

## Consumo resiliente sem pressões nos balanços das famílias

O consumo privado representa praticamente 64% do PIB português, mostra grande resiliência e tem sido um dos pilares do crescimento económico.<sup>1</sup> E tudo indica que esta é uma resiliência saudável, não havendo sinais de que esteja a afetar a saúde financeira das famílias. Vários fatores estarão a contribuir para tal. A força do mercado de trabalho será o principal fator, mas também o aumento do património, em grande parte via valorização do parque imobiliário.<sup>2</sup>

Outros fatores que estão a impulsionar o consumo prendem-se com a entrada significativa de imigrantes e de estes estarem a ser absorvidos por setores de atividade com evoluções salariais mais favoráveis; adicionalmente, há sinais de que há uma recuperação generalizada do poder de compra por parte dos trabalhadores, quer nacionais quer estrangeiros.

Todos estes fatores refletem-se positivamente no crescimento da economia como um todo e, em particular do consumo, sem que isso se reflita numa deterioração dos indicadores de endividamento das famílias.

Os anos mais recentes foram marcados pelo aumento da imigração. Em 2023, entraram em Portugal 189,4 mil imigrantes, dos quais 129,5 mil «entraram» no mercado de trabalho com contrato de trabalho, contribuindo para que o número de trabalhadores estrangeiros por conta de outrem ascendesse a 495,2 mil. Face a 2019, estes números representam um crescimento médio anual de 18,7% no número de imigrantes e de 26,6% no número de trabalhadores estrangeiros por conta de outrem. Mais, em 2023 o número médio de trabalhadores estrangeiros representava 11,5% do total de trabalhadores por conta de outrem, o que compara com apenas 4,7% em 2019.

O cruzamento da informação relativa à distribuição dos trabalhadores estrangeiros por conta de outrem com a evolução da remuneração bruta nominal entre 2019 e 2023, mostra que cerca de 85% destes trabalhadores estavam em setores com crescimentos salariais superiores à média nacional.

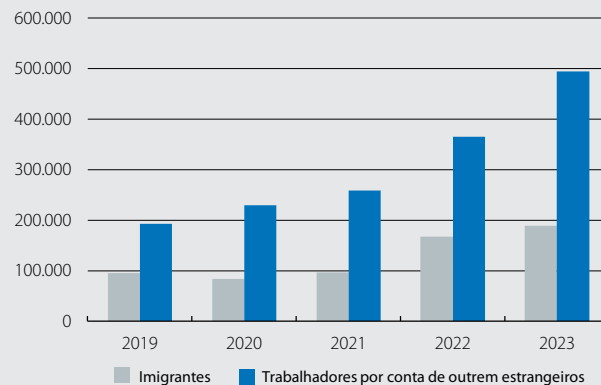
Mas os aumentos de remuneração, que estão a favorecer a recuperação dos rendimentos das famílias são extensí-

1. Nos cinco anos anteriores à pandemia 68% do crescimento foi explicado pelo consumo, mas nos anos pós pandemia esta percentagem tem vindo a diminuir, sendo que em 2023, já só explicava 46% do crescimento económico. Note-se que os cinco anos pré-pandemia, correspondem aos anos posteriores ao Programa de Ajuda Económica e Financeira de que Portugal beneficiou desde 2011 e que terminou em 2014 e que se caracterizou pela necessidade de correção de uma série de desequilíbrios, nomeadamente redução dos níveis de endividamento internos e externos, que se traduziu num período de contração económica, com o PIB a registar uma contração média anual de 1,5% entre 2011 e 2014, e o consumo privado a contrair 1,3%.

2. Ver no IM09 o focus: «Como se caracteriza a riqueza das famílias portuguesas?».

### Imigrantes e trabalhadores por conta de outrem estrangeiros

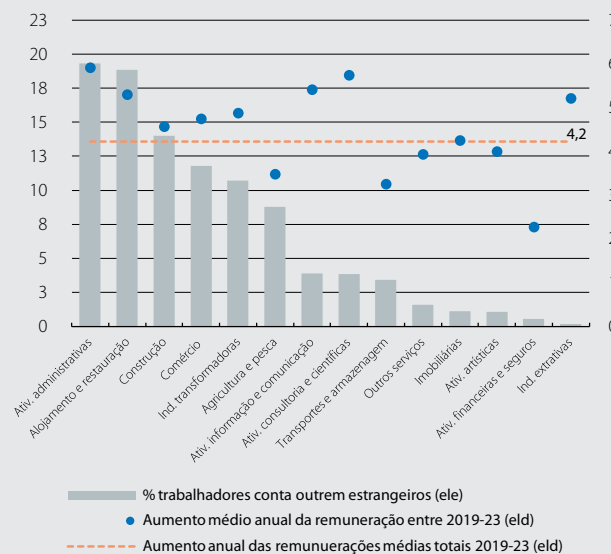
(Número de pessoas)



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

### % de trabalhadores estrangeiros e remuneração nominal

(% do total de trabalhadores por conta de outrem, tv média anual)



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

veis a todos os trabalhadores, estrangeiros ou nacionais. Com efeito, as estatísticas do INE relativas à evolução da remuneração bruta real mensal por trabalhador, sugerem um movimento de recuperação dos rendimentos que se acentuou na primeira metade de 2024. Em termos médios anuais, o crescimento da remuneração real foi de 0,9% entre 2019 e 2024, sendo o movimento de recuperação particularmente acentuado após o período de maior inflação, em 2022.

Estes fatores têm favorecido a recuperação do rendimento e do consumo das famílias, sem que se observem desequilíbrios nos orçamentos familiares. Com efeito, os níveis dos dois agregados, deflacionados a preços de 2023, mos-

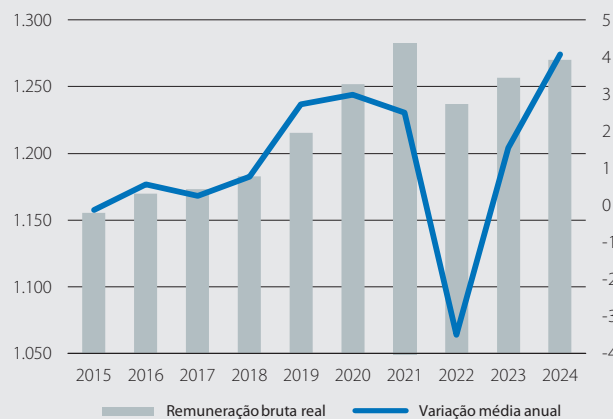
tram que o crescimento do consumo acompanha a evolução do rendimento disponível: ambos os agregados apresentam ritmos de crescimento médio anual de 0,9% entre 2019 e 2023.

Paralelamente, a dívida das famílias tanto em valor nominal como em percentagem do PIB diminuiu em 2023, o que muito provavelmente se relacionará com a decisão de amortizar crédito à habitação. Mas nos próximos anos é possível que este movimento se reduza e que se assista ao aumento do montante da dívida das famílias – desde o início do ano, o crédito a particulares já aumentou 1,1%, sendo expectável que a tendência de aceleração moderada continue beneficiando da recuperação do crédito para compra de casa – contudo este aumento deverá revelar-se relativamente contido, pelo que antecipamos que o rácio de dívida mantenha uma tendência descendente no médio prazo.

Em suma, nos últimos anos tem-se vindo a consolidar a perspetiva de evolução benigna do consumo privado como um dos principais motores do crescimento em Portugal, sem que com isso se criem novos desequilíbrios. Neste focus evidenciámos a entrada de população estrangeira e o facto de se concentrarem em setores com aumentos de remuneração superior à média nacional; a recuperação do poder de compra das famílias desde 2019, ultrapassando o período de inflação muito elevada em 2021-22; e a contenção da evolução da dívida das famílias, contribuindo para resiliência saudável do agregado de consumo privado.

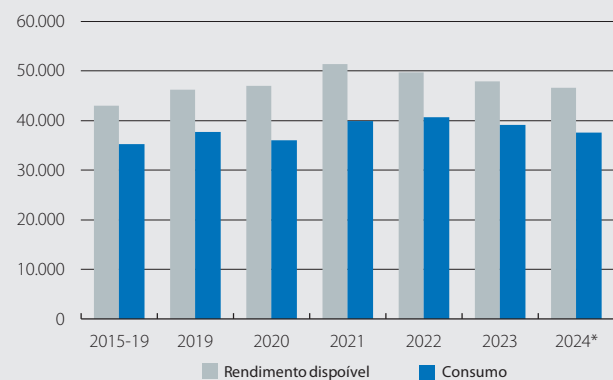
Teresa Gil Pinheiro

### Remuneração real mensal por trabalhador (euros, tvh)



Fonte: BPI Research, com base em dados do INE.

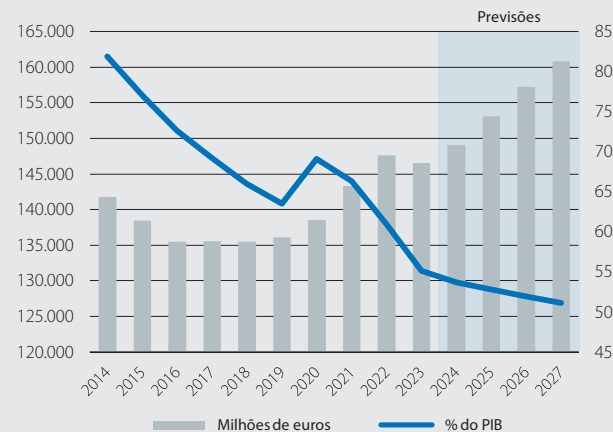
### Rendimento disponível e consumo das famílias (Mil euros a preços de 2023 e por agregado familiar)



Nota: \* Valores relativos ao ano terminado no 1T, considerando que os agregados familiares aumentam ao ritmo médio de 2022 e 2023.

Fonte: BPI Research, com base em dados do INE e Pordata.

### Dívida das famílias (Milhões de euros, % do PIB)



Fonte: BPI Research, com base em dados do Eurostat e previsões próprias.