, os fatores supramencionados relacionados com a crise pandémica (queda da atividade económica e deterioração do sentimento no mercado da habitação) exercem uma pressão negativa sobre os preços da habitação, com possíveis efeitos persistentes. No entanto, o ambiente de baixas taxas de juro e a elevada taxa de remuneração do imobiliário em comparação com outros ativos poderão reduzir o impacto negativo nos preços da habitação, pelo menos no curto prazo.

Após um aumento abrupto, o indicador compósito de *stress* financeiro para Portugal começou a diminuir mais recentemente

Em abril de 2020, o indicador compósito de *stress* financeiro para Portugal do Banco de Portugal (Gráfico 4) registou o valor mais elevado (45,6) desde setembro de 2012, durante a crise da dívida soberana. Nos meses seguintes, o indicador desceu ligeiramente, atingindo 30,3 em junho de 2020, um valor que ainda indica um elevado grau de *stress* financeiro, permanecendo consideravelmente acima dos valores registados entre 2017 e o início de 2020 (um período caracterizado por uma relativa

⁵ 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.

⁶ 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.

⁷ Mais informações disponíveis em https://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_destaques&DESTAQUESdest_boui=415140902&DESTAQUESmodo=2&lang=pt

estabilidade económica e financeira em Portugal). O *stress* financeiro relativamente elevado sinalizado pelo indicador reflete o aumento da incerteza e uma forte procura de liquidez, à medida que a propagação do vírus de COVID-19 atingia proporções mundiais. A redução observada no indicador desde abril de 2020 pode ser resultado das medidas de apoio ao sistema financeiro e à economia real tomadas pelas autoridades europeias e nacionais.

Gráfico 4 • Indicador composto de *stress* financeiro⁸ | Classificação por quantis



Fonte: Banco de Portugal.

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

O indicador de sentimento económico para Portugal registou o valor mais baixo de sempre

O indicador de sentimento económico para Portugal da Comissão Europeia registou o valor mais baixo de sempre em maio de 2020 (63), recuperando posteriormente para 74,1 em junho (Gráfico 5). Este indicador fornece uma visão geral das atuais condições da atividade económica e das perspetivas no futuro próximo relativamente ao setor privado não financeiro numa base mensal, combinando dados de inquéritos que permitem avaliar a confiança na indústria, serviços, retalho, construção e dos consumidores.

A forte redução observada neste indicador é outro sinal de que a economia portuguesa regista uma forte redução da atividade económica em resultado das medidas de confinamento adotadas durante a pandemia de COVID-19. Os serviços, incluindo o turismo, restauração e as atividades de espetáculos, têm sido o setor mais afetado neste período, tendo o indicador relativo à confiança no setor dos serviços registado igualmente um mínimo histórico de -51,2 em maio de 2020. Além disso, em abril de 2020, o indicador de confiança dos consumidores registou o nível mais baixo (-36,3) desde setembro de 2013.

De acordo com os resultados do *Inquérito Rápido e Excepcional às Empresas*, publicado em 29 de julho de 2020⁹, no que se refere à primeira quinzena de julho de 2020, i) 99% das SNF inquiridas estavam em funcionamento, mesmo que parcialmente, ii) 58% reportaram uma redução da atividade face à situação que seria expectável sem pandemia e iii) 24% das SNF reportaram uma redução do pessoal ao serviço efetivamente a trabalhar face à situação expectável sem pandemia. Estes resultados sugerem uma melhoria da situação das SNF em relação ao segundo trimestre de 2020¹⁰, altura em que 90% das SNF inquiridas estavam em funcionamento, mesmo que parcialmente, 74% das SNF reportaram uma redução da atividade e 48% das SNF reportaram uma redução do pessoal ao serviço efetivamente a trabalhar face à situação expectável sem pandemia.

⁸ Para mais informações sobre o Indicador composto de *stress* financeiro, ver Braga, J. et al. (2014), "Indicador Composto de *Stress* Financeiro para Portugal", *Artigos de Estabilidade Financeira*, Banco de Portugal, disponível em https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/papers/artigo_1_pt_0.pdf

⁹ Mais informações disponíveis em https://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_destaques&DESTAQUESdest_boui=442426360&DESTAQUESmodo=2&xlang=pt

¹⁰ Mais informações disponíveis em https://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_destaques&DESTAQUESdest_boui=440671964&DESTAQUESmodo=2&xlang=pt

Gráfico 5 • Indicador de sentimento económico | Índice (média de 2000-2019 = 100)



Fonte: Comissão Europeia.

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

Avaliação global

A reserva contracíclica de fundos próprios é um instrumento macroprudencial destinado a melhorar a resiliência do sistema financeiro face a choques negativos. Os bancos acumulam capital durante a fase ascendente do ciclo financeiro, libertando-o durante situações de crise/*stress*, o que permite a absorção de perdas potenciais resultantes de exposições ao setor privado não financeiro. Procura-se, assim, evitar uma contração do crédito em períodos de crise/*stress* caracterizados por elevado *stress* financeiro, contribuindo, deste modo, para o financiamento estável da economia real durante esses períodos.

Dadas as atuais perspetivas negativas para a economia portuguesa e mundial, que refletem as consequências negativas da pandemia de COVID-19, a par da elevada incerteza em redor da recuperação, a reserva contracíclica de fundos próprios mantém-se em 0% no quarto trimestre de 2020.

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