

Portugal - 4T21

Relatório da Situação Macroeconómica



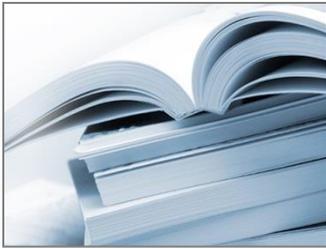
Desenho e Diagramas
Departamento de Marketing e Comunicação
Management Solutions

Fotografias:
Arquivo de fotografias de Management Solutions
Fotolia

© Management Solutions 2022.

Todos os direitos reservados. É proibida a reprodução, distribuição, comunicação pública, transformação, no todo ou em parte, gratuita ou mediante pagamento, por qualquer meio ou processo, sem a autorização prévia por escrito da Management Solutions. A informação contida nesta publicação é apenas para fins informativos. A Management Solutions não é responsável por qualquer utilização que possas fazer desta informação por terceiros. Ninguém pode fazer uso deste material sem a autorização expressa da Management Solutions.

Índice



1. Visão geral

4



2. Panorama internacional

6



3. Situação Macroeconómica em Portugal

10



4. Setor bancário: visão geral

14



5. Anexo

20

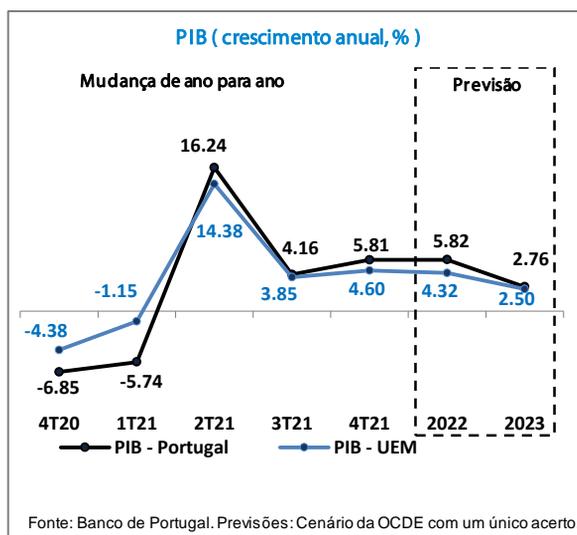
1. Visão geral

Visão Macroeconómica

No quarto trimestre do ano, a economia portuguesa registou a consolidação da recuperação económica, com o PIB a mostrar a sua terceira taxa de variação homóloga positiva em seis trimestres. No que diz respeito ao mercado de trabalho, a taxa de desemprego caiu ligeiramente, embora se tenha mantido a níveis normais. Além disso, a taxa anual de criação de emprego diminuiu. Em relação à inflação, a sua taxa aumentou para níveis positivos de 2,38%. Finalmente, o euro depreciou-se em relação ao dólar em relação ao trimestre anterior a uma taxa de câmbio de \$1,14/euro.

Visão Macroeconómica

- ▶ Durante o quarto trimestre do ano, a taxa de crescimento homóloga do PIB da economia portuguesa acelerou 1,65 p.p. em comparação com o trimestre anterior. Registou uma taxa de 5,81%, a terceira taxa positiva após seis trimestres consecutivos de crescimento negativo e ultrapassando a média da União Económica e Monetária (4,60%).
- ▶ Este desempenho no processo de recuperação é explicado pelo facto de as exportações, especialmente as de serviços, e as componentes da procura interna terem contribuído mais notoriamente para este crescimento. Por outro lado, o 4Q21 consolida a tendência para a recuperação económica do país. Quanto à procura externa, o mercado internacional mostra uma maior estabilidade, após flutuações significativas principalmente nas importações. Tanto as exportações como as importações registaram taxas anuais positivas, mais elevadas do que no 3T21.
- ▶ A OCDE melhorou significativamente as suas previsões de crescimento do PIB de Portugal em 2022 e 2023, com uma taxa de crescimento de 5,82% e 2,76%, respetivamente. Do mesmo modo, o Banco de Portugal indica que o PIB voltará ao seu nível pré-pandémico durante a primeira metade de 2022.
- ▶ De acordo com a tendência global, a inflação permaneceu estável no quarto trimestre, embora tenha crescido a uma taxa positiva de 2,38%. Segundo o Banco de Portugal, isto é um reflexo não só do forte aumento dos preços da energia, mas também do impacto das restrições de abastecimento em vários bens, bem como da recuperação dos serviços mais afetados pela pandemia, a inflação aumentou em várias economias avançadas. A OCDE prevê um declínio do IPC para 1,74% até 2022, o que ainda ficaria aquém do objetivo do BCE de 2%.
- ▶ A taxa de desemprego em Portugal foi de 6,20%, 0,23 p.p. inferior à do 3T21 e estável. O Banco de Portugal assegura que o impacto da pandemia no mercado de trabalho não tem sido tão forte graças a medidas de apoio, tais como o regime simplificado de suspensão temporária dos contratos.
- ▶ O euro desvalorizou-se em relação ao dólar do trimestre anterior em 1,13 dólares, 0,05 dólares abaixo do mesmo trimestre há um ano.
- ▶ Finalmente, o principal índice bolsista português (PSI 20) aumentou o seu valor em 5,22% durante o 3T21, para uma média trimestral de 5.578 pontos de base no período.



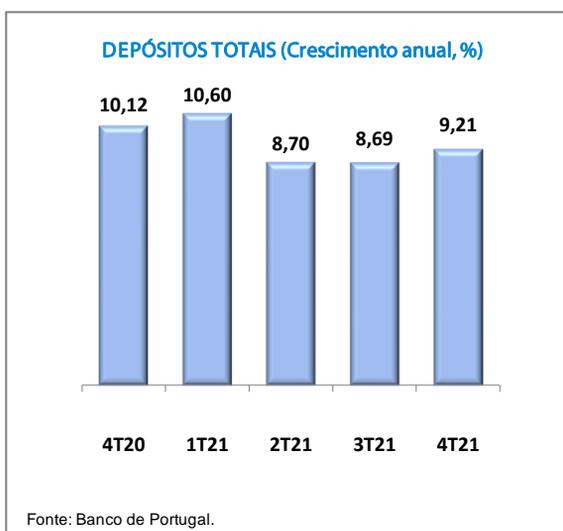
Setor bancário

Durante o quarto trimestre de 2021, o crescimento homólogo dos empréstimos concedidos pelo sistema bancário português diminuiu em relação ao trimestre anterior para 3,08%. Por segmentos, os empréstimos à habitação e outros empréstimos foram os únicos a registar uma aceleração. Por outro lado, a taxa de crescimento homóloga do total dos depósitos do setor privado aumentou em relação ao trimestre anterior para 9,21%. Finalmente, o rácio de eficiência do sistema melhorou em comparação com o 4Q20 para 50,00%.

Sector bancário



- ▶ A evolução homóloga do crédito a clientes em Portugal desacelerou em 1,29 p.p. do trimestre anterior para uma taxa de crescimento homóloga de 3,08%.
- ▶ Os empréstimos às empresas diminuíram a sua taxa de crescimento homóloga em 3,47 p.p. para uma taxa de variação de 2,27%. Do mesmo modo, o crédito ao consumo diminuiu 0,10 p.p. para 0,23%. Os dois segmentos que registaram aumentos foram os empréstimos para habitação e outros fins, que cresceram 0,05 p.p. e 0,45 p.p., respetivamente.



- ▶ Quanto ao total dos depósitos do setor privado português, registaram uma aceleração na sua taxa de crescimento homóloga de 0,52 p.p. em comparação com o terceiro trimestre de 2021, situando-se a uma taxa de 9,21%. Os depósitos de empresas também registaram uma subida (2,77 p.p.), enquanto os depósitos a prazo registaram uma ligeira descida de 0,12 p.p. para 0,49%.
- ▶ Finalmente, o rácio de eficiência do sistema bancário português melhorou significativamente no quarto trimestre do ano, caindo 6,52 p.p. em relação ao mesmo trimestre do ano anterior para um rácio de eficiência de 50,00%. O rácio MB/ATMs atingiu 2,20%, após um aumento de 0,10 p.p. em comparação com o 4Q20, enquanto o rácio GE/ATMs diminuiu 0,10 p.p. para 1,20%.

2. Panorama internacional

LatAm

Durante o quarto trimestre de 2021, todos os países analisados continuaram com a recuperação económica, apesar do abrandamento verificado em relação ao trimestre anterior. Este desempenho foi explicado pelo estímulo derivado da procura externa, cujo dinamismo foi amortecido pelo aumento da inflação, resultado de estrangulamentos persistentes. Por outro lado, a recuperação heterogénea no mercado de trabalho continuou a consolidar-se, embora a um ritmo mais lento do que o da atividade económica.

Perspetivas macroeconómicas

- ▶ A recuperação da atividade económica na América Latina reforçou-se no segundo semestre do ano, após ter sido interrompida em quase todos os países no segundo trimestre pela pandemia. A recuperação permanece desigual entre países e está a ser sustentada pela evolução favorável da procura externa e dos preços das matérias-primas, pelo apoio generalizado das políticas económicas (que, embora tenham começado a retirar-se, continuam a ser expansionistas) e pelas condições de financiamento na região (que, embora se tenham tornado mais rígidas recentemente, continuam a ser flexíveis pelos padrões históricos). A Colômbia* registou a maior taxa de crescimento anual (10,70%) enquanto que o Brasil registou a taxa mais baixa com 1,56%.
- ▶ Neste contexto, a Comissão Económica para a América Latina e Caraíbas (CEPAL) melhorou a sua previsão para a economia latino-americana para 2022, colocando o crescimento da região em 2,90%. Esta projeção deve-se principalmente ao progresso no processo de imunização global que se tem vindo a consolidar durante o quarto trimestre de 2021. A normalização da pandemia continua a ser o principal elemento que condiciona a recuperação. No entanto, segundo o FMI, esta expansão não será suficiente para atingir as tendências pré-COVID a médio prazo, uma vez que os impactos sociais persistentes e a melhoria do mercado de trabalho, danificado após a crise, serão prolongados durante a fase de recuperação. Na sua atualização de Dezembro, a OCDE colocou as suas previsões para a Argentina, Brasil, Chile e México abaixo da média da OCDE (3,93%) em 2022, sendo a Colômbia o único país a estar acima desta média com 5,54% em 2022.
- ▶ A inflação tem vindo a aumentar de forma acentuada e generalizada na região. Embora esta recuperação pareça ser de natureza predominantemente transitória, os bancos centrais da região iniciaram um ciclo de aperto da política monetária. Espera-se que uma maior persistência inflacionista restrinja a margem de manobra da política monetária. A Argentina foi mais uma vez o país com a maior taxa de inflação a 51,40%, enquanto a Colômbia registou o menor aumento de preços com uma inflação de 5,15% no 4T21.
- ▶ Durante o quarto trimestre de 2021, o mercado de trabalho continuou a recuperar das consequências económicas da pandemia, mas os efeitos negativos sobre o mercado de trabalho estão a revelar-se mais persistentes do que sobre a atividade. A maioria dos países registou quedas na sua taxa de desemprego em comparação com o 3T21, com exceção da Argentina. O México posicionou-se como o país com a taxa de desemprego mais baixa (3,91%) e a Colômbia com a taxa mais alta (12,52%).

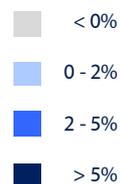
Setor financeiro

- ▶ Em termos das suas classificações, todos os países da América Latina mantiveram as suas classificações constantes no quarto trimestre do ano, exceto o México, que passou de uma classificação S&P de BBB para BBB- durante este período. Esta classificação considera que, embora o país tenha boa qualidade de crédito com capacidade adequada para cumprir as suas obrigações financeiras, esta capacidade pode ser afetada pela sua exposição a condições económicas adversas.
- ▶ No que diz respeito às políticas económicas, a introdução de estímulos adicionais é mais limitada do que no ano anterior, face ao aperto das condições financeiras mundiais e ao aumento da inflação e das expectativas de inflação em alguns países. Assim, apesar da eficácia das políticas promovidas, fatores como a diferente estrutura setorial (por exemplo, a elevada importância do turismo para o México), a diferente dependência dos preços das mercadorias (por exemplo, a dependência do Chile e do Peru dos preços do cobre), o diferente ritmo de retirada dos estímulos monetários e fiscais, ou o diferente grau de abertura comercial, farão a diferença no dinamismo da recuperação da região.
- ▶ Finalmente, houve um abrandamento notável na concessão de empréstimos, em parte ligado à retirada generalizada dos programas de apoio, embora a Argentina tenha sido o único país a assistir ao declínio dos seus empréstimos. No que diz respeito aos depósitos, todos os países registaram um crescimento homólogo positivo durante o período, embora metade deles (Argentina, Brasil, Chile e Peru) tenham diminuído a sua taxa em relação ao trimestre anterior. A Colômbia mostrou o maior aumento na sua taxa, após uma aceleração de 3,52 p.p. em comparação com o 3T21.

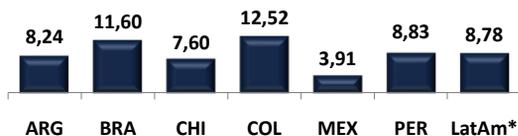
*Colômbia registou a maior taxa de crescimento na ausência de dados atualizados da Argentina e do Chile.



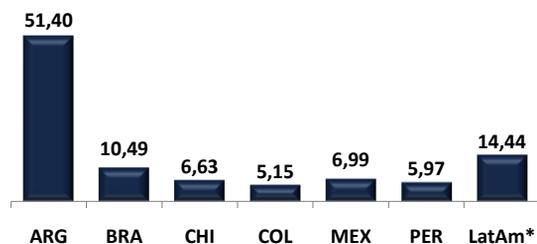
PIB 4T21 (% variação homóloga)



TAXA DE DESEMPREGO 4Q21 (%)



TAXA DE INFLAÇÃO 4Q21 (%)

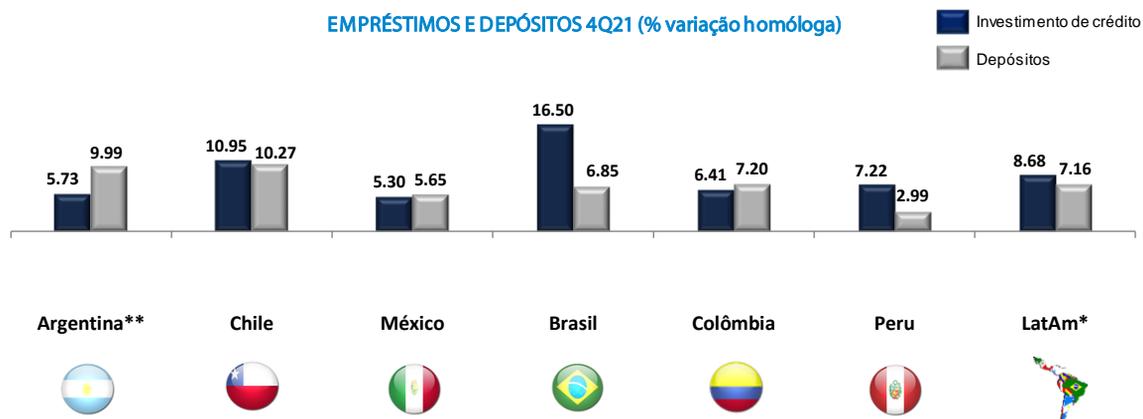


CLASSIFICAÇÕES A LONGO PRAZO 4T21

	MOODY'S	S&P	FITCH
Argentina	Ca -	CCC+ -	CCC -
Brasil	Ba2 -	BB- -	BB- -
Chile	A1 -	A -	A- -
Colômbia	Baa2 -	BB+ -	BB+ -
México	Baa1 -	BBB- ▼	BBB- -
Peru	Baa1 -	BBB+ -	BBB -

- ▲ Aumenta a partir do 3T21
- Constante desde 3T21
- ▼ Diminui a partir do 3T21

EMPRÉSTIMOS E DEPÓSITOS 4Q21 (% variação homóloga)



*Gráfico da América Latina calculado como média incluindo Argentina, Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru.
 **Dados mais atuais à data de publicação do 4T21, exceto Argentina e Chile a partir do 3T21.

2. Panorama internacional

OCDE e China

No quarto trimestre de 2021, a atividade económica nos países da OCDE continuou a recuperar. Este desempenho foi impulsionado pelo consumo privado, apoiado por uma consolidação no processo de vacinação. No entanto, espera-se que o dinamismo da recuperação económica abrande devido a pressões inflacionistas mais persistentes em resultado do aumento dos preços da energia.

Perspetivas macroeconómicas

- ▶ No quarto trimestre de 2021, a Zona Euro continuou a recuperar com uma taxa de crescimento anual do PIB (4,60%), acelerando a partir do trimestre anterior. Consequentemente, na sua previsão de Dezembro, a OCDE espera que o crescimento anual do PIB para 2022 e 2023 seja de 4,32% e 2,50%, respetivamente, ligeiramente inferior à sua previsão de Setembro. A Comissão Europeia reconhece uma recuperação económica mais rápida do que o esperado, impulsionada principalmente pelo consumo privado, embora sublinhe a disparidade entre países. O mercado de trabalho continuou a melhorar e espera-se que atinja os níveis pré-pandémicos até ao final de 2022. Contudo, a Comissão adverte sobre a inflação e a sua maior persistência no horizonte temporal, retardando assim o ritmo de recuperação a curto prazo. Entre os países analisados na região, a França e a Itália registaram as taxas mais elevadas de crescimento do PIB numa base anual (5,42% e 6,20%, respetivamente).
- ▶ Os Estados Unidos consolidaram a recuperação da sua atividade económica neste período com outra taxa de crescimento anual positivo do PIB de 5,50%, acelerando também em relação ao 3T21. Este maior dinamismo na atividade deveu-se a uma forte procura interna, impulsionada pelo consumo privado, embora o aumento da inflação fosse motivo de preocupação. Entretanto, o Reino Unido registou um crescimento do PIB mais elevado durante este período em comparação com o trimestre anterior, com uma taxa de 7,22%. No entanto, a economia britânica foi seriamente afetada no final do trimestre pelo reaparecimento de novos casos COVID, consequência da variante Omicron; restringindo assim o dinamismo do setor dos serviços.
- ▶ A China registou uma taxa de crescimento do PIB mais baixa no quarto trimestre em comparação com o 3T21, com uma taxa de 4,00%. Este comportamento é explicado pela descida das taxas de juro pelo banco central chinês, bem como pelo abrandamento do mercado imobiliário, como resultado da queda do Evergrande. Da mesma forma, o Japão registou no 4T21 um abrandamento na taxa do PIB em comparação com o 3T21, caindo de 1,15 p.p. para 0,69%. Em 2022, a OCDE estima um crescimento do PIB chinês e japonês de 5,06% e 4,37%, respetivamente.
- ▶ O comércio internacional do G20 manteve um nível de comércio de mercadorias em linha com a recuperação económica. Contudo, o volume do comércio de serviços foi ainda amortecido por restrições fronteiriças, afetando principalmente o turismo e o lazer. A Parceria Económica Global Regional, que entrou em vigor em Janeiro de 2022, irá promover o investimento e a recuperação económica entre os países da Associação das Nações do Sudeste Asiático (ASEAN). Por outro lado, a ratificação do acordo da ACI entre a UE e a China continua paralisada a partir de Maio de 2021, dadas as recentes tensões políticas. Os acordos comerciais do Reino Unido com a Austrália e a Nova Zelândia também se destacam como um potencial impulso às relações comerciais britânicas na sua estratégia de adesão ao Acordo Global e Progressivo para a Parceria Trans-Pacífico (CPTPP).
- ▶ No 4T21 a inflação aumentou em todas as economias analisadas em relação ao 4T20, com os aumentos mais pronunciados na Alemanha e nos Estados Unidos. A UEM registou uma aceleração de 5,30 p.p. em comparação com o 4Q20. A China registou o menor aumento em comparação com o 4T20, com uma inflação de 1,77%. A inflação cresceu a um ritmo frenético devido à componente energética e, em menor medida, à inflação de base. Por outro lado, todas as economias contraíram os seus mercados de trabalho devido às restrições derivadas das novas variantes, embora se espere que a recuperação se consolide durante 2022.

Setor financeiro

- ▶ A Itália melhorou a sua classificação S&P de BBB para BBB+, enquanto a Espanha baixou a sua classificação S&P de A para A-.
- ▶ Relativamente às políticas monetárias dos diferentes países, o Fed favoreceu uma subida iminente das taxas de juro de 25 pontos base para aliviar a inflação no início de 2022, enquanto o BCE tomou uma posição mais cautelosa e fá-lo-á progressivamente através da retirada do seu "Programa de Compra Pandémica de Emergência", agendado para o final de Março de 2022.
- ▶ Durante este período, o crescimento homólogo dos empréstimos abrandou em todos os países exceto na Alemanha, Canadá e México em comparação com o 4T20, sendo a Argentina o país com a maior taxa de declínio (-32,61%). O crescimento dos depósitos diminuiu para todos os países em comparação com o 4T20. O Brasil registou o segundo maior declínio ano-a-ano (-38,02%) depois da Argentina (-62,12%).

**Alemanha**

1,37%

**Canadá**

1,60%

**China**

4,00%

**França**

5,42%

**Espanha**

5,23%

**Itália**

6,20%

**Japão**

0,69%

**UEM**

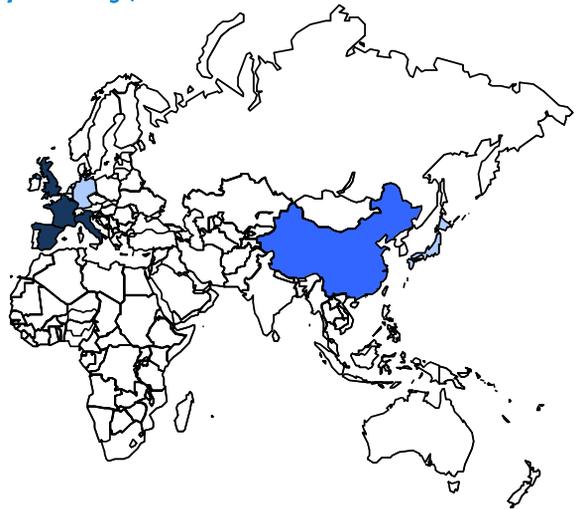
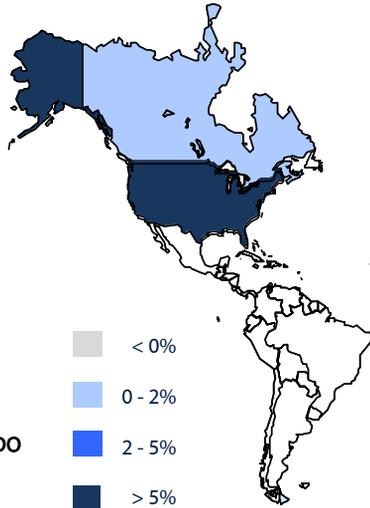
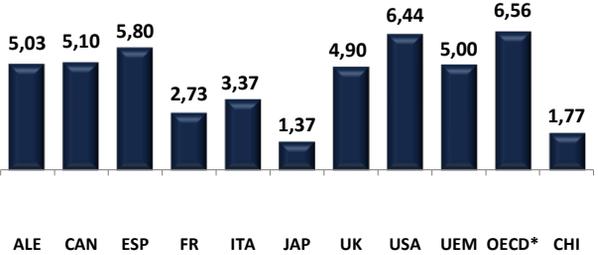
4,60%

**REINO UNIDO**

7,22%

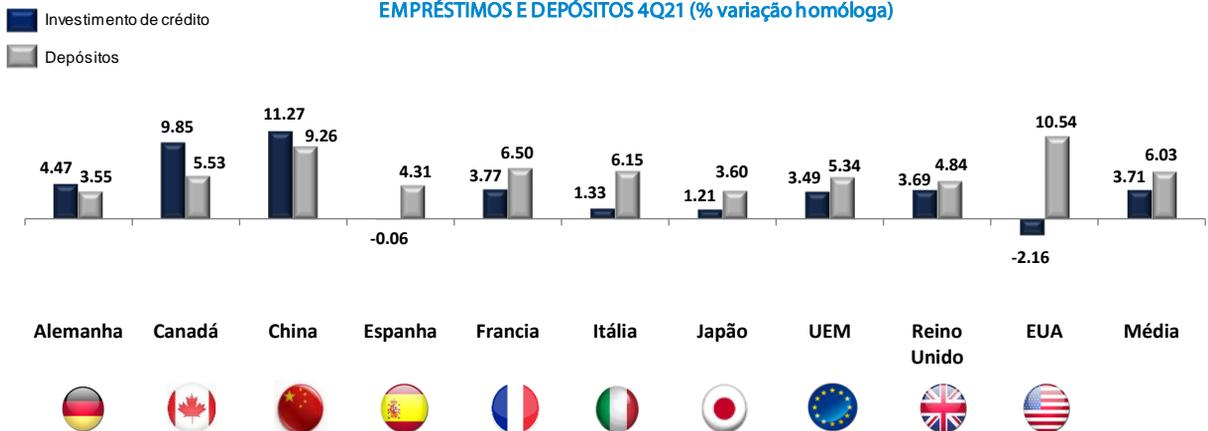
**EUA**

5,50%

PIB 4T21 (% variação homóloga)**TAXA DE DESEMPREGO 4Q21 (%)****TAXA DE INFLAÇÃO 4Q21 (%)****CLASSIFICAÇÕES A LONGO PRAZO 4T21**

	MOODY'S	S&P	Fitch
Alemanha	Aaa -	AAA -	AAA -
Canadá	Aaa -	AAA -	AA+ -
China	A1 -	A+ -	A+ -
Espanha	Baa1 -	A- ▼	A- -
França	Aa2 -	AA -	AA -
Itália	Baa3 -	BBB+ ▲	BBB -
Japão	A1 -	A+ -	A -
Reino Unido	Aa3 -	AA -	AA- -
EUA	Aaa -	AA+ -	AAA -

- ▲ Aumenta a partir do 3T21
- Constante desde 3T21
- ▼ Diminui a partir do 3T21

EMPRÉSTIMOS E DEPÓSITOS 4Q21 (% variação homóloga)

*Dados agregados da OCDE, atualizados à data de publicação para o 4T21.

Situação Macroeconómica em Portugal

A recuperação económica de Portugal acelerou durante o quarto trimestre de 2021, refletindo os progressos no controlo das infeções, a vacinação em massa e a flexibilização das restrições. Prevê-se que o PIB acabe por regressar aos níveis pré-pandémicos durante a primeira metade de 2022.

PRINCIPAIS INDICADORES MACROECONÓMICOS (Crescimento anual %)

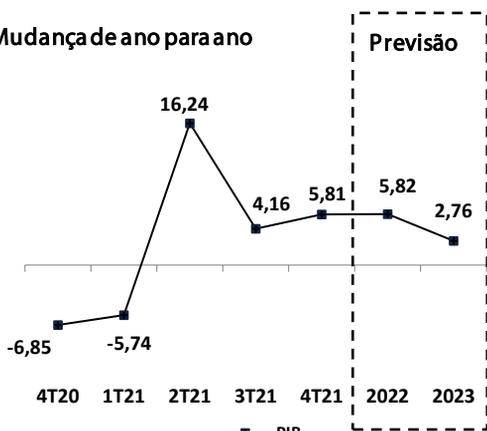
ACTIVIDADE	4T20	1T21	2T21	3T21	4T21	2022	2023
PIB - TRIMESTRAL	-6.85	-5.74	16.24	4.16	5.81	5.82	2.76
PROCURA INTERNA	-3.24	-3.61	15.69	4.72	4.80	4.91	3.08
CONSUMO PRIVADO	-5.63	-7.15	18.86	4.59	5.21	4.60	1.89
CONSUMO PÚBLICO	4.77	4.69	5.32	4.84	6.03	2.86	1.26
FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL	0.40	2.90	13.73	1.59	4.50	8.13	8.52
PROCURA EXTERNA							
EXPORTAÇÃO	-14.41	-9.36	42.95	10.05	15.76	10.46	4.65
IMPORTAÇÃO	-6.24	-4.30	36.43	11.19	12.78	8.05	5.32
INFLAÇÃO							
CPI	-0.17	0.43	-0.07	1.23	2.38	1.74	1.15
MERCADO LABORAL							
PARO - TRIMESTRAL	7.23	6.77	6.93	6.43	6.20	6.72	6.55
EMPREGO	-0.71	-1.28	4.28	3.78	1.88	1.29	0.80

Fonte: Instituto Nacional de Estatística (Portugal), Banco de Portugal. Projeções: OCDE 21 de Dezembro.

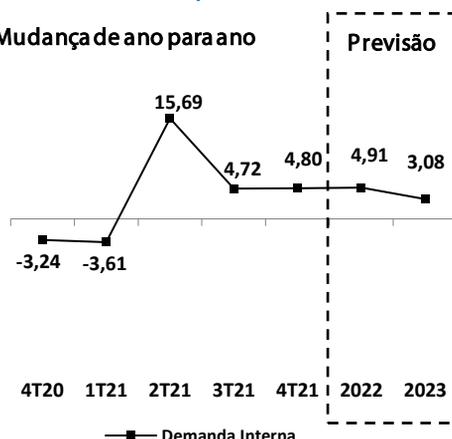
- ▶ A economia portuguesa registou um aumento de 1,65 p.p. no quarto trimestre do ano em comparação com o 3T21, mantendo-se a níveis positivos. Por outro lado, a diferença em relação ao mesmo trimestre do ano anterior é um aumento de 12,66 p.p.
- ▶ Este desempenho no processo de recuperação é explicado pelas exportações, especialmente as de serviços, e as componentes da procura interna contribuíram muito especialmente para este crescimento. Por outro lado, o 4Q21 consolida a tendência para uma recuperação económica mais moderada no país.
- ▶ Quanto à procura interna, é possível discernir uma tendência semelhante à do PIB, uma vez que o seu crescimento homólogo retomou no quarto trimestre. Em termos setoriais, tanto o abrandamento como a recuperação subsequente foram muito pronunciados nos setores de contacto intensivo.
- ▶ Em Portugal, o terceiro trimestre do ano mostra uma maior estabilidade no mercado internacional, uma vez que tanto as exportações como as importações registaram taxas homólogas positivas de 15,76% e 12,78%, respetivamente. Isto reflete-se devido ao facto de o ambiente internacional permanecer favorável apesar dos problemas nas cadeias de abastecimento de mercadorias.

PIB e EXIGÊNCIA DOMÉSTICA (Crescimento anual %)

Mudança de ano para ano



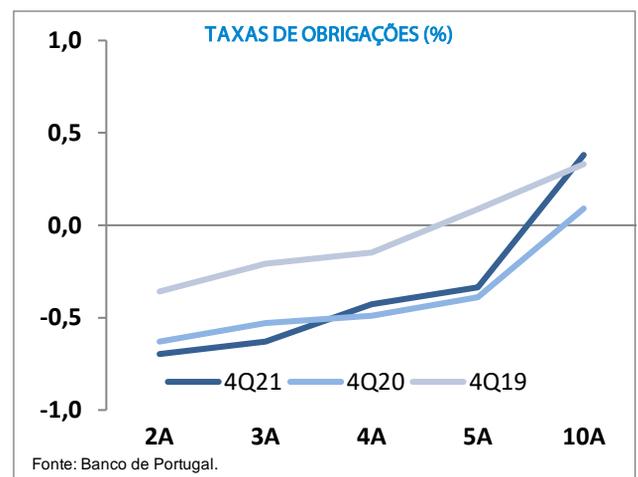
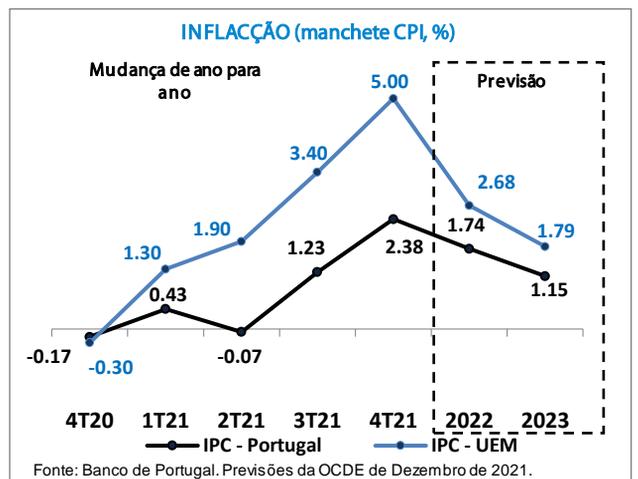
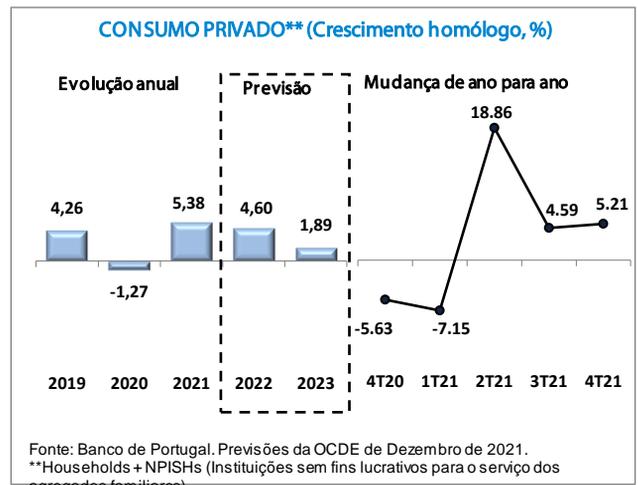
Mudança de ano para ano



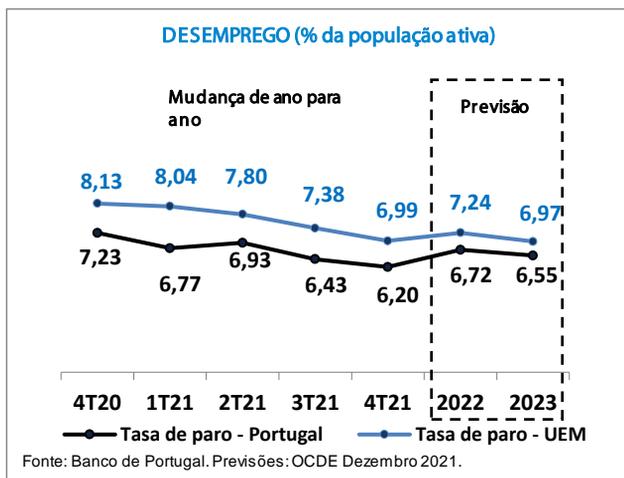
Fonte: INE Portugal. Projeções: OCDE Dezembro 2021

Durante o quarto trimestre de 2021, o consumo privado registou uma aceleração na sua variação homóloga em relação ao 3T21, situando-se em 5,21%. Além disso, a inflação subiu para uma taxa positiva de 2,38%, acima do objetivo do BCE. As taxas das obrigações continuaram a cair, todas elas com rendimentos inferiores aos do 4T19, exceto para obrigações a 10 ano, e no 4T20 apenas nas de 2 e 3 anos.

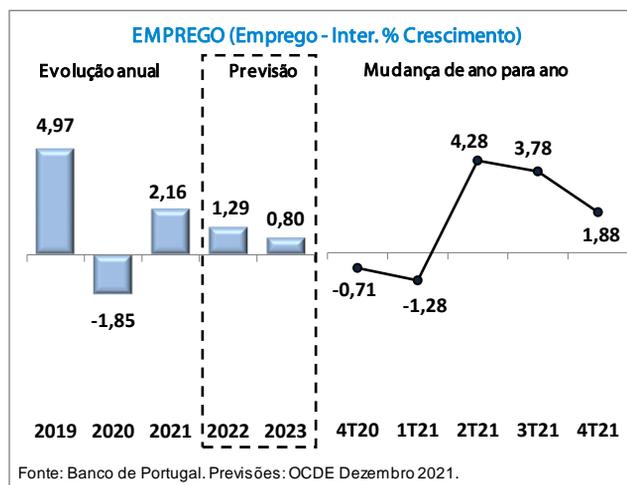
- ▶ O consumo privado registou um aumento na sua taxa homóloga de 0,62 p.p. em relação ao trimestre anterior, para uma taxa de 5,21%. Esta taxa positiva refletiu a consolidação da flexibilização das restrições e o aumento da população vacinada, acima dos 85%, uma das taxas mais elevadas do mundo. A OCDE prevê uma estabilização do crescimento do consumo privado em 2022, atingindo uma taxa anual de 4,60%, e uma desaceleração em 2023 com uma taxa de 1,89%.
- ▶ Segundo o Banco de Portugal, com grandes quantidades de poupança acumulada, as perspetivas de consumo privado e de atividade económica são condicionadas pelas decisões das famílias sobre a forma de as utilizar ao longo do horizonte de projeção.
- ▶ Quanto à inflação, seguindo a tendência global, aumentou no quarto trimestre do ano, registando uma taxa positiva de 2,38%. De facto, de acordo com o Banco de Portugal, a projeção da inflação foi revista em alta em Dezembro, refletindo preços de importação mais elevados, incluindo o petróleo, e uma menor folga no mercado de trabalho. O IPC em Portugal estava muito abaixo da taxa de inflação média da UE no quarto trimestre de 2021 (5,00%).
- ▶ Segundo a OCDE, a inflação cairá em 2022 e mais acentuadamente em 2023, para uma taxa de 1,74% e 1,15, respetivamente. Além disso, estas previsões estariam ainda muito abaixo da meta de 2,00% do BCE.
- ▶ O Banco de Portugal prevê um crescimento mais elevado da inflação em 2022, atingindo 1,8%. Justificou esta previsão com a tendência ascendente dos preços da energia e a desaceleração das cadeias de abastecimento.
- ▶ Todas as obrigações registaram rendimentos mais baixos em comparação com o 4T19, exceto as obrigações 10A, e no 4T20 apenas as obrigações 2A e 3A. As obrigações a dez anos, que renderam 0,29 p.p. acima do 4T20, foram as únicas a registar uma taxa positiva (0,38%), enquanto vencimentos entre 2 e 5 anos permaneceram a taxas negativas.



A taxa de desemprego diminuiu ligeiramente no quarto trimestre do ano em relação ao trimestre anterior, mantendo-se a níveis estáveis. Da mesma forma, a taxa de crescimento anual da criação de emprego abrandou durante este período, situando-se em 1,88%, a terceira taxa positiva consecutiva.



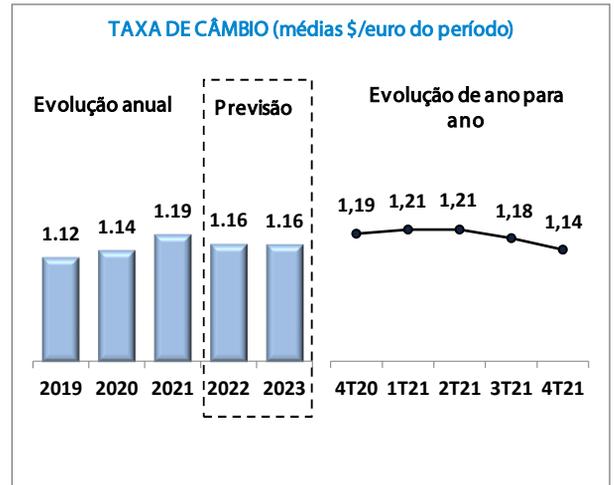
- ▶ No quarto trimestre do ano, a taxa de desemprego em Portugal foi de 6,20%, 0,23 p.p. mais baixa do que no trimestre anterior. Portugal registou uma taxa de desemprego inferior à média dos países da UEM, que foi de 6,99% no 4T21.
- ▶ A OCDE prevê que a taxa de desemprego subirá para 6,72% em 2022 e voltará a descer em 2023. No entanto, a OCDE melhorou significativamente as suas últimas previsões em relação às publicadas em Março.
- ▶ Para além da queda do desemprego em Portugal, os níveis permanecem estáveis em comparação com a tendência mostrada em 2020, recuperando assim o nível anterior ao início da pandemia. De facto, o Banco de Portugal afirma que a taxa de subutilização da mão-de-obra está no seu nível mais baixo dos últimos dez anos, sugerindo que as possibilidades de crescimento do emprego através da adição de desempregados foram reduzidas no período mais recente.
- ▶ No entanto, há setores onde o desemprego se manteve em níveis mais elevados do que antes da pandemia. O Banco de Portugal destacou os setores do comércio, hotelaria e restauração, transportes, entretenimento e artes como os mais afetados. Por outro lado, setores como a construção, informação, comunicação, administração pública, saúde e educação mostraram uma recuperação mais notória.



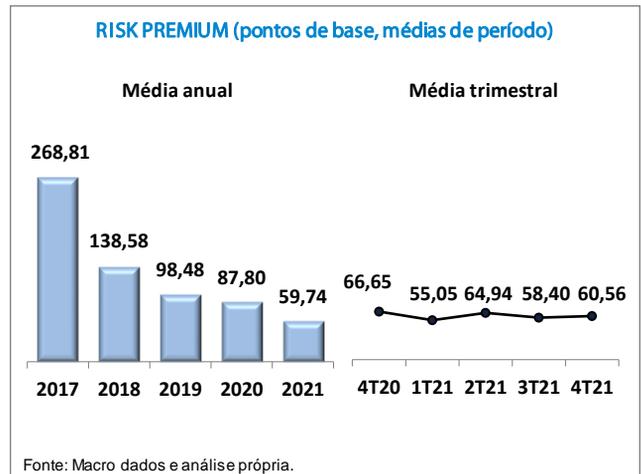
- ▶ De acordo com o Banco de Portugal, o declínio do emprego no quarto trimestre foi principalmente impulsionado por empregos técnicos de alto nível, com remunerações mais elevadas e com contratos de natureza indefinida. Houve uma queda na empregabilidade das pessoas entre os 16 e 24 anos, o que explicou o aumento da proporção de jovens que realizam estudos educativos e/ou estágios.
- ▶ Em termos absolutos, registou-se uma média de 5.006.875 postos de trabalho em Portugal durante o quarto trimestre de 2021, registando-se um aumento de 92.239 postos de trabalho em comparação com o mesmo trimestre do ano anterior.
- ▶ A OCDE espera uma forte recuperação na taxa de crescimento anual da criação de emprego durante 2022 e 2023, atingindo taxas positivas e taxas de registo de 1,29% e 0,80%, respetivamente. De facto, a OCDE afirma que o emprego só irá aumentar lentamente, uma vez que muitos empregos tinham sido protegidos pelo esquema de manutenção de postos de trabalho, e as empresas reagiram aumentando o horário de trabalho, pelo menos no início da crise. Além disso, a deslocalização de postos de trabalho pode ser impulsionada através do reforço dos serviços públicos de emprego e de programas de atualização e requalificação de competências.

O euro depreciou-se em relação ao dólar americano durante o quarto trimestre do ano, registando uma taxa de câmbio média trimestral de 1,14 dólares americanos. O prémio de risco aumentou, quebrando a tendência descendente. Além disso, o índice de ações PSI 20 subiu pelo quinto trimestre consecutivo.

- ▶ Durante o quarto trimestre de 2021, o euro depreciou-se em relação ao dólar americano em comparação com o trimestre anterior. A taxa de câmbio média foi de 1,14 dólares. A taxa de câmbio média do 4T21 diminuiu \$0,05 por euro em comparação com o 4T20.
- ▶ De acordo com o BCE, a taxa de câmbio média anual dólar/euro deverá situar-se nos \$1,16/euro em 2022 e 2023, com o dólar americano a desvalorizar-se face ao euro em 2021.



- ▶ O prémio de risco médio trimestral de Portugal sobre a obrigação alemã aumentou 2,17 pontos no quarto trimestre do ano em comparação com o trimestre anterior, para 60,56 pontos durante este período. Este número põe fim à tendência descendente que começou no 3T20.
- ▶ Além disso, o prémio de risco português caiu 6,09 pontos em comparação com o mesmo trimestre do ano anterior.



- ▶ O principal índice bolsista de Portugal, o PSI 20, aumentou o seu valor em 5,22% em relação ao trimestre anterior, aumentando 276 pontos para uma média trimestral de 5.578 pontos de base no quarto trimestre do ano.
- ▶ Em termos anuais, o índice aumentou 24,44%, permanecendo 1.095 pontos acima da média registada no mesmo trimestre do ano anterior.



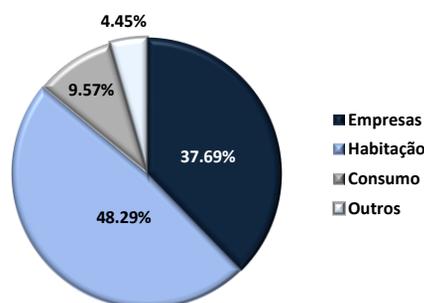
4. Setor bancário: visão geral

Investimento de crédito

Durante o quarto trimestre do ano, o crescimento homólogo dos empréstimos concedidos pelo sistema bancário português desacelerou em 1,29 p.p. em relação ao trimestre anterior, para uma taxa de crescimento homóloga de 3,08%. Esta queda deve-se a declínios nos segmentos de empresas e consumidores (-3,47 p.p. e -0,10 p.p., respetivamente).

- ▶ A evolução homóloga dos empréstimos em Portugal desacelerou 1,29 p.p. no quarto trimestre do ano em comparação com o trimestre anterior, com uma taxa de crescimento homóloga de 3,08%. Este declínio deve-se ao decréscimo nos segmentos das empresas e dos consumidores, que em conjunto representavam 47,26% do total de empréstimos.
- ▶ Durante este trimestre, os empréstimos à habitação aumentaram a sua taxa de crescimento homóloga em 0,05 p.p. em relação ao trimestre anterior, registando uma taxa de variação de 1,99%.
- ▶ O crédito ao consumo, por outro lado, abrandou 0,10 p.p. desde o trimestre anterior para 0,23%, a terceira taxa positiva do ano.
- ▶ O crescimento dos empréstimos às empresas abrandou em 3,47 p.p. em comparação com o 3T21 para 2,27% numa base anual.
- ▶ Finalmente, os empréstimos para outros fins registaram um aumento de 0,45 p.p. na sua taxa de crescimento em comparação com o 3T21.

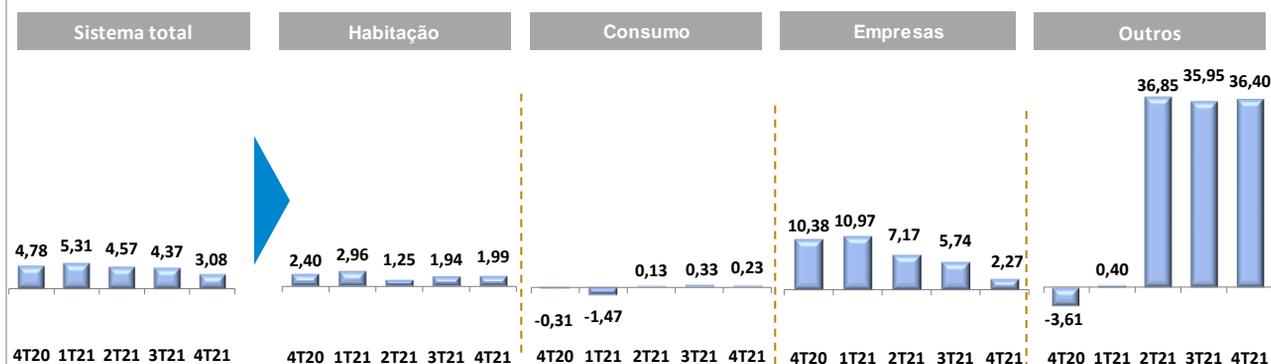
EMPRÉSTIMOS E CONTAS A RECEBER POR SEGMENTO 4Q21 (%)



Fonte: Dados do Banco de Portugal

- ▶ Os segmentos com maior peso na concessão de empréstimos foram o da habitação e o das empresas, com 37,69% e 48,29% do total de empréstimos, respetivamente.
- ▶ Os empréstimos ao consumo representaram 9,54% do total do sistema, enquanto que os empréstimos para outros fins representaram os restantes 4,46%.
- ▶ A distribuição dos empréstimos por segmentos não se alterou significativamente em relação ao trimestre anterior. Houve uma ligeira queda nos empréstimos ao consumo e à habitação e um aumento nos empréstimos às empresas.

INVESTIMENTO DE CRÉDITO (Crescimento anual, %)



Fonte: Banco de Portugal.

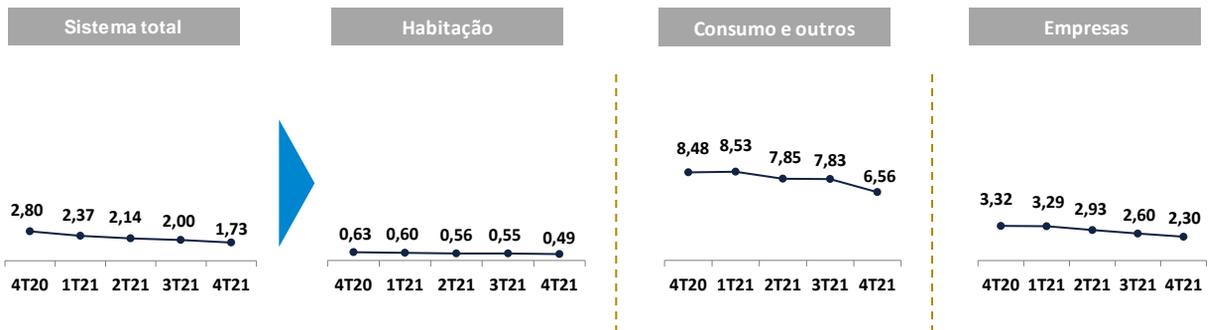
*Nota: Crédito total concedido pelo sistema bancário ao sector privado não financeiro.

Delinquência

Durante o quarto trimestre de 2021, o rácio NPL do sistema financeiro português diminuiu em relação ao trimestre anterior, para uma taxa de 1,73%. Nenhum segmento registou um aumento na sua relação NPL.

- ▶ O rácio de crédito malparado em relação ao total de empréstimos no sistema diminuiu 0,27 p.p. em relação ao trimestre anterior, continuando a tendência descendente e situando-se a uma taxa de 1,73% durante o quarto trimestre de 2021. Este declínio deveu-se à queda do rácio NPL em todos os segmentos.
- ▶ O rácio NPL para hipotecas residenciais diminuiu 0,06 p.p. para 0,49%, o mais baixo de todos os segmentos.
- ▶ O crédito ao consumo e outros fins não rentáveis também diminuiu 1,27 p.p. em relação ao trimestre anterior e o rácio NPL foi de 6,56% no quarto trimestre do ano.
- ▶ Finalmente, o rácio NPL para empréstimos corporativos diminuiu 0,30 p.p. em comparação com o 3T21, caindo para 2,30%.

NPLs (Empréstimos não rentáveis em percentagem do total de empréstimos por segmento, %)



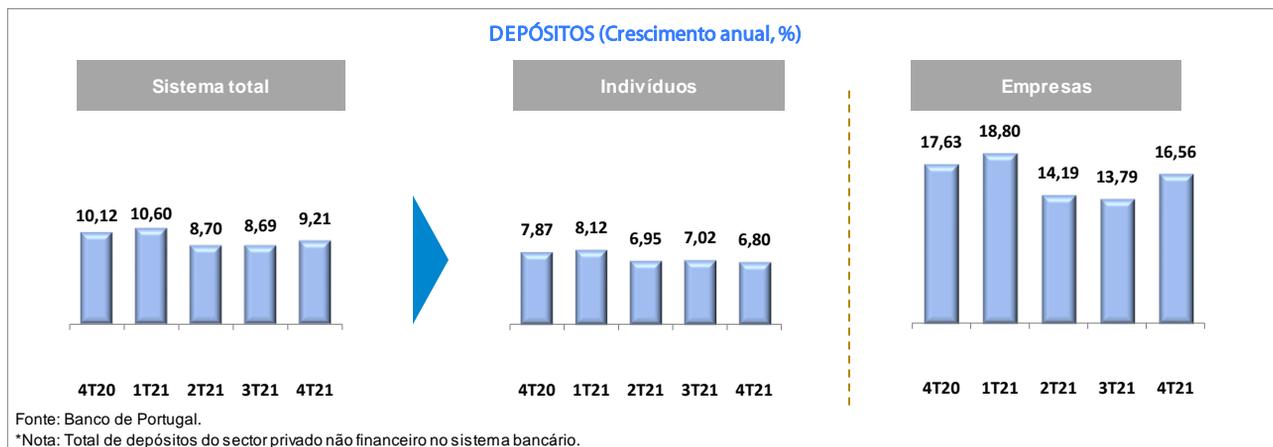
Fonte: Banco de Portugal.

*Nota: Crédito total concedido pelo sistema bancário ao setor privado não financeiro.

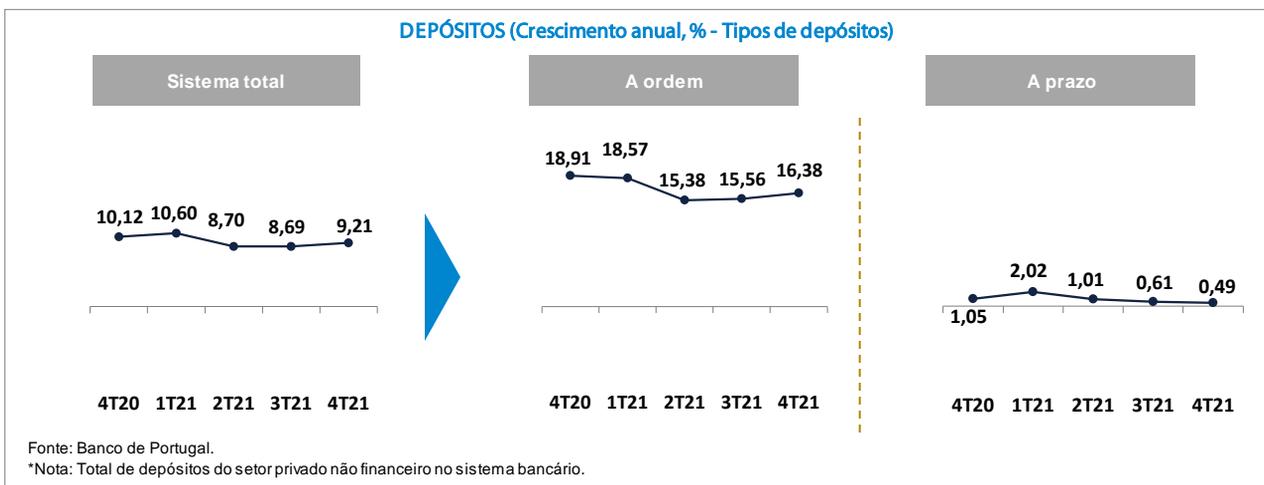


Depósitos

A taxa de crescimento homóloga dos depósitos aumentou 0,52 p.p. no quarto trimestre do ano em comparação com o trimestre anterior, para 9,21%. Esta aceleração deveu-se ao crescimento mais rápido dos depósitos no setor empresarial. Em termos da sua tipologia, os depósitos a prazo registaram uma queda na sua taxa de crescimento homóloga.



- ▶ No quarto trimestre do ano, o total dos depósitos do setor privado acelerou a sua taxa de crescimento homóloga em 0,52 p.p. em relação ao trimestre anterior, quebrando a tendência descendente desde o 1T21. Este desempenho foi impulsionado pelo aumento dos depósitos das empresas.
- ▶ Os depósitos de empresas registaram um aumento no seu crescimento anual de 2,77 p.p. para 16,56%.
- ▶ Por outro lado, o ritmo de crescimento dos depósitos de indivíduos abrandou, embora em menor medida (0,22 p.p. em comparação com o 3T21) para 6,80%.
- ▶ Por outro lado, no que diz respeito ao tipo de depósitos, a taxa de crescimento homóloga dos depósitos à ordem aumentou 0,82 p.p. para 16,38%.
- ▶ Os depósitos a prazo diminuíram 0,12 p.p., continuando a tendência descendente desde o 1T21, embora tenham permanecido positivos em 0,49%.

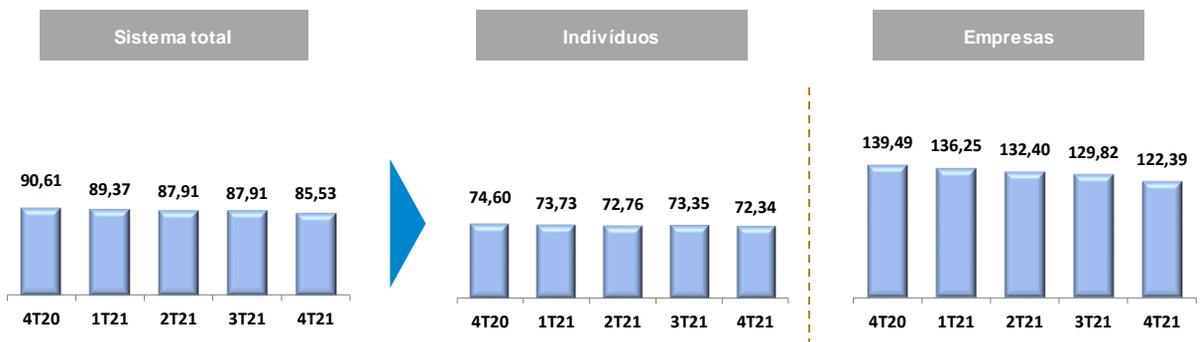


IC/DC

Durante o quarto trimestre de 2021, o rácio IC/DC do sistema financeiro português registou uma diminuição homóloga de 5,08 p.p. em relação ao mesmo trimestre do ano anterior, para um rácio de 85,53%. Por segmentos, tanto a relação IC/DC de indivíduos como de empresas registou uma redução em comparação com o 4T20.

- ▶ O rácio de empréstimos para depósitos do sistema financeiro português caiu 5,08 p.p. em comparação com o 4T20, para 85,53%. Esta queda resulta de uma maior taxa de crescimento homóloga dos depósitos (9,21%) em comparação com a dos empréstimos (3,08%).
- ▶ Por segmentos, o rácio IC/DC dos indivíduos diminuiu 2,26 p.p. numa base anual para 72,34%, como resultado da taxa de crescimento dos depósitos (6,80%) mais elevada do que a dos empréstimos (3,57%) em comparação com o 4T20.
- ▶ Quanto às empresas, a sua relação IC/DC abrandou, diminuindo 17,10 p.p. em relação ao mesmo trimestre do ano anterior para 122,82%. Esta diminuição explica-se por uma maior taxa de crescimento homóloga dos depósitos de empresas (16,56%) que não foi compensada pelo crescimento homólogo dos empréstimos (2,27%).

RÁCIO DE EMPRÉSTIMOS E CONTAS A RECEBER SOBRE DEPÓSITOS



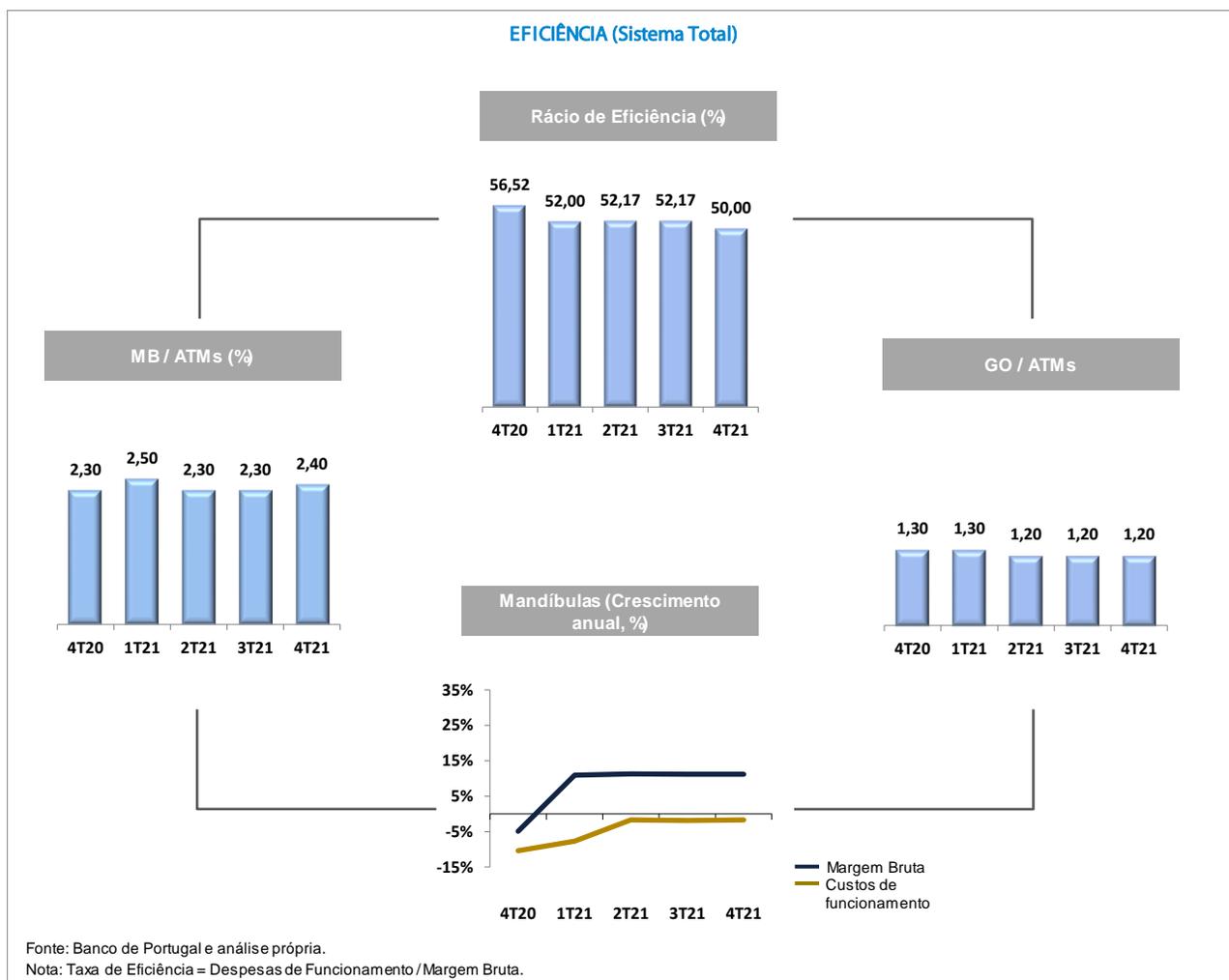
Fonte: Banco de Portugal. Nota: Relação Empréstimo-Depósito = Crédito líquido de incumprimentos / Depósitos de clientes e outras linhas de financiamento estáveis.
* Total de crédito e depósitos para o setor privado não financeiro.



Eficiência

No 4T2021, o sistema financeiro português registou uma melhoria significativa no seu rácio de eficiência em comparação com o mesmo trimestre do ano anterior, diminuindo para 50,00%. Os MB/ATMs aumentaram em comparação com o 4Q20, enquanto a relação GO/ATMs sofreu uma queda. Nomeadamente, o sistema financeiro português era mais eficiente do que a média da UE.

- ▶ O sistema bancário português melhorou o seu rácio de eficiência pelo quinto trimestre consecutivo, baixando 6,52 p.p. do mesmo trimestre do ano anterior para 50,00%.
- ▶ Quanto ao rácio da margem bruta sobre o ativo total médio, este atingiu 2,40%, após um aumento de 0,10 p.p. em comparação com o mesmo período de 2020.
- ▶ O rácio entre os gastos operacionais e o ativo total médio foi 0,10 p.p. inferior ao do 4T20 e 1,20% pelo terceiro trimestre consecutivo.
- ▶ De acordo com o Painel de Risco da EBA para o quarto trimestre de 2021, o sistema financeiro português era 13,33 p.p. mais eficiente do que a média da UE, a um rácio de 63,33%.





5. Anexo

FONTES

PERSPETIVA MACROECONÓMICA

- ▶ Banco de Portugal:
<http://www.bportugal.pt/>
- ▶ Fundación de las Cajas de Ahorros, FUNCAS:
<http://www.funcas.ceca.es/>
- ▶ Fundo Monetário Internacional, FMI:
<http://www.imf.org/>
- ▶ Banco Central Europeu <http://www.ecb.int>
- ▶ Banco Mundial, WB:
<http://www.worldbank.org/>
- ▶ Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico, OCDE:
<http://www.OCDE.org/home/>
- ▶ Standard & Poor's:
<http://www.standardandpoors.com/>
- ▶ Fitch Ratings: <http://www.fitchratings.com/>
- ▶ Moody's: <http://www.moody.com/>

Anexo

GLOSSÁRIO

- ▶ **Margem Financeira:** Diferença entre rendimentos financeiros e custos financeiros.
- ▶ **Margem Bruta:** Rendimento líquido de juros + Rendimento de títulos + Rendimento de taxas e comissões + Rendimento líquido de transações + Lucro dos associados + Outros rendimentos de exploração.
- ▶ **Margem Líquida:** Margem Bruta - Despesas de Funcionamento (Despesas Administrativas + Depreciação e Amortização).
- ▶ **Eficiência:** Despesas de Funcionamento / Margem Bruta.
- ▶ **Despesas de Funcionamento:** Despesas de Pessoal + Despesas Administrativas Gerais.
- ▶ **Empréstimos improdutos:** Empréstimos improdutos (> 90 dias) / Total da carteira de empréstimos. De acordo com o regulamento do Banco de Portugal 23/2011.
- ▶ **Rácio de cobertura:** Provisões para perdas em empréstimos / Crédito vencido (> 90 dias).
- ▶ **Crédito em risco:** Inclui:
 - a) crédito (vencido + a vencer) com prestações de capital e juros vencidos há mais de 90 dias;
 - b) empréstimos reestruturados onde tenha havido capitalização de juros ou capital sem a cobertura de garantias ou juros ou outros encargos que tenham sido pagos na totalidade pelo devedor;
 - c) prestações de capital e juros vencidos a menos de 90 dias quando existe uma falência ou liquidação do devedor.
- ▶ **Rácio de risco de crédito:** Crédito em risco / Carteira de crédito total.
- ▶ **Provisão para imparidade de crédito:** Perdas por imparidade na carteira comercial durante 90 dias.
- ▶ **ROE:** Lucro antes de impostos e interesses minoritários / Equidade (incluindo interesses minoritários).
- ▶ **ROA:** Lucro antes de impostos e interesses minoritários / Património Total Médio.
- ▶ **UEM:** União Económica e Monetária da União Europeia.



O nosso objetivo é exceder as expectativas dos nossos clientes, tornando-se um parceiro de confiança.

Management Solutions é uma empresa internacional de serviços de consultoria centrada na consultoria empresarial, de risco, financeira, organizacional e de processos, tanto nas suas componentes funcionais como na implementação de tecnologias relacionadas.

Com uma equipa multidisciplinar (funcional, matemática, técnica, etc.) de mais de 2.500 profissionais, a Management Solutions opera através de 35 escritórios (16 na Europa, 17 na América, 1 na Ásia, 1 na África).

Israel Rodríguez Rojas

Parceiro de Management Solutions
israel.rodriguez.rojas@ms-portugal.com

Luis Rubio Stop

Parceiro de Management Solutions
luis.rubio@ms-portugal.com

Manuel Ángel Guzmán Caba

Parceiro de Management Solutions
manuel.guzman@managementsolutions.com

Management Solutions

Tel.(+ 351) 213 304 911
www.managementsolutions.com

Management Solutions, Serviços profissionais de consultoria

Management Solutions é uma firma internacional de consultoria focada na assessoria de negócio, finanças, riscos, organização, tecnologia e processos.

Preencha o nosso formulário com os seus dados em www.managementolutions.com

Siga-nos em: 

© Management Solutions. 2022

Todos os direitos reservados

www.managementolutions.com

Madrid Barcelona Bilbao Coruña London Frankfurt Düsseldorf Paris Amsterdam Copenhagen Oslo Warszawa Zürich
Milano Roma Lisboa Beijing Johannesburg Toronto New York Boston Pittsburgh Atlanta Birmingham Houston
San Juan de Puerto Rico San José Ciudad de México Medellín Bogotá Quito São Paulo Lima Santiago de Chile Buenos Aires