

Taxa de poupança das famílias portuguesas em mínimos... até que ponto nos devemos preocupar?

- A taxa de poupança das famílias em Portugal tem atingido, nos últimos anos, níveis reduzidos, tendo alcançado o nível mais baixo de sempre em 2018.
- Esta queda estará associada ao contexto de sólido crescimento económico, menor incerteza interna, expectativas mais positivas para o mercado de trabalho, e à satisfação de consumo adiado durante a crise financeira.
- Olhando para o futuro, é esperado que o crescimento mais gradual do consumo e a recuperação do rendimento das famílias estimule a poupança, antecipando-se, ainda assim, uma recuperação gradual.

A taxa de poupança das famílias¹ em Portugal atingiu um mínimo histórico em 2018: 6,5% do rendimento disponível bruto² (ver primeiro gráfico), que compara com 11,9% para a média da Zona Euro. De facto, a poupança das famílias portuguesas regista uma tendência descendente desde 2001, exceto em 2009 e 2012, períodos de crise económica e financeira. Considerando a importância da poupança para o investimento privado e para mitigar os efeitos adversos das novas dinâmicas demográficas (como o envelhecimento), importa perceber que fatores podem justificar os níveis mínimos da taxa de poupança em Portugal e se estes níveis são um sinal de preocupação.

O principal motivo apontado pelas famílias portuguesas para poupar é a proteção face a acontecimentos inesperados, ou seja, a poupança por motivo de precaução. Importa ter presente que os indivíduos e as famílias poupam para contornar a instabilidade do rendimento ao longo da vida e para conseguirem atingir um nível estável de consumo ao longo da mesma. Ou seja, as poupanças absorvem as flutuações transitórias do rendimento e protegem o consumo dessas flutuações.³ O motivo de precaução terá sido a principal razão para o aumento da poupança em 2009 e 2012. De facto, foram períodos marcados por uma elevada incerteza e com as expectativas sobre o mercado de trabalho e o rendimento das famílias a deteriorarem (ver segundo gráfico). Ambas as forças vieram aumentar o desejo por poupança, e isto, combinado com a contração da atividade económica, gerou quedas no consumo duradouro e até mesmo no consumo corrente,³ normalmente mais estável do que o primeiro.

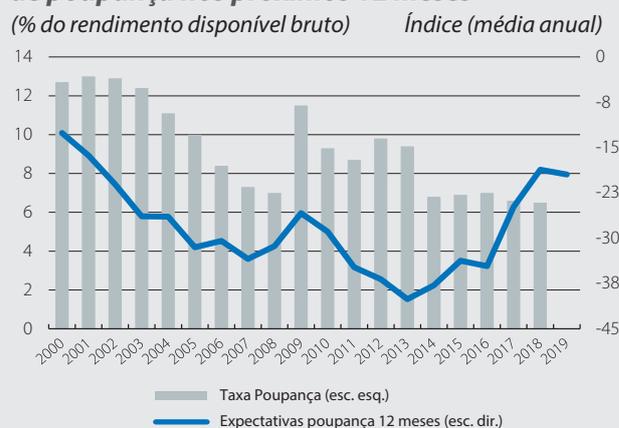
A partir de 2014, a melhoria das condições económicas e financeiras contribuiu para a melhoria das expectativas das famílias. Desde então, o consumo tem crescido de forma significativa, excedendo o crescimento do rendimento disponível bruto.⁴ De facto, o contexto de menor incerteza,

1. O conceito de famílias inclui as famílias, empresários em nome individual e as instituições sem fins lucrativos ao serviço das famílias. A escolha por este conceito prende-se com a inexistência, à data deste focus, da taxa de poupança das famílias em particular em 2018.

2. De acordo com as contas nacionais.

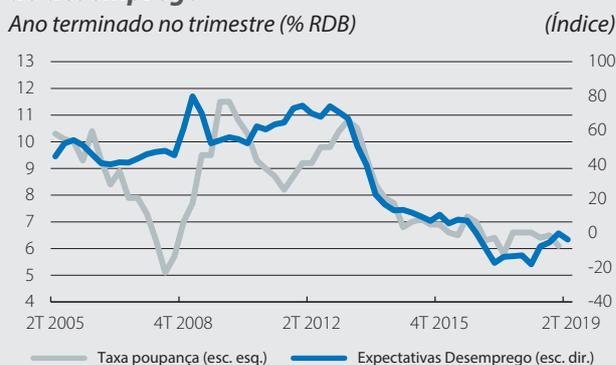
3. Ver Banco de Portugal (2016). «Uma interpretação da evolução da taxa de poupança das famílias em Portugal». Boletim Económico maio.

Portugal: taxa de poupança e expectativas de poupança nos próximos 12 meses



Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE e Comissão Europeia.

Portugal: taxa de poupança e expectativas de desemprego *



Nota: * As expectativas de desemprego refletem a percentagem líquida de famílias que esperam que o desemprego aumente nos próximos 12 meses e a percentagem das famílias que esperam que diminua.

Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE e Comissão Europeia.

za, de crescimento económico e de melhoria das expectativas face ao mercado de trabalho permitiram que as famílias avançassem com decisões de consumo que tinham sido adiadas durante o período da crise, especialmente o consumo de bens duradouros (com destaque para os automóveis).

4. Em média, o consumo nominal cresceu 3,5% entre 2014 e 2018, enquanto o rendimento disponível bruto aumentou 2,9% em igual período.

Os atuais níveis de poupança são preocupantes?

À medida que as decisões de consumo adiadas no passado vão sendo satisfeitas é esperado que o consumo cresça de forma mais gradual. Ao mesmo tempo, espera-se que o rendimento disponível bruto continue a recuperar nos próximos anos, em linha com o aumento dos salários e a criação de emprego⁵ e que exceda o ritmo de crescimento do consumo. Neste cenário, é possível que se assista a uma reposição (ligeira) da poupança das famílias.

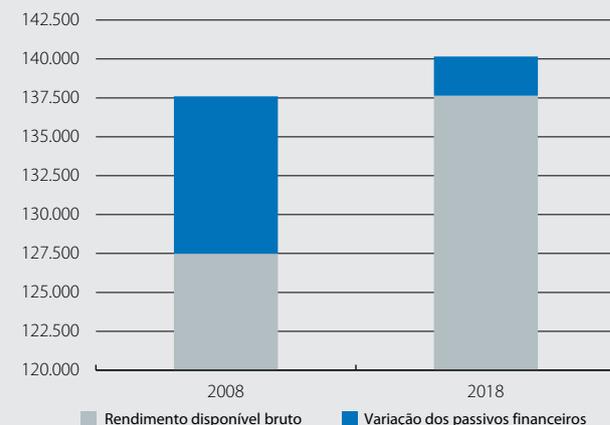
Ao mesmo tempo, importa ter em conta que a redução da poupança das famílias não tem sido acompanhada por um aumento dos passivos financeiros (ver terceiro gráfico). De facto, o endividamento destas tem vindo a diminuir,⁶ com as famílias a pagar antecipadamente os seus empréstimos a um ritmo mais elevado, incentivadas pelo atual ambiente de baixas taxas de juro e de ausência de outros instrumentos de poupança rentáveis⁷ (ver quarto gráfico). Por outro lado, a contratação de novos empréstimos tem sido atenuada pela implementação das medidas macroprudenciais⁸ e, no caso do crédito à habitação, pelos preços elevados das casas.

Apesar da expectativa de recuperação da taxa de poupança das famílias, existem algumas *nuances* que devem ser tidas em consideração. Neste sentido, o Banco de Portugal⁹ revela que 68% das famílias reportou dificuldade em fazer face às suas despesas regulares em 2018 (face a 45% na ZE). Ao mesmo tempo, de acordo com o Eurostat, 34,7% das famílias não tem capacidade para fazer face a despesas financeiras inesperadas (face a 32,2% na ZE). Se a estes fatores juntarmos as questões demográficas, nomeadamente o envelhecimento da população (já que os idosos são um dos grupos etários que menos poupam)¹⁰, é possível afirmar que o aumento da poupança agregada será muito gradual nos próximos anos.

Em suma, a recente redução da taxa de poupança das famílias em Portugal deve-se à recuperação depois das turbulências de 2009 e 2012 e ao atual bom momento da economia (o que implica boas expectativas para o mercado de trabalho). Ao mesmo tempo, os níveis reduzidos de poupança são compensados pelo facto de o património financeiro das famílias ter atingido o seu máximo em 2018. Ainda assim, em tempos mais conturbados, a baixa poupança das famílias irá colocá-las numa situação de maior

Portugal: recursos das famílias

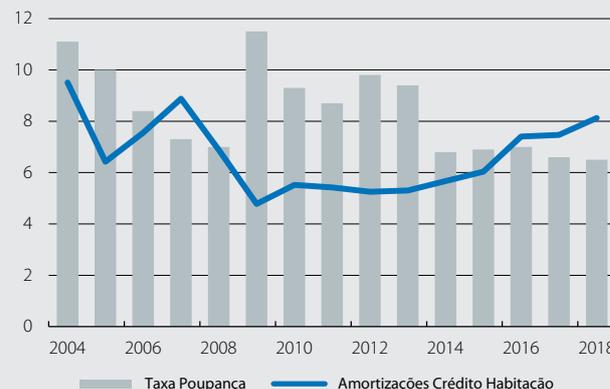
(Milhões de euros)



Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE e Banco de Portugal.

Portugal: amortizações de crédito habitação e taxa de poupança

(% do rendimento disponível)



Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE e Banco de Portugal.

vulnerabilidade face a choques inesperados no seu rendimento.

5. No entanto, antecipamos que a criação de emprego nos próximos anos seja mais gradual, após melhorias muito acentuadas nos últimos dois anos (emprego cresceu 3,3% e 2,3% em 2017 e 2018, respetivamente).

6. 95,4% do rendimento disponível bruto em 2018, comparativamente a 126,3% em 2009.

7. O Banco de Portugal refere que uma parte considerável das poupanças das famílias endividadadas está reservada à amortização de capital. Ver Banco de Portugal (2016). «Uma interpretação da evolução da taxa de poupança das famílias em Portugal». Boletim Económico maio.

8. Para mais informação sobre as medidas macroprudenciais implementadas pelo Banco de Portugal em julho de 2018, ver o focus «Medidas macroprudenciais e posicionamento no ciclo de crédito à habitação», do IM 05/2019.

9. Ver Banco de Portugal (2019). «Relatório de Estabilidade Financeira junho».

10. O FMI concluiu que a taxa de poupança em Portugal compara de forma desfavorável com a de outros países europeus devido, entre outros fatores, ao elevado rácio de dependência dos mais velhos, a par dos elevados gastos do Estado com pensões e regimes de proteção social. Ver FMI (junho, 2019). «Selected Issues Paper: Household saving in Portugal».