

## MACRO

BCE A subida da taxa de juro de referência na zona euro, pela primeira vez em mais de uma década, visa travar a inflação que está e

# Como a subida dos juros m

Textos: SÓNIA M. LOURENÇO  
Infografias: JAIME FIGUEIREDO

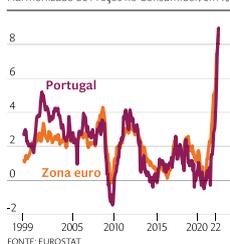
**C**hristine Lagarde, presidente do Banco Central Europeu (BCE), terá anunciado esta quinta-feira (já depois do fecho desta edição de Economia) o primeiro aumento em mais de uma década da taxa de juro diretora da instituição e sinalizado os próximos passos — leia-se, quais deverão ser as próximas subidas. As suas palavras irão mexer, e muito, com as nossas vidas. Juros mais elevados têm múltiplos impactos, muitos deles negativos, para famílias, empresas e Estados. E já se começaram a sentir, porque as taxas de mercado estão a subir há meses.

Porque avança então o BCE neste caminho, numa altura em que a economia europeia está vulnerável por causa da guerra na Ucrânia e as projeções apontam para um abrandamento expressivo da atividade? A resposta chama-se inflação. A escalada dos preços continua sem dar tréguas, está em máximos desde a criação da moeda única — 8,6% em termos de variação homóloga em junho —, situando-se muito acima da fasquia dos 2%, a referência para o BCE, que tem como mandato a estabilidade dos preços. Mais ainda: as expectativas para o futuro descolaram desse patamar, podendo gerar ainda mais inflação.

Juros mais altos significam maiores custos de financiamento para famílias — uma questão crítica em Portugal, onde há mais de 1,3 milhões de contratos de crédito à habitação com taxa de juro variável —, empresas e Estados e são um incentivo à poupança, contribuindo para reduzir o consumo e o investimento. Com a procura a arrefecer, bem como os preços do imobiliário, a inflação deverá baixar. Até porque a subida dos juros também

## A ESCALADA DA INFLAÇÃO

Taxa de variação homóloga do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor, em %



favorece a valorização do euro, para evitar a inflação importada. É isto que leva o BCE a subir os juros. Mas é preciso "perceber em que medida é que a inflação vem mais do lado da procura ou da oferta, porque isso determinará o impacto que a subida das taxas de juro poderá ter na inflação", salienta Pedro Brinca, economista e professor da Nova SBE.

Certo é o abrandamento da economia. "A subida das taxas de juro pelos bancos centrais costuma acontecer em períodos de forte aceleração económica, em que os salários estão a subir, a puxar pelos preços dos bens e a levar à aceleração da inflação", aponta Rui Castro Pacheco, líder de investimentos do Banco Best. Só que, "especialmente na Europa, a inflação está a crescer sem grandes subidas salariais nem uma economia em forte crescimento", alerta. "Se ocorrer um arrefecimento muito grande da atividade económica, mais tarde o processo de aumento dos juros será reequacionado pelos bancos centrais. Aliás, os aumentos descontados pelo mercado já recuaram significativamente face às perspetivas de arrefecimento", remata Paula Carvalho, economista-chefe do BPI.

Com ISABEL VICENTE

slourenco@expresso.imprensa.pt



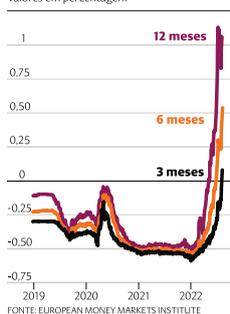
## Financiamento Crédito mais caro pressiona famílias e empresas

As taxas de juro de mercado, como as Euribor, são muito influenciadas pela política do BCE. Como resultado, depois de anos em território negativo, atingindo mínimos históricos em dezembro de 2021, começaram a subir em força desde o início do ano. Em Portugal, como muitas famílias têm empréstimos à habitação com taxa de juro variável indexada à Euribor, isto significa um agravamento das prestações mensais ao banco. Para um crédito a 30 anos, com spread entre 1% e 1,5%, indexado à Euribor a seis meses e cuja prestação tenha sido revista em janeiro, o agravamento em julho foi da ordem dos €50 por cada €150 mil de dívida. E vão continuar a aumentar, penalizando os orçamentos familiares, já pressionados pela escalada dos preços, inclusive em bens essenciais, com impacto negativo no consumo. Nos empréstimos com taxa fixa, a regra em Portugal no crédito ao consumo, sendo habituais nos empréstimos às empresas, os contratos em vigor não são influenciados, mas os novos empréstimos serão mais caros. No caso das empresas, também emitir dívida hipotecária terá maiores

custos. O resultado é que vários projetos de investimento podem ficar pelo caminho — já que as taxas de rentabilidade previstas deixam de ser compensadoras — e as empresas com poder de mercado podem subir o preço de venda de bens e serviços, penalizando ainda mais as famílias. "É inevitável um impacto negativo de todo este contexto no consumo", considera Nuno Rico, economista da Deco Proteste.

## SUBIDA DAS TAXAS EURIBOR VAI PROSEGUIR

Valores em percentagem



## Poupança O regresso dos certificados de aforro ao foco dos aforradores

Depois de subir durante a pandemia, a taxa de poupança das famílias em Portugal voltou a cair e já está quase no patamar pré-covid. E, apesar de a subida dos juros significar um aumento da remuneração do aforro, os especialistas duvidam que volte a aumentar. "Com a inflação elevada e a subida das prestações da casa, a margem das famílias para poupar diminuiu", vinca António Ribeiro, economista da Deco Proteste. Além disso, "a subida dos juros dos depósitos deverá ser lenta e de pequeno significado". Como os investidores portugueses "são muito conservadores e não querem ouvir falar de risco", o incentivo para poupar mais "não será grande", argumenta. Rui Castro Pacheco aponta no mesmo sentido: "Difícilmente podemos ver um aumento da poupança". Nos produtos com capital garantido, António Ribeiro destaca os certificados de aforro: "Vão tornar-se um produto interessante neste contexto de subida dos juros, mais do que os certificados do tesouro". Ainda assim, com a inflação em alta, dificilmente o retorno a conseguir superar, o que significa perder valor em termos reais. "No

médio e longo prazo, recorrendo a dados históricos, o melhor ativo para superar a inflação são as ações", frisa Rui Castro Pacheco, reconhecendo que "é um ativo com maior risco". Para este especialista, "as correções que tivemos este ano podem ter chegado a um ponto em que estamos em valores interessantes para entrar no mercado de ações, numa ótica de médio e longo prazo". Quanto ao imobiliário, com forte valorização nos últimos anos, a subida do custo do crédito torna mais difícil o endividamento para a sua compra. Assim, é natural um abrandamento no aumento dos preços, ou, mesmo, alguma pressão em baixa.

## TAXA DE POUANÇA DAS FAMÍLIAS EM QUEDA

Em percentagem do rendimento bruto disponível, ano terminado no trimestre



## Banca Taxas de juro positivas ajudam mas convém ter cuidado

É um regresso à normalidade, a subida dos juros para patamares entre os 1% e os 2%, ainda que tímido, permite melhorias na margem financeira (diferença entre os juros pagos e os juros cobrados), e nos depósitos dos bancos junto do Banco Central Europeu. A rentabilidade dos capitais próprios (ROE), que mede a capacidade de remunerar o capital, também agradece. Em março ficou na casa dos 8,4% em níveis médios, acima dos 5,4% face a dezembro de 2021 (ver gráfico). Paulo Pinho, economista e professor da Nova SBE, aponta os efeitos decorrentes da subida dos juros: "Os bancos já não perdem com os depósitos que têm junto do Banco Central e nos bilhetes do Tesouro", mas existe "um efeito perverso e negativo" que diz respeito à dívida pública. "Os bancos vão assistir a um aumento do custo e ou vendem esses títulos com perda, ela está lá, ou classificam-nos como investimentos até à maturidade". Uma realidade que a banca cautelou, como afirma o economista e professor da Nova SBE António Nogueira Leite, já que "os bancos estão desta vez menos investidos em dívida pública e por isso será de esperar menor impacto", e por outro lado está

indexada a um prazo "A subida das taxas contribuiu positivo | financeira dos bancos expressão favorável dos próximos anos", estar atento. "Depeu modo como a econo quer particulares q poderão vir a assisti dificuldades nas obr com os credores." E, "necessitem de rees cheguem a incumpr reflexo no nível de ir nos resultados". Pat que "ainda é cedo pr "a combinação da st inflação com uma pr recessão terá um im sobre as carteiras de

## RENTABILIDADE | PRÓPRIO MELHOR

Valores em percentagem

