

Impacto do aumento das taxas de juro no rendimento disponível das famílias e nas condições de financiamento das empresas¹

Priscila Teixeira²

Disrupções nas cadeias de abastecimento, fruto das medidas de restrições de combate à pandemia, e, mais recentemente, a crise energética decorrente da invasão da Rússia à Ucrânia, foram acontecimentos que originaram fortes aumentos nos preços em diversas economias mundiais.

Para colmatar os elevados e persistentes níveis de inflação registados nos últimos meses, os principais bancos centrais têm vindo a tomar posições mais restritivas nas suas políticas monetárias, nomeadamente definindo sucessivos aumentos das respetivas taxas de juro diretoras.

A Reserva Federal Americana (FED) tem sido das instituições a assumir políticas monetárias mais restritivas no combate à inflação, ao ser das primeiras, em março deste ano, a aumentar pela primeira vez desde dezembro de 2018, a sua taxa de juro diretora em 25 pontos base, a que se seguiram mais quatro subidas, sendo a última no mês de setembro, em 75 pontos base. Também em setembro deste ano, o Banco Central Europeu decidiu o maior aumento, desde 1999, da taxa de juro diretora, em 75 pontos base. O primeiro aumento da instituição em mais de uma década, em julho deste ano, de 50 pontos base, determinou o fim de uma era de juros negativos na área do euro, por forma a assegurar o regresso da inflação ao objetivo de médio prazo de 2%, do BCE.

O aumento das taxas de juro diretoras influencia diretamente a evolução das taxas Euribor, que – nos principais prazos de três, seis e doze meses – têm vindo a registar consecutivos máximos de mais de dez anos. Estes aumentos influenciam os encargos com empréstimos bancários às famílias (através dos créditos à habitação e/ou consumo) e às empresas, em créditos contratualizados com taxa de juro variável indexada à Euribor. Influenciam também a poupança das famílias, nomeadamente nos Certificados de Aforros que reagem de acordo com as flutuações da Euribor a 3 meses.

De acordo com os dados do Banco de Portugal, em agosto, a taxa de juro média dos empréstimos às empresas aumentou 12 pontos base face a julho, fixando-se nos 2,75%. Nos novos empréstimos a particulares, a taxa de juro dos novos empréstimos ao consumo subiu para 7,93% (7,88% no mês anterior), sendo que nos novos créditos à habitação, a taxa de juro média ultrapassou, pela primeira vez desde maio de 2016, os 2% (2,01% face aos 1,88% em julho). Destes empréstimos concedidos, 69% correspondem a contratos com prazo de fixação inicial de taxa de juro inferior a um ano (18% na área do euro).

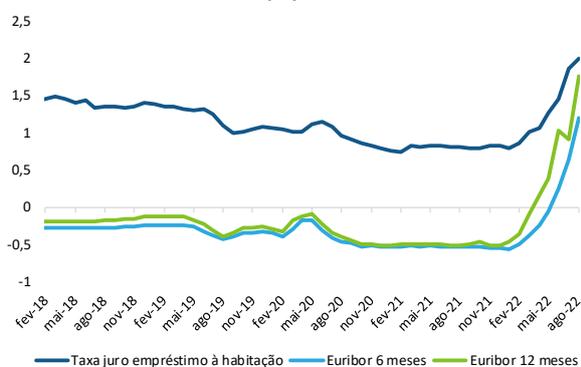
Destaca-se ainda, dos dados disponibilizados pelo INE referentes às taxas de juro implícitas nos contratos de crédito à habitação em agosto, o aumento do valor da prestação média em 4 euros, para 268 euros, sendo que destes, 51 euros (19%) correspondem a pagamentos de juros e o restante ao capital amortizado. Ainda para os contratos celebrados nos últimos três meses, o valor médio das prestações subiu 20 euros, para 445 euros.

¹ Publicado no [Boletim Trimestral de Economia Portuguesa \(Outubro 2022\)](#).

² GPEARI-MF.

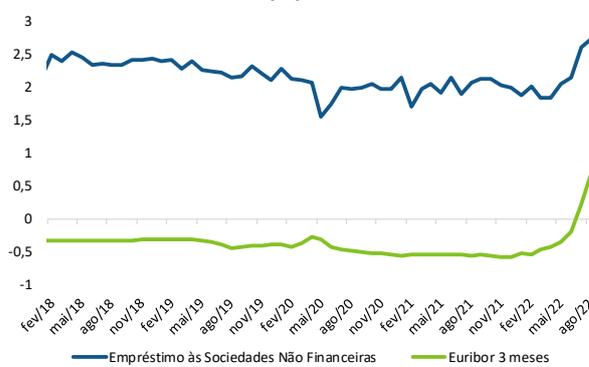
Por outro lado, a subida das taxas Euribor beneficia as remunerações em produtos de poupança do Estado. A média da Euribor a 3 meses em 1,28% nos primeiros quinze dias de outubro (face aos -0,55% do período homólogo), tem incentivado o aumento de novas subscrições em produtos de poupança tradicional, nomeadamente os Certificados de Aforro, que atualmente pagam uma taxa bruta de 2,106% nas novas subscrições realizadas no mês de outubro.

Gráfico 1. Taxas de juro de empréstimos bancários à habitação e taxas Euribor (%)



Fontes: Banco de Portugal e Bloomberg.

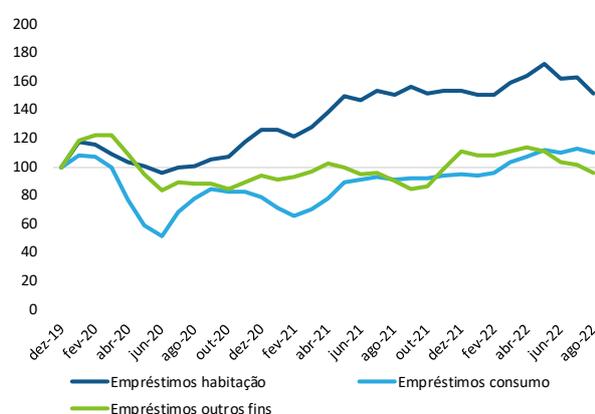
Gráfico 2. Taxas de juro de empréstimos bancários a SNF e taxa Euribor a 3 meses (%)



Fontes: Banco de Portugal e Bloomberg.

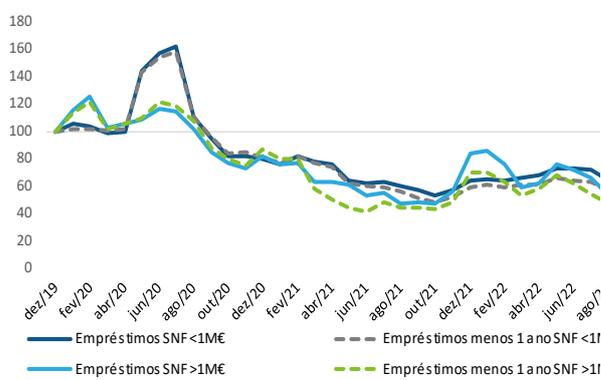
Não obstante as restrições das condições financeiras, o fluxo de novos empréstimos para os privados tem permanecido estável, mantendo-se em valores próximos (superiores, no caso dos empréstimos à habitação) à média de 2019. A mesma evolução não se verifica nos novos empréstimos a sociedades não financeiras, onde o montante de novos empréstimos se tem encontrado abaixo da média de 2019. No mês de agosto, foram concedidos às empresas 1 297 milhões em empréstimos bancários, metade do valor registado em agosto de 2019 (e menos 173 milhões face ao mês de julho).

Gráfico 3. Novos empréstimos a particulares (Ajustado de sazonalidade, fluxos acumulados de 3 meses; 2019=100)



Fonte: Banco de Portugal.

Gráfico 4. Novos empréstimos a SNF (Ajustado de sazonalidade, fluxos acumulados de 3 meses; 2019=100)

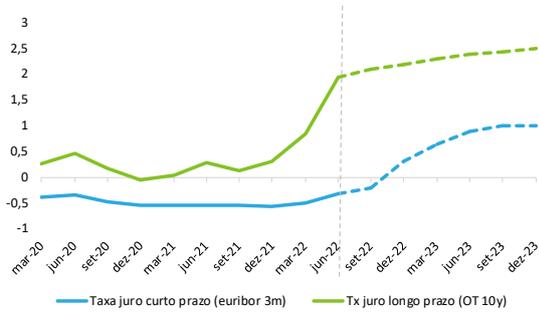


Fonte: Banco de Portugal.

As previsões da OCDE referentes às taxas de juro de curto (Euribor 3 meses) e de longo prazo (*yield* a 10 anos) para médias trimestrais, apontam para uma desaceleração no crescimento da *yield* a 10 anos no final de 2023 e para um aumento da taxa de juro de curto prazo de cerca de 132 pontos base face ao segundo

trimestre de 2022 (última observação disponível). O boletim económico de junho de 2022³, do Banco Central Europeu, sugere, através de evidências empíricas para a área do euro, que um aumento de um ponto percentual na taxa de juro do crédito à habitação, e mantendo todo o resto constante, origina, decorridos dois anos, uma diminuição de cerca de 5% no preço das casas e uma queda de cerca de 8% do investimento no mercado imobiliário.

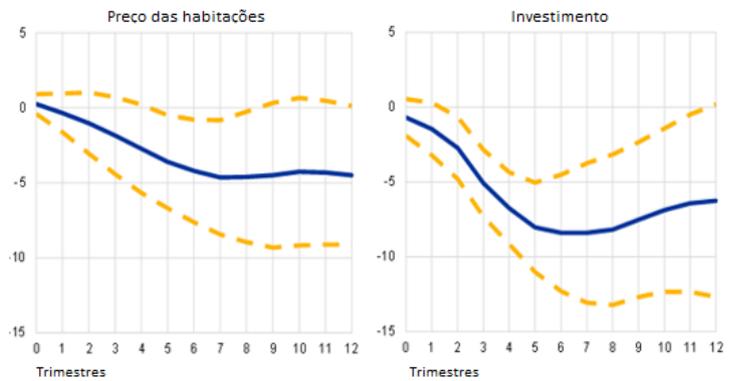
Gráfico 5. Previsões das taxas de juro de curto e longo prazo (% por ano)



Fonte: Bloomberg e OCDE (previsões).

Gráfico 6. Semi-elasticidades no preço das habitações e investimento

(com o aumento da taxa de crédito à habitação em 1 p.p., %)



Fonte: Banco Central Europeu.

³ https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/focus/2022/html/ecb.ebbox202206_04~786da4a23a.en.html.