

## Impacto da recente crise financeira internacional na riqueza das famílias em Portugal e na Área do Euro

Clara Synek \*

### Resumo

O aumento da incerteza relativo às perspectivas económicas, do mercado de trabalho, dos rendimentos e do mercado imobiliário associado à quebra do património financeiro líquido das famílias devido à depreciação do valor das acções incentivou as famílias em Portugal e na área do euro (AE-16) em geral a atenuar o crescimento do consumo e a aumentar a sua taxa de poupança em 2008 e no 1º trimestre de 2009. A capacidade líquida de financiamento das famílias em percentagem do PIB subiu para 1,8% e para 3,4% em Portugal e na AE-16, no 1º trimestre de 2009 (1,1% e 2,8%, respectivamente, no ano de 2008) impulsionada pelo reforço da poupança e pela diminuição do investimento em habitação. Esta situação deve-se, em parte, ao aumento do rendimento disponível das pessoas que mantiveram os seus empregos e à diminuição das taxas de juro. As famílias recorreram menos ao crédito bancário, resultando num ligeiro recuo do endividamento em percentagem do rendimento disponível bruto tanto em Portugal como na AE-16, interrompendo a tendência ascendente desde 2000. Do lado do activo financeiro, as famílias optaram por investir mais em produtos mais líquidos (depósitos) em detrimento da aplicação em acções e outras participações, instrumentos esses considerados de maior risco

num cenário de forte turbulência dos mercados bolsistas internacionais. Podendo concluir-se que a crise financeira global e a quebra acentuada dos índices bolsistas contribuíram para a redução do património financeiro líquido das famílias, tendo este impacto sido mais importante na Grécia, Bélgica, Espanha, Irlanda, Finlândia e Eslovénia (países para os quais existem dados das contas financeiras relativas a 2008) do que em Portugal. Este fenómeno também foi causado pelo facto da bolha do imobiliário ter sido mais importante nos países atrás referidos.

Contudo, decorrido um ano após a ocorrência da falência do Lehman Brothers, nos EUA, facto que desencadeou a propagação da crise financeira internacional, pode referir-se que, o rendimento disponível real das famílias tanto em Portugal como na média da área do euro permaneceu relativamente resistente. Para esta evolução, citam-se os efeitos das medidas implementadas pelos diferentes países no sentido de apoiar o emprego, de incentivar os mecanismos de transferências sociais destinadas aos mais desfavorecidos e, de se ter assistido a uma descida da taxa de inflação e das taxas de juro dos empréstimos, com efeitos benéficos, de maior amplitude para os mais endividados.

### Palavras-Chave:

Endividamento, poupança, riqueza das famílias.

GABINETE DE PLANEAMENTO, ESTRATÉGIA, AVALIAÇÃO E  
RELAÇÕES INTERNACIONAIS  
MINISTÉRIO DAS FINANÇAS E DA ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA  
Av. Infante D. Henrique, 1C – 1º  
1100 – 278 LISBOA  
[www.gpeari.min-financas.pt](http://www.gpeari.min-financas.pt)

\* Técnica do GPEARI-MFAP

As opiniões expressas no artigo são da responsabilidade da autora podendo não coincidir com as da instituição que representa. Todos os erros e omissões são da responsabilidade da autora.

### 1. Enfraquecimento da riqueza financeira das famílias

A deterioração da situação financeira internacional e a quebra dos mercados bolsistas globais, desencadeadas a partir de 2007, na sequência da crise do mercado hipotecário subprime nos EUA, provocaram um enfraquecimento significativo do património financeiro líquido das famílias em Portugal e no conjunto da AE-16 em 2008 e no 1º trimestre de 2009. De facto, a riqueza

financeira líquida das famílias diminuiu tanto em Portugal como na AE-16 para 125% e 110% do PIB, respectivamente no 1º trimestre de 2009 (o valor mais baixo da última década), para a qual contribuiu sobretudo a redução do valor do investimento em acções e participações em fundos de investimento (quebras de 13 e de 26% em Portugal e na AE-16, respectivamente) (Quadros 1 e 2).

**Quadro 1.A. Contas do património financeiro das famílias em Portugal**  
(stocks de fim do período, Em % do PIB)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	1T 09
<b>Investimento financeiro</b>	<b>232,8%</b>	<b>237,6%</b>	<b>227,8%</b>	<b>219,3%</b>	<b>211,3%</b>	<b>217,4%</b>	<b>219,7%</b>	<b>223,6%</b>	<b>229,9%</b>	<b>236,5%</b>	<b>230,0%</b>	<b>229,3%</b>
Numerário e depósitos	82,8%	83,6%	85,2%	86,0%	83,0%	80,9%	79,6%	77,7%	78,3%	80,6%	87,3%	88,2%
Títulos de crédito	6,8%	10,1%	9,9%	10,2%	11,0%	13,3%	14,4%	11,1%	11,5%	12,2%	12,3%	12,2%
Acções e outras participações	82,3%	84,9%	74,7%	66,4%	62,2%	66,1%	69,6%	75,1%	78,5%	81,0%	67,6%	66,9%
Acções cotadas	:	:	:	:	:	48,5%	51,2%	56,0%	58,8%	64,1%	58,0%	:
Acções não cotadas e outras participações	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:
Participações em fundos de investimento	:	:	:	:	:	17,6%	18,4%	19,1%	19,8%	16,9%	9,6%	:
Provisões de seguros de vida e fundos de pensões	22,7%	24,9%	26,6%	28,3%	29,1%	30,9%	31,4%	35,7%	37,7%	39,4%	40,1%	61,9%
Outros activos financeiros	38,3%	34,1%	31,3%	28,4%	26,0%	26,2%	24,7%	24,0%	23,9%	23,2%	22,7%	
<b>Financiamento</b>	<b>60,6%</b>	<b>69,7%</b>	<b>74,4%</b>	<b>77,4%</b>	<b>78,9%</b>	<b>84,3%</b>	<b>89,2%</b>	<b>94,1%</b>	<b>98,8%</b>	<b>103,5%</b>	<b>105,0%</b>	<b>104,6%</b>
Empréstimos	48,6%	56,9%	62,0%	65,5%	70,0%	75,0%	79,7%	84,9%	89,8%	94,2%	95,9%	96,4%
Curto Prazo	:	:	:	:	:	5,8%	6,1%	6,4%	6,3%	6,6%	6,7%	:
Longo Prazo	:	:	:	:	:	69,2%	73,6%	78,5%	83,5%	87,6%	89,2%	:
Outros Passivos	12,0%	12,8%	12,4%	12,0%	8,9%	9,3%	9,5%	9,2%	9,0%	9,3%	9,0%	8,2%
<b>Património financeiro líquido</b>	<b>172,2%</b>	<b>167,9%</b>	<b>153,3%</b>	<b>141,8%</b>	<b>132,4%</b>	<b>133,1%</b>	<b>130,5%</b>	<b>129,4%</b>	<b>131,2%</b>	<b>133,0%</b>	<b>125,1%</b>	<b>124,6%</b>

Fontes: Cálculos feitos com base nas Contas Financeiras Anuais e Trimestrais do Banco de Portugal.

A instabilidade ocorrida no mercado de capitais e a elevada volatilidade dos mercados financeiros internacionais provocaram uma aceleração das aplicações feitas em activos mais líquidos, como numerário e depósitos na Banca, denotando o comportamento de aversão ao risco por parte das famílias, rubrica que acelerou 9,3% e 6,8%, respectivamente em Portugal e na AE-16, no 1º trimestre de 2009 (4,1% e 4,9%, em média, entre 2000 e 2007) (Quadros 1 e 2).

No entanto, mais recentemente e, a partir do início do mês de Março, assistiu-se a uma recuperação nos principais mercados accionistas internacionais, traduzindo uma maior apetência pelo risco por parte dos investidores, impulsionado sobretudo pela melhoria dos resultados do sector financeiro e pela revisão em alta das perspectivas para a economia mundial nos próximos trimestres. Esta evolução deverá, no futuro, traduzir-se numa melhoria da riqueza das famílias associada à valorização destes títulos e a um maior interesse no investimento financeiro em acções e outras participações.

**Quadro 1.B. Contas do património financeiro das famílias em Portugal**  
(stocks de fim do período, Taxa de Variação, em %)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	1T 09
<b>Investimento financeiro</b>	<b>9,4%</b>	<b>2,6%</b>	<b>1,8%</b>	<b>0,9%</b>	<b>5,3%</b>	<b>5,1%</b>	<b>5,3%</b>	<b>7,2%</b>	<b>7,9%</b>	<b>-0,8%</b>	<b>-0,5%</b>
Numerário e depósitos	8,3%	9,0%	6,8%	1,0%	-0,2%	2,3%	1,0%	5,0%	8,1%	10,4%	9,3%
Títulos de crédito	59,8%	5,6%	8,0%	14,0%	23,2%	12,9%	-20,7%	8,1%	11,6%	2,6%	-3,9%
Acções e outras participações	10,5%	-5,7%	-6,0%	-1,9%	8,8%	9,4%	11,7%	9,0%	8,2%	-14,9%	-12,9%
Acções cotadas	:	:	:	:	:	9,7%	13,2%	9,4%	14,4%	-7,7%	:
Acções não cotadas e outras participações	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:
Participações em fundos de investimento	:	:	:	:	:	8,6%	7,3%	7,9%	-10,2%	-42,1%	:
Provisões de seguros de vida e fundos de pensões	17,9%	14,4%	12,2%	7,9%	8,5%	5,7%	17,7%	10,2%	9,4%	3,9%	2,9%
Outros activos financeiros	-4,5%	-1,7%	-4,0%	-4,3%	3,2%	-1,9%	0,4%	4,0%	1,8%	-0,3%	
<b>Financiamento</b>	<b>23,2%</b>	<b>14,3%</b>	<b>10,0%</b>	<b>6,7%</b>	<b>9,4%</b>	<b>10,1%</b>	<b>9,2%</b>	<b>9,4%</b>	<b>9,9%</b>	<b>3,4%</b>	<b>2,4%</b>
Empréstimos	25,5%	16,8%	11,6%	12,0%	9,6%	10,5%	10,3%	10,2%	10,1%	3,8%	3,4%
Curto Prazo	:	:	:	:	:	10,1%	8,1%	3,6%	9,6%	3,6%	
Longo Prazo	:	:	:	:	:	10,5%	10,4%	10,8%	10,1%	3,9%	
Outros Passivos	14,2%	3,6%	2,2%	-22,3%	7,3%	6,5%	0,0%	1,6%	8,2%	-0,9%	-8,6%
<b>Património financeiro líquido</b>	<b>4,6%</b>	<b>-2,2%</b>	<b>-2,2%</b>	<b>-2,2%</b>	<b>2,9%</b>	<b>1,9%</b>	<b>2,6%</b>	<b>5,6%</b>	<b>6,3%</b>	<b>-4,1%</b>	<b>-2,8%</b>

**Quadro 2.A. Contas do património financeiro das famílias na área do euro (AE-16)**  
(stocks de fim do período, Em % do PIB)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	1T 09
<b>Investimento financeiro</b>	<b>197,5%</b>	<b>193,9%</b>	<b>186,3%</b>	<b>178,6%</b>	<b>184,2%</b>	<b>188,6%</b>	<b>197,1%</b>	<b>202,5%</b>	<b>199,5%</b>	<b>179,3%</b>	<b>179,0%</b>
Numerário e depósitos	60,7%	58,5%	58,5%	59,6%	60,7%	61,4%	62,7%	63,1%	63,5%	66,0%	67,0%
Títulos de crédito	16,0%	16,3%	16,6%	16,8%	16,1%	16,1%	14,9%	15,4%	15,1%	14,2%	14,5%
Acções e outras participações	72,0%	68,6%	60,0%	50,3%	53,4%	54,5%	59,5%	62,2%	59,0%	40,4%	38,2%
Acções cotadas	19,7%	18,2%	13,2%	8,7%	10,3%	10,8%	12,2%	13,7%	12,6%	6,6%	5,7%
Acções não cotadas e outras participações	28,6%	27,7%	25,8%	23,0%	23,5%	24,8%	27,2%	28,9%	27,8%	19,6%	18,5%
Participações em fundos de investimento	23,6%	22,7%	20,9%	18,6%	19,6%	19,0%	20,2%	19,6%	18,6%	14,2%	14,0%
Provisões de seguros de vida e fundos de pensões	42,7%	44,1%	44,6%	44,9%	47,0%	49,0%	52,1%	53,9%	54,2%	51,8%	52,3%
Outros activos financeiros	6,1%	6,5%	6,6%	7,0%	7,0%	7,6%	7,9%	7,9%	7,6%	6,9%	7,0%
<b>Financiamento</b>	<b>53,8%</b>	<b>55,0%</b>	<b>55,8%</b>	<b>57,5%</b>	<b>59,9%</b>	<b>61,9%</b>	<b>65,4%</b>	<b>67,5%</b>	<b>68,5%</b>	<b>68,5%</b>	<b>69,2%</b>
Empréstimos	48,4%	49,2%	49,6%	51,4%	53,4%	55,4%	58,5%	60,3%	61,0%	61,3%	61,7%
Curto Prazo	4,3%	4,3%	4,1%	4,0%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,7%	3,6%	3,5%
Longo Prazo	44,1%	44,9%	45,4%	47,3%	49,6%	51,6%	54,6%	56,6%	57,4%	57,7%	58,2%
Outros Passivos	5,4%	5,8%	6,2%	6,1%	6,5%	6,5%	6,9%	7,2%	7,4%	7,2%	7,4%
<b>Património financeiro líquido</b>	<b>143,7%</b>	<b>139,0%</b>	<b>130,5%</b>	<b>121,2%</b>	<b>124,4%</b>	<b>126,7%</b>	<b>131,7%</b>	<b>135,0%</b>	<b>131,1%</b>	<b>110,7%</b>	<b>109,8%</b>

Fonte: Cálculos feitos com base nas Contas Financeiras do Eurostat.

**Quadro 2.B. Contas do património financeiro das famílias na área do euro (AE-16)**  
(stocks de fim do período, Taxa de Variação, em %)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	1T 09
<b>Investimento financeiro</b>	<b>3,4%</b>	<b>0,2%</b>	<b>-0,7%</b>	<b>6,2%</b>	<b>6,6%</b>	<b>8,4%</b>	<b>7,9%</b>	<b>3,6%</b>	<b>-7,4%</b>	<b>-5,6%</b>
Numerário e depósitos	1,4%	4,4%	5,5%	4,8%	5,3%	6,0%	5,6%	6,0%	7,0%	6,8%
Títulos de crédito	7,7%	5,9%	5,2%	-1,5%	3,9%	-3,7%	8,3%	3,5%	-3,3%	-3,7%
Acções e outras participações	0,3%	-8,7%	-13,2%	9,3%	6,3%	13,1%	9,8%	-0,2%	-29,4%	-25,9%
Acções cotadas	-3,0%	-24,0%	-31,7%	22,0%	8,4%	17,1%	18,4%	-2,9%	-46,3%	-44,3%
Acções não cotadas e outras participações	1,9%	-2,8%	-7,6%	5,1%	10,0%	13,6%	11,7%	1,2%	-27,2%	-24,1%
Participações em fundos de investimento	1,1%	-3,8%	-8,2%	8,6%	0,9%	10,3%	2,2%	-0,3%	-21,2%	-17,5%
Provisões de seguros de vida e fundos de pensões	8,6%	5,5%	4,2%	7,9%	8,5%	10,4%	8,7%	5,8%	-1,6%	-1,0%
Outros activos financeiros	10,7%	7,1%	8,8%	4,3%	12,5%	6,9%	6,0%	1,1%	-7,0%	-6,4%
<b>Financiamento</b>	<b>7,6%</b>	<b>5,9%</b>	<b>6,6%</b>	<b>7,3%</b>	<b>7,6%</b>	<b>9,5%</b>	<b>8,5%</b>	<b>6,7%</b>	<b>3,1%</b>	<b>2,1%</b>
Empréstimos	7,0%	5,1%	7,3%	7,0%	8,1%	9,4%	8,3%	6,5%	3,5%	2,5%
Curto Prazo	5,1%	-0,7%	1,8%	-3,0%	3,1%	5,7%	2,4%	2,4%	1,4%	-0,3%
Longo Prazo	7,2%	5,7%	7,8%	7,8%	8,5%	9,7%	8,7%	6,8%	3,6%	2,6%
Outros Passivos	12,9%	12,2%	0,9%	10,4%	3,5%	10,6%	9,8%	8,3%	0,1%	-1,0%
<b>Património financeiro líquido</b>	<b>1,8%</b>	<b>-2,0%</b>	<b>-3,9%</b>	<b>5,7%</b>	<b>6,1%</b>	<b>7,8%</b>	<b>7,6%</b>	<b>2,1%</b>	<b>-12,9%</b>	<b>-9,9%</b>

## 2. Abrandamento do mercado da habitação

Invertendo a tendência de forte dinamismo no mercado da habitação durante a 1ª metade desta década na AE-16 (especialmente em Espanha e Irlanda), assistiu-se, no período mais recente, a uma quebra deste sector, que se acentuou em 2008, e que se prolongou ao longo do início de 2009. O aprofundamento da crise financeira internacional caracterizada, em parte, pela escassez de liquidez, determinou a ocorrência de condições mais restritivas na concessão do crédito, tornando mais difícil a atribuição de empréstimos às famílias. Por outro lado, o aumento dos prémios de risco associados ao crédito fez desencadear uma subida das taxas de juro do crédito. Convém referir que, o drift (diferencial entre a taxa de juro do crédito à habitação e a Euribor a 6 meses) aumentou em Portugal, para cerca de 3 p.p. em Fevereiro de 2009, o valor mais elevado dos últimos 6 anos. Ultimamente, este tem vindo a diminuir (situando-se em 1,5 p.p. em Julho), embora ainda num nível muito elevado face aos últimos anos.

Assim, o investimento das famílias em habitação na AE-16 apresentou uma quebra de 1% em 2008, (+4,9%, em média, entre 2000 e 2007), determinando uma diminuição da taxa de investimento (peso do investimento em habitação em percentagem do Rendimento Disponível Bruto) para 10,3% em 2008 na AE-16, invertendo a tendência ascendente entre 2003 e 2007. Pelo contrário, no caso português (ver Nota do Gráfico 1), o investimento feito pelas famílias acelerou para 4,1% em 2008 (+0,2%, em média, entre 2000 e 2007) recuperando o fraco crescimento dos últimos anos. No entanto, a taxa de investimento regrediu ligeiramente para 7,8% em 2008, prosseguindo o movimento descendente verificado desde o início desta década (Gráfico 1).

Na maioria dos países da área do euro, verificou-se um forte crescimento nos preços da habitação até 2005. Contudo, a partir de 2008 e no início de 2009, registou-se uma inversão desta tendência, verificando-se uma desaceleração acentuada, e mesmo quebra em alguns países (caso da Irlanda e da Espanha).

Já para Portugal, como não se verificou no passado situações de valorização excessiva da componente residencial dos activos imobiliários, também não se deu o

ajustamento dos preços de habitação. Porém recentemente, assistiu-se a algum ajustamento dos preços deste mercado, provocado em parte, pelo actual contexto de crise económica e financeira bem como de uma menor disponibilidade de financiamento bancário para este tipo de investimento. De facto, com base nos dados do Índice Confidencial Imobiliário, os preços da habitação em Portugal Continental desaceleraram durante o 1º semestre de 2009, tendo aumentado 1,5% em termos homólogos (4,7% no 2º semestre de 2008).

Após uma diminuição significativa durante a parte final do 2008 da confiança dos consumidores para níveis mínimos históricos, da deterioração das perspectivas para o mercado de habitação e de redução nas despesas de consumo de bens duradouros verificou-se, a partir do 2º trimestre de 2009, a uma inversão desta tendência. A par de uma recuperação assinalável da confiança dos consumidores, assistiu-se, em simultâneo, a uma descida das taxas de juro activas dos bancos e a uma menor restritividade dos critérios aplicados à concessão de crédito tanto para a área do euro como para Portugal.

Mas, apesar de algum progresso manifestado ultimamente, a dinâmica do crédito às famílias tem-se mantido moderada, influenciada pela incerteza em torno das perspectivas para o mercado de habitação e das expectativas económicas e de rendimentos. O moderado recurso aos empréstimos pelas famílias levou a uma estabilização dos seus níveis de endividamento enquanto os encargos com os pagamentos dos juros continuaram a diminuir. O investimento das famílias portuguesas (maioritariamente em habitação) caiu para 7,5% do rendimento disponível no 1º trimestre de 2009, representado o valor mais baixo da década de 2000 (Gráfico 1), mantendo abaixo da média da área do euro desde 2003.

## 3. Menor endividamento e reforço da poupança das famílias

Entre 2000 e 2007, em Portugal, tal como na maioria dos países da área do euro, o endividamento das famílias aumentou. Para este resultado, contribuíram vários factores, com destaque para a diminuição muito significativa das taxas de juro na sequência da entrada em

vigor da moeda única, facto que favoreceu a intensificação do recurso ao endividamento por parte das famílias, associado ao forte crescimento registado no mercado de habitação. Outros factores prendem-se com a evolução favorável da situação económica internacional, o aumento robusto do emprego, a diminuição da taxa de desemprego, a evolução positiva dos salários e, no caso português, a quase inexistência de um mercado de arrendamento habitacional.

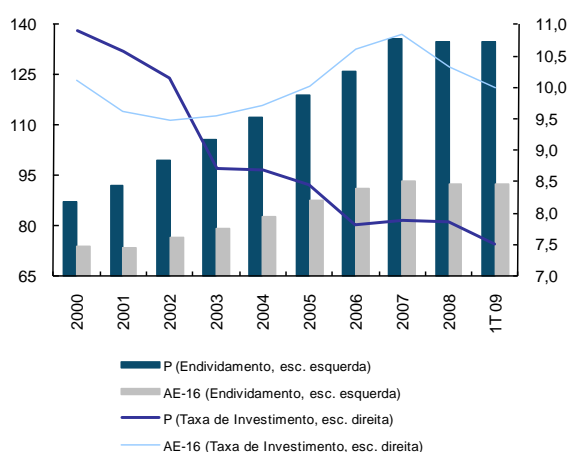
Em Portugal, a partir do ano de 2008, com o impacto da crise financeira internacional, iniciou-se um movimento de desaceleração do endividamento das famílias, tendo registado um aumento de 3,4% em termos homólogos no 1º trimestre de 2009 (11,4%, em média, entre 2000 e

2007). Na AE-16, a desaceleração do endividamento das famílias começou mais cedo, em 2006, tendo registado um crescimento de 2,5% no 1º trimestre de 2009 (7,4%, em média, entre 2000 e 2007) (Quadros 1 e 2).

De facto, em percentagem do rendimento disponível bruto, o endividamento das famílias em Portugal desceu ligeiramente em 2008 e no 1º trimestre de 2009 para 135% no 1º trimestre de 2009, invertendo a tendência de subida consecutiva registada desde 2000 (87,2% do RDP) e, para a AE-16, este rácio diminuiu para 92,2% no 1º trimestre de 2009 (73,6% do RDB, em 2000) (Figura 1).

**Figura 1. Taxa de Investimento em Habitação e Endividamento das Famílias em Portugal e AE-16**

(Em % do Rendimento Disponível Bruto)



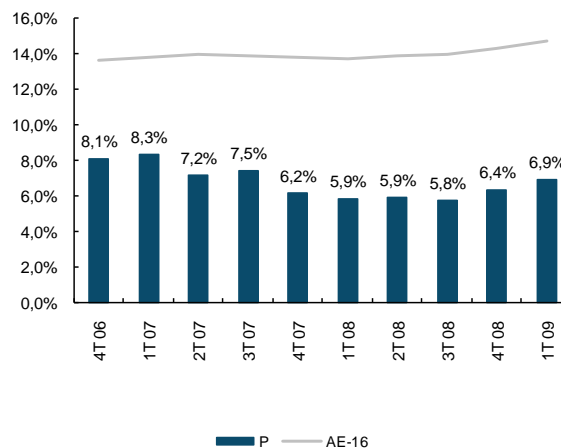
Fontes: INE e Banco de Portugal p/ Portugal; Eurostat p/ AE-16.

Nota: P/ Portugal, a taxa de investimento corresponde ao total da FBCF (P5) e não somente o investimento em habitação (P51) dada a ausência desagregada deste indicador disponibilizado nas contas nacionais por sectores institucionais do INE.

A quebra do emprego e a elevada instabilidade no mercado de trabalho percebida pelas famílias levou-as a dotar de um comportamento de maior contenção no consumo e a incentivá-las a acumular as suas disponibilidades sob forma de poupança. Actualmente, exceptuando a Grécia, Portugal, constitui, para o conjunto da área do euro, um dos países que apresenta uma das taxas de poupanças mais baixas, cerca de metade do nível da média da área do euro.

**Figura 2. Taxa de Poupança das Famílias**

(Em % do Rendimento Disponível Bruto)



Fontes: INE p/ Portugal; Eurostat p/ AE-16.

Nota: Valores correspondentes ao ano acabado no trimestre.

Invertendo a tendência de diminuição desde 2004, a poupança das famílias em Portugal registou uma aceleração robusta a partir do 4º trimestre de 2008, tendo aumentado 22% em termos homólogos no 1º trimestre de 2009 (-1% em média, entre 2000 e 2007) e subiu para 6,9% do rendimento disponível bruto (10,9% em 2001). Para a AE-16, a poupança das famílias continuou a fortalecer-se, tendo registado um crescimento de 10,7% em termos homólogos no 1º trimestre de 2009 (3,5% em

média, entre 2000 e 2007) e aumentado para 14,8% do RDB (Figura 2).

No 1º trimestre de 2009, a recuperação da poupança das famílias em Portugal foi alcançada mediante o abrandamento tanto do rendimento disponível como do consumo privado, este último mais pronunciado, tal como o sucedido para a média da área do euro.

Só que o abrandamento do rendimento disponível das famílias, em Portugal, deu-se devido à forte desaceleração registada nos rendimentos de propriedade (juros e rendas), tendo estes aumentado 5,1% no 1º trimestre de 2009 (15,3% no 4º trimestre de 2008), visto que as remunerações do trabalho continuaram a acelerar, devido, em parte, ao acréscimo dos salários do sector público destinados a compensar o fraco aumento salarial dos últimos anos.

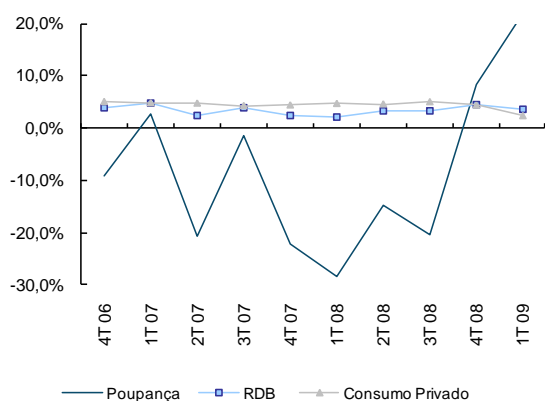
Na AE-16, o rendimento disponível bruto das famílias continuou a desacelerar no 1º trimestre de 2009, tendo crescido 3,3% em termos homólogos nominais (4% no 4º trimestre de 2008), acompanhado por um abrandamento

significativo do consumo privado, correspondendo ao registo mais fraco desta década (Figuras 3 e 4).

Mas, globalmente, o rendimento disponível das famílias tanto em Portugal como na área do euro continuou a evoluir positivamente, devendo estar associado, em parte, ao efeito das medidas implementadas pelos Governos dos diferentes países, com vista a atenuar o impacto da crise financeira na economia real. Entram estas destacam-se:

- o reforço de prestações sociais destinadas às famílias mais necessitadas;
- a aplicação de medidas fiscais anti-cíclicas caracterizadas pela redução de alguns impostos sobre o rendimento e património;
- diminuição de certas contribuições para a Segurança Social.

**Figura 3. Rendimento Disponível Bruto, Consumo Privado e Poupança das Famílias em Portugal**  
(Taxa de variação homóloga em termos nominais)

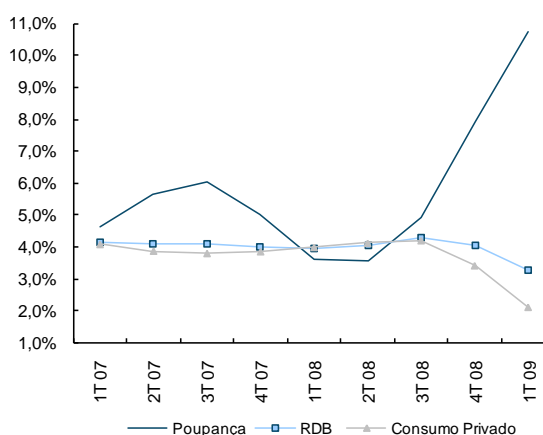


Fonte: INE. Nota: Valores correspondentes ao ano acabado no trimestre.

#### 4. Comparação com alguns países da área do euro (Bélgica, Espanha e Grécia)

Ao compararmos a evolução do património financeiro líquido das famílias entre Portugal e os restantes países da área do euro para os quais existem dados referentes a

**Figura 4. Rendimento Disponível Bruto, Consumo Privado e Poupança das Famílias na AE-16**  
(Taxa de variação homóloga em termos nominais)



Fonte: Eurostat. Nota: Valores correspondentes ao ano acabado no trimestre.

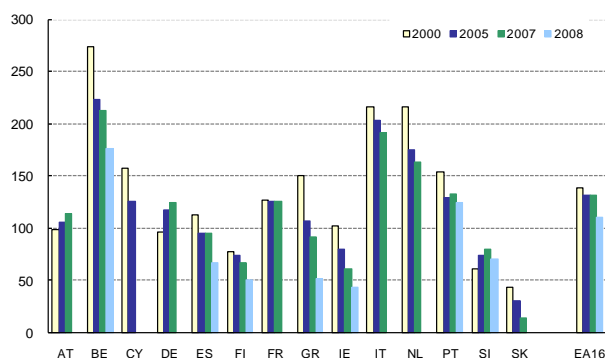
2008 (Bélgica, Espanha, Finlândia, Grécia, Irlanda e Eslovénia), constata-se que o impacto da crise financeira internacional na deterioração da situação financeira das famílias nestes 6 países foi mais importante do que em Portugal.

Assim, em 2008, face ao ano precedente, enquanto se assistiu a uma quebra de 8 p.p. do PIB desse património em Portugal, verificaram-se reduções de 40 p.p.; 37 p.p.; 28 p.p.; 18 p.p.; 17 p.p. e de 10 p.p. na Grécia, Bélgica, Espanha, Irlanda, Finlândia e Eslovénia, respectivamente (Gráfico 5).

Igualmente, no domínio do património das famílias ao nível das acções e participações em fundos de investimento, a perda em 2008 para Portugal foi de 13 p.p., abaixo da registada para a Grécia, Bélgica, Espanha e Finlândia, tendo sido de 38 p.p.; 36 p.p. e de 29 p.p. e de 16 p.p., respectivamente, em 2008 (Figura 6).

**Figura 5. Património Financeiro Líquido, stocks de fim do período**

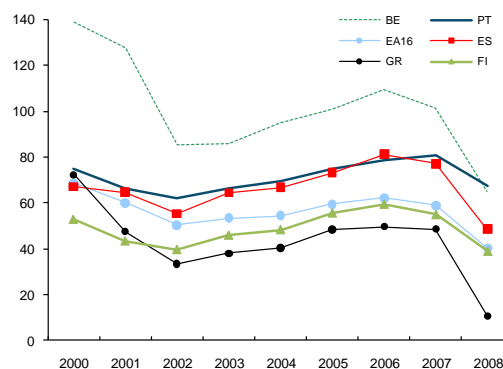
(Em % do PIB)



Fontes: Banco de Portugal e Eurostat p/ restantes países da AE. Dados não disponíveis para Luxemburgo e Malta.

**Figura 6. Acções e Outras Participações, stocks de fim do período p/ alguns países da AE-16**

(Em % do PIB)



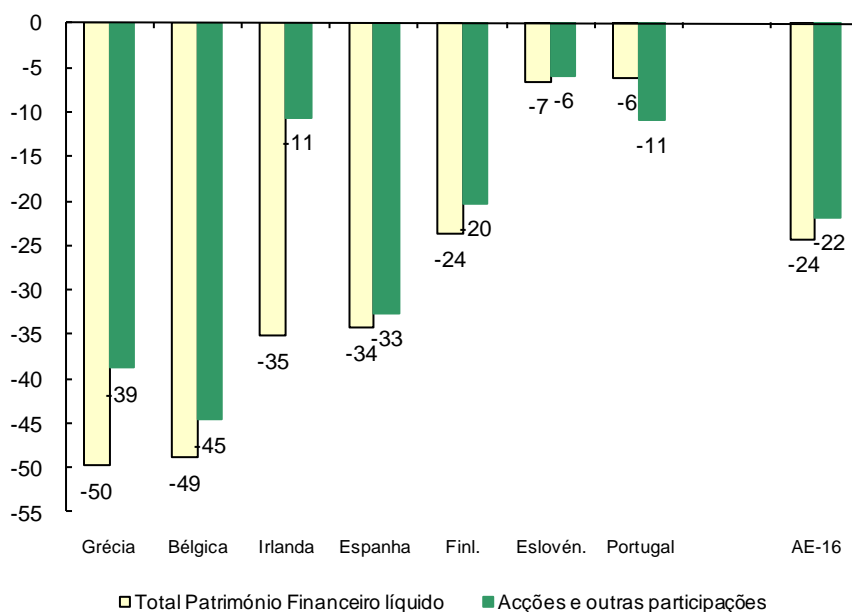
Fontes: Banco de Portugal e Eurostat p/ restantes países da AE.

E ainda, para o conjunto dos anos de 2007 e 2008, a perda acumulada do património financeiro líquido das famílias dos 6 países para os quais existem dados foi mais importante do que para Portugal. Quanto ao nível do

património em acções e participações em fundos de investimento, só a Eslovénia teve uma perda menos significativa (Figura 7).

**Figura 7. Impacto da crise financeira internacional no património financeiro líquido das famílias**

(Variação acumulada de 2007 e 2008 face a 2006, em p.p. do PIB)



## 5. Evolução recente, perspectivas e riscos futuros

Tanto para a AE-16 como para Portugal, as condições de financiamento concedidas às famílias em meados de 2009 caracterizaram-se por uma descida significativa das taxas de juro e pela ocorrência de condições menos restritivas na atribuição do crédito, de acordo com os resultados do Inquérito sobre a sua distribuição realizado no passado mês de Julho. Porém, o comportamento das famílias indicou um menor recurso ao crédito bancário, devendo o total do seu endividamento ter estabilizado; enquanto o peso do serviço da dívida no rendimento disponível deve ter diminuído associado à descida das taxas de juro dos empréstimos, a partir de Dezembro de 2008.

A perspectiva de fraco dinamismo do mercado de habitação em Portugal e na AE-16, a concretização de uma recessão económica acentuada, a mais importante desde a 2ª guerra mundial e, a elevada incerteza quanto o desenvolvimento futuro dos rendimentos num contexto de subida significativa da taxa de desemprego constituem os

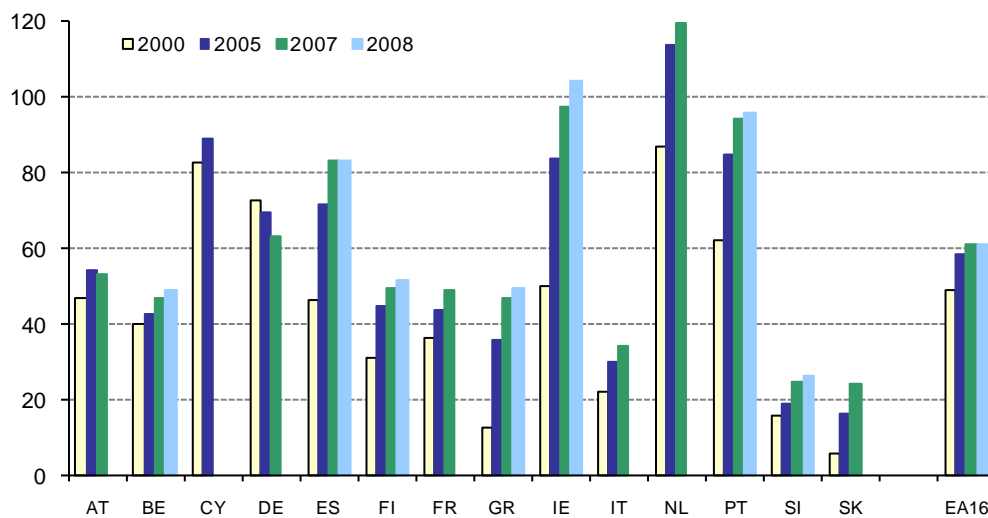
principais factores, que deverão condicionar o acesso ao crédito por parte das famílias.

A situação financeira das famílias, especialmente as mais vulneráveis, como os jovens e as detentoras de rendimento mais baixo, deverá deteriorar-se em 2009, sobretudo em consequência do enfraquecimento acentuado do mercado de trabalho (quebra do emprego e tendência ascendente da taxa de desemprego) apesar da descida das taxas de juro.

Um risco bem presente relaciona-se com o facto da recuperação económica na área do euro se revelar mais rapidamente do que em Portugal, implicando uma evolução ascendente das taxas de juro, prejudicial para as famílias portuguesas que se encontram fortemente endividadas (a 3ª mais elevada da AE-16, a seguir aos Países Baixos e à Irlanda, para 2007), na sua grande maioria detentoras de empréstimos a taxa de juro variável (Figura 8).



**Figura 8 – Endividamento das famílias**  
(Em % do PIB)



Fontes: Banco de Portugal e Eurostat para restantes países da AE.  
Dados não disponíveis para Luxemburgo e Malta.