



LISBON  
SCHOOL OF  
ECONOMICS &  
MANAGEMENT  
UNIVERSIDADE DE LISBOA

**MESTRADO**  
DESENVOLVIMENTO E COOPERAÇÃO  
INTERNACIONAL

**TRABALHO FINAL DE MESTRADO**  
DISSERTAÇÃO

O PROBLEMA DO CRÉDITO NÃO PRODUTIVO EM  
PORTUGAL: 2007-2019

MADALENA PÉ-LEVE FIGUEIRA

NOVEMBRO-2020



LISBON  
SCHOOL OF  
ECONOMICS &  
MANAGEMENT  
UNIVERSIDADE DE LISBOA

**MESTRADO EM**  
**DESENVOLVIMENTO E COOPERAÇÃO**  
**INTERNACIONAL**

**TRABALHO FINAL DE MESTRADO**  
**DISSERTAÇÃO**

O PROBLEMA DO CRÉDITO NÃO PRODUTIVO EM  
PORTUGAL: 2007-2019

MADALENA PÉ-LEVE FIGUEIRA

**ORIENTAÇÃO:**

PROFESSOR CARLOS CASTEL-BRANCO

PROFESSOR RICARDO CABRAL

NOVEMBRO-2020

## **Agradecimentos**

Para que me fosse possível concluir este ciclo de estudos, e em concreto este trabalho, foram importantes várias pessoas, de formas e por motivos muito diferentes. A todas estou imensamente grata.

Primeiro, os meus orientadores, que fizeram verdadeiramente jus ao seu papel. Ao professor Carlos Castel-Branco por ter acompanhado o trajeto da minha tese desde o início, apoiando todas as fases e ideias, alimentando-as, mas também limitando-as o necessário para que fossem concretizáveis. Ao professor Ricardo Cabral, pelo seu entusiasmo e dedicação, discutindo em detalhe o tema comigo, e assim dando maior profundidade e rigor ao meu trabalho.

Segundo, a todos os meus amigos que me apoiaram durante este período, tranquilizando-me e partilhando comigo as nuances dos seus percursos académicos e profissionais.

Terceiro, a todos os que contribuíram e contribuem para o meu melhor entendimento do mundo e como devemos estar nele, tanto como economista como pessoa. Um especial obrigado à Joana, por todas as conversas que partilhámos e por ser incansável na refinação ética, e ao Vicente, pelo companheirismo nos estudos.

Por último, aos meus pais e à minha irmã, por me darem a estrutura que preciso para construir.

**Resumo**

A presente dissertação analisa a evolução do crédito não produtivo em Portugal entre 2007 e 2019, por comparação com outros estados membros da UEM. Num primeiro período, de 2007 a 2016, a sua acumulação em valores preocupantes, e num segundo, de 2016 a 2019, a sua redução acelerada. Argumenta-se que esta é simultaneamente resultado de condições macroeconómicas e de decisões de supervisão bancária mais restritas. Mais precisamente, para além de resultado da crise financeira internacional e da crise das dívidas soberanas, a evolução muito negativa do nível de crédito não produtivo em Portugal é em larga medida explicada por fragilidades acumuladas anteriormente e pela adoção de um programa de ajustamento com um carácter altamente recessivo. E depois por uma pressão da União Bancária, mais precisamente do MUS, na resolução em larga escala do malparado, com consequência nas necessidades de aumento dos níveis de capitais próprios da banca.

Palavras chave: Crédito não produtivo; Financeirização; União Bancária; Portugal

**Abstract**

The present dissertation analyses the evolution of the non-performing loans in Portugal between 2007 e 2019, in comparison to that of other member states of the EMU. In a former period, from 2007 to 2016, its increase to very high levels, and in a later, from 2016 to 2019, its rapid reduction. It is argued here that this is simultaneously a result from macroeconomic conditions and more restrictive banking supervisory decisions. More precisely, besides being a result from the international financial crisis and the sovereign debt crisis, the very negative evolution in Portugal it's largely explained by fragilities accumulated before and the adoption of an adjustment program with a highly recessionary character. And then by a Banking Union's pressure, more precisely the SSM, in the resolution in large scale of the NPL, the consequence being a large impact on bank capital levels and capital increase requirements.

## Índice

Agradecimentos .....	i
Resumo.....	ii
Lista de gráficos .....	iv
Lista de tabelas.....	iv
Lista de abreviaturas .....	v
1. Introdução .....	1
2. Crédito Não Produtivo – Uma primeira compreensão.....	3
3. Crédito Não Produtivo – Revisão da literatura .....	6
3.1. Determinantes .....	6
3.2. Efeito <i>feedback</i> .....	9
4. Quadro europeu.....	12
5. Crédito Não Produtivo em Portugal .....	14
5.1. Caracterização.....	14
5.2. Possíveis explicações.....	17
5.3. Opções de resolução aplicadas .....	26
6. Comentários Finais.....	29
7. Anexos .....	ix
7.1. Conceitos de crédito não produtivo .....	ix
7.2. Indicadores do sistema bancário.....	xii
7.3. Opções de resolução do crédito não produtivo .....	xiii
7.4. Tabelas informativas.....	viii

### **Lista de gráficos**

Gráfico 1 – Rácio de NPL entre 2007 e 2019

Gráfico 2 – Rácio de NPL de 2015 a 2019

Gráfico 3 – Rácio de NPL em Portugal entre 2007 e 2019

Gráfico 4 – Taxa de variação de crédito concedido

Gráfico 5 – Determinantes da redução de NPL das SNF

Gráfico 6 – Determinantes da redução de NPL dos Particulares

Gráfico 7 – Duração média (meses) dos processos findos de Falência/insolvência/recuperação de empresas

### **Lista de tabelas**

Tabela I – Rácios de NPL de 2015 a 2019 nos países da Zona Euro

Tabela II – Valor bruto de Empréstimos não produtivos (em milhões de Euros)

Tabela III – Rácio de NPL em Portugal e na Zona Euro por componente

Tabela IV – Rácio de empréstimos vencidos por componente (%)

Tabela V – Variação do rácio de NPL por componente

### **Lista de abreviaturas**

BCE – Banco Central Europeu

BdP – Banco de Portugal

CFI – Crise Financeira Internacional

EBA – European Banking Authority

FMI – Fundo Monetário Internacional

MUS – Mecanismo Único de Supervisão

NPE – Non-Performing Exposure

NPL – Non-Performing Loans

OIFM – Outras Instituições Financeiras Monetárias

PAEF – Programa de Assistência Económica e Financeira

PME – Pequenas e Médias Empresas

ROA – Returns on Assets

ROE – Returns on Equity

SNF – Sociedades Não Financeiras

UE – União Europeia

UEM – União Económica e Monetária

ZE – Zona Euro

## 1. Introdução

O crédito não produtivo<sup>1</sup> do setor bancário português, atingia o seu pico a junho de 2016 nos 17,9%, correspondendo a um *stock* de NPL de 50 459 milhões €, ou seja, 27% do PIB. Partindo de valores historicamente baixos, esta evolução negativa acentua-se a partir de 2011. Com esforços significativos de redução deste *stock*, pressionado pelas autoridades europeias, atingiu-se em dezembro de 2019 um valor de 17 194 milhões € (8,5% do PIB), o que correspondia a um rácio de 6,1%. Continuava, contudo, a ser dos rácios mais elevados da Zona Euro (ZE).

Ainda que se considere um problema à escala europeia, o crédito não produtivo verificou-se de forma muito heterogénea na ZE atingindo mais severamente os países ditos periféricos. Tal é visível na dimensão do *stock*, na qualidade da composição das carteiras de crédito e mesmo no momento em que cada país registou o pico dos níveis de NPL.

Embora seja possível detetar várias semelhanças com os restantes países da periferia, havendo literatura que estuda os casos como Espanha, Grécia ou Itália, carece-se de uma investigação sobre o comportamento de NPL específico de Portugal, por diferenças como a qualidade das instituições, a cultura de pagamento e os *standards* de mercado (Soares, 2017). Considerando dissertações já realizadas que procuram aferir a significância estatística dos determinantes e do impacto sobre a economia do NPL em Portugal, o objetivo do presente trabalho é retratar a história económica da evolução do crédito malparado em Portugal entre 2007 e 2019. Pretende-se então descrever a sua evolução, comparando-a com outros países da ZE; identificar possíveis explicações; e analisar, e avaliar, as opções de resolução adotadas pelas autoridades.

Para enquadrar a problemática é necessário discernir três momentos. Um primeiro momento antes da crise financeira internacional de 2007-2009 (CFI), caracterizado por um rápido e acentuado endividamento do setor privado. Um segundo em que a vulnerabilidade da situação financeira das famílias e das empresas não financeiras ficou exposta, não só em resultado da CFI, mas também da crise das dívidas soberanas de 2010-2012 e do subsequente programa de ajustamento macroeconómico. Registaram-se altos níveis de incumprimento que afetaram muito negativamente os níveis de rentabilidade do setor bancário. Finalmente, um terceiro momento atual de debate das várias possíveis respostas aos resultados da crise, em que a resolução do NPL foi e continua a ser uma das principais prioridades da supervisão bancária, a par de um rápido aumento dos requisitos de capital da banca.

---

<sup>1</sup> Vulgarizado crédito malparado, em inglês *non performing loans* – NPL, de ora em diante a terminologia adotada. O conceito de NPL está definido no anexo 7.1.



O argumento central desta dissertação é que a evolução muito distinta do NPL na ZE resulta da arquitetura original da União Económica e Monetária (UEM) e dos seus desenvolvimentos recentes, tornando o problema mais severo na periferia. Primeiro, por incitar modelos de crescimento baseados na concessão de crédito ao setor privado não financeiro, tornando as economias mais vulneráveis a choques externos. Segundo, não havendo transferências orçamentais significativas entre estados membros, regista-se um aumento do endividamento externo das economias com estruturas produtivas mais frágeis e menos competitivas, essencialmente intermediado pelo seu sector bancário. Terceiro, pelo programa de ajustamento macroeconómico adotado na sequência da crise da ZE sob pressão dos mercados de dívida soberana e das autoridades europeias. E por último, a introdução de políticas económicas europeias, com especial enfoque na União Bancária. Sob o pretexto de diminuir o risco inerente ao sistema bancário e assim conseguir um maior aprofundamento da integração europeia, pressionou a rápida redução do *stock* de NPL.

O presente trabalho faz sentido no âmbito do mestrado de Desenvolvimento e Cooperação Internacional essencialmente por três pontos da análise feita: primeiro, é um tema de desenvolvimento económico, isto é, procura-se pensar e identificar o processo que alterou a lógica de produção de Portugal, dando primazia ao setor financeiro, e especialmente à banca; segundo, há um enquadramento numa dimensão internacional específica – a UEM – salientando-se as dinâmicas de centro-periferia inerentes; terceiro, parte-se de uma abordagem da economia enquanto economia política, isto é, fruto de deliberações políticas que são localizadas histórica, geográfica e culturalmente.

Segue-se a seguinte organização expositiva: inicia-se com uma primeira compreensão de como surge o crédito malparado na atividade bancária; segue-se uma revisão da literatura sobre os determinantes do NPL e o seu efeito *feedback* na economia; depois faz-se uma breve caracterização do problema na UEM, expondo a heterogeneidade entre os países; num quarto capítulo, foca-se a especificidade portuguesa na evolução do crédito não produtivo; e por último, traçam-se alguns comentários finais.

## 2. Crédito Não Produtivo – Uma primeira compreensão

Ainda que não haja uma definição concreta no que consiste uma crise bancária, entende-se que há uma incapacidade generalizada do sistema bancário cumprir os seus compromissos. O seu início é marcado por uma corrida aos bancos, que leva eventualmente ao fecho, fusão, aquisição ou assistência de larga escala pelo setor público de uma ou mais instituições financeiras (Reinhart e Rogoff, 2010).

Geralmente, problemas bancários não surgem do lado do passivo, mas sim de uma prolongada deterioração da qualidade dos ativos, seja pelo colapso dos preços do imobiliário ou pelo aumento das falências do setor não financeiro (Reinhart e Rogoff, 2010). Daí a relevância dos indicadores utilizados para aferir a qualidade dos ativos<sup>2</sup>. Dois são destacados na literatura: as provisões para imparidades<sup>3</sup> e os ativos não produtivos, mais especificamente o crédito não produtivo (Monokroussos e Gortsos, 2017).

Esforços têm sido feitos no sentido da supervisão bancária de aprimorar o conceito de crédito não produtivo pela ambiguidade que acarreta. De forma simples, crédito não produtivo é aquele em que há uma certa desconfiança sobre a capacidade do devedor cumprir o pagamento das suas responsabilidades. Vários poderão ser os critérios envolvidos: parte do crédito estar em incumprimento, haver fortes sinais de enfraquecimento de fontes de rendimento do devedor, perda de valor do colateral associado, entre outros. Há por isso uma grande subjetividade inerente, dependendo das normas contabilísticas, dos requisitos regulatórios e até mesmo das próprias práticas de cada instituição financeira, podendo ser mais ou menos conservadora na relação com os seus mutuários<sup>4</sup>.

Assim, o crédito malparado é, em certo grau, inerente ao funcionamento da atividade bancária, fruto de projetos de financiamento que de alguma forma falharam. Uma das funções importantes da banca é então fazer a sua gestão da forma mais eficiente possível através dos meios que dispõe para reaver a totalidade ou parte do valor considerado perdido<sup>5</sup>.

---

<sup>2</sup> Ver anexo 7.2 sobre os indicadores do sistema bancário.

<sup>3</sup> É necessário registar-se uma perda por imparidade quando o valor real de um ativo, por um qualquer evento externo é reduzido, passando a ser menor que o seu valor contabilístico. Assim, as provisões para imparidade são um importante indicador por constituírem uma ferramenta de ajustamento entre o valor histórico e o valor corrente dos empréstimos (Monokroussos e Gortsos, 2017).

<sup>4</sup> Ver anexo 7.1 para uma discussão mais aprofundada da evolução dos conceitos utilizados para aferir a qualidade do crédito.

<sup>5</sup> Tais como a reestruturação da dívida junto do devedor, alienação a entidades terceiras encarregues da coleta da dívida, execução das garantias, etc.

Para além disso, o crédito bancário, o NPL e as provisões para imparidades têm um comportamento procíclico. Em fases de expansão há uma taxa de crescimento do PIB sustentada, os lucros das empresas aumentam, o emprego é maior e o valor dos colaterais cresce. Há, portanto, uma facilidade de cumprimento das obrigações financeiras, sendo os rácios de NPL tendencialmente baixos e as necessidades de provisões moderadas. Já em fases de contração económica, com a quebra nos rendimentos, tendem a registar-se elevados rácios de NPL que, juntamente com a perda no valor dos colaterais, fazem com que os credores retraiam a oferta de crédito. Alimenta-se assim uma espiral recessiva, tendo impactos na procura e no investimento (Salas e Saurina, 2002; Nkusu, 2011; ESRB, 2019).

Note-se assim que o aumento do crédito malparado contém uma componente da economia real, sendo responsivo às flutuações do ciclo económico, mas também uma componente institucional de supervisão bancária, tanto por decisões sobre o perímetro do seu registo, como por potenciais contrações da oferta de crédito.

Níveis elevados de crédito não produtivo podem pois servir como sinalizador do início de uma crise bancária (Reinhart e Rogoff, 2010). Geralmente durante crises o NPL assume um padrão de curva em U invertido – começa com níveis modestos, cresce rapidamente no início da crise, atingindo o pico uns anos depois. O pico de NPL durante uma crise bancária é muitas vezes substancialmente maior do que o seu nível pré-crise<sup>6</sup>. Este costuma ser em média em torno dos 20% do total de empréstimos, mas a variação entre os casos observados é acentuada (especialmente em países em desenvolvimento, onde o NPL pode exceder os 50%). Apenas menos de 1/5 das crises bancárias evitam altos níveis de NPL<sup>7</sup> e para uma porção significativa, 30% das crises, o problema continua elevado e por resolver sete anos após o início da crise (Ari, Chen e Ratnovski, 2020).

Se por um lado níveis elevados de NPL devem ser geridos, por outro é também importante compreender que uma pressão para a sua redução demasiado rápida tem consequências adversas. Quando há o reconhecimento significativo de uma perda no valor do ativo, contabilisticamente terá de haver um ajustamento no passivo. Como a dívida associada ao passivo tem uma hierarquia no pagamento em casos de falência, o ajuste é primeiro feito aos acionistas,

---

<sup>6</sup> Ari, Chen e Ratnovski, (2020) registam que depois de uma crise os níveis de NPL aumentam em média 3 vezes o seu valor pré-crise, e 10 vezes em casos extremos. Em cerca de metade das crises, o pico de NPL mais que duplicam em relação ao período pré-crise, e mais do que quadrupla em 30% das crises.

<sup>7</sup> Ari, Chen e Ratnovski, (2020) definem níveis elevados como maior que 7%. Na amostra que analisam, a média do rácio de NPL nas janelas de 11 anos em torno das crises bancárias é de 10%. Em comparação, a média do rácio em tempos normais (fora desta janela) é 6%.

havendo por isso um abate nos rácios de capital do banco. Se muito severo, o que era um problema de liquidez, pode passar a um problema de solvência<sup>8</sup>. Assim sendo, rápidas reduções de NPL no balanço dos bancos podem levar, em última instância, à necessidade de medidas de resolução, liquidação, ou administração direta pelo Banco Central Europeu (BCE)<sup>9</sup>. Diga-se ainda que o impacto da falência de um banco é desproporcional à sua relevância económica<sup>10</sup>.

---

<sup>8</sup> Liquidez refere-se à capacidade de os bancos pagarem operações imediatas, enquanto solvabilidade refere-se à relação entre os capitais próprios e os alheios, ou seja, capacidade de cumprir compromissos a médio e longo prazo.

<sup>9</sup> Exemplos disso são os casos do Banco Popular, Veneto Banca, Banca Popolare di Vicenza e do Gruppo Banca Carige (Cabral, 2020).

<sup>10</sup> Por exemplo, em 2013, o banco BES gerava um VAB de menos de 1% do PIB português, mas detinha cerca de 20% do mercado de empréstimos a PME e detinha ativos financeiros que equivaliam a 45% do PIB português (Cabral, 2020).

### 3. Crédito Não Produtivo – Revisão da literatura

Geralmente associado a economias menos desenvolvidas, com a CFI, e posteriormente com a crise das dívidas soberanas, passou a registar-se níveis preocupantes de crédito malparado em economias ditas avançadas. Ainda que surpreendente, a dificuldade e morosidade de resolução do problema que se verifica<sup>11</sup> está em linha com o que se verificou noutros episódios históricos semelhantes (Balgova, Nies e Plekhanov, 2018; Ari, Chen e Ratnovski, 2020; Marques, Martinho e Silva, 2020).

É possível identificar um certo consenso institucional na urgência da resolução do crédito malparado. Argumenta-se que, para o devedor, este captura colateral valioso e dificulta o acesso a novo financiamento, desincentivando o investimento e o consumo. Para o credor, traduz-se numa quebra do lucro, há uma contração na oferta de crédito, a alocação de crédito é distorcida e a confiança do mercado é impactada, constituindo um potencial entrave ao crescimento económico (Balgova, Nies e Plekhanov, 2018). Assim, tem assumido nova relevância na discussão política, sendo a redução do *stock* de NPL um dos objetivos explícitos da União Bancária.

#### 3.1. Determinantes

A literatura teórica e empírica sobre os determinantes do NPL, bem como o seu impacto na economia, é vasta<sup>12</sup>. Duas grandes categorias de variáveis explicativas utilizadas são: fatores sistémicos das condições macroeconómicas gerais e fatores idiossincráticos do sistema bancário e/ou das empresas endividadas.

Modelos teóricos do ciclo económico oferecem um bom *background* para estudar o NPL uma vez que frisam o comportamento contracíclico do risco de crédito e de falência de negócios (Nkusu, 2011). Assim, o crescimento do PIB, a taxa de desemprego e as taxas de juro reais são as principais variáveis apontadas (Nikolopoulos e Tsalas, 2017).

Deve atentar-se, contudo, a uma possível ambiguidade na leitura do crescimento do PIB. Na fase expansionista, há uma atitude generalizada de otimismo, tanto dos agentes económicos que aumentam os seus padrões de consumo, como dos bancos que tendencialmente relaxam os

---

<sup>11</sup> Uma década depois continua a ser um problema sério em muitas economias altamente alavancadas, prevendo-se um novo acentuar com a quebra na atividade económica provocada recentemente com a pandemia covid-19. Para uma discussão de como a situação atual difere da crise anterior, salientando aspetos positivos e fragilidades atuais do sistema bancário, ver <https://voxeu.org/article/covid-19-and-non-performing-loans>

<sup>12</sup> Para uma revisão da literatura existente ver o trabalho de Nikolopoulos e Tsalas (2017).

seus critérios de concessão de crédito<sup>13</sup>. Assim, um crescimento do PIB pode estar associado a um *boom* de crédito, progressivamente de má qualidade, e que sustente um forte endividamento do setor privado não financeiro, potenciando assim a concretização de NPL num futuro próximo (Ari, Chen e Ratnovski, 2020).

Para além destes, outros fatores macroeconómicos são amplamente mencionados na literatura. A inflação tem um impacto ambíguo. Por um lado, erode o valor real da dívida em falta, tornando-a mais comportável, e está associada teoricamente a um baixo nível de desemprego. Por outro, pode estar ligada a instabilidade macroeconómica, pode reduzir os rendimentos reais (quando os preços são rígidos) e/ou levar a uma subida das taxas de juro pelas autoridades monetárias (Nkusu, 2011). As taxas de juro dos empréstimos (especialmente se forem de taxa variável) têm um impacto desfavorável no NPL por tornarem o serviço à dívida mais pesado (Beck, Jakubik e PiloIU, 2013; Klein, 2013). A flutuação das taxas de câmbio tem também um impacto ambíguo (Beck, Jakubik e PiloIU, 2013). Uma depreciação significativa por um lado pode fortalecer a capacidade de competir internacionalmente para empresas orientadas para a exportação, melhorando a sua capacidade de servir à dívida – canal da competitividade (Klein, 2013); por outro, pode piorá-la para mutuários largamente endividados em moeda estrangeira – canal de transmissão pelo balanço (Espinoza e Prasad, 2010). O nível de preços do setor imobiliário terá um impacto negativo no NPL no curto-prazo, servindo a riqueza como almofada financeira em situações de choques adversos ou pelo imóvel garantir colateral e assim acesso a crédito (Nkusu, 2011). Por último, o preço das ações estabelece uma relação negativa com o nível de NPL, uma vez que uma queda acentuada no mercado de ações reflete um declínio esperado das condições macroeconómicas. Mais ainda, em economias avançadas, com o mercado de ações bem desenvolvido, os capitalistas compram ações com recursos a empréstimos bancários. Quando o preço das ações cai, os empréstimos são executados, acentuando a queda do preço, agravando ainda mais o aumento do NPL (Beck, Jakubik e PiloIU, 2013).

Outra parte da literatura considera informação específica das empresas como componente idiossincrática do risco de crédito. Entram em consideração aspetos como o crescimento das vendas, rentabilidade, custo de financiamento, alavancagem, crescimento dos ativos, dimensão ou idade. Particularmente, a estrutura produtiva e o perfil de financiamento das empresas serão relevantes. Geralmente as pequenas e médias empresas (PME) dependem mais do financiamento bancário, não tendo acesso ao mercado de capitais, sendo estas que apresentam os maiores

---

<sup>13</sup> Nikolopoulos e Tsalas (2017) discutem as principais causas apontadas na literatura para este comportamento dos bancos.

níveis de NPL (Aiyar *et al.*, 2015; Nikolopoulos e Tsalas, 2017). Além disso, um setor privado não financeiro mais endividado pode experienciar NPL mais elevado, enquanto empresas mais competitivas internacionalmente podem ser mais resilientes a choques adversos, reduzindo assim os NPL (Ari, Chen e Ratnovski, 2020).

Outra corrente essencial baseia-se nas estratégias de empréstimos para compreender a qualidade do crédito e a progressão de empréstimos problemáticos, recorrendo a informação específica dos bancos como a eficiência dos custos (*cost efficiency*), o seu grau de capitalização, a rentabilidade ou o tamanho.

Berger e DeYoung (1997) foram dos primeiros trabalhos a analisar este tipo de fatores, formulando quatro hipóteses para compreender a direção da causalidade entre NPL, eficiência dos custos e capitalização. Muitos dos trabalhos subsequentes retomam as mesmas hipóteses. Com a hipótese “*bad luck*”, isto é, uma deterioração das condições económicas (circunstâncias externas), há um acumular de NPL e por consequência um aumento dos custos de operação, deteriorando a sua eficiência. Estabelece-se assim uma causalidade negativa entre o NPL e a eficiência dos custos. Já com a hipótese “*bad management*”, a causalidade negativa dá-se no sentido inverso. Uma má capacidade de avaliação do crédito e fraca monitorização dos empréstimos, pode levar a um aumento do NPL. Alternativamente a esta, propondo uma causalidade positiva entre uma elevada eficiência dos custos e NPL, sugerem também a hipótese “*skimming*”. Aqui uma elevada eficiência dos custos pode refletir poucos recursos alocados à monitorização do risco dos empréstimos no curto prazo, implicando um aumento de NPL no longo prazo. A hipótese de “*moral hazard*” argumenta que bancos com baixo capital são incentivados a aumentar o risco do seu portefólio de empréstimos, resultando num aumento do NPL no futuro. A ideia é que têm menos capital a perder num potencial *crash* e muito a ganhar se o rendimento for realizado. Recolhem evidência empírica que sustenta as hipóteses “*bad management*” e “*bad luck*”, aceitando a correlação negativa entre a eficiência dos custos e o NPL, e evidência para a “*moral hazard*”.

Salas e Saurina (2002), sendo dos primeiros autores a considerar variáveis microeconómicas para além dos fatores agregados, confirmam também a ligação negativa entre o rácio de capital e o NPL, e acrescentam a hipótese “*size effect*” que admite que o tamanho do banco (medido pelo valor total dos ativos) se relaciona negativamente com o NPL. Apontam também como variáveis específicas dos bancos relevantes: margem de intermediação financeira (“*net interest margin*”), políticas de expansão de crédito do poder de mercado, e a composição dos portefólios de empréstimos.

Klein (2013) confirma a hipótese de risco moral (“*moral hazard*”), pela relação negativa entre o rácio de autonomia financeira e NPL, e a hipótese de má gestão (“*bad management*”), pela relação negativa entre o ROA e NPL, acrescentando também o impacto de empréstimos excessivos (medido por empréstimo/ativo e taxa de crescimento passada de empréstimos bancários). Espinoza e Prasad (2010) encontram também evidência para uma relação negativa entre o tamanho dos bancos (capital próprio) e o valor do NPL, e para a hipótese de “*bad management*” através de diferentes medidas de eficiência (despesas/ativos, custos/rendimento, ROE e o impacto do crescimento do crédito no passado).

O grau de concentração do sistema bancário também tem interpretações ambíguas. Por um lado, uma maior concentração pode ajudar a internalizar as externalidades negativas de um elevado rácio de NPL, levando a um pico mais baixo e a uma resolução mais rápida, e induzir os bancos a menos comportamentos de risco por serem mais rentáveis. Por outro, pode ter precisamente o efeito oposto por constituírem bancos “*too big to fail*” (Ari, Chen e Ratnovski, 2020).

Por último, outras variáveis ainda relevantes serão o sistema de incentivos interno e as práticas dos bancos, moldados pela sua história, estrutura de governação e posição financeira<sup>14</sup>. Antes da crise de 2007-2008 os bancos enfrentavam um ambiente muito competitivo, expandindo-se rapidamente, muitas vezes acompanhado de um relaxamento dos padrões na concessão de crédito (ESRB, 2019).

### **3.2. Efeito *feedback***

Vários autores confirmam empiricamente a existência de um efeito *feedback* que um elevado *stock* de NPL causa na economia, exacerbando as vulnerabilidades macrofinanceiras (e.g. Espinoza e Prasad (2010), Nkusu (2011) e Klein (2013)).

O principal factor apontado para a sua explicação é a redução na oferta de crédito. Os canais de transmissão que afetam a concessão de novo crédito são essencialmente três: a rentabilidade, os rácios de capital e o financiamento. Primeiro, os bancos podem perder parte ou a totalidade dos fundos que emprestaram e deixar de ter o ganho esperado com a cobrança de juros e comissões. A isto alia-se a necessidade de aumento das provisões e o desvio de recursos das suas atividades centrais para o tratamento destes ativos não produtivos. Depois, as perdas associadas têm de ser reconhecidas nas contas através do registo de imparidades, o que penaliza

---

<sup>14</sup> Para uma revisão da literatura dos fatores organizativos dos bancos que podem levar a comportamentos mais arriscados ver Salas e Saurina (2002).



os resultados e a rentabilidade dos bancos e, conseqüentemente, os rácios de capital<sup>15</sup>. De notar ainda que os requisitos de capital tendem a ser superiores em instituições com elevado nível de NPL, por imposição dos supervisores<sup>16</sup>. Por fim, poderá dificultar o acesso aos mercados financeiros para emissão de dívida e capital por aumentar o risco percecionado pelos investidores, e assim os custos de financiamento. A interligação destes fatores resulta numa combinação de taxas de empréstimo mais elevadas, redução dos volumes de empréstimos e um aumento da aversão ao risco (Aiyar *et al.*, 2015; ESRB, 2019; Marques, Martinho e Silva, 2020).

Marques, Martinho e Silva (2020) apontam que alguns autores defendem que estes canais podem ser neutralizados, ou pelo menos mitigados, se o banco for suficientemente rentável e/ou capitalizado.

Aiyar *et al.* (2015) salientam que um elevado *stock* de NPL traduz-se também num bloqueio do canal de transmissão da política monetária, uma vez que a oferta de crédito deixa de ser manipulável pelas taxas de juro.

Balgova, Nies e Plekhanov (2018) argumentam que as perspetivas de crescimento de longo prazo ficam comprometidas por se canalizar crédito para empresas/setores com problemas (“*zombie lending*”), potencialmente desviando recursos a empresas viáveis e/ou novas. Para evitar uma segunda ronda de falência de negócios, que poderia aumentar ainda mais o rácio de NPL, os bancos podem seguir uma lógica de gestão do tipo “aposta pela ressurreição”. Ou seja, um elevado rácio de NPL pode fomentar a oferta de crédito a clientes mais arriscados (Marques, Martinho e Silva, 2020).

No entanto, merecem ser feitos dois apontamentos sobre o impacto do crédito malparado na economia. Primeiro, os valores de NPL líquidos de imparidades não devem ser interpretados como perda certa para os bancos. Pode haver uma recuperação parcial ou total do valor em dívida por pagamento dos devedores caso a sua situação económico-financeira melhore ou por execução do colateral associado. Mais ainda, o critério qualitativo da definição de NPE considera que o devedor poderá não cumprir integralmente com as suas obrigações, assumindo por isso um valor superior<sup>17</sup>. Para uma parte destes últimos créditos a perda não se chegará a materializar (Banco de Portugal, 2016). Segundo, a correlação que existe entre o rácio de NPL e os empréstimos bancários não garante nem implica necessariamente uma relação causal. Num período de

---

<sup>15</sup> Recordar a explicação anteriormente feita na secção 2 sobre o ajuste contabilístico feito no passivo dos bancos.

<sup>16</sup> Não será discutida em profundidade esta questão, mas esta decisão é reveladora também do viés que a arquitetura da UEM tem sob a periferia, mencionada mais adiante na secção 5.

<sup>17</sup> Ver anexo 7.1 para uma discussão mais completa de quais os critérios utilizados na definição de NPE.

condições económicas e financeiras excecionalmente difíceis, esta correlação pode ser um reflexo de fatores macroeconómicos transversais que provocam simultaneamente uma diminuição do crédito, tanto pela procura<sup>18</sup> como pela oferta, e um aumento do NPL. As restrições na oferta de crédito serão mais relevantes num período de pós-crise em que há uma retoma do investimento e da procura de crédito pelas empresas. A redução na procura de crédito, pelo aumento da incerteza, terá um impacto maior, dominando a dinâmica de crédito, num período de crise ou de acumulação de NPL (Marques, Martinho e Silva, 2020).

Questiona-se assim aqui uma visão muito negativa sobre o crédito malparado presente numa quase unanimidade da literatura recente que advoga a sua rápida resolução, independentemente dos custos deste processo.

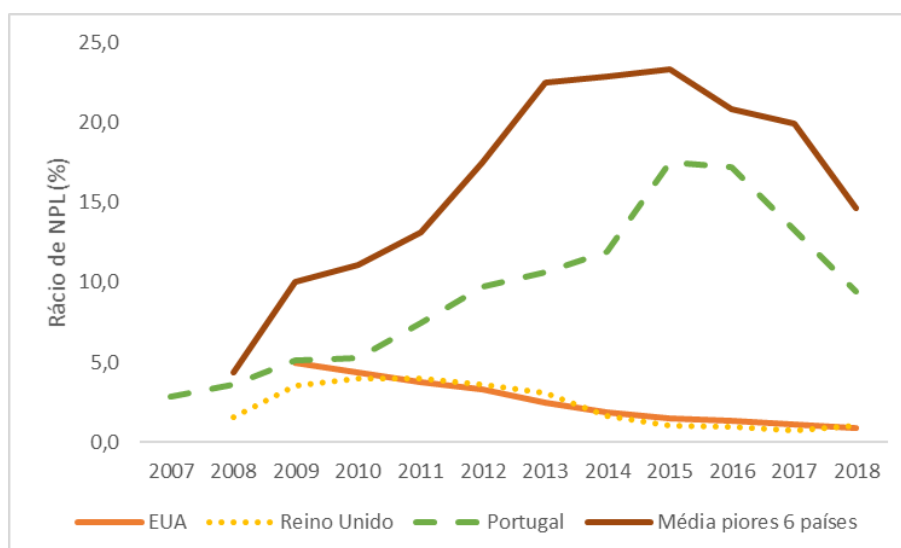
---

<sup>18</sup> Espinoza e Prasad (2010) e Klein (2013) salientam a relação entre as condições bancárias e o investimento. As empresas sobre-endividadadas não estarão disponíveis para investir se os seus lucros forem futuramente capturados para pagar a sua dívida, implicando um enfraquecimento da sua procura por crédito.

#### 4. Quadro europeu

Na ZE o *stock* de NPL em relação ao PIB mais do que duplicou entre 2008 e 2014, atingindo os 932 mil milhões € (9,2% do seu PIB) (Aiyar *et al.*, 2015).

Ainda que o problema do NPL seja considerado à escala europeia, a sua materialização e consequências nacionais foram muito heterogéneas. A variação dos rácios dos diferentes estados membros é um reflexo do impacto persistentemente assimétrico da crise financeira (Comissão Europeia, 2019), sendo particularmente severo no sul da ZE (ver gráfico 1) e em alguns países do leste e do sudeste europeu (Aiyar *et al.*, 2015). Como uma ilustração da disparidade de realidades, veja-se, por exemplo, que no Chipre e na Grécia cerca de metade dos créditos eram não produtivos, contabilizando cerca de 1/3 do total dos ativos bancários, enquanto quatro países reportavam rácios de NPL perto de 20% e muitos mantinham rácios de menos de 3% (Constâncio, 2017).



**Gráfico 1:** Rácio de NPL entre 2007 e 2018. Cálculo da média dos piores 6 países: Grécia, Chipre, Irlanda, Itália, Irlanda, Portugal e Eslovénia. Fonte: FMI, *Financial Soundness Indicators*, 2018

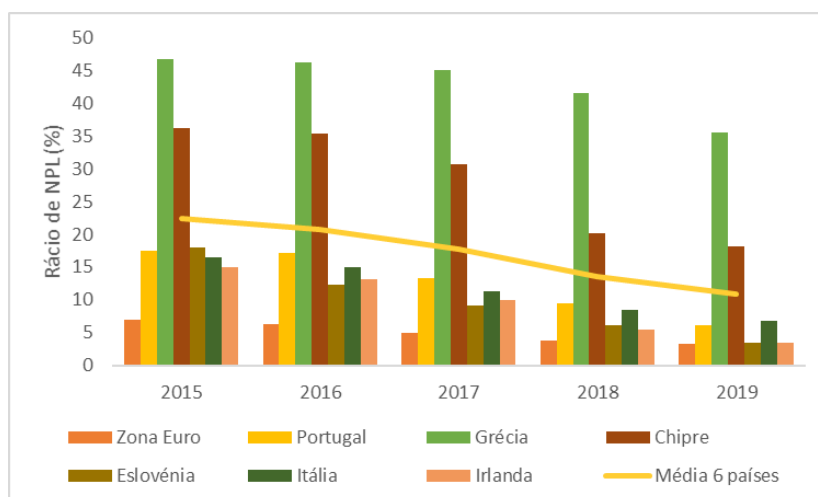
Mais ainda, o próprio momento em que cada país atingiu o pico foi diferente. O rácio médio de NPL na ZE teve o pico em torno dos 8% em 2013, começando a descer com o início da recuperação económica (Constâncio, 2017). No entanto, para os países em que os níveis de NPL registaram valores mais elevados o atingir do valor máximo teve um desfasamento de 2 ou 3 anos. Portugal, por exemplo, atingiu o pico no segundo semestre de 2016. A tal não terá sido alheio o facto da banca portuguesa, no contexto do Programa de Ajustamento Económico e Financeiro (PAEF) (2011-2014), ter iniciado um período de redução do crédito bancário ao sector não financeiro, o que será discutido mais adiante na secção 5.2.

A composição das carteiras de NPL/NPE também não é homogénea dentro da ZE. Comparando os vários setores, o NPL é geralmente mais elevado no setor empresarial do que no setor de retalho, especialmente nas PME. Na zona euro, a dívida empresarial é particularmente mais severa nas economias do sul<sup>19</sup>. No entanto, em alguns casos prevalecem NPL associados a crédito às famílias, por exemplo, Espanha e Irlanda (Marques, Martinho e Silva, 2020).

Várias iniciativas a nível nacional e europeu foram postas em prática nos últimos anos dirigidas ao NPL, especialmente no contexto da União Bancária. O "Plano de ação para combater os créditos não produtivos na Europa" em julho de 2017, delineou um conjunto abrangente de medidas a adotar por diversas autoridades europeias e pelos estados membros (Marques, Martinho e Silva, 2020).

Analisando os dados a partir de 2015<sup>20</sup>, seis países destacam-se por estarem bem acima da média da ZE de 7%, por ordem de grandeza: Grécia, Chipre, Eslovénia, Portugal, Itália, Irlanda. Enquanto isso, os restantes treze países, mantinham-se abaixo desta média, com a Alemanha, os Países Baixos, a Estónia, a Finlândia e o Luxemburgo a apresentarem valores abaixo dos 3% (ver gráfico 2 e tabela I).

Em 2019 a média da ZE registava os 3,2%, com 8 países acima – os mesmos 6 mais gravosos, juntamente com a Letónia e Malta. No entanto, dentro deste grupo as realidades mantinham-se muito dispare: a Grécia, o pior caso, registava 35,5%; o Chipre, o segundo pior, registava 18,1%; enquanto Portugal ocupava o 4º pior caso com 6,1%, quase o dobro da média europeia (ver gráfico 2 e tabela I).



**Gráfico 2:** Rácio de NPL de 2015 a 2019. Fonte: BCE

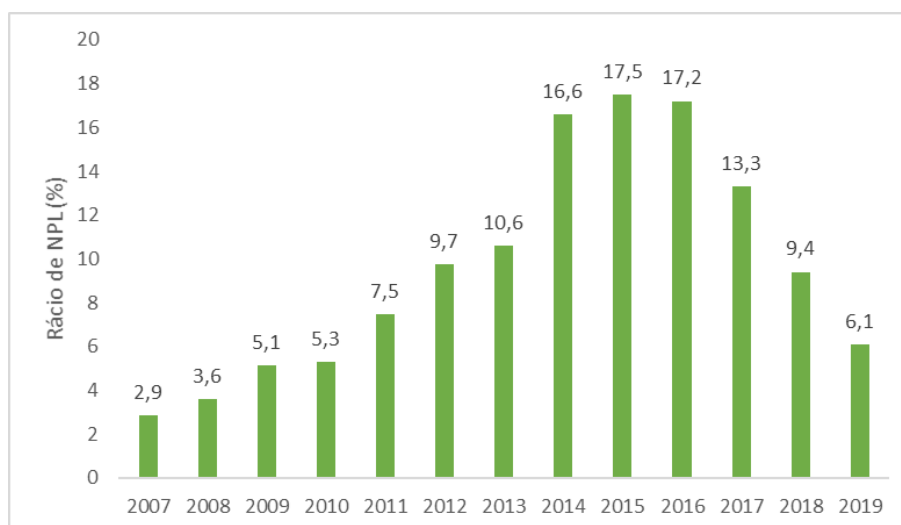
<sup>19</sup> Nas economias do centro da ZE, a mediana dos rácios de NPE no setor empresarial e em empréstimos de retalho é de cerca de 8% e 2,5%, enquanto nas economias do sul os rácios são de cerca de 45% e 10% respetivamente (Aiyar *et al.*, 2015).

<sup>20</sup> Quando a comparação dentro da ZE é possível pela adoção da terminologia harmonizada da EBA.

## 5. Crédito Não Produtivo em Portugal

### 5.1. Caracterização

Historicamente Portugal vinha a registar baixos níveis de NPL, sendo que imediatamente antes da CFI o rácio face ao total de crédito bancário era de 2,9%<sup>21</sup>. Aumentando progressivamente nos anos seguintes, é a partir de 2011 que começa a registar valores ditos preocupantes<sup>22</sup>, havendo a partir daí um crescimento acelerado (ver gráfico 3). A junho de 2016 atinge-se o pico nos 17,9%, ou seja, o NPL do sistema bancário português mais do que triplicou entre o final de 2008 e meados de 2016 (Marques, Martinho e Silva, 2020). Este pico traduzia-se num *stock* de NPL (valor bruto) de 50 459 milhões € (Banco de Portugal, 2017), o que representava 27% do PIB desse ano, quando em 2011 representava 25 828,2 milhões €<sup>23</sup>, isto é, 13,8% do PIB (ver tabela II). Note-se que em abril de 2011 Portugal solicitou um resgate externo à UE e ao FMI, e que daí decorreu o PAEF até meados de 2014. Para além das exigências à banca que foram feitas, este resultou numa significativa recessão económica em termos nominais e reais. Torna-se assim compreensível como este período foi caracterizado por um tão significativo aumento dos níveis de NPL (ver discussão mais adiante na secção 5.2).



**Gráfico 3:** Rácio de NPL em Portugal entre 2007 e 2019 Fonte: FMI e a partir de 2014 são dados de dezembro do BdP

<sup>21</sup> Ver trabalho de Branco (2015) e Soares (2017) para um registo de períodos mais longos de NPL: de 1997 a 2014 e de 1999 a 2016, respetivamente.

<sup>22</sup> Relembrar a regra simples de Ari, Chen e Ratnovski, (2020) que a partir de 7% o rácio de NPL é um indicador de crise bancária.

<sup>23</sup> Por aproximação recorreu-se aqui ao conceito de “crédito em risco” disponível em: <https://bpstat.bportugal.pt/serie/12504573>

De notar que entre 2010 e 2018 os bancos a operar em Portugal registaram acima de 46,5 mil milhões € de imparidades, das quais 34,9 mil milhões para crédito<sup>24</sup> (Costa, 2020; Serra, 2020). Havendo este certo conforto, não se poderia ler o enorme *stock* de NPL do sistema bancário português como consequência de uma relutância da banca constituir provisões.

O pico atingido em junho de 2016 dividia-se em 33 151 milhões € correspondentes às Sociedades não Financeiras (SNF), 8 297 milhões € de crédito à habitação e 4568 milhões € de crédito ao consumo e outros. Corresponhia a um rácio de 30,3% para as SNF, 7,2% para o crédito à habitação e 19% para o crédito ao consumo e outros (ver tabelas II e III) (Banco de Portugal, 2017). Ou seja, o incumprimento pelas famílias foi muito mais moderado do que as SNF, havendo, contudo, uma elevada discrepância entre os tipos de crédito que acederam, sendo que no crédito ao consumo houve uma materialização significativa do risco.

A diferença no incumprimento nos dois tipos de créditos pode ser compreendida pela posição económica dos indivíduos. As dívidas hipotecárias são sinónimo de uma situação económica e profissional estável e segura, sendo que é mais provável que o pedido de solicitação de crédito seja aceite por famílias com níveis mais elevados de rendimento e riqueza real, enquanto as dívidas não hipotecárias indiciam uma situação de dificuldade financeira (Frade e Lopes, 2008; Costa e Farinha, 2012). Assim, os detentores de crédito ao consumo, tendo um menor rendimento disponível e uma maior taxa de desemprego, foram mais severamente impactados (Soares, 2017).

Para compreender a diferença entre os valores para as SNF e os agregados familiares, várias hipóteses podem ser avançadas. Uma primeira é que a maior parte dos créditos familiares são para aquisição de habitação própria<sup>25</sup>, sendo o incumprimento tendencialmente menor pela garantia do colateral. Outra hipótese será que as SNF apresentam um maior grau de sensibilidade às flutuações do ciclo económico (Branco, 2015; Soares, 2017). No entanto, outra abordagem evidencia que Portugal se destaca por ter uma elevada taxa de endividamento, mas uma muito modesta taxa de incumprimento (ver tabela IV). As famílias portuguesas dão primazia às despesas com os filhos e ao pagamento das prestações bancárias, sacrificando os seus consumos, até mesmo em questões de saúde. Para isso é central a chamada “Sociedade Providência”<sup>26</sup> em situações de sobreendividamento, isto é, uma rede de apoio alicerçado nos familiares diretos e

---

<sup>24</sup> “Para se ter uma perspetiva, o total de imparidades registada ao longo desta década tem uma ordem de grandeza de aproximadamente 1/4 do PIB Português.” (Serra, 2020).

<sup>25</sup> Em 2013 os empréstimos à habitação representavam cerca de 80% da dívida total dos portugueses (Santos, 2015; Rodrigues, Santos e Teles, 2016).

<sup>26</sup> Frade (2015) remete para Boaventura Sousa Santos (1985).

amigos que prestam socorro sob a forma de dinheiro e géneros. Assim, emprestar às famílias será, por razões culturais, um negócio de baixo risco (Frade, 2015).

Ainda que o problema do NPL tenha sido transversal às SNF, atingiu os sectores assimetricamente. O aumento foi particularmente acentuado no setor de bens não transacionáveis, reflexo do padrão de crescimento de Portugal e de decisões de política económica nacionais e europeias, discutidos mais adiante na secção 5.2. A junho de 2016 a construção apresentava um rácio de NPL de 51,4%, as atividades imobiliárias 40,6%, o comércio 25,1%, a indústria 23,5% e outros sectores 25,4% (ver tabela V). A grande heterogeneidade estende-se ainda ao nível da dimensão e da viabilidade económico-financeira das empresas.

A partir de 2016 começou a registar-se uma queda nos valores do rácio de NPL, fruto simultaneamente de condições macroeconómicas mais favoráveis e de um esforço significativo de redução do *stock*. Em dezembro de 2019 o valor bruto de NPL era de 17 194 milhões €. O rácio de NPL total passou para 6,1%, o dos particulares para 3,7% (2,4% para crédito à habitação e 8,2% para crédito ao consumo e outros) e das SNF para 12,3% (Banco de Portugal, 2019; Associação Portuguesa de Bancos, 2020). Continuava, contudo, a ser dos rácios mais elevados da Europa (lembrar gráfico 2) (Costa, 2020).

Esta redução foi transversal aos vários setores, mantendo-se um viés para os setores referidos anteriormente: a construção apresentava um rácio de NPL de 23,4%, as atividades imobiliárias 14,4%, o comércio 9,8%, a indústria 9,2% e outros sectores 11,3%. Houve também uma redução da heterogeneidade no setor bancário, tendo as instituições com um maior rácio registado uma diminuição mais acentuada.

Neste período o rácio de cobertura por imparidade aumentou em todas as componentes: o total passou de 43,2% para 51,3%, as SNF de 46,4% para 56,3% e os particulares de 36,7% para 42,3%. De notar, contudo, que já em 2016 o rácio de cobertura total (imparidades, colateral e garantias) correspondia para o total de 85,9%, para as SNF 84,1% e para os particulares de 97,9% (Banco de Portugal, 2019).

Mais ainda, esta crescente cobertura das perdas por imparidade e desalavancagem do sistema bancário, foi acompanhado por aumentos de capital que totalizaram mais de 30 mil milhões € entre 2010 e 2018, tendo o rácio de capital Tier 1 sido reforçado de 8,2% para 13,9% (Costa, 2020; Serra, 2020).

Ou seja, o NPL estava razoavelmente bem coberto por imparidades e garantias, muito acima de outros estados membros da UEM<sup>27</sup>. Mesmo assim houve uma pressão da supervisão bancária centralizada para uma resolução rápida do NPL.

## 5.2. Possíveis explicações

Poderão ser avançadas várias explicações para compreender a evolução crescente do crédito malparado em Portugal entre 2007 e 2016. A mais recorrente é que, por consequência da CFI, e novamente com a crise das dívidas soberanas, houve uma quebra no rendimento dos agentes económicos, aumentando a sua incapacidade de fazerem face ao pagamento das suas dívidas (ESRB, 2019). A crise terá exposto assim a fragilidade dos ativos financeiros, que se mantinha estável até à data (Constâncio, 2017).

Nesta lógica de responsividade à fase do ciclo económico, Soares (2017) aponta como variáveis que têm um impacto positivo significativo: o rácio dívida governamental/PIB; o crescimento real do PIB, sugerindo que um aumento na atividade económica pode ter sido um risco para a qualidade dos ativos; o aumento da taxa de desemprego; o rácio de serviço à dívida; o *spread* entre obrigações a dez anos portuguesas e alemãs, aumentando o risco da economia e assim a dificuldade de financiamento do setor bancário. Já como variáveis com um impacto negativo: o crescimento do crédito; a inflação; *price-to-income ratio*. Conclui ainda que o rácio de transformação<sup>28</sup> não teve um impacto estatisticamente significativo.

No mesmo sentido, Branco (2015) estabelece que as condições macroeconómicas (medidas através do PIB e desemprego) e o rápido crescimento da oferta de crédito (ainda que com um desfasamento temporal) contribuíram para o desenvolvimento do crédito não produtivo. Confirma ainda o efeito *feedback* do NPL, contribuindo para a deterioração das condições macroeconómicas e criando fricções no mercado de crédito.

Por sua vez, o Banco de Portugal (BdP) conclui que para o período de 2009-2018 não existe evidência que o rácio de NPL por si só tenha impactado na oferta de crédito bancário a empresas, independentemente da dimensão e risco de crédito destas (quando baixo ou médio). Averigua, contudo, evidência de uma relação positiva, ainda que com significância estatística

---

<sup>27</sup> O rácio de cobertura para a média da ZE era 45,6% em 2016 e 47,4% em 2019 (Acedido em [https://sdw.ecb.europa.eu/browseTable.do?org.apache.struts.taglib.html.TOKEN=985f90a9690e23009365b2dba39f6c2d&df=true&ec=&dc=&oc=&pb=&rc=&DATASET=0&DATASET=5&removeItem=&removedItemList=&mergeFilter=&activeTab=CBD2&showHide=&FREQ.266=A&CB\\_REP\\_SECTOR.266=57&MAX\\_DOWNLOAD\\_SERIES=500&SERIES\\_MAX\\_NUM=50&node=9689374](https://sdw.ecb.europa.eu/browseTable.do?org.apache.struts.taglib.html.TOKEN=985f90a9690e23009365b2dba39f6c2d&df=true&ec=&dc=&oc=&pb=&rc=&DATASET=0&DATASET=5&removeItem=&removedItemList=&mergeFilter=&activeTab=CBD2&showHide=&FREQ.266=A&CB_REP_SECTOR.266=57&MAX_DOWNLOAD_SERIES=500&SERIES_MAX_NUM=50&node=9689374) a 03-11-2020).

<sup>28</sup> Rácio entre crédito concedido e depósitos.



reduzida, entre o NPL e o crédito a empresas com risco de crédito elevado, que poderá refletir o apoio a empresas mais arriscadas. Aponta ainda outras características dos bancos que tiveram impacto sobre a oferta de crédito a empresas. Primeiro, uma relação positiva entre a reserva voluntária de fundos próprios e a oferta de crédito no período da crise/acumulação de NPL, o que seria esperado por ser um indicador da capacidade dos bancos para resistir a choques adversos, mantendo o fluxo de crédito à economia. Segundo, uma relação negativa com o peso do financiamento junto do BCE, por terem maiores restrições de liquidez. Terceiro, uma relação negativa com o peso dos empréstimos concedidos às famílias na carteira de crédito e o crescimento do crédito, potencialmente reflexo de um modelo de negócio do banco. Sendo o crédito à habitação percecionado como de um risco mais baixo, como discutido anteriormente, em tempos de *stress* os bancos mais vocacionados para este tipo de crédito tendem a evitar o crédito a SNF. Conclui por último, que níveis de NPL mais elevados estiveram associados a uma menor propensão para iniciar novas relações de crédito no período pós-crise (2016-2018) (Marques, Martinho e Silva, 2020).

Embora o crescimento do crédito malparado tenha sido gradual e cumulativo, de 2013 para 2014 há um aumento de 6 pontos percentuais<sup>29</sup>. Assim, pode depreender-se que o evento da CFI, e a degradação do cenário macroeconómico que daí adveio, não permitem compreender totalmente esta evolução galopante. Mais ainda, saliente-se o desfasamento temporal e da escala do pico atingido pelos países ditos periféricos. Defende-se aqui que se deve atentar primeiro ao acumular de fragilidades antes da crise e depois à resposta institucional à crise. .

#### **i) Fragilidades acumuladas antes da crise**

Consentaneamente com o paradigma internacional, o capitalismo português nas últimas três décadas foi determinado pela ascensão da finança, assente essencialmente no setor bancário retalhista e através do crescimento do endividamento de todos os sectores da economia. A financeirização<sup>30</sup> em Portugal ficou fundamentalmente a dever-se à europeização (Santos, 2015; Rodrigues, Santos e Teles, 2016).

A integração europeia potenciou um ciclo económico alimentado por uma grande expansão do crédito. Por um lado, a necessidade de alinhamento com a legislação do mercado

---

<sup>29</sup> De notar que para o período analisado em Portugal se recorrem a duas bases de dados: de 2007 a 2014 o Financial Soundness Indicators do FMI e de 2015 a 2019 a base estatística do BCE. Este valor é então meramente indicativo de uma escala.

<sup>30</sup> "(...) entendida globalmente como o incremento do poder económico, social e político dos atores, motivos e mercados financeiros (...)" (Rodrigues, Santos e Teles, 2016, p.31).

único acelerou e ampliou a desregulamentação bancária, alterando assim a política monetária do Estado português; e por outro, a criação da moeda única traduziu-se numa não necessidade de acumular reservas de moeda estrangeira para proteger o câmbio, no fim do risco de fugas de capitais, e, assim, numa inserção em mercados financeiros internacionais que permitiam um financiamento externo abundante. Por este quadro geral, e pelo facto particular da redução das reservas mínimas obrigatórias<sup>31</sup> ter libertado recursos, houve um crescimento da capacidade creditícia do setor bancário nacional e um embaratecimento brutal do preço do crédito.

Assim, entre 1995 e 2010, o peso do *stock* de crédito ao setor privado triplicou, aumentando de 61% para 189% do PIB, o que se expressou também numa subida de 63% para 149% do rácio de transformação. Os bancos portugueses passaram de uma situação de excesso de liquidez para uma de necessidade de financiamento externo para fazer face aos montantes de crédito concedido (Costa, 2020; Serra, 2020). Houve, portanto, uma alteração qualitativa da estrutura de financiamento da banca nacional (Caldas, Teles e Rocha, 2013).

Simultaneamente, os níveis de capitalização da banca sofreram também uma grande transformação. Primeiro, por alterações regulamentares do Basileia 2, houve uma diminuição generalizada dos níveis de capital *core*<sup>32</sup>. Puderam passar a incluir-se instrumentos híbridos nos rácios de capital sob o pressuposto que teriam igual capacidade de absorver potenciais perdas. E segundo, pelas políticas de gestão que não privilegiavam uma incorporação dos resultados em níveis suficientes para suportar o elevado crescimento do crédito. A parcela dos resultados destinada a dividendos na maioria dos bancos europeus rondava os 50%, sendo que apenas o restante era reinvestido no capital dos bancos<sup>33</sup>. Assim, aquando da CFI, os bancos revelaram-se largamente descapitalizados, com dificuldade em fazer face a situações de deterioração da qualidade dos ativos (Caldas, Teles e Rocha, 2013).

A canalização do crédito concedido sofreu também um ajuste qualitativo. Sendo que as empresas não financeiras passaram a financiar-se por acesso a mercados de capitais internacionais, houve uma maior concessão de crédito às famílias, passando estas a assumir um

---

<sup>31</sup> No processo de adesão à moeda única determinou-se a harmonização dos rácios de reservas mínimas obrigatórias pelo mínimo denominador comum, que se traduziu, no caso português, numa redução das reservas mínimas obrigatórias de 17% antes de 1997 para 2% a partir dessa data.

<sup>32</sup> Capital base, aquele que poderá ser usado como almofada para situações de deterioração dos resultados do banco (Caldas, Teles e Rocha, 2013).

<sup>33</sup> Aquando da CFI os acionistas falharam em proceder à recapitalização dos bancos, sob o argumento de que tal medida geraria perdas avultadas, transferindo para o Estado o ónus do suporte ao sistema financeiro (Caldas, Teles e Rocha, 2013).

papel central no capitalismo financeirizado<sup>34</sup>. Este processo de endividamento das famílias<sup>35</sup> levou a que, aquando da crise, as famílias portuguesas fossem das mais endividadas da Europa (Santos, 2015).

Simultaneamente, sendo que a capacidade de Portugal concorrer internacionalmente foi enfraquecida pela exposição a taxas de câmbio reais mais elevadas, houve uma canalização do crédito para investimentos<sup>36</sup> em setores económicos fortemente dependentes da procura interna. Assim, bens e serviços não transacionáveis (menos expostos internacionalmente), com especial relevo para a construção e o imobiliário, cresceram significativamente. Tal pode ser visto na concentração do crédito de forma desproporcional: as indústrias transformadoras nos anos 90 detinham 40% dos empréstimos concedidos e em 2008 tinham 12%; já a construção e atividades imobiliárias passaram de 11% para 38% (Rodrigues, Santos e Teles, 2016). Mais ainda, a tentativa de colmatação de riscos de divergência através de fundos de apoio canalizados a investimentos físicos contribuiu para acentuar o padrão de crescimento guiado pela construção (Mamede, 2016).

Além disto, vários indicadores providenciam evidência indireta de uma alocação ineficiente do crédito transversal a todos os setores. Entre 2008 e 2016 a percentagem de crédito concedida a empresas com uma produtividade muito baixa foi sempre substancial, atingindo o pico em 2013 nos 44%<sup>37</sup> (Azevedo et al, 2018).

As consequências desta afetação de crédito viriam a manifestar-se uma vez que uma parcela muito significativa dos empréstimos que entraram em incumprimento durante a crise tiveram origem em operações de crédito anteriores (Costa, 2020).

Uma trajetória de crescimento baseada no crédito e no investimento em atividades que exploram o mercado interno revelou-se insustentável. Ora porque as necessidades de infraestruturas eventualmente se esgotam, ora porque os agentes económicos atingem níveis elevados de endividamento que deixam de ser comportáveis (Mamede, 2016). Não houve portanto um aproveitamento do financiamento externo para um aumento da capacidade de geração de riqueza nem do produto potencial (Rodrigues, Santos e Teles, 2016).

---

<sup>34</sup> O rácio da dívida bancária das famílias face à dívida das empresas não financeiras era 45% em 1990, 115% em 1999 e 145% em 2015.

<sup>35</sup> O rácio entre a dívida e o rendimento disponível das famílias era 39% em 1995, 100% em 2003 e 120% em 2006.

<sup>36</sup> E para aquisição de participações no capital de empresas e instituições financeiras (Costa, 2020).

<sup>37</sup> Tem vindo a decrescer com a recuperação económica e a alocação de novos empréstimos para empresas com menor risco.

A própria arquitetura da UEM salientou ainda mais a centralidade do sistema bancário na relação entre Portugal (e as restantes periferias) e o centro europeu. Retirando a soberania monetária e por ausência de títulos de dívida a um nível federal, o que permitiria taxas de juro suportáveis, a moeda única foi concebida de forma a minimizar a probabilidade de alguns países membro monetizarem défices orçamentais. Mais ainda, sendo a UEM uma união monetária incompleta, isto é, não havendo transferências orçamentais significativas entre países excedentários e deficitários, a dívida externa dos países tem de ser financiada por credores não residentes no território nacional. O financiamento era então feito através dos sistemas bancários, o respetivo banco central nacional, e o sistema de pagamentos TARGET2 (Cabral, 2020)<sup>38</sup>. Como consequência, entre meados dos anos 1990 e 2008, a balança corrente e de capital passou de um saldo quase nulo para um défice de 10,6% do PIB (Costa, 2020).

Em resumo, antes da CFI o setor privado estava altamente endividado e dependente da continuidade dos fluxos de crédito, e o sistema bancário tinha sofrido uma série de transformações que o tornaram exposto a setores económicos especulativos, mais descapitalizado e intermediador do endividamento externo.

## ii) **Resposta à crise financeira internacional**

Com a CFI houve uma crescente desconfiança por parte dos investidores internacionais da capacidade de pagamento dos países periféricos por se perceberem que tinham situações orçamentais mais frágeis ou problemas nos seus sistemas bancários. Os países credores limitaram o empréstimo direto, gerando-se a chamada crise das dívidas soberanas, e tendo os países periféricos de recorrer a financiamento oficial (Mamede, 2016).

O governo português solicitou um empréstimo de 78 mil milhões € ao FMI, à Comissão Europeia e ao BCE, para o qual assinou um Memorando de Entendimento a 17 de maio de 2011 que estabelecia as condições de política pública a que se comprometia até junho de 2014. Este identificava como problemas fundamentais da economia: os elevados níveis de endividamento público e privado, o sobreendividamento do sistema bancário, o défice externo crónico e as perdas acumuladas de competitividade. O PAEF assentava essencialmente em três pilares: uma forte consolidação orçamental; um programa de reformas estruturais com vista ao aumento da competitividade; e a estabilização do sistema financeiro (Abreu *et al.*, 2013).

---

<sup>38</sup> Cabral (2020) explica que o conseguiram através da irreversibilidade do euro, isto é, a capacidade de pagar perfeitamente obrigações financeiras externas denominadas em euros ao converter ativos financeiros denominados em euros em moeda.

Dos vários objetivos previstos no Memorando referentes à estabilidade financeira importam aqui essencialmente: a manutenção da liquidez e apoio a uma desalavancagem equilibrada e ordenada do sector bancário; reforço da regulação e supervisão bancária; reforço do enquadramento legal da reestruturação, saneamento e liquidação das instituições de crédito; e reforço do enquadramento legal de insolvência de empresas e de particulares.

Esta estabilização comportava dois elementos centrais: por um lado, o estabelecimento de regras mais exigentes para a banca; e por outro, o compromisso do Estado português com a prestação de garantias sobre a emissão de dívida bancária no montante total de 35 mil milhões €, isto é, de assegurar a contração de empréstimos feita pela banca, cedendo se necessário diretamente os montantes em causa<sup>39</sup> (Abreu *et al.*, 2013).

Dentro das exigências feitas à banca, o PAEF previa metas e procedimentos de reforço da qualidade de crédito, da liquidez e da solvabilidade dos bancos a operar em Portugal (Santos, 2013). O primeiro passou por alterações na supervisão bancária, passando o BdP por uma alteração da sua organização interna e reforçando os seus poderes legais enquanto autoridade de supervisão<sup>40</sup> (Serra, 2020). Por haver um certo enviesamento mais favorável que os restantes países europeus na classificação de crédito vencido, adotou-se o rácio de “crédito em risco” (Caldas, Teles e Rocha, 2013). Assim, parte do aumento do *stock* de NPL também se pode dever a uma contabilidade mais conservadora, alargando o perímetro do conceito de crédito não produtivo.

O reforço do nível de liquidez foi feito através da imposição de um plano de diminuição do rácio de transformação. O objetivo seria atingir o valor de 120% até 2014, sendo que a um nível agregado antes do PAEF era na ordem dos 150%, existindo, porém, bancos com valores acima de 170%. O objetivo foi conseguido pela conjugação da manutenção ou ligeiro aumento do nível de depósitos de clientes com uma forte restrição do crédito concedido ao setor privado (Santos, 2013). O período do PAEF foi assim caracterizado por uma redução na oferta de crédito (ver gráfico 4)<sup>41</sup>.

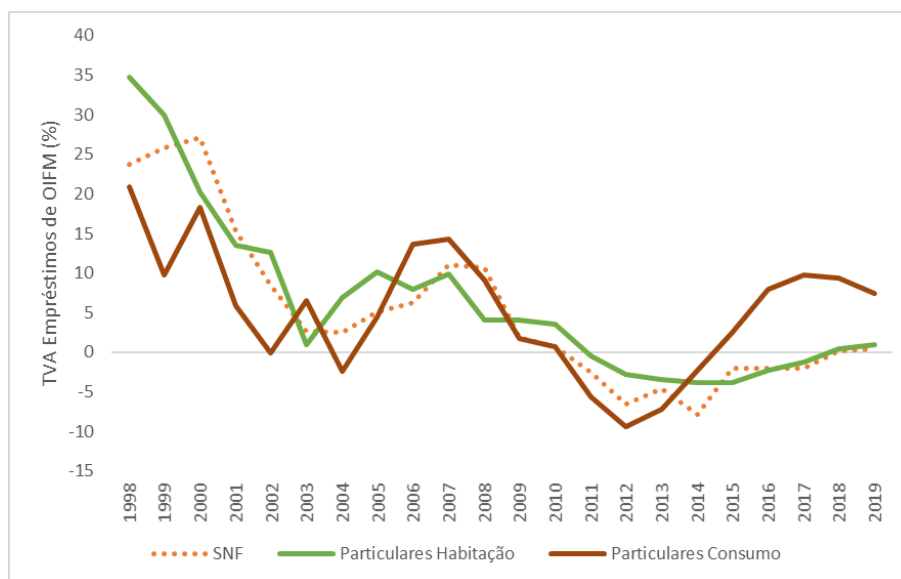
---

<sup>39</sup> De notar que se comprometia igualmente a não utilizar esses apoios como justificação para a assunção de controlo direto sobre a gestão dessas mesmas instituições bancárias (Abreu *et al.*, 2013).

<sup>40</sup> Para melhor compreensão, ver Serra (2020). Destaca a adequação dos níveis de imparidades reconhecidos para as carteiras de crédito e metodologias mais conservadoras na avaliação de riscos.

<sup>41</sup> A banca portuguesa passou, com frequência, a responder a pedidos de empréstimos com exigências de aumento dos depósitos. Ou seja, parte do crédito concedido neste período foi fictício, e a real contração do crédito total às empresas do sector não financeiro ainda mais severa do que as estatísticas apresentadas no gráfico 4.

Note-se que esta medida das autoridades europeias e do BdP foi contraproducente, uma vez que neste período recessivo a economia necessitaria de uma continuidade no financiamento. Uma paragem deste género contribuiu então para a deterioração do crédito malparado.



**Gráfico 4:** Taxa de variação anual do crédito concedido por OIFM entre 1998 e 2019 Fonte: BdP

Dentro do reforço das exigências dos níveis de solvabilidade, o BdP adotou diversas medidas no sentido de manter rácios de capital adequados, incluindo recomendações de venda de ativos, imposições de aumentos de capital, limitações de distribuição de dividendos e fixação de objetivos de capital mais exigentes. Em concreto impôs um rácio de capital Tier1 de 9% para o final de 2011 e de 10% para o final de 2012 (Santos, 2013).

Este valor deveria ser preferencialmente alcançado através do mercado, mas não sendo possível, 4 mil milhões €, e mais tarde 12 mil milhões €, do total do empréstimo, estavam disponíveis para as exigências de capitalização dos bancos viáveis através do mecanismo de apoio público. Na primeira fase da crise financeira os bancos portugueses não necessitaram de recorrer a estes fundos públicos, mas com os requisitos de capital impostos no final de 2012 originaram-se necessidades de capital significativas. Dos quatro maiores bancos de capital português, apenas o BES conseguiu aumentar os níveis de capital sem recorrer a capitais públicos, sendo que para os restantes recorreu-se à emissão de 5,6 mil milhões € de obrigações de capital contingente (CoCos)<sup>42</sup> (Caldas, Teles e Rocha, 2013; Santos, 2013).

<sup>42</sup> Instrumentos híbridos que assumem o papel de dívida numa situação normal, mas que são convertidos em capital caso um determinado evento assim o exija. O investidor é forçado a assumir a perda sem afetar outros instrumentos financeiros. Para uma discussão da utilização desses instrumentos ver Caldas, Teles e Rocha (2013).

As instituições bancárias nacionais passaram a estar entre as mais capitalizadas da UE, isto é, com rácios de solvabilidade aparentemente mais confortáveis (Santos, 2013). Passando de uma situação histórica de descapitalização, a preocupação com a solvabilidade seria pertinente, no entanto, na extensão, rapidez e no período em que foi feita, colocou uma pressão adicional na dívida pública<sup>43</sup>.

Assim, aliando-se às fragilidades da economia portuguesa acumuladas, os níveis preocupantes de crédito malparado foram largamente uma consequência do programa de ajustamento, tanto pelas exigências concretas que impôs à banca, como pelo seu impacto recessivo na economia, dificultando o pagamento da dívida dos agentes económicos<sup>44</sup>. Já a redução acentuada e acelerada do *stock* de NPL a partir de 2016 pode ser entendida como fruto de uma pressão institucional pela União Bancária, mais especificamente do Mecanismo Único de Supervisão (MUS).

Das várias políticas económicas criadas como resposta à crise pela União Europeia, destaca-se aqui a criação da União Bancária por ter o objetivo duplo de centralizar a supervisão das práticas bancárias e implementar um mecanismo único de resolução para situações de falência de banco. No entanto, encerrava em si o objetivo político de constranger a capacidade dos sistemas bancários de financiarem os défices orçamentais e os défices da balança corrente (Cabral, 2020). Pretendia-se um aprofundamento da integração europeia (Comissão Europeia, 2019). O que era anteriormente tolerado pelas autoridades nacionais de supervisão, passou a ter um controlo mais apertado com a concentração de poderes de supervisão bancária para uma autoridade central (o BCE). Desenharam-se regras prudenciais mais apertadas e estabeleceu-se um guião rígido de como responder a uma crise bancária, favorecendo resoluções ou liquidações, e dificultando *bailouts* (Cabral, 2020).

Mais especificamente, o MUS teve desde 2014 como objetivos: o aumento dos rácios de capital, especialmente para os bancos com uma grande exposição à dívida soberana dos países

---

<sup>43</sup> Caldas, Teles e Rocha (2013) e Abreu et al (2013) discutem as consequências destas imposições de níveis de capitalização. O ónus dos seus custos caiu sob o erário público, mas a banca falhou no seu papel de financiar a economia pela contração da oferta de crédito que se verificou. Abreu et al (2013) escrevem: “*De uma forma geral, o tratamento do sistema financeiro consagrado no Memorando corresponde, assim, a uma socialização dos riscos e das perdas e à privatização dos ativos com valor*” (p.70)

<sup>44</sup> Abreu et al (2013) escrevem: “*A estratégia do governo e da Troika produziu um poderoso choque económico e social, cujos efeitos foram rápidos e brutais, atestado pela escala de destruição envolvida e geradora de desemprego, falências, crescimento dos níveis de incumprimento, e de uma situação em que as famílias e as empresas endividadas não têm, por muito que poupem, as condições que lhes permitam reduzir de forma sustentada o endividamento.*” (p.117)

periféricos, numa tentativa de quebrar o nexso soberano-banca<sup>45</sup>; redução dos níveis de NPL; e controlo da nomeação da gestão sénior dos bancos (Cabral, 2020).

Assim, dado que os países periféricos, como Portugal, experienciaram recessão ou estagnação nos anos de 2014 e os seus sistemas bancários tinham altos níveis de NPL, a política de supervisão do MUS, ao promover a rápida redução de NPL, foi procíclica. De acordo com Cabral (2020), o BCE reconheceu que a venda de NPL, ou a constituição de elevadas imparidades, gerariam elevadas perdas e reduções dos capitais próprios, mas argumentou que a redução de NPL seria seguida de um aumento da rentabilidade dos bancos (Constâncio, 2017). A implicação seria então que as perdas associadas tivessem de ser assumidas pelos governos (Cabral, 2020).

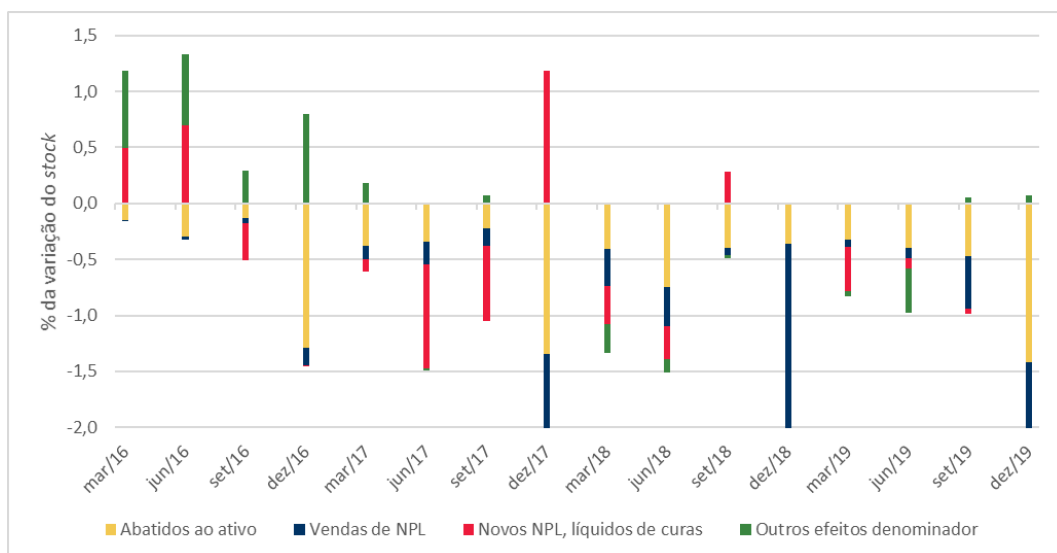
---

<sup>45</sup> Escolheu-se aqui não abordar extensivamente o debate em torno do nexso banco-soberano, mas é importante pensar sobre as ligações políticas entre a dívida pública e a contaminação bancária.

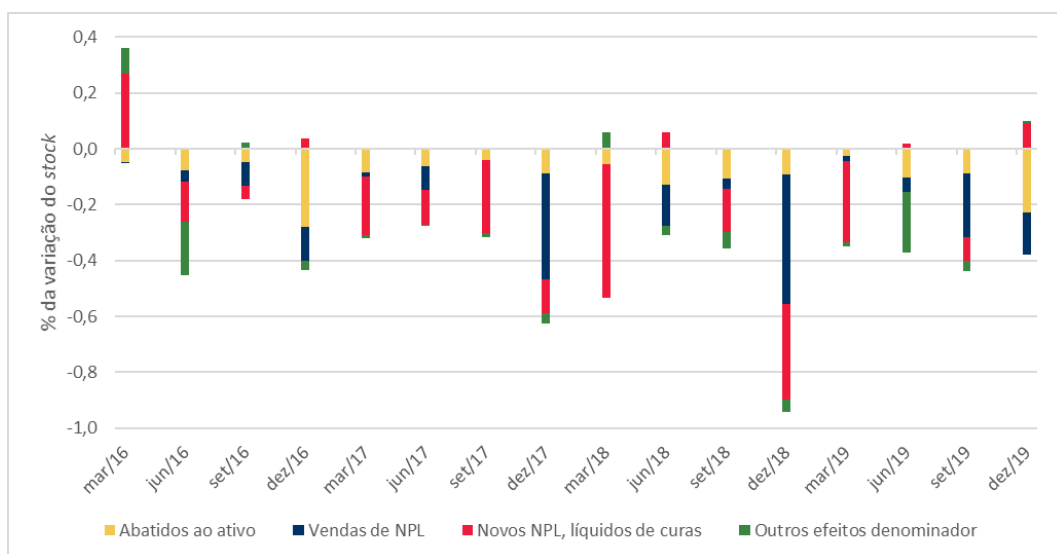


### 5.3. Opções de resolução aplicadas<sup>46</sup>

O BdP regista em quatro rúbricas as contribuições para a redução do rácio de NPL: “abatidos ao ativo”; “vendas de NPL”<sup>47</sup>; “novos NPL, líquidos de curas”; e “outros efeitos denominador” (ver gráficos 5 e 6).



**Gráfico 5:** Determinantes da redução de NPL das SNF Fonte: BdP



**Gráfico 6:** Determinantes da redução de NPL dos Particulares Fonte: BdP

A última rúbrica corresponde a uma “redução passiva”, isto é, outros efeitos que não incluem uma redução ativa do stock de NPL. A redução do rácio de NPL resultou em parte de um contexto favorável: melhoria da atividade económica, aumento dos preços no mercado imobiliário (Ferreira, 2019). Estes efeitos só começaram a ser notados mais tardiamente, a partir do segundo

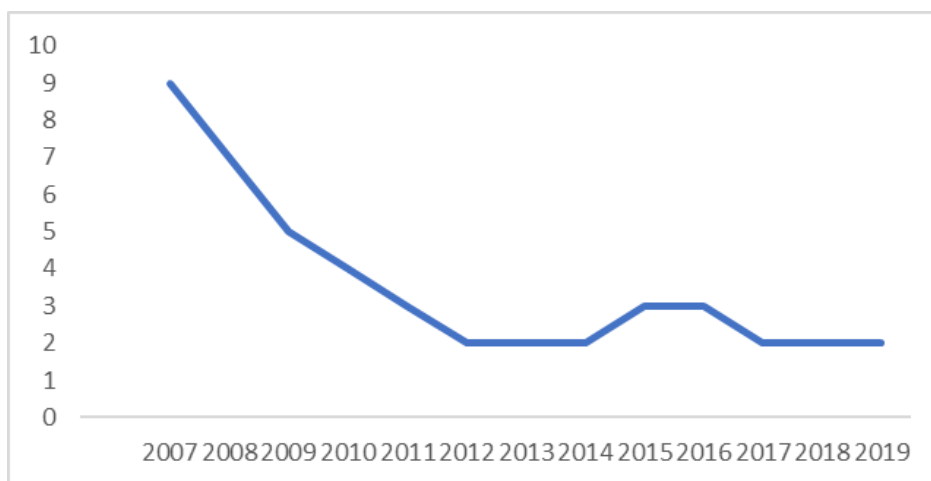
<sup>46</sup> Ver anexo 7.3. para uma breve discussão sobre as opções de resolução existentes.

<sup>47</sup> Também incluem titularizações.

semestre de 2017 para as SNF e do segundo semestre de 2016 para os particulares, havendo, contudo ao longo do período oscilações no sinal do seu impacto.

Dentro das opções de gestão ativa dos portefólios dos bancos, o abatimento dos empréstimos considerados já não recuperáveis aos ativos das instituições bancárias assumiu uma grande importância – 8,7% da redução do rácio de NPL das SNF e 1,6% dos particulares. Para isso foi importante a agilização da supervisão bancária, tornando mais céleres os processos de reconhecimento de imparidades e adoção de terminologia harmonizada com as práticas internacionais. Saliente-se assim o carácter subjetivo inerente à definição de crédito malparado, dependendo do quão conservadoras forem as práticas contabilísticas dos bancos e das práticas de gestão.

A rubrica de “novos NPL, líquidos de cura” inclui o que não seja vendas ou amortizações, isto é, formas de recuperação do valor em incumprimento por execuções das garantias, amortizações nos pagamentos, reestruturação das dívidas, entre outros. Para isso importou um esforço pela revisão do enquadramento legal, judicial e fiscal que tornou menos moroso os processos de recuperação da dívida (ver gráfico 7). Para além disso, criou-se a Plataforma de Negociação Integrada de Créditos Bancários (PNCB) por parte de um conjunto de bancos com o objetivo de aumentar a eficácia nos processos de reestruturação de empresas que estejam expostas a pelo menos dois desses bancos<sup>48</sup> (Ferreira, 2019).



**Gráfico 7:** Duração média (meses) dos processos findos de Falência/insolvência/recuperação de empresas Fonte: Ministério da Justiça

<sup>48</sup> Para um escrutínio mais aprofundado das medidas implementadas consultar Tema em Destaque *Estratégia para lidar com o stock de non-performing loans (NPL)* no Relatório de Estabilidade Financeira do Banco de Portugal de dezembro de 2017.

A rúbrica de vendas, isto é, a alienação de NPL pelos bancos à “banca sombra”<sup>49</sup>, foi assumindo progressivamente maior importância, particularmente a partir de 2018, contribuindo para a redução do rácio de NPL entre 2016 e 2019 em 6,5 pontos percentuais no NPL das SNF e em 1,8 pontos percentuais no NPL a particulares<sup>50</sup>. O volume de vendas, relativamente diminuto em 2014 (200 milhões €), aumentou para 8 mil milhões € e 6,4 mil milhões € em 2018 e 2019, respetivamente (Deloitte, 2019).

Uma grande parte do volume transacionado deve-se à venda de mega portefólios pelo Novo Banco. Desde a segunda metade de 2018 vendeu 6,5 mil milhões €, cerca de metade do volume total de transações em Portugal. A Caixa Geral de Depósitos vendeu 2 mil milhões € numa série de portefólios em 2018, e tinha um objetivo de desinvestimento de ativos não estratégicos de 1,5 mil milhões € para 2019, tendo como objetivo um rácio de NPL de 7% para 2021<sup>51</sup> (Deloitte, 2019).

A discussão em torno do desenvolvimento deste mercado é relevante por simultaneamente implicar uma potencial fragilização dos devedores e promover a descapitalização dos bancos. Com a maior procura de investimento por atores domésticos e internacionais, há um amadurecimento de outros mercados relacionados, como o espaço de *servicing* (terceirização da cobrança de dívida). A relação credor-devedor passa a ser intermediada por novos atores pertencentes ao sector financeiro não bancário, os quais atuam fora do perímetro da supervisão do BCE e oferecem menos alternativas de negociação aos devedores em comparação ao sistema bancário tradicional<sup>52</sup>. Além disso, por esses investidores exigirem elevadas taxas de retorno<sup>53</sup>, as carteiras são transacionadas com descontos avultados sobre o valor contabilístico desses ativos<sup>54</sup>, implicando prejuízos significativos e perdas de capital para a banca.

---

<sup>49</sup> Para uma discussão aprofundada da definição de banca sombra, por que canais atua e como influencia a economia ver Louçã e Ash (2017).

<sup>50</sup> Ferreira (2019) aponta as alterações legislativas do “Programa Capitalizar” como potenciadoras das condições do mercado secundário de NPL em Portugal.

<sup>51</sup> Ver relatório da Deloitte para maior detalhe dos principais compradores, vendedores e do volume de transações.

<sup>52</sup> Para compreender como a alienação massiva destas carteiras tem também um impacto negativo no bem-estar dos devedores, dando testemunhos de situações de assédio por parte das empresas de cobrança de dívida ver <https://gasdeco.net/literacia-financiera/a-venda-de-credito-malparado/>.

<sup>53</sup> Na ordem dos 15% (Fell et al, 2016).

<sup>54</sup> O BCE estimava descontos de 40% (Constâncio, 2017).

## 6. Comentários Finais

O presente trabalho pretendeu descrever a história económica do episódio da evolução do crédito malparado em Portugal entre 2007 e 2019, procurando responder a duas questões. Por um lado, como se pode entender a sua acumulação, atingindo um pico preocupante em junho de 2016 e, por outro, como se deu a redução tão acentuada nos três anos seguintes, discutindo-se a pertinência e implicações dessas evoluções.

Em relação à primeira questão, para além da explicação generalizada que a CFI expôs a fragilidade dos ativos dos sistemas bancários europeus, argumenta-se aqui que outros aspetos foram também relevantes. Como fatores de acumulação de fragilidades anteriores à crise: o processo de financeirização português, que endividou brutalmente o setor privado não financeiro e alterou a estrutura produtiva promovendo o desenvolvimento de setores especulativos; uma alocação ineficiente do crédito a empresas improdutivas; e a centralidade que o sistema bancário assumiu no financiamento da dívida externa. Dentro das respostas à crise salienta-se o PAEF, que, pelas suas exigências de liquidez e solvabilidade, reduziu a oferta de crédito, e simultaneamente debilitou a capacidade dos agentes lidarem com o seu endividamento pelo caráter recessivo que assumiu.

Quanto ao segundo ponto, defende-se que a resolução rápida que se verificou de uma parte substancial do malparado só poderá ser compreendida pelas exigências da União Bancária, e mais especificamente do MUS. No cenário pós-crise, promoveu-se o discurso da necessidade de partilha dos riscos do setor financeiro através de uma standardização das práticas bancárias, o que levaria a uma continuidade do projeto de progressiva integração europeia. A discussão em torno do crédito malparado assumiu então uma maior visibilidade, tendo o MUS como um dos seus objetivos explícitos a redução do *stock* de NPL e a exigência de maiores rácios de capital. No entanto, o que seria um problema que parcialmente se resolveria pela melhoria do cenário macroeconómico e pela gestão habitual que a banca faz dos seus ativos, o estabelecimento destas metas promoveu a alienação de carteiras de crédito não produtivo com descontos avultados sobre o seu valor. Pelo seu impacto nos níveis de capitalização da banca, que no limite potenciam novas e constantes intervenções públicas, esta decisão toma contornos procíclicos. Mais ainda, há uma fragilização da posição dos devedores, com os tumultos sociais que daí ocorrem. Assim, mais uma vez, os países periféricos depararam-se com uma posição económica mais precária.

O argumento central desta dissertação é então que a evolução muito distinta do NPL na ZE resulta da arquitetura original da UEM, e as adaptações escolhidas num contexto pós crise

internacional, tornando o problema mais severo na periferia. Tal passa pelos modelos de crescimento que induziu nos países periféricos, debilitando a sua estrutura produtiva e tornando-os mais dependentes de financiamento externo; por não ter contido em si mecanismos de resposta económica a choques externos, pela ausência de soberania monetária e de transferências entre países membros; e pelas próprias respostas institucionais à crise, que encerrando em si o objetivo político de uma maior integração europeia e de harmonização das práticas bancárias, centralizaram mais ainda os poderes de decisão. Por último, diga-se ainda que não obstante esta transferência de poderes, os custos do seu exercício continuaram a ser assumidos quer pelo sector privado quer pelo sector público dos estados membros, com efeitos económicos que se afiguram globalmente contraproducentes.

## Referências Bibliográficas

- [1] Abreu, A.; Mendes, H.; Rodrigues, J.; Gusmão, J. G.; Serra, N.; Teles, N.; Alves, P.D.; Mamede, P. R. (2013) «A crise, a Troika e as alternativas urgentes». 1ªed. Lisboa. Edições tinta-da-china, Lda.
- [2] Aiyar, S., Bergthaler, W., Garrido, J., Ilyina, A., Jobst, A., Kang, K., Kovtun, D., Liu, Y., Monaghan, D., & Moretti, M., (2015). «A strategy for resolving Europe's problem loans», IMF Staff Discussion Note No 15/19. Washington, DC: International Monetary Fund
- [3] Ari, A., Chen, S. e Ratnovski, L. (2020) «*The dynamics of non-performing loans during banking crises: a new database*». BCE, Working Paper Series. doi: 10.20955/r.85.67.
- [4] Associação Portuguesa de Bancos (2020) Síntese de Indicadores do Sector Bancário - 2019 3º Trimestre. Lisboa. Janeiro 2020
- [5] Azevedo, N.; Mateus, M.; Pina, A. (2018) «*Bank credit allocation and productivity: stylised facts for Portugal*». Banco de Portugal, Working Papers.
- [6] Balgova, M., Nies, M. e Plekhanov, A. (2018) «The Economic Impact of Reducing Non-Performing Loans», SSRN Electronic Journal, (193). doi: 10.2139/ssrn.3119677.
- [7] Banco Central Europeu (2020). Statistical Data Warehouse [database]. Junho 2020. Disponível em: <https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9689374>
- [8] Banco de Portugal (2017) Relatório de Estabilidade Financeira – Dezembro 2017. Lisboa. Disponível em: [https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/ref\\_12\\_2017\\_pt.pdf](https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/ref_12_2017_pt.pdf) [Acesso em: 25-02-2020]
- [9] Banco de Portugal (2019) Sistema Bancário Português: desenvolvimentos recentes. 3ºtrimestre 2019. Lisboa. Disponível em: [https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/sistemabancario2019t3\\_pt.pdf](https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/sistemabancario2019t3_pt.pdf) [Acesso em: 25-02-2020]
- [10] Banco de Portugal (2020). BPstat [database]. Junho 2020. Disponível em: <https://bpstat.bportugal.pt/dados/explorer>
- [11] Baudino, P. e Yun, H. (2017) «Resolution of non-performing loans – policy options». FSI insights on policy implementations, No 3, Bank for International Settlements.
- [12] Beck, R., Jakubik, P. e Piliou, A. (2013) «Non-performing loans: What matters in addition to the economic cycle?», European Central Bank working paper series, (1515), p. 34.
- [13] Berger, A. N. e DeYoung, R. (1997) «Problem loans and cost efficiency in commercial banks», Journal of Banking and Finance, 21(6), pp. 849–870. doi: 10.1016/S0378-4266(97)00003-4.
- [14] Branco, T. (2015) «Macro Determinants of Nonperforming Loans in Portugal». Tese de

- mestrado. Lisboa. School of Business and Economics NOVA.
- [15] Cabral, R. (2020) «The Liquidationist ‘Genie’ Within the Eurozone’s Banking Union», SSRN Electronic Journal, pp. 1–42. doi: 10.2139/ssrn.3513078.
- [16] Caldas, J., Teles, N. e Rocha, S. (org.) (2013) «Conhecer a dívida para sair da armadilha». Relatório Preliminar do Grupo Técnico da Iniciativa para uma Auditoria Cidadã à Dívida Pública (IAC).
- [17] Comissão Europeia 2019. Quarto relatório intercalar sobre a redução dos empréstimos não produtivos e a redução dos riscos na União Bancária. Bruxelas. 12.06.2019.
- [18] Constâncio, V. (2017) «Resolving Europe’s NPL burden». Keynote speech by the Vice-President of the ECB, Bruegel conference Tackling Europe's nonperforming loans crisis: Restructuring debt, reviving growth, Brussels, 3 February 2017. Disponível em: <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2017/html/sp170203.en.html> [Acesso em: 30-03-2020]
- [19] Costa, C. (2020) «Sistema bancário nacional: de onde veio, onde está e os desafios futuros». Intervenção na 2.ª edição da Banking Summit promovida pela Associação Portuguesa de Bancos. Disponível em <https://www.bportugal.pt/intervencoes/intervencao-do-governador-carlos-da-silva-costa-na-2a-edicao-da-banking-summit> [Acesso em: 03-03-2020]
- [20] Costa, S. e Farinha, L. (2012) «O endividamento das famílias: uma análise microeconómica com base nos resultados do inquérito a situação financeira das famílias». In Banco de Portugal (org.) Relatório de estabilidade financeira Maio 2012. Lisboa: Banco de Portugal, pp. 137–164.
- [21] Deloitte (2019) Deleveraging Europe. Financial Advisory. October 2019
- [22] Espinoza, R. e Prasad, A. (2010) «Nonperforming Loans in the GCC Banking System and their Macroeconomic Effects», IMF Working Papers, 10(224), p. 1. doi: 10.5089/9781455208890.001.
- [23] ESRB (2019) «Macroprudential approaches to non-performing loans». Janeiro 2019.
- [24] Fell, J; Grodzicki, M.; Martin, R. e O’Brien, E. (2016) «Addressing market failures in the resolution of non-performing loans in the euro area», Financial Stability Review, ECB. Novembro. pp. 1–13.
- [25] Ferreira, E. (2019) «Venda de carteiras de Non-Performing Loans, impacto na Economia», Intervenção de abertura nas Jornadas de Reestruturação, Liquidação e Insolvência 23 janeiro 2019. Disponível em <https://www.bportugal.pt/intervencoes/intervencao-de-abertura-da-vice-governadora-elisa-ferreira-nas-jornadas-de> [Acesso em: 03-03-2020]
- [26] Frade, C. (2015) «O perdão da dívida na insolvência das famílias». In Santos, A. C. (Ed.)

- «Famílias Endividadas - Uma abordagem de economia política e comportamental». pp.133-140.1ª ed. Coimbra. Almedina.
- [27] Frade, C.; Lopes, C.; Jesus, F.; Ferreira, T. (2008) «Um perfil dos sobreendividados em Portugal». Coimbra: Centro de Estudos Sociais.
- [28] Klein, N. (2013) «Non-Performing Loans in CESEE: Determinants and Impact on Macroeconomic Performance», IMF Working Papers, 13(72), p. 1. doi: 10.5089/9781484318522.001.
- [29] Louçã e Ash (2017). «Sombras: A Desordem Financeira na Era da Globalização». 1ª ed. Lisboa. Bertrand Editora.
- [30] Mamede, R. P. (2016). «A crise existencial do Euro». In Eduardo Paz Ferreira (Ed.). «União Europeia: reforma ou declínio». pp. 69-94. Lisboa. Nova Vega.
- [31] Marques, C., Martinho, R. e Silva, R. (2020) «Empréstimos não produtivos e oferta de crédito: Evidência para Portugal Carla». In Banco de Portugal (org.) Revista de Estudos Económicos, Volume VI. Lisboa: Banco de Portugal. pp. 53-92.
- [32] Monokroussos, P. e Gortsos, C. (2017). «Introduction». In Monokroussos, P. e Gortsos, C. (Ed.) «Non-Performing Loans and Resolving Private Sector Insolvency: Experiences from the EU Periphery and the Case of Greece». pp. 1-15. Palgrave MacMillan Studies in Banking and Financial Institutions.
- [33] Nikolopoulos, K. e Tsalas, A. (2017). «Non-performing Loans: A Review of the Literature». In Monokroussos, P. e Gortsos, C. (Ed.) «Non-Performing Loans and Resolving Private Sector Insolvency: Experiences from the EU Periphery and the Case of Greece». pp.47-68. Palgrave MacMillan Studies in Banking and Financial Institutions.
- [34] Nkusu, M. (2011) «Nonperforming Loans and Macrofinancial Vulnerabilities in Advanced Economies», IMF Working Papers, 11(161), p. 1. doi: 10.5089/9781455297740.001.
- [35] Reinhart, C. e Rogoff, K. (2010) «From Financial Crash to Debt Crisis», American Economic Review, 53(9), pp. 1676–1706. doi: 10.1257/aer.101.5.1676.
- [36] Rodrigues, J., Santos, A. C. e Teles, N. (2016). «A Financeirização do Capitalismo em Portugal». 1ª ed. Lisboa. Conjuntura Actual Editora.
- [37] Salas, V. e Saurina, J. (2002) «Credit risk in two institutional regimes: Spanish commercial and savings banks», Journal of Financial Services Research, 22(3), pp. 203–224. doi: 10.1023/A:1019781109676.
- [38] Santos, A. C. (2015) «O endividamento das famílias portuguesas: um fenómeno sistémico». In Santos, A. C. (Ed.) «Famílias Endividadas - Uma abordagem de economia política e comportamental». pp.17-39.1ª ed. Coimbra. Almedina.



- [39] Santos, D. (2013) «A composição dos rácios de adequação de capital dos Bancos - uma análise retrospectiva». Relatório de estágio de mestrado. Coimbra. Faculdade de Economia Universidade de Coimbra.
- [40] Serra, A. (2020) «Estará a Banca Nacional preparada para uma nova crise?» Intervenção na conferência Economia Viva 2020. 10 fevereiro 2020. Disponível em <https://www.bportugal.pt/intervencoes/intervencao-da-administradora-ana-paula-serra-na-conferencia-economia-viva-2020-estara> [Acesso em: 03-03-2020]
- [41] Soares, E. (2017) «Determinants of Nonperforming Loans in Portugal». Tese de mestrado. Lisboa. ISEG Universidade de Lisboa.

## 7. Anexos

### 7.1. Conceitos de crédito não produtivo

A qualidade dos ativos no balanço dos bancos pode ser aferida de acordo com diferentes conceitos, consoante diferentes referências prudenciais, contabilísticas ou de reporte para fins de supervisão. No contexto português e da UEM, vários conceitos importam compreender, divergindo entre si principalmente em termos dos instrumentos abrangidos, do âmbito de contaminação assumida, e dos critérios de marcação e posterior desmarcação<sup>55</sup>.

Note-se que o conceito de crédito não produtivo tem vindo progressivamente a ser alargado no sentido de se tornar cada vez mais exigente, pelo que se torna difícil obter séries retrospectivas.

O “crédito vencido”, definido pelo BdP a partir de 1996, é o conceito mais restrito e baseia-se em definições contabilísticas. Refere-se aos montantes de crédito que se encontrem por regularizar decorridos no máximo trinta dias sobre o seu vencimento. Em 2011 foi criado<sup>56</sup> o conceito de “crédito em risco” que considerava a totalidade do valor em dívida, isto é, incluindo crédito vincendo, sendo por isso mais abrangente que o conceito anterior. Assim incluíam-se os créditos que verificavam uma das condições: (i) crédito vencido há pelo menos 90 dias; (ii) crédito reestruturado após ter estado vencido há pelo menos 90 dias, sem que tenham sido adequadamente reforçadas as garantias constituídas ou integralmente pagos pelo devedor os juros e outros encargos vencidos, ou (iii) crédito vencido há menos de 90 dias, mas sobre o qual existam evidências que justifiquem a sua classificação como crédito em risco, designadamente a falência ou liquidação do devedor.

Já no âmbito europeu outras terminologias foram sendo criadas: “ativos com imparidade” ou “crédito em incumprimento” (*default*). É constituída imparidade por perdas incorridas relativa a um determinado ativo financeiro quando se observe evidência objetiva para tal<sup>57</sup>. O crédito em incumprimento, conceito prudencial definido no Regulamento (UE) n.º 575/2013 (CRR) e utilizado no cálculo de ponderadores de risco e requisitos de capital, tem já uma maior abrangência por não ser uma abordagem por operação, mas sim por devedor. Considera-se que este está em incumprimento quando pelo menos umas destas situações é verificada: (i) existem obrigações de

---

<sup>55</sup> Este anexo foi amplamente baseado no Relatório de Estabilidade Financeira do Banco de Portugal de novembro de 2016.

<sup>56</sup> Em Portugal mas também na UEM, embora subsistindo diferenças na harmonização desse conceito

<sup>57</sup> A Norma Internacional de Contabilidade NIC39 apresenta um conjunto de eventos de perda que podem contribuir para essa “evidência objetiva”.

crédito significativas com prestações vencidas há pelo menos 90 dias; (ii) é considerado improvável que o devedor cumpra integralmente com as suas obrigações sem recorrer a medidas como o acionamento de eventuais garantias.

Por seu turno, e o conceito mais relevante na presente discussão, as exposições *non-performing* (NPE), cuja componente dominante são os empréstimos *non-performing* (NPL), constituem os principais conceitos a nível europeu para avaliar a qualidade do crédito bancário. São classificados como NPE os empréstimos, títulos (exceto os classificados na carteira de negociação) e exposições extrapatrimoniais que verifiquem uma das condições seguintes: (i) exposições significativas com prestações vencidas há pelo menos 90 dias; (ii) considerar-se improvável que o devedor cumpra integralmente com as suas obrigações sem a realização de eventuais garantias; (iii) ativos com imparidade, exceto imparidade por perdas incorridas mas das quais a instituição ainda não teve conhecimento; e iv) crédito em incumprimento de acordo com o conceito prudencial definido no CRR. Definido em 2014 pela EBA através da publicação de '*EBA implementing technical standards on NPLs*', com o intuito de harmonização conceptual, também numa abordagem pelo devedor, é o mais abrangente, e por isso o mais conservador.

Assim o conceito de NPL é idêntico ao de NPE, mas aplicado apenas aos empréstimos registados em balanço. De referir, porém, que em várias publicações muitas vezes se identifica incorretamente o crédito em risco como NPL. E ainda que há um grande grau de subjetividade entre países, e até entre instituições, que dificulta comparações transfronteiriças para questões de resolução, testes de esforço ou supervisão consolidada. Várias questões determinam diferentes interpretações de NPL: se empréstimos reestruturados devem ser classificados como NPL ou não; se colaterais ou garantias devem ou não ser contabilizados; se os NPL devem ser reportados no seu valor total por saldar ou apenas a parte vencida; e se os bancos devem avaliar negativamente todos os empréstimos de um devedor se um dos seus empréstimos estiver comprometido (Branco, 2015; Monokroussos and Gortsos, 2017; Soares, 2017; Banco de Portugal, 2016).

Junte-se ainda a noção de crédito reestruturado por dificuldades financeiras do devedor (*forborne exposures*), sofrendo modificações as condições iniciais de um contrato, podendo este crédito estar ou não classificado como *performing*. Este conceito pretende ser abrangente e conservador (pelos períodos de quarentena que exige), sendo apresentado nas orientações técnicas da EBA um conjunto alargado de situações que justificam a classificação do crédito como reestruturado, com diferentes graus de certeza. A articulação conceptual entre NPE e crédito reestruturado é relativamente complexa dada a complementaridade destes conceitos, pretendendo captar situações diferenciadas.

Há um contínuo esforço para um maior nível de harmonização, articulando-se o trabalho de supervisão tanto a nível nacional como europeu (no âmbito do MUS) e entrando em vigor em 2021 das orientações adicionais da EBA sobre a aplicação do conceito de incumprimento. Assim, os diversos conceitos nacionais atualmente utilizados para aferir a qualidade dos ativos serão substituídos (Banco de Portugal, 2016).

## 7.2. Indicadores do sistema bancário

A identidade contabilística que rege o balanço de um banco é a totalidade dos ativos dever igualar a totalidade dos passivos. Num banco comercial, a componente principal do ativo é tipicamente os empréstimos a clientes não bancários, ou seja, o crédito concedido. Uma segunda componente importante são os ativos de elevada liquidez (em mercado secundário), nomeadamente títulos de dívida pública nacional e de outros estados membros da UEM que podem ser utilizados como colateral em operações de refinanciamento regulares junto do Eurosistema, bem como depósitos junto do Eurosistema. De uma forma geral, o financiamento de um banco pode ser feito junto dos Bancos Centrais, através do mercado interbancário, depósitos de clientes, responsabilidades representadas por títulos séniores ou subordinados, ou por capital próprio dos acionistas.

Assim sendo, salientam-se quatro indicadores para aferir a robustez financeira de um banco ou sistema bancário: a liquidez, a solvabilidade, a rentabilidade e a qualidade dos ativos. A liquidez refere-se à capacidade dos bancos extinguirem compromissos financeiros. Indicadores que ajudam a aferir a liquidez de um banco são os depósitos e os empréstimos junto do Eurosistema ou Banco Central Nacional, o volume de ativos na forma de títulos de dívida de elevada liquidez e, finalmente, o rácio de transformação, isto é, a relação entre o crédito concedido e os depósitos recebidos. A solvabilidade refere-se à capacidade de cumprir compromissos a médio e longo prazo, ou seja, importa a relação entre os capitais próprios e os alheios, havendo vários indicadores que a medem. Um problema de liquidez não implica que se transforme num problema de solvência. A rentabilidade é importante para os acionistas e para a lógica de gestão inerente, mas também para a capacidade de resposta em períodos de grandes perdas. Os indicadores aqui mais utilizados são a Rentabilidade do Ativo (ROA, *return on assets*) e a Rentabilidade dos Capitais Próprios (ROE, *return on equity*). Por último, a qualidade dos ativos permite aferir a previsibilidade das contas do banco estarem equilibradas, mantendo-se a normalidade nos fluxos esperados de pagamento. É, por isso, uma noção do risco associado ao balanço.

### 7.3. Opções de resolução do crédito não produtivo

Baudino e Yun (2017) apontam que o sucesso das políticas de resolução varia consoante as características do país: o tamanho do problema de NPL, as condições macroeconómicas e estruturais do sistema bancário, o tipo de ativos problemáticos que detêm nas suas carteiras, o espaço orçamental para intervenções do setor público e o enquadramento legal e jurídico.

Várias são as opções que um país dispõe para lidar com o problema dos NPL, podendo ser organizadas através de várias lógicas. Uma é pensar enquanto soluções centralizadas: criar uma Sociedade de Gestão de Ativos, criar um “banco mau” detentor de todos os ativos tóxicos ou implementar incentivos fiscais para a redução de NPL. Todas podem incorrer em custos orçamentais significativos e requerem uma forte capacidade administrativa e regimes legais apoiantes de resolução de NPL, pelo que as autoridades nacionais podem ter falta dessa capacidade ou vontade de implementar políticas ativas para lidar com o NPL (Balgova, Nies e Plekhanov, 2018).

Dentro da lógica de opções individuais dos bancos outras surgem: exercício interno de reestruturação das dívidas para que se tornem mais comportáveis aos devedores<sup>58</sup> (o que pode incluir acordos extrajudiciais), venda direta dos ativos problemáticos a investidores que depois se encarregam da coleta da dívida, abatimentos da dívida nos balanços (*write-offs*), titularização ou esquemas de proteção de ativos<sup>59</sup>.

Assim, as estratégias institucionais discutidas geralmente assentam em três elementos: aprofundamento da supervisão micro e macroprudencial para que mais cedo se reconheça as imparidades; melhoria da estrutura do sistema jurídico e legal para que seja mais fácil coletar a dívida e um amadurecimento do mercado de NPL, para que haja um aumento do volume de transações (Aiyar *et al.*, 2015; ESRB, 2019).

O mercado europeu para dívida bancária em incumprimento é relativamente pequeno face ao seu potencial pelo alargado *stock* de NPL. Especialmente notório quando comparado com o caso dos Estados Unidos<sup>60</sup>. Tal acaba por se traduzir num elevado *bid-ask price gap*<sup>61</sup>, com descontos sobre NPL colaterizado na ordem dos 40% (Constâncio, 2017). As explicações

---

<sup>58</sup> Baudino e Yun (2017) organizam as opções de resolução numa lógica de devedor vs credor.

<sup>59</sup> Ver Fell *et al.*, 2016; Constâncio, 2017 para uma explicação mais detalhada destas opções

<sup>60</sup> No final de 2013 o valor de mercado das transações de dívida em incumprimento na Europa era apenas de 64 mil milhões de €, quando nos EUA era de \$469 mil milhões, mesmo que o *stock* de NPL na Europa fossem várias vezes maiores que nos EUA.

<sup>61</sup> Diferença entre o valor original em que a carteira é avaliada e aquele a que é vendido ao investidor, isto é, o desconto concedido.

avançadas para o fraco desenvolvimento do mercado secundário de NPL têm sido várias: um rendimento elevado exigido pelos adquirentes das carteiras; informação incompleta sobre os mutuários, fazendo com que haja assimetria de informação; falta de licenciamento e de regimes regulatórios para que instituições não bancárias detenham e giram NPL; colateral sobrevalorizado e falta de mercados imobiliários líquidos; valores recuperáveis baixos, parcialmente relacionado com a morosidade na cobrança de dívida e colateral; e provisões inadequadas para NPL (Aiyar *et al.*, 2015; Constâncio, 2017; Ferreira, 2019).

No entanto, tem se verificado um crescimento e amadurecimento deste mercado. Entre 2016 e 2018 o volume de portfólios de empréstimos duplicou a nível europeu, passando de 108 mil milhões € para 202,8 mil milhões €<sup>62</sup>. A atividade recente tem sido conduzida particularmente pelo mercado espanhol e italiano (juntos representam 2/3 do mercado europeu), havendo também um aumento significativo da atividade em Portugal, onde o volume de ativos transacionados mais que duplicou desde 2017. Aumentou assim a porção de NPL detida por investidores do setor financeiro não bancário, acompanhado por um crescimento do mercado para *third-party loan servicing*. Progressivamente têm-se verificado muitas atividades de fusão, standardização das práticas dos agentes e desenvolvimentos regulatórios com o intuito de fomentar a profissionalização e competição no mercado. Os principais mercados de *servicing* estão a ser dominados por grandes fundos de investimento *private equity* e *hedge funds* (Deloitte, 2019).

---

<sup>62</sup> Em 2014 era 100 mil milhões €, 2015 106,9 mil milhões €, 2016 108 mil milhões €, 2017 153,3 mil milhões €, 2018 202,8 mil milhões €, 2019 140,8 mil milhões €.

## 7.4. Tabelas informativas

Tabela I – Rácios de NPL de 2015 a 2019 nos países da Zona Euro

	Zona Euro	Portugal	Grécia	Chipre	Eslovénia	Itália	Irlanda	Letónia	Áustria	Espanha	Lituânia	Malta	Eslováquia	França	Bélgica	Alemanha	Países Baixos	Estónia	Finlândia	Luxemburgo
2015	7,0	17,5	46,8	36,3	17,9	16,5	14,9	6,5	6,5	6,3	5,6	5,1	4,4	4,0	3,8	3,0	2,7	2,2	1,5	1,1
2016	6,2	17,2	46,3	35,4	12,3	15,0	13,1	6,3	5,1	5,7	4,0	4,1	4,6	3,6	3,2	2,6	2,4	1,7	1,4	0,8
2017	4,9	13,3	45,0	30,7	9,2	11,2	9,9	5,6	3,5	4,4	3,2	3,1	3,7	3,1	2,7	1,8	2,1	1,9	1,2	0,7
2018	3,8	9,4	41,6	20,2	6,0	8,4	5,5	5,3	2,6	3,7	2,6	3,1	3,2	2,7	2,3	1,4	1,9	1,3	1,5	0,8
2019	3,2	6,1	35,5	18,1	3,4	6,7	3,4	3,9	2,2	3,1	1,7	3,2	2,9	2,5	2,1	1,2	1,8	1,6	1,4	0,6

Fonte: BCE



**Tabela II – Valor bruto de Empréstimos não produtivos (em milhões de Euros)**

<b>Período</b>	<b>Total</b>	<b>Habitação</b>	<b>Consumo e outros</b>	<b>SNF</b>
dez/10	18.051,4			
dez/11	25.828,2			
dez/12	30.904,9			
dez/13	31.445			
dez/14	32.877,6			
dez/15	49.818			
dez/16	46.361	7.929	4.101	30.160
dez/17	37.001	6.297	3.527	24.184
dez/18	25.852	4.084	2.910	17.052
dez/19	17.194			

Fonte: Banco de Portugal e Associação Portuguesa de Bancos. Os valores entre Dezembro de 2010 e Dezembro de 2014 são referentes ao conceito de “crédito em risco”.

**Tabela III – Rácio de NPL em Portugal e na Zona Euro por componente**

Período	Rácio Total		Rácio SNF		Rácio Particulares	
	Portugal	Área Euro	Portugal	Área Euro	Portugal	Área Euro
2014-Q4	16,6	8,1	27,9	14,7	9,7	6,5
2015-Q1	16,5	7,8	28,4	14,2	8,8	6,6
2015-Q2	16,6	7,6	27,8	13,9	9,1	6,4
2015-Q3	17,4	7,5	29,0	13,8	9,4	6,3
2015-Q4	17,5	7,2	28,3	13,0	9,4	6,1
2016-Q1	17,5	7,1	28,7	12,8	9,5	6,1
2016-Q2	17,6	6,9	29,7	12,5	9,1	6,0
2016-Q3	17,7	6,8	30,1	12,4	9,1	5,9
2016-Q4	17,2	6,3	29,4	11,6	8,7	5,7
2017-Q1	16,4	6,1	29,0	11,5	8,4	5,6
2017-Q2	15,5	5,6	27,5	10,5	8,1	5,4
2017-Q3	14,6	5,2	26,6	9,9	7,8	5,3
2017-Q4	13,3	4,7	25,2	8,8	7,1	4,7
2018-Q1	12,7	4,5	23,8	8,5	6,7	4,6
2018-Q2	11,7	4,2	22,3	7,7	6,4	4,4
2018-Q3	11,3	4,0	22,1	7,3	6,1	4,1
2018-Q4	9,4	3,6	18,5	6,5	5,1	3,8
2019-Q1	8,9	3,5	17,6	6,4	4,8	3,8
2019-Q2	8,3	3,4	16,6	6,1	4,4	3,6
2019-Q3	7,7	3,3	15,7	5,8	4,0	3,4
2019-Q4	6,1	3,1	12,3	5,4	3,7	3,3

Fonte: BCE

**Tabela IV – Rácio de empréstimos vencidos por componente (%)**

<b>Ano</b>	<b>Particulares Total</b>	<b>Habitação</b>	<b>Consumo e outros fins</b>	<b>SNF</b>
2019	2,1	0,8	6,6	4,6
2018	2,8	1,5	8,5	7,8
2017	3,8	2,1	10,9	12,7
2016	3,7	2,3	10	15
2015	4,2	2,5	12	15,2
2014	4,3	2,5	13,3	14,2
2013	4	2,3	12,1	11,8
2012	3,8	2,1	11,7	9,4
2011	3,3	1,9	9,7	6
2010	2,8	1,7	7,4	4,1
2009	2,7	1,7	6,4	3,9
2008	2,2	1,5	4,6	2,2
2007	1,7	1,3	3,5	1,5
2006	1,7	1,2	3,7	1,5
2005	2	1,5	3,9	1,7
2004	2,2	1,5	4,6	1,7
2003	2,4	1,6	5,1	2,1
2002	2,1	1,4	4,3	2,4
2001	2	1,2	4,4	2,4
2000	1,8	1,1	3,9	2,5
1999	2,1	1,1	4,9	3,2
1998	2,5	1,2	6,1	4,7

Fonte: Banco de Portugal

**Tabela V – Variação do rácio de NPL por componente**

<b>Sociedades Não Financeiras</b>	<b>dez/15</b>	<b>mar/16</b>	<b>jun/16</b>	<b>set/16</b>	<b>dez/16</b>	<b>mar/17</b>	<b>jun/17</b>	<b>set/17</b>	<b>dez/17</b>	<b>mar/18</b>	<b>jun/18</b>	<b>set/18</b>	<b>dez/18</b>	<b>mar/19</b>	<b>jun/19</b>	<b>set/19</b>
Construção	47,8	50,9	51,4	50,2	50,4	49,7	48,6	47,0	46,1	44,9	43,0	42,7	36,0	34,5	31,9	29,6
Atividades imobiliárias	36,6	38,8	40,6	40,1	40,4	39,3	38,2	36,7	34,3	32,6	30,2	28,6	23,2	21,8	20,9	18,1
Comércio	22,0	25,1	22,6	22,1	21,3	20,4	19,7	19,9	18,3	17,2	16,3	16,0	13,7	12,6	12,4	12,3
Indústria	22,9	24,7	23,5	23,2	20,3	20,2	17,2	16,8	16,3	14,8	14,2	13,8	11,2	10,6	10,5	10,4
Outros	22,6	22,4	25,4	25,8	26,4	26,2	25,5	24,2	22,6	21,6	20,0	20,4	17,6	17,3	16,1	15,2
<b>Particulares</b>	<b>dez/15</b>	<b>mar/16</b>	<b>jun/16</b>	<b>set/16</b>	<b>dez/16</b>	<b>mar/17</b>	<b>jun/17</b>	<b>set/17</b>	<b>dez/17</b>	<b>mar/18</b>	<b>jun/18</b>	<b>set/18</b>	<b>dez/18</b>	<b>mar/19</b>	<b>jun/19</b>	<b>set/19</b>
Habituação	7,2	7,4	7,2	7,1	7,0	6,7	6,5	6,2	5,7	5,3	4,9	4,6	3,7	3,5	3,2	2,8
Consumo e Outros fins	19,2	20,0	19,0	18,4	16,2	15,5	15,0	14,5	13,1	12,5	12,6	11,6	10,6	9,8	8,9	8,2

Fonte: Banco de Portugal