

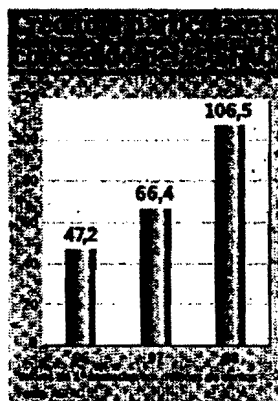
# Cada vez mais endividados

ALMERINDA ROMEIRA

OS PORTUGUESES não param de conjugar o verbo *ter*. Ele são automóveis novos e usados, ele são computadores pessoais, aparelhos de ar condicionado, mobílias... com recurso ao crédito. Números da Associação de Sociedades Financeiras para Aquisições a Crédito provam que o consumo continua, de facto, de vento em popa: o crédito concedido pelas associadas da ASFAC atingiu, no segundo trimestre, 101 milhões de contos, o que traduz uma subida de 33,5 por cento em relação ao trimestre homólogo de 1997.

Da mesma ordem de grandeza foi o crescimento registado no primeiro semestre deste ano relativamente a período homólogo do ano passado: 31,9 por cento. O valor do crédito concedido, nos primeiros seis meses, foi de 154,3 milhões de contos.

Às SFAC podem recorrer particulares e empresas. O fim a dar ao crédito é que tem obrigatoriamente de ser a aquisição de bens e serviços de consumo. Grosso modo



de falar-se em duas modalidades de crédito - o "clássico" e o "revolving".

A diferença entre um e outro reside basicamente na forma de pagamento. No "revolving", que normalmente surge associado ao cartão de crédito, determinado montante de crédito é posto à sua disposição e poderá usá-lo ou não. Aqui o pagamento é ajustado às suas possibilidades, enquanto no crédito "clássico" a maneira de o fazer é definida e terá de ser respeitada.

Tanto o crédito clássico, que é concedido a particulares, como o que é concedido a for-

necedores teve um segundo trimestre em cheio. O primeiro cresceu dez milhões de contos relativamente ao trimestre anterior, para 62 milhões de contos. O segundo aumentou 51,3 por cento, tendo totalizado em três meses a quantia de 23,4 milhões de contos. Ao invés, o "revolving" quebrou 12,3 por cento, para 33,6 milhões de contos.

Que razões explicam estes resultados? A ASFAC diz-nos que ainda "é cedo para falar em causas". E isto porque - justificam-nos - "pode muito simplesmente tratar-se de uma variação sazonal que pode vir a ser compensada no terceiro trimestre".

Para já, há no valor dos contratos celebrados um número que se destaca: o crescimento de 51,3 por cento no crédito concedido a fornecedores. Embora deixe para depois a fundamentação desta "performance", a ASFAC ensaia já uma explicação: "Queremos acreditar que isto reflecta um aumento da competitividade do produto crédito face aos outros produtos financeiros".

O crédito clássico é, de longe, o mais procurado: no se-

gundo trimestre representou 61 por cento do total do crédito concedido pelas SFAC. São os particulares quem largamente mais o procura. A fatia de 92 por cento que estes absorvem denuncia inequivocamente um grande financiamento ao consumo. A aquisição de meios de transporte e equipamentos para o lar surgem na primeira linha destes pedidos de crédito.

Em números gordos, os particulares "consumiram" 106 milhões de contos dos 115 milhões que foram concedidos na modalidade do crédito clássico no primeiro semestre deste ano.

O crédito ao consumo está, de facto, em maré alta de há dois anos a esta parte. Basta comparar os números para o confirmar. No crédito clássico, na versão particulares, que, como vimos, é a força motriz desta actividade, entre Janeiro e Junho de 96 foram concedidos 47,2 milhões de contos de crédito. Um número que passou para 66,4 milhões no semestre homólogo de 1997. E para os tais 106,5 milhões no mesmo período deste ano.

# Endividamento das famílias continua a aumentar

Por Vitor Costa

O endividamento das famílias continuou a aumentar ao longo do ano passado, segundo o boletim económico de Dezembro, divulgado ontem pelo Banco de Portugal.

Como é habitual, o banco central não comenta os valores apresentados, mas estes mostram que o peso do endividamento, quer em termos do Produto Interno Bruto (PIB), quer em termos do rendimento disponível das próprias famílias já representava, respectivamente 45,6% e 65,2%. Ou seja, cresceu 6,1 pontos percentuais no peso do produto e 9,5 pontos percentuais em termos de rendimento disponível. Tudo valores que apenas dizem respeito aos primeiros nove meses de 1998 face a igual período do ano anterior. Nesse sentido, ainda poderão aumentar até Dezembro.

Uma situação que é essencialmente explicada pela redução das taxas de juro, mas também pela descida do desemprego e pelo aumento do rendimento disponível. Factores que «deixam» os consumidores mais confiantes no futuro e que os leva a um maior volume de endividamento.

Segundo o Banco de Portugal o crescimento do rendimento disponível resultou do aumento dos salários reais, mas «foi sobretudo suportado pelo aumento do

## Estimativas de crescimento em 1998

	Boletim de Setembro 1997	Boletim de Dezembro 1997
Consumo privado	4% - 4,5%	4,5%
Consumo público	3,25% - 3,5%	3,5%
FBCF (Investimento)	9,5% - 10,5%	9,4%
Procura Interna	5,25% - 5,75%	5,75%
Exportações	10,25% - 11,25%	9,9%
Importações	3%	3%
PIB	4% - 4,25%	4%

Fonte: Banco de Portugal, boletim económico de Dezembro

emprego». De acordo com o novo inquérito ao emprego do Instituto Nacional de Estatística (INE), a taxa de desemprego fixou-se em 4,7% no final do terceiro trimestre. Um valor que também reflecte o crescimento de 2,3% registado ao longo de 1998 no nível de emprego.

Mas é essencialmente pela descida das taxas de juro que se explica o aumento do endividamento. Os dados do banco central indicam que nos primeiros nove meses de 1998, a taxa de juro para empréstimos superiores a cinco anos – os mais ligados ao crédito à habitação – fixaram-se nos 5,9%, uma queda de 2,2 pontos percentuais. Neste contexto, o volume de crédito à habitação cresceu 32,9% apenas entre Janeiro e Setembro do ano passado.

Mas este movimento também se fez sentir no crédito para outras finalidades que, no período considerado aumentou 29%, reflectindo-se na variação verificada na des-

pesa das famílias em bens duradouros. O Banco de Portugal destaca mesmo que «a venda de veículos ligeiros de passageiros, incluindo veículos todo-o-terreno, apresentou um crescimento de 18,1%» em 1998.

Estes movimentos, depois de agregados, acabam por se reflectir nos grandes números macroeconómicos. O crescimento do consumo privado atingiu assim os 4,5% e superou a variação real do PIB, facto que acontece pela primeira vez desde a recessão de 1993, sublinha o banco central. Com este crescimento, o consumo privado «contribuiu em cerca de 75% para a variação do produto» e substituiu o investimento no papel de «motor» da actividade económica.

Apesar do «empurrão» dado pelo consumo privado, a economia portuguesa não conseguiu superar a barreira dos 4% implícita na previsão de Setembro do próprio banco central. ■

## Portugal mais longe da UE

O ano de 1998 ficou decididamente marcado pela «derrapagem» da inflação que, depois de uma previsão inicial do Governo que apontava para um valor de 2% em termos médios, acabou por se fixar nos 2,8%.

O Banco de Portugal justifica a derrapagem da inflação em Portugal por dois factores principais: «o comportamento anómalo de alguns preços e a evolução cambial do escudo em 1997 e no início de 1998». No primeiro caso, o efeito é visível na depreciação de 1,2% da taxa de câmbio em 1998 e, no segundo, pelo aumento de certos preços, nomeadamente, o aumento das propinas no início de 1998, o crescimento significativo dos preços de alguns produtos alimentares e a aceleração dos preços dos serviços de alojamento.

Um resultado que deixou a economia nacional mais longe da média da União Europeia (UE) uma vez que ocorreu num contexto de redução da inflação na área euro. A inflação média medida pela variação do IPCH, a «medida» que compara a taxa de inflação entre os países da UE, mostrava que o diferencial entre a economia portuguesa e a média da UE, passou de 0,3 pontos percentuais em Dezembro de 1997 para 0,9 pontos percentuais em Novembro do ano passado. ■

V.C.

# INE lança alerta sobre o endividamento das famílias

Por Vitor Costa

O Instituto Nacional de Estatística (INE) lançou ontem mais um alerta sobre o nível de endividamento das famílias portuguesas. Na síntese de conjuntura de Fevereiro, o Instituto afirma que «a informação relativa ao saldo de crédito concedido a particulares veio confirmar que uma parte significativa da despesa das famílias está a ser financiada pelo re-

curso ao crédito». Uma situação que é ainda agravada pelo facto de esse endividamento se estender «mesmo a bens de consumo corrente».

Ou seja, já não é apenas no crédito para compra de habitação própria que se sente o crescente nível de endividamento, mas também no crédito concedido para a aquisição de bens como electrodomésticos ou automóveis.

Uma análise que é confirmada pelos números do Ban-

co de Portugal. Entre o final de 1997 e o final do ano passado o crédito para habitação cresceu mais de 35%, do mesmo modo que o crédito para outros fins já havia registado uma variação superior a 28%.

O recurso ao crédito contribuiu assim para o forte dinamismo da despesa das famílias até ao final de Fevereiro. Deste modo, o consumo voltou a ser o maior dinamizador da actividade económica e, não obstante ter-se regista-

do um novo abrandamento no investimento, o crescimento económico manteve-se forte, embora tenha evidenciado uma ligeira desaceleração face ao quarto trimestre de 1998.

Do lado da oferta da economia o comércio a retalho e a construção de habitação assumiram o maior protagonismo, enquanto a indústria transformadora, a hotelaria e as obras de engenharia continuaram a enfraquecer. ■

# Despesa das famílias aumentou 21% entre 1995 e 98

A despesa das famílias portuguesas em bens de consumo cresceu cerca de 21% entre 1995 e 1998, em termos nominais, segundo um relatório do Instituto Nacional de Estatística (INE), divulgado ontem.

O rendimento real dos portugueses está cada vez menos concentrado em despesas de subsistência, como alimentação, bebidas e vestuário para hoje dar lugar a despesas relacionadas com o conforto, lazer e tecnologias de informação. Ainda assim, são os produtos alimentares que continuam a absorver 23,65% do orçamento familiar total, embora tenham perdido cerca de dez pontos percentuais face aos anos de 1989 e de 1990, refere o INE. A mesma quebra

foi sentida no segmento do vestuário e calçado que desceu de 9,29% para 6,27%, em favor da compra de habitação (12,4% para 20,59%), das despesas em saúde (2,98 para 4,61%) e «Transportes e comunicações» (15,78% para 18,94%).

Sem dados de 1998, o INE salienta que existe um «forte crescimento da despesa das famílias portuguesas e do seu endividamento». Com a descida das taxas de juro, o crédito para habitação duplicou entre Dezembro de 1995 e 1998, assim como o crédito ao consumo – para prazos superiores a um ano, o crédito ao consumo triplicou. O INE refere também que a taxa de poupança das famílias continua ao mesmo nível de 1995, ou seja nos 9,7%, um

valor que voltará certamente a baixar este ano, uma vez que as despesas familiares evoluíram a um «ritmo mais intenso do que o seu rendimento disponível».

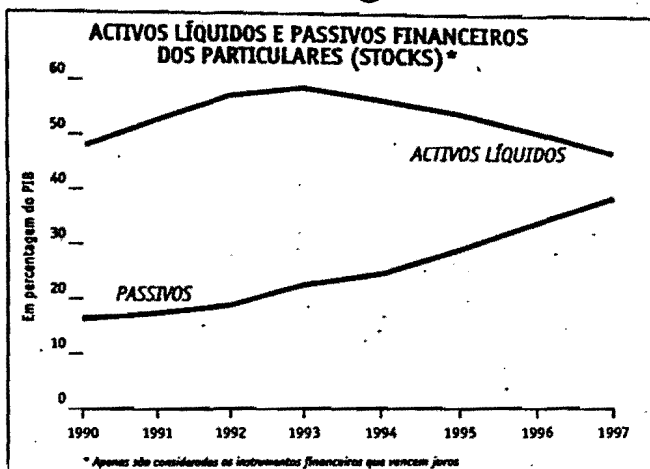
Na comparação com os restantes países da União Europeia, a estrutura de consumo portuguesa e o próprio PIB *per capita* nacional, aproximam-se mais dos países menos desenvolvidos da comunidade, como Irlanda e Grécia. O INE conclui que como o produto *per capita* nacional tem apresentado uma convergência bastante lenta face à média europeia é natural que também as despesas familiares evoluam lentamente, como irá comprovar o inquérito ao Orçamento das famílias relativos aos anos de 1999 e 2000.

# A pesada factura chegará com uma crise

O CRÉDITO a particulares aumentou 36 por cento em média anual durante os últimos cinco anos, enquanto o crescimento dos financiamentos bancários para toda a economia registou um aumento de 13,3 por cento. O montante global dos empréstimos concedidos às famílias ultrapassou em 1997, como se previa, o crédito dado às empresas não financeiras.

Em finais do ano passado a banca emprestou aos particulares 8,4 mil milhões de contos, o equivalente a 42 por cento dos bens e serviços produzidos pela economia, e 76 por cento desses empréstimos foram para crédito à habitação. E o endividamento dos particulares passou de pouco mais de 15 por cento do PIB, em 1990, para quase 40 por cento, em finais de 1997.

São estes os números que estão a assustar os economistas. Silva Lopes e Miguel Beleza são unânimes em considerar que não é o actual nível de endividamento que é preocupante,



mas sim a perspectiva que se promete com o acelerado ritmo de crescimento das dívidas.

Neste momento, a taxa de sinistralidade — lei-se casos de famílias que deixaram de pagar os seus empréstimos à banca — é muito reduzida, a revelar que, por enquanto, não há problemas de maior.

Os problemas podem surgir quando as taxas de juro aumen-

tarem — o que não é previsível a muito curto prazo, mas vai acontecer — ou se a economia entrar numa fase de crescimento mais lento — o que, neste momento, é mais provável.

Silva Lopes lembra que o nível de endividamento das famílias portuguesas torna-as mais vulneráveis a uma eventual crise. E que uma recessão, sempre acompanhada

pelo aumento do desemprego, pode traduzir-se em "convulsões sociais muito mais graves".

Mais informação e formação são as únicas medidas que os governos têm para enfrentar esta situação que, apesar de tudo, é mal conhecida. O único estudo que existe em Portugal a comparar o que se deve com o que se tem é do Banco de Portugal. E é baseado em dados de 1994, na sequência do Inquérito ao Património e Endividamento das Famílias, realizado pelo Instituto Nacional de Estatística e co-financiado pelo Ministério das Finanças e pelo banco central.

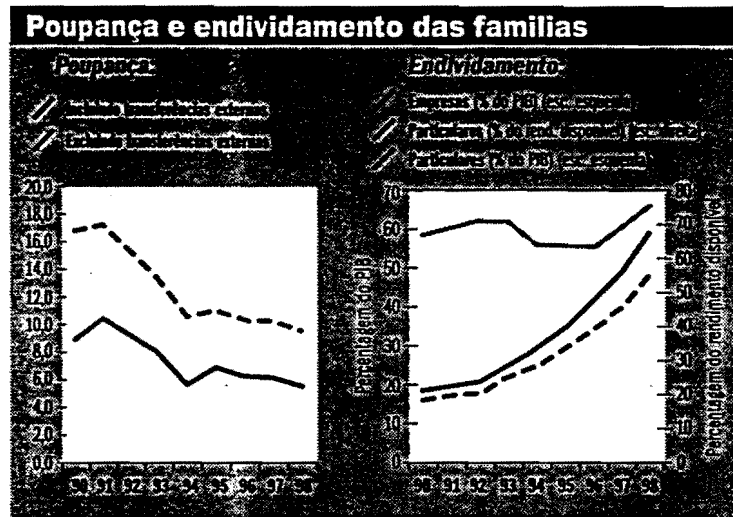
A conclusão desse estudo não é muito diferente do que se afirma hoje com base nas estatísticas de crédito concedido: os jovens são o grupo etário onde as dívidas mais pesam na riqueza, num país em que o endividamento é relativamente baixo para os padrões das economias desenvolvidas. ■ H.G.

# Portugueses estão mais endividados

Casa e automóvel já levam 66 % do rendimento disponível. Poupança baixou para 5,5 %

A poupança dos portugueses caiu em 1998, por causa da «forte aceleração» do consumo. Investimento em habitação, compras de bens duradouros, como automóveis, levou a taxa de poupança para 5,5 %, bem abaixo dos 6,2 % do ano anterior. Como consequência da pressão do consumo e investimento, o endividamento médio das famílias portuguesas representou já 66 % do rendimento disponível. E pela primeira vez, com a poupança em queda, as famílias deixaram de ser os financiadores da economia.

Dados do Banco de Portugal, mostram que na década de 90 o crescimento do endividamento não parou. Em 1997, o endividamento à banca representava, em média, 54 % do rendimento anual. No início da década, em 1990, os encargos bancários das famílias portuguesas não passava dos 20 %. Para o governador do Banco de Portugal, António de Sousa, o nível de endividamento das famílias «não é preocupante».



Isto porque cerca de 71 % do endividamento é composto por crédito à habitação, onde as taxas de juro, bem como as transferências estatais cobrindo os custos das bonificações, ajudam a atenuar o custo da dívida. O relatório do banco central estima que o investimento das famílias em ha-

bitação cresceu, em 1998, cerca de 10 % em termos reais. O banco explica o boom do crédito pelo decréscimo dos custos com o preço do dinheiro alheio. «A acentuada redução das taxas de juro activas permitiu que, apesar do aumento do endividamento», afirma o banco, «se verificasse uma diminui-

ção do peso dos juros pagos pelas famílias».

Mas António de Sousa alerta para as oscilações do custo da dívida, existindo o perigo de o endividamento aumentar se os juros subirem. Os cálculos indicam que, no ano passado, o peso dos juros no rendimento disponível, fora as amortizações dos empréstimos, representava 4,0 %, quando em 1997 cerca de 4,7 % do rendimento entrava para os cofres bancários.

Na frente empresarial, o endividamento não cresceu nos últimos anos. No final de 1998, o endividamento das empresas não financeiras situou-se em 65 % do PIB, «mais 10 pontos percentuais que em Dezembro de 1996, em linha com a situação cíclica da economia». A despesa do sector privado com o investimento gerou um agravamento da balança de transacções correntes (BTC) e obrigou a banca a financiar o investimento com o recurso às disponibilidades face ao exterior.

# Portugueses confiantes continuam a endividar-se

O consumo está a crescer mais depressa do que a produção. Isto é, temos menos poupança e mais endividamento. Este é um comportamento normal nas economias que estão em transição para níveis mais altos de rendimento. Mas existem riscos.

**Isabel Cardoso**

Os consumidores portugueses estão-se a adaptar mais depressa à Europa do que a economia portuguesa. Isto é, o consumo está a convergir mais rapidamente para os níveis europeus do que a produção.

Nos últimos anos o ritmo de convergência real tem sido lento. E de acordo com a generalidade das previsões disponibilizadas pelas várias organizações internacionais, o mesmo deverá acontecer ao longo dos próximos anos.

As economias da área do euro parecem estar num trajectória de aceleração sustentada. Em Portugal, pelo contrário, a manutenção da taxa de desemprego perto do nível de pleno emprego realça que não é possível crescer mais depressa. Pelo menos para já.

Tomando em consideração os números mais recentes publicados pela OCDE, entre 1996 e 2001, o crescimento do PIB em Portugal apenas será superior em 3,6 pontos percentuais em relação ao valor que será observado para a média dos países da área do euro. Isto é, em termos anuais, o crescimento em Portugal situar-se-á apenas 0,7 pontos acima do da área do euro. E os valores para 2000 e 2001 deverão mesmo ser inferiores a estes diferenciais médios.

Pelo contrário, o consumo tem convergido mais rapidamente. Em cinco anos, a sua aproximação será duas vezes mais rápida

do que a do PIB. Isto é cerca de 7,8 pontos percentuais, ou seja de quase 1,6 pontos por ano.

## Racionalidade

Esta situação faz sentido. O consumo reage não só ao rendimento actual mas também às expectativas de rendimentos futuros. Numa situação de optimismo, é natural que exista uma tendência para antecipar consumo que rendimentos futuros vão acabar por pagar. Aliás, estes incentivos serão muito maiores numa situação de rápida descida das taxas de juro como aconteceu em Portugal, na caminhada para a moeda única.

Neste contexto não é de estranhar a deterioração da taxa de poupança dos consumidores portugueses, bem como o crescente endividamento externo retratado pelo significativo aumento do nosso défice da balança de transacções correntes. De acordo com as previsões da OCDE estes indicadores irão mesmo acentuar a evolução dos últimos anos tanto em 2000 como em 2001. No caso das contas externas, atendendo à subida tanto do preço do petróleo como da taxa de câmbio do dólar, os resultados poderão mesmo ser piores do que os previstos por esta organização sediada em Paris.

Serão esses níveis sustentáveis? Certamente que sim. Pelo menos por enquanto!

Os agentes económicos são ra-

cionais. E não vale a pena paternalismos. Quem sabe qual a melhor decisão é aquele que a toma. Todo depende das preferências de cada um. Dizer que ela está certa ou errada é um exercício que não faz muito sentido.

Aliás, a realidade é que os EUA vivem há muito tempo com défices externos e continuam a denotar uma saúde económica invejável.

E quando se olha para as taxas de poupança dos vários países, a realidade é que se encontram valores muito diferentes. A taxa de poupança depende de muitos factores, muitos dos quais são impossíveis de quantificar. Assim, não se pode dizer que a taxa de poupança em Portugal está demasiado baixa.

É verdade que ela desceu. Mas não poderá estar a ajustar para um novo nível de equilíbrio?

O fundamental é que os agentes económicos acertam nas previsões que motivaram as suas decisões.

Isto é, que os consumidores consigam pagar os créditos contraídos. E que as empresas portuguesas estejam a investir em bons negócios para posteriormente poderem saldar os empréstimos que entretanto foram obtendo.

## Riscos

E aqui o maior problema é que as decisões são sempre tomadas num contexto de incerteza.

## OS RISCOS DO CRÉDITO

● E se existe uma crise internacional em que as taxas de juro sobem significativamente e os grandes bancos internacionais fecham as torneiras ao crédito?

● E se a estrutura da economia portuguesa não conseguir alcançar níveis mais elevados de competitividade?

● E se o desemprego aumentar bruscamente?

Isto é, este rápido crescimento do consumo e do endividamento é perfeitamente racional e não poderia ser evitado. Pelo menos numa economia que se pautar por regras de mercado.

Mas as decisões não deixam de ter riscos. Em particular, aquelas que envolvem o recurso ao crédito.

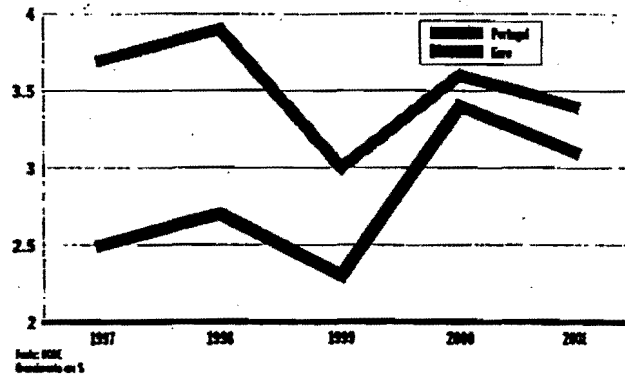
Ninguém pode antecipar choques futuros. E se existe uma crise internacional em que as taxas de juro sobem significativamente e os grandes bancos internacionais fecham as torneiras ao crédito? E se a estrutura da economia portuguesa não conseguir alcançar níveis mais elevados de competitividade? E se o desemprego aumentar bruscamente?

Nesse caso existem sempre ajustamentos. Não há nada a fazer. Isso pode sempre acontecer independentemente da situação em que se encontram os indicadores macroeconómicos.

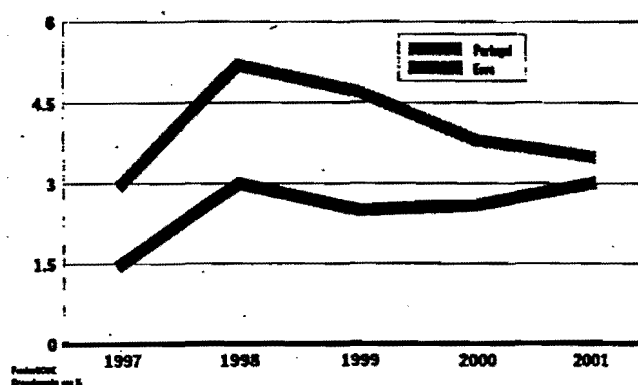
Agora uma coisa parece certa. Numa situação como a portuguesa esses ajustamentos teriam de ser mais violentos. Mas isso faz parte das regras do jogo. Quem toma decisões acaba por estar a correr riscos.

O que não se pode é proibir os consumidores e as empresas de tomarem as decisões que lhes parecem mais correctas. Pensar nisso corresponderia a eliminar os princípios fundamentais da economia.

## PIB



## Consumo



## Taxas de poupança na OCDE em 1999

