

Nota Informativa 30/12/2025

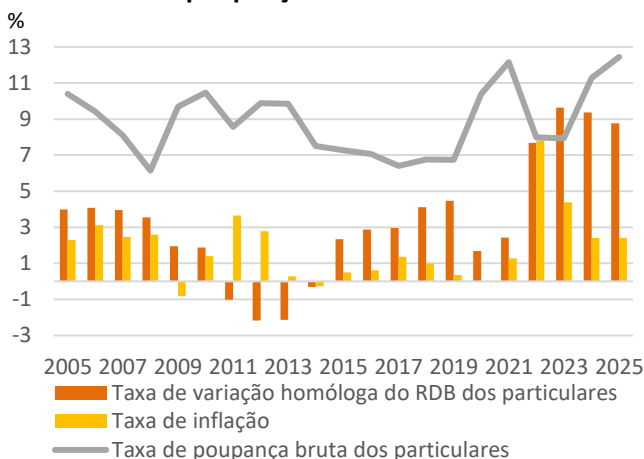
Retoma do crédito à habitação ocorre num contexto de balanços saudáveis das famílias

A presente nota informativa tem como objetivo analisar os desenvolvimentos recentes no que toca à situação financeira das famílias, incluindo os seus níveis de rendimento e endividamento, no contexto do crescimento económico e do bom andamento do crédito à habitação.

A economia portuguesa tem apresentado um desempenho significativamente positivo nos últimos anos, com o PIB a crescer a ritmos superiores a 7% em termos nominais anuais entre 2021 e 2024 e prevendo-se um aumento de cerca de 5% em 2025, segundo as estimativas do BPI Research. No contexto desta dinâmica, a taxa de desemprego situa-se em mínimos históricos e o rendimento disponível bruto (RDB) das famílias cresce de forma substancial, acima da inflação. O aumento do rendimento tem acelerado desde 2022 para níveis que não se verificavam nas décadas anteriores (variação homóloga média de 8,8% no período 2022-2025 vs. 2,1% no período 2004-2021) e a taxa de poupança tem sido reforçada sem comprometer a evolução do consumo e da procura interna, o que demonstra a resiliência do setor privado (ver primeiro gráfico). O crescimento dos níveis de rendimento tem ainda superado a evolução do nível de preços (variação homóloga do RDB acima de 8,5%, face a uma taxa de inflação de 2,4% em 2024/2025), indicando uma trajetória saudável na evolução do poder de compra dos particulares.

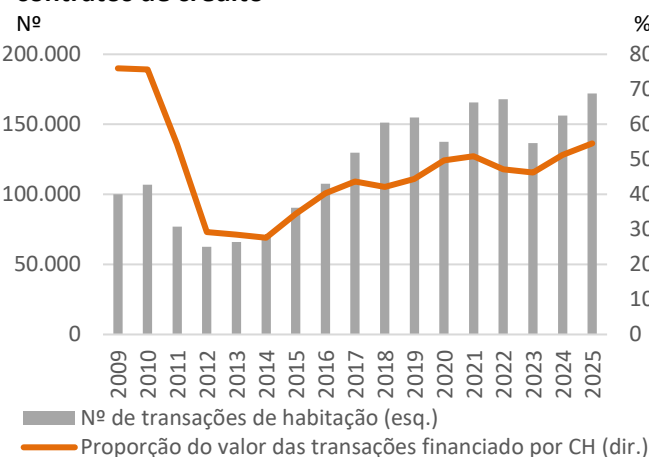
O dinamismo da economia e a robustez dos balanços das famílias refletem-se no dinamismo do mercado da habitação residencial, estando bem claro na evolução do nº de transações de habitação por ano (segundo gráfico). Apesar da tendência de aumento em paralelo com o ciclo de valorização, vemos que a proporção do valor das transações financiada por crédito à habitação (CH) é ainda modesta quando comparada com os níveis pré-troika em que quase 80% dos valores transacionados assentavam em empréstimos bancários. Fruto quer do aumento do capital médio em dívida nas novas operações quer do processo de aperto monetário (para combater a inflação após a pandemia), o valor da prestação média mensal do stock de CH aumentou nos anos recentes, corrigindo ligeiramente a partir de outubro de 2024 (414 euros em outubro de 2025 e 428 euros em outubro de 2024, bastante acima dos 267 euros verificados em agosto de 2021). Todavia, é importante referir que os atuais indicadores de morosidade ou de stress financeiro para pagamento das despesas relacionadas com habitação encontram-se em níveis reduzidos (por exemplo, a taxa de sobrecarga de custos de habitação, do Inquérito EU-SILC, tem apresentado uma média de cerca de 2,3% entre 2021 e 2024, que compara com uma média de 4,5% entre 2013 e 2021). Acresce que, segundo dados do Banco de Portugal, os novos empréstimos à habitação estão mais concentrados nas famílias com rendimentos mais elevados, e consequentemente com menor risco de incumprimento, contribuindo para

Rendimento e poupança das famílias



Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE. **Nota:** Para 2025, as taxas de variação homóloga do RDB e de poupança foram calculadas com base nas médias dos valores trimestrais dos últimos 4 trimestres (4T24-3T25) e a taxa de inflação com base na média das variações homólogas do IPC nos últimos 12 meses disponíveis (até novembro).

Transações de habitação e relevância dos contratos de crédito



Fonte: BPI Research, com base nos dados do Banco de Portugal. **Nota:** Para 2025, o nº de transações e a proporção das novas operações de crédito à habitação no total de transações correspondem ao agregado dos 4 trimestres anteriores (4T24-3T25).

a estabilidade do sistema financeiro.

O crescimento generalizado nos preços dos imóveis, juntamente com as condições de financiamento mais convenientes (devido ao ciclo de descida das taxas de juro) e uma política orçamental favorável (por exemplo, as isenções fiscais para a compra de casa própria por parte dos jovens), justificam o retorno a fortes ritmos de expansão do saldo vivo de crédito à habitação (CH). Isto é visível no terceiro gráfico, em que o valor (acumulado no ano até outubro) das novas operações de CH dos particulares ultrapassa pela primeira vez os 25 mil milhões de euros em 2025 (27,3 mil milhões, +13,5 mil milhões face aos níveis pré-pandemia em 2019 e +22 mil milhões desde os mínimos verificados durante o período de ajustamento macroeconómico), pese embora o facto de não se excluirmos as transferências de empréstimos entre bancos. Existe também uma relação negativa esperada entre o CH e a respetiva taxa de juro, principalmente nos anos mais recentes.

Apesar do endividamento das famílias estar a aumentar em termos absolutos desde 2018 e o stock de CH a registar um crescimento significativo (considerando a variação homóloga dos montantes mensais, esta tem vindo a acelerar progressivamente desde julho de 2024, registando 8,5% em outubro deste ano), o último gráfico mostra-nos que este fenómeno não constitui, atualmente, um motivo de preocupação, pois de facto quando medido em percentagem do PIB (ou do rendimento disponível das famílias), o endividamento dos particulares tem diminuído. Considerando a média dos valores mensais do endividamento total até outubro, este representa 54,2% do PIB em 2025 (-41,1 p.p. em relação a 2012), enquanto os stocks de CH são de cerca de 35,1% (-35,8 p.p. em relação a 2012).

A tendência decrescente no peso da dívida dos particulares na economia indica uma desalavancagem relativa saudável, que é justificada não só pela contenção do crescimento do crédito na última década como também pelo forte crescimento do PIB verificado nos últimos anos, dinamizado pela resiliência do mercado de trabalho, assim como o investimento e o reforço da competitividade externa, deixando as famílias e os restantes agentes económicos menos expostos a um eventual cenário de stress nos mercados financeiros.

Novas operações de CH

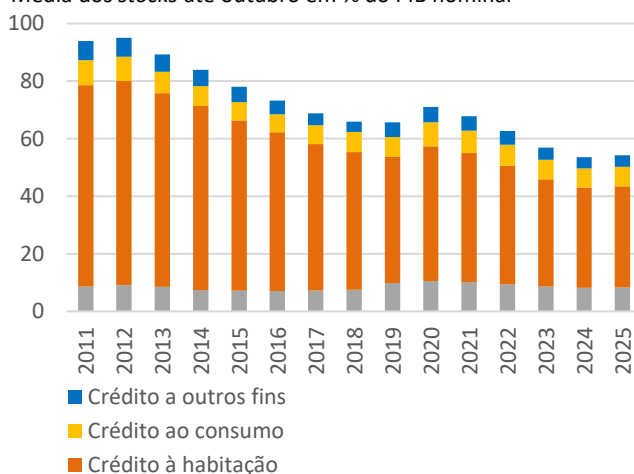
Milhões de euros (acumulado até outubro)



Fonte: BPI Research, com base nos dados do Banco de Portugal. **Nota:** As novas operações de crédito incluem as transferências de empréstimos entre bancos; a taxa de variação anual dos stocks de crédito à habitação foi calculada usando as médias das observações mensais até outubro de cada ano; a taxa de juro consiste na média das observações mensais até outubro de cada ano.

Estrutura da dívida dos particulares

Média dos stocks até outubro em % do PIB nominal



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

Nota: Os valores de 2025 foram calculados utilizando a estimativa do BPI Research para o PIB.