Como pode o aumento das taxas de juro afetar o orçamento das famílias em Portugal?

O recente aumento das pressões inflacionistas na Zona Euro contribuiu para uma mudança significativa na política monetária do BCE. Se, no início do ano, esperávamos que o primeiro aumento das taxas de juro oficiais ocorresse no final de 2023, agora a probabilidade dessa subida acontecer nos próximos meses é elevada. A mudança de discurso do BCE prende-se com o receio de que haja um desajustamento das expectativas de inflação a médio e longo prazo.

As expectativas de subida das taxas oficiais já contagiaram o mercado interbancário; por exemplo, em meados de abril, a Euribor a 12 meses voltou a registar valores positivos, depois de seis anos em terreno negativo. Os valores registados no início de maio (superior a +0,20%) representam um aumento expressivo face ao mínimo registado em 2021 (–0,49% em média no ano) e equiparam-se aos valores registados no início de 2015. Os mercados financeiros antecipam que esta tendência deverá manter-se nos próximos meses (ver o primeiro gráfico).

Este comportamento das taxas de juro também já se faz notar no mercado de crédito à habitação em Portugal; mais concretamente, a taxa de juro média das novas operações de crédito à habitação aumentou para 1,03% em março, face a 0,81% no início do ano.

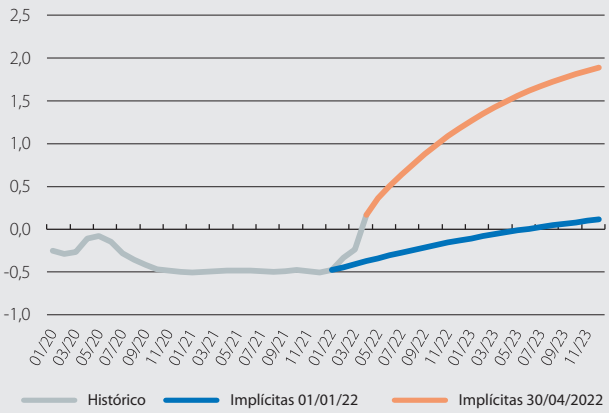
Os desenvolvimentos no mercado de crédito são importantes para o dia-a-dia das famílias portuguesas; de facto, cerca de 68% do endividamento das famílias diz respeito a crédito à habitação, o que representa cerca de 66% do rendimento disponível bruto. Desde meados de 2020 que o endividamento das famílias para compra de casa tem vindo a aumentar, contrariamente ao que vinha a ser registado nos anos anteriores, terminando em 2021 acima dos níveis pré-pandemia em quase 5%, mas, ainda assim, claramente abaixo do máximo observado no final de 2010 (–20%, ou seja, –25.000 milhões de euros).

Neste contexto, a evolução das taxas de juro assume um papel muito relevante para quem tem ou pretende vir a ter crédito à habitação. No caso português é particularmente importante, porque a larga maioria dos contratos continuam a ser feitos com taxa de juro variável (ao contrário do resto da Europa): em 2020, mais de 93% dos contratos vigentes era a taxa variável, o que representava quase 92% do montante do saldo em dívida; nesse ano, mais de 82% do número de novos contratos e do montante das novas operações foram a taxa variável[1] e os principais indexantes eram a Euribor a 6 e 12 meses.[2] De facto, o prolongar do período de taxas de juro negativas fez com que os bancos passassem a conceder novos empréstimos à habitação usando como indexante a Euribor a 12 meses.[3]

Ao mesmo tempo, o capital médio em dívida tem vindo a aumentar, o que, juntamente com as restrições à maturidade máxima dos novos contratos, aponta para um aumento dos custos mensais com a habitação. De facto,

Euribor 12 meses

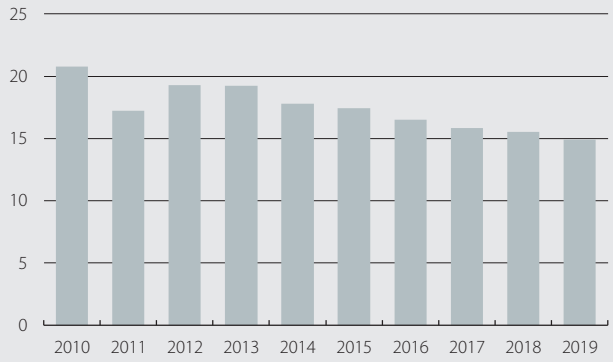
(%)



Fonte: *BPI Research, com base nos dados da Bloomberg.*

Mediana dos encargos com o crédito à habitação *

Em percentagem do rendimento disponível (%)



Nota: ** Inclui amortização de capital e pagamento de juros.*
Fonte: *BPI Research, com base nos dados da OCDE.*

1. Na Zona Euro, cerca de 16% do montante de novas operações de crédito à habitação foram a taxa variável em 2020. Para mais informações, ver Banco de Portugal (2021). «Relatório de acompanhamento dos mercados bancários de retalho 2020».

2. Mais concretamente, e de acordo com a fonte da nota 1, dos contratos vigentes em 2020, 41,6% tinham como indexante a Euribor a 6 meses, 32,1% tinham a Euribor a 3 meses e 24,5% a Euribor a 12 meses. No entanto, considerando o montante em dívida, a Euribor a 12 meses tinha maior preponderância do que a Euribor a 3 e 6 meses (37,4%, 30,7% e 30,9%, respetivamente).

3. Dos contratos celebrados em 2020, cerca de 74% (em número e montante) tinham como indexante a Euribor a 12 meses e cerca de 25% tinham como indexante a Euribor a 6 meses.

em março, os contratos celebrados nos últimos 3 meses tinham um capital médio em dívida superior a 123.000 euros, o que compara com 103.000 euros no final de 2019, uma trajetória que tende a acompanhar a própria evolução dos preços das casas.[4]

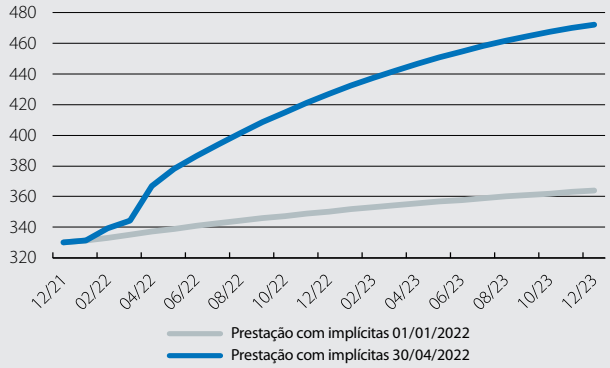
Ao mesmo tempo, um indivíduo proprietário de um imóvel com recurso a crédito à habitação despende cerca de 15% do rendimento disponível para os encargos com o crédito (ver segundo gráfico).[5] De igual forma, cerca de 18% das despesas das famílias dizem respeito a gastos com habitação.[6]

Perante todos estes fatores, não restam dúvidas de que a evolução das taxas de juro tem um impacto significativo nos orçamentos familiares. Esse facto é evidente no terceiro gráfico, onde estimamos como pode evoluir a prestação mensal de um crédito à habitação de 120.000 euros, a 33 anos e de acordo com as taxas implícitas do mercado para a Euribor a 12 meses.[7] Os mercados financeiros estão a antecipar que a Euribor a 12 meses atinja os 1,18% no final de 2022 e 1,90% no final de 2023, o que compara com os –0,50% no final de 2021. Se as projeções implícitas no mercado se confirmarem, isto implica que um mutuário com um crédito à habitação com estas características vá pagar mais 100 euros no final deste ano face ao final de 2021, e que no final de 2023 esteja a pagar mais 140 euros face a dezembro de 2021. Isto contrasta significativamente com o que seria de esperar com as expetativas do mercado no início de 2022: o aumento no final de 2022 neste caso deveria rondar os 20 euros mensais, e, no final de 2023, seria de cerca de 35 euros.

Com a reviravolta nas expectativas de subida das taxas de juro por parte do BCE, a recente alteração da medida macroprudencial relativa à maturidade máxima e à sua dependência da idade do mutuário,[8] a expectativa de que os preços das casas continuem a subir e crescimento significativo dos preços dos bens alimentares e combustíveis, é possível que a procura de habitação arrefeça ligeiramente nos próximos tempos e que os orçamentos das famílias fiquem mais pressionados.

Prestação mensal de um crédito de 120.000 euros, mediante a evolução da Euribor 12M

(Euros)



Nota: ** Assumindo um crédito de 120.000 euros, a 33 anos, spread de 1%, e implícitas do mercado para a Euribor 12M em 01/01/2022 e 30/04/2022.*
Fonte: *BPI Research, com base nos dados da Bloomberg e INE.*

4. O capital médio em dívida aumentou cerca de 20% face ao final de 2019 enquanto os preços das casas aumentaram cerca de 24% (fonte: INE e Confidencial Imobiliário).
5. Gasto mediano com crédito à habitação (juros e amortização) em percentagem do rendimento disponível. Dados de 2019 (OCDE).
6. Inclui também os gastos com água, eletricidade e gás. Dados de 2019 (OCDE).
7. Taxas implícitas de final de abril. Assumiu-se um *spread* de 1%.
8. A maturidade máxima para mutuários com idade até 30 anos é de 40 anos, reduzindo para 37 anos para os indivíduos com idade entre os 30 e os 35 anos e de 35 anos para indivíduos com mais de 35 anos de idade.