

Património das Famílias como Ativo Estratégico Nacional

António Manzoni Sequeira



FUNDAÇÃO
CALOUSTE GULBENKIAN

ÍNDICE

| | |
|---|-----------|
| Enquadramento do tema | 3 |
| O porquê de uma abordagem da economia portuguesa focada no património das famílias | 3 |
| A poupança interna das famílias portuguesas como stock estratégico para estimular o crescimento | 6 |
| Questões relevantes para preparar 2030 | 6 |
| Visão geral do património das famílias em Portugal | 8 |
| O património das famílias portuguesas em 2019 | 8 |
| Relevância macroeconómica do património das famílias portuguesas | 11 |
| A dimensão quantitativa | 12 |
| Património, PIB e rendimento | 13 |
| Património e endividamento | 14 |
| A relevância qualitativa do património | 15 |
| Habitação e património | 18 |
| A habitação como herança patrimonial dos “baby boomers” | 18 |
| Um novo olhar sobre o papel da habitação no crescimento económico em Portugal | 19 |
| Os senhorios e a industrialização | 19 |
| Os proprietários de casa própria e a integração europeia | 20 |
| A política económica num país de proprietários | 20 |
| A habitação e o património dos particulares | 22 |
| A volatilidade do património habitacional | 23 |
| Conclusão: a importância da habitação e a competitividade no mundo digital | 24 |
| O património em Portugal | 26 |
| O valor do património nacional | 26 |
| Estratégia de valorização do património edificado | 27 |
| Objetivos operacionais de valorização dos ativos territoriais | 29 |
| Valorização do património habitacional; | 29 |
| Valorização do stock capital das empresas; | 31 |
| Valorização dos ativos de interesse geral. | 32 |

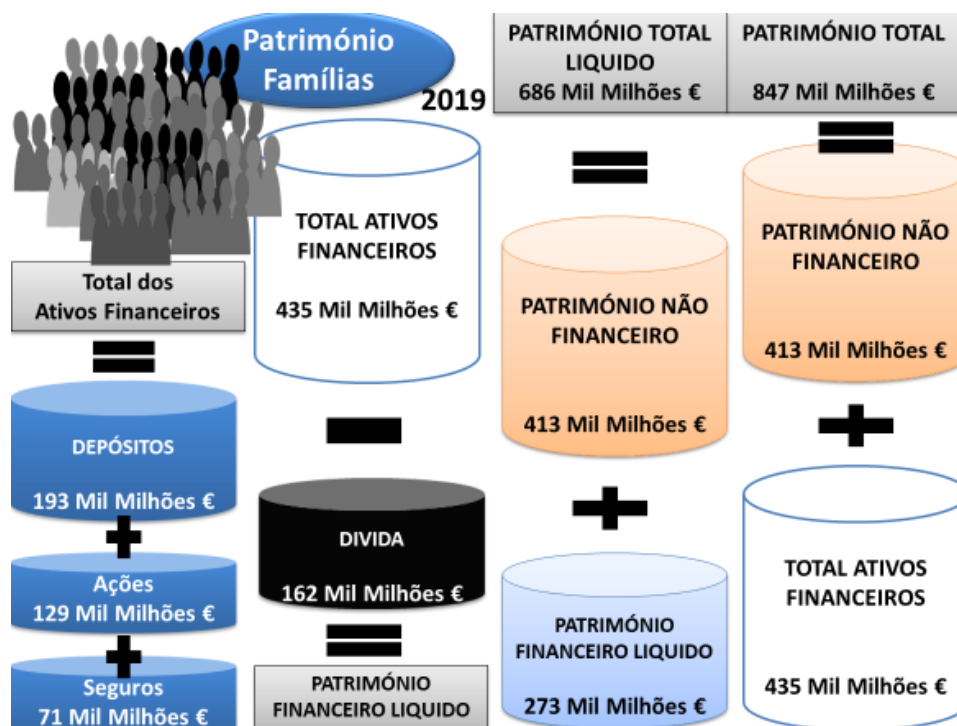
ENQUADRAMENTO DO TEMA

O porquê de uma abordagem da economia portuguesa focada no património das famílias

Há seis razões que justificam um “novo olhar” sobre a economia com o foco na poupança acumulada pelas famílias.

Em primeiro lugar, a necessidade de uma re(visão) do foco de análise da economia portuguesa. Observar o comportamento da economia numa “perspetiva de fluxos” anuais, com base na variação do PIB e das grandes variáveis macroeconómicas, o consumo privado e público, o investimento, as exportações e as importações já não permite definir políticas públicas adequadas num contexto de globalização, financeira e económica, e de elevado endividamento. A abordagem dos fluxos necessita de ser reorientada para uma avaliação com base nos três stocks fundamentais da economia: capital humano e competências; capital físico e imaterial; dívida e património.

Os stocks são fundamentais para compreender o processo de acumulação de riqueza / poupança das famílias e o seu potencial como alavanca para a transformação da economia.



Em segundo, o valor absoluto do património e da magnitude da riqueza acumulada pelas famílias portuguesas, ao longo das três últimas décadas.

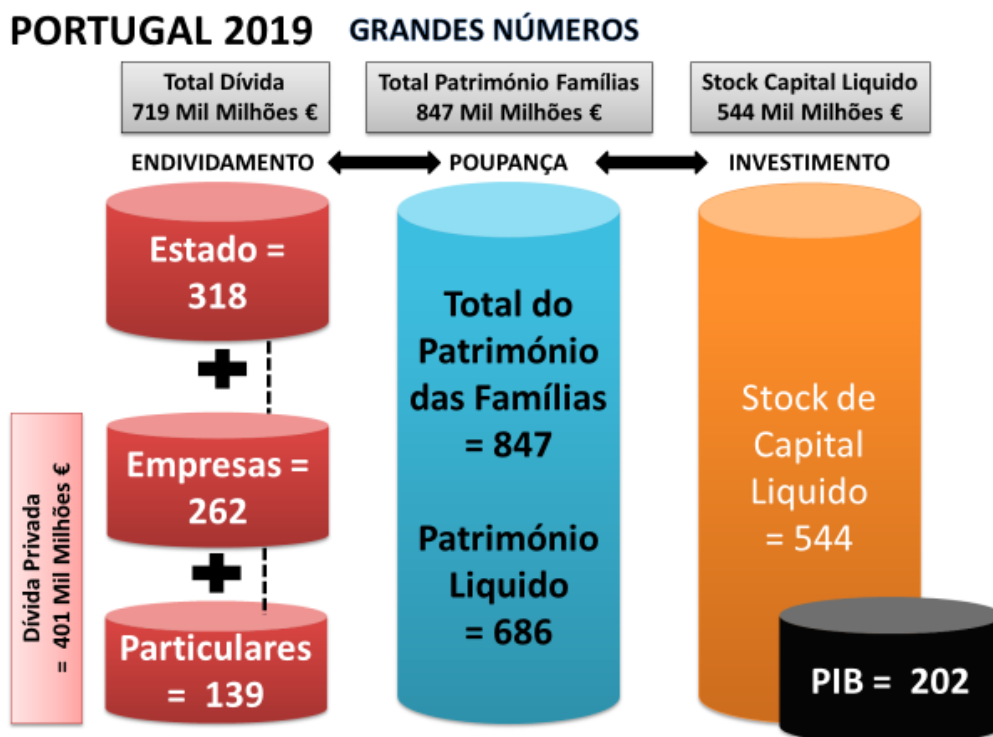
Em 2019, de acordo com o Banco de Portugal, o património total das famílias portuguesas ascendia a 847 mil milhões de euros, 435 mil milhões de euros em ativos financeiros (depósitos, ações e seguros) e 331 mil milhões em ativos não financeiros, enquanto o total da dívida das famílias era de 162 mil milhões de euros.

O valor do património total das famílias era cinco vezes superior à dívida. O património total líquido das famílias rondava os 686 mil milhões de euros.

Em terceiro, a relevância macroeconómica da poupança das famílias portuguesas.

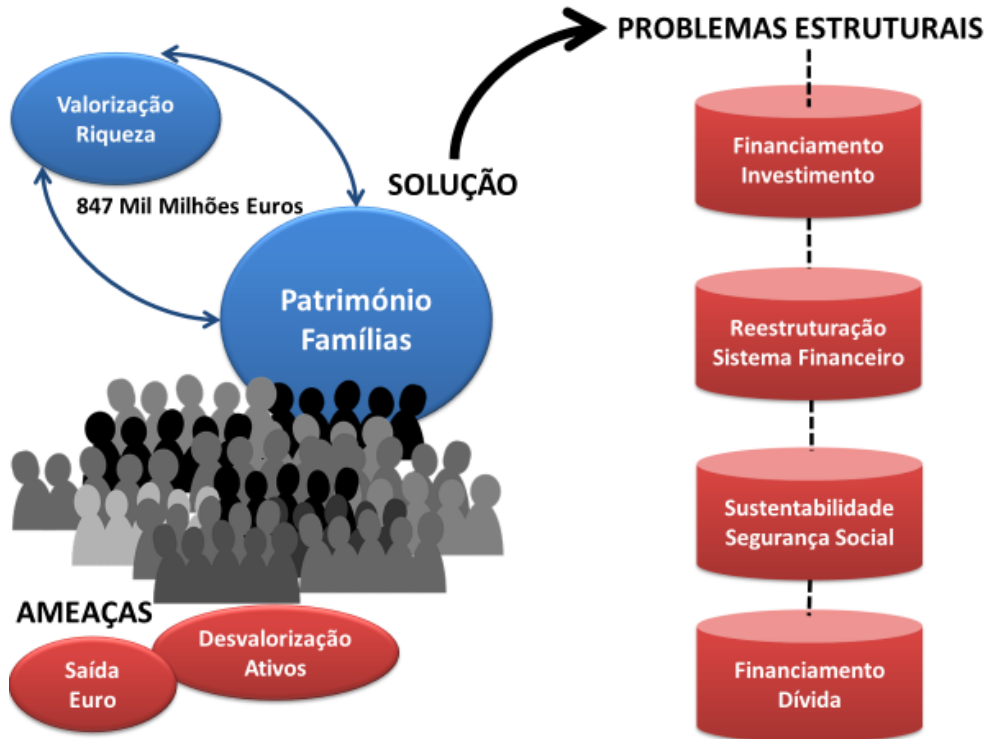
Em 2019, o património total das famílias portuguesas, 847 mil milhões de euros, era superior:

- a. Em mais de 120 mil milhões de euros ao total da dívida portuguesa, 719 mil milhões de euros;
- b. Quase o dobro do valor do stock de capital líquido, 544 mil milhões de euros;
- c. A quatro de rendimento / produção anual, a quatro PIB's de 2019, 202 mil milhões de euros.



Em quarto, a centralidade da poupança interna das famílias para enfrentar os choques do futuro, designadamente, para responder com êxito a quatro grandes problemas estruturais da sociedade portuguesa:

- a. o financiamento do investimento;
- b. a reestruturação do sistema financeiro;
- c. a sustentabilidade da segurança social
- d. o refinanciamento da dívida do sector não financeiro (Estado, empresas e famílias).



O reconhecimento da centralidade da poupança interna obriga:

- Por um lado, a uma reorientação das políticas públicas para preservar e valorizar a riqueza patrimonial das famílias, focada na apreciação dos ativos, e aconselha a preocupações redobradas para evitar ou mitigar os efeitos de uma desvalorização interna do património e do rendimento;
- Por outro, evidencia o risco de uma destruição rápida da poupança interna em caso de saída - forçada ou voluntária - da zona euro, tanto mais que o património das famílias constitui a principal “bóia de salvação” e a “alavanca” do país caso seja obrigado a reinventar-se na globalização fora da zona euro.

Em quinto, a vulnerabilidade da situação patrimonial das famílias portuguesas e o risco de, ao longo da próxima década, o período prolongado de transição turbulenta e de crises conduzir a uma rápida e profunda destruição da poupança interna.

Um período prolongado de estagnação económica ou de crescimento baixo pode originar uma transformação patrimonial e modificações na estrutura de propriedade com implicações sociológicas relevantes, com a mudança da propriedade do património habitacional das famílias portuguesas para os estrangeiros, como resultado dos efeitos das crises económicas e do nível de endividamento com a aquisição de habitação.

Na próxima década, Portugal pode deixar de ser um “país de proprietários de casa própria para se transformar num país de inquilinos de estrangeiros”, através de um processo de “venda forçada” do património imobiliário a preços de saldo, com uma grande destruição do valor da riqueza acumulada pelas famílias.

Como gerir e mitigar esse processo constitui uma das prioridades da sociedade portuguesa e das políticas públicas. Como preservar os 847 mil milhões de euros de poupança acumulada pelas famílias.

Em sexto, a utilidade de um novo olhar sobre a Europa com base no património das famílias, uma abordagem estruturante que altera a perceção do posicionamento das diferentes economias no espaço europeu, os interesses, as convergências e as possibilidades de alianças no seio da União da Europeia.

A poupança interna das famílias portuguesas como stock estratégico para estimular o crescimento

Olhar para a economia com o foco no património abre novas possibilidades e oportunidades para responder aos desafios da próxima década, implica perceber:

- - No plano micro, valorizar a poupança das famílias portuguesas a médio e longo prazo;
- - No plano macro, rentabilizar e utilizar de forma eficaz a poupança interna como alavanca do crescimento sem agravar os desequilíbrios macroeconómicos, nomeadamente, o défice público e a estabilidade do sistema financeiro.

Questões relevantes para preparar 2030

- Importa perceber com o passado para ser eficaz no futuro e, nesse sentido, elencamos um conjunto de questões que serão relevantes para preparar 2030.
- Entre 2008 e 2014, o valor da habitação própria em Portugal passou de 385 mil milhões de euros para 331 mil milhões de euros. Como é que a crise económica e financeira de 2011 destruiu o valor do património imobiliário das famílias portuguesas de forma tão drástica e profunda? Que os fatores, instrumentos e mecanismos explicam essa perda de 54 mil milhões de euros, correspondente a 14% do total do património não financeiro? Era inevitável? Foi uma escolha macroeconómica interna? Será que, na próxima crise financeira, podemos e queremos evitar essa desvalorização?

Como valorizar e reciclar a poupança das famílias? Como criar condições para rentabilizar a riqueza das famílias? Será possível e desejável gerir o património imobiliário das famílias como ativos financeiros? Necessidade e possibilidade de monetização do património imobiliário das famílias? Como fazer?

Como reorientar a política económica para salvaguardar a poupança e valorizar o património das famílias? Que objetivos e prioridades?

- Como promover, em caso de nova crise, uma estratégia de valorização dos ativos imobiliários, como adequar a política económica compatibilizando três objetivos: (1) Mais rendimento para as famílias; (2) Salvaguarda do património das famílias; (3) Reversão da queda dos preços na habitação (deflação), que destrói a poupança e “inflaciona” a dívida das famílias e, como consequência, o seu risco de incumprimento?
- Como capitalizar o sistema de segurança social com base no património imobiliário dos pensionistas? O património imobiliário de reformados com baixos rendimentos pode ser decisivo na sustentabilidade da segurança social e do Estado Social? A análise do potencial estratégico do património das famílias pode conduzir a uma reavaliação da sustentabilidade do Estado social mesmo num contexto demográfico adverso?
- Como rentabilizar o facto de as famílias portuguesas serem proprietárias de 1 milhão de segundas habitações, com um valor aproximado de 100 mil milhões de euros? Como transformar “depósitos a prazo em betão” aplicados em segundas habitações em rendimento, permitindo relançar a procura de uma classe média empobrecida pela crise?
- No plano macroeconómico, as políticas públicas podem contribuir para utilizar o património imobiliário das famílias como capital para financiar a modernização do tecido produtivo?
- Como dinamizar o mercado secundário de hipotecas para reduzir a exposição dos bancos, “monetizar” o património das famílias e relançar o mercado imobiliário? A eficiência do mercado secundário de hipotecas é essencial para relançar e consolidar o mercado imobiliário em Portugal pré condição para uma reestruturação sustentada das dívidas hipotecárias.

- Como assegurar uma reconfiguração do sistema financeiro que contribua para o saneamento da banca e salvede e valorize a poupança das famílias? Como promover a transição de um modelo de financiamento interno, excessivamente alicerçado em bancos nacionais frágeis e em depósitos, para um financiamento nos mercados financeiros internacionais, garantindo a segurança dos ativos?
- Qual o papel dos fundos de investimento e, especificamente, dos fundos de investimento imobiliários no processo de reconfiguração do sistema financeiro? Como é que os fundos de investimento podem contribuir para dar liquidez ao mercado imobiliário, “monetarizar” as famílias, “desalavancar” a banca e, simultaneamente, obter financiamento junto dos investidores institucionais e colocar obrigações imobiliárias nos mercados financeiros internacionais? Como atrair investidores institucionais? Como aceder aos mercados financeiros?
- Como aproveitar a conjuntura externa favorável – designadamente, o excesso de liquidez, as taxas de juro reduzidas, um novo ciclo de investimento no imobiliário nas economias desenvolvidas acompanhado por uma dinâmica de valorização dos ativos imobiliários – para reciclar e valorizar o património imobiliário das famílias? Como tirar partido da política monetária não convencional do BCE?
- Como “monetarizar” o património imobiliário das famílias sem intervenção direta da banca? Em caso de necessidade de participação ativa dos bancos, como articular e compatibilizar a reestruturação do sistema bancário, nomeadamente, com uma redução do peso do crédito imobiliário, com a monetarização do património imobiliário das famílias (nalguns casos com o reforço das hipotecas das famílias)?
- Como valorizar os ativos imobiliários sem desencadear uma bolha especulativa? Como assegurar uma valorização sustentada dos ativos imobiliários no quadro de um processo de convergência de preços com a Europa?

VISÃO GERAL DO PATRIMÓNIO DAS FAMÍLIA EM PORTUGAL

O património das famílias portuguesas em 2019

Em 2019, de acordo com as estimativas do Banco de Portugal, o total do património das famílias portuguesas ascendia a 848 mil milhões de euros, 435 mil milhões em ativos financeiros (51% do total) e 413 mil milhões em património não financeiro (48%).

Desagregando os ativos financeiros por grandes componentes verifica-se que: 193 mil milhões de euros estavam aplicados em depósitos e numerário (44.5% do total); 129 mil milhões em ações e participações (29.6%), dos quais 20 mil milhões em fundos de investimento (4.6%), e 71 mil milhões em regimes de seguros e pensões (16.3%).

Entretanto, como o total do passivo das famílias ascendia a 162 mil milhões de euros, o património financeiro líquido (ativos menos passivos financeiros) era de 273 mil milhões.

Por fim, o total do património líquido das famílias situava-se nos 686 mil milhões de euros, dos quais cerca de 61% estava aplicado em o património não financeiro.

Estimativas do património das famílias portuguesas em 2019 (Mil Milhões de euros)

| | |
|--|-----|
| Total dos ativos financeiros | 435 |
| Total dos Passivos | 162 |
| Património Financeiro Líquido | 273 |
| Património Não Financeiro (Habitação) | 413 |
| Total do Património | 848 |
| Total do Património Líquido | 686 |

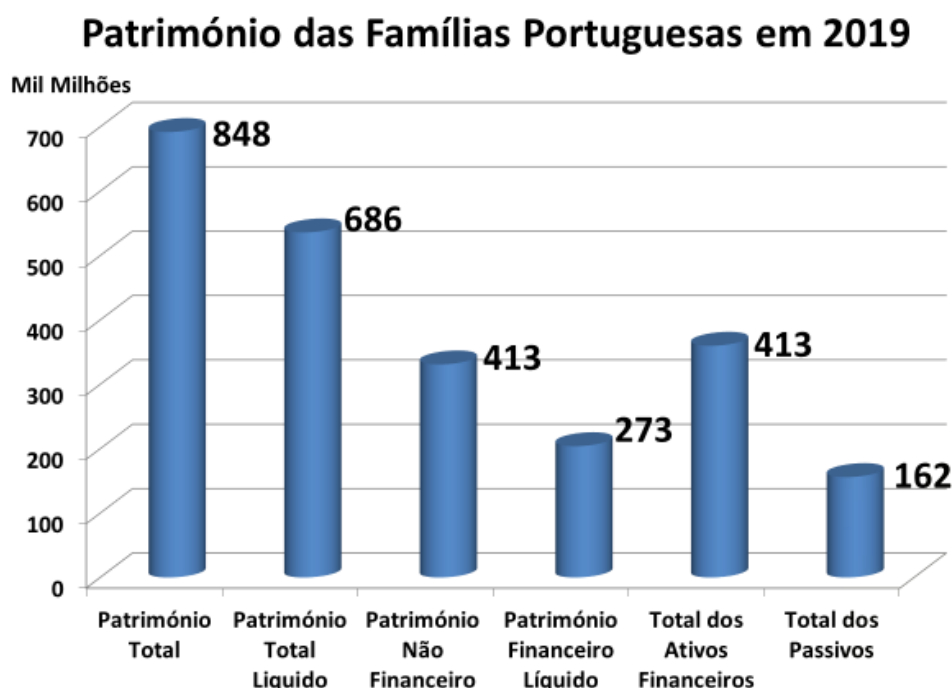
Fonte: INE e Banco de Portugal

Numa primeira leitura dos números do quadro anterior, importa reter:

- A magnitude do património acumulado pelas famílias portuguesas ao longo dos anos. De facto, 848 mil milhões de euros é um número significativo, corresponde a quatro anos de produção em Portugal, 4 PIB's.
- Neste sentido, a riqueza acumulada pelas famílias constitui um recurso endógeno de grande dimensão e um ativo de elevado potencial ou, por outras palavras, um "tesouro macroeconómico" que deve ser valorizado, rentabilizado e encarado pelas entidades públicas como um meio para reestruturar e relançar a economia portuguesa;
- O conjunto das dívidas das famílias correspondia, em termos agregados, a 19.1% do seu património total ou, concomitantemente, o património total líquido representava 80.1% do total do património;
- O valor do stock de ativos financeiros na posse dos portugueses era 2.7 vezes superior ao conjunto dos passivos e, por outro lado, as disponibilidades em numerário e depósitos, 193 mil milhões de euros, eram superiores ao total das dívidas, 162 mil milhões de euros;

- Os ativos patrimoniais não financeiros em Portugal, associadas à posse de habitação, constituem a principal componente da riqueza das famílias. De facto, no ano em análise, eram 1.5 vezes superiores ao património financeiro líquido das famílias, correspondiam a 60.2% do seu património total líquido e a 48.8% do património total.

Admitindo que uma imagem vale por mil palavras, o gráfico seguinte oferece uma visão global do património das famílias e do peso relativo das suas várias componentes.

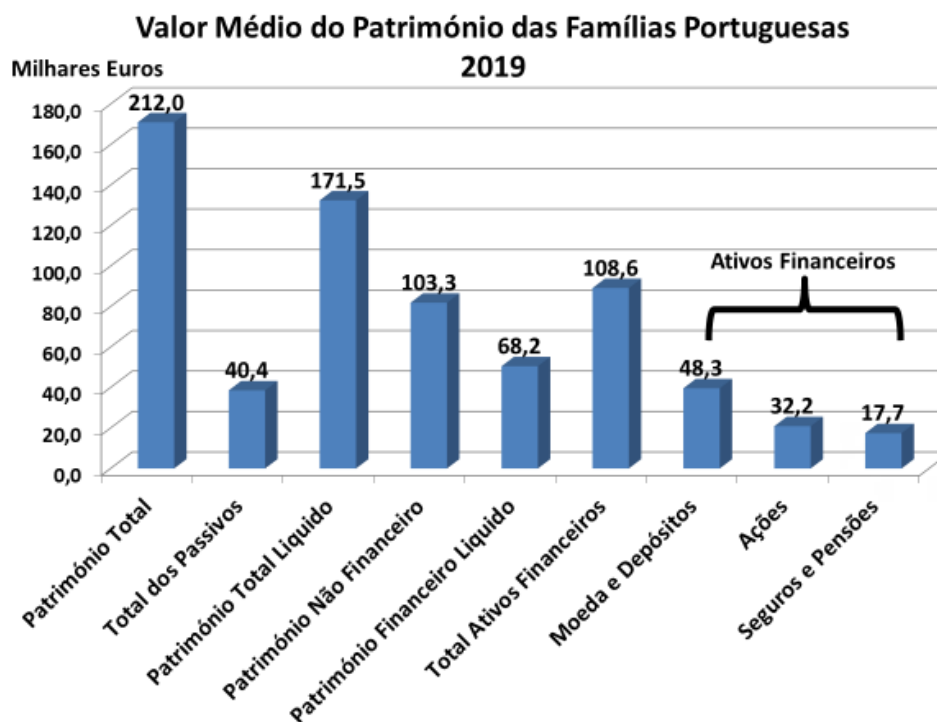


Por outro lado, para tornar mais intuitiva a compreensão dos grandes números apresentados e como se pode observar no quadro seguinte, em 2019 e média, cada família portuguesa possuía 109 mil euros em ativos financeiros (48 mil euros em depósitos e numerário), uma dívida de 40 mil euros, um património financeiro líquido de 68 mil euros, casa própria com um valor patrimonial de 103 mil euros, 212 mil euros de património total e 172 mil euros de património líquido.

Valor médio do património das famílias portuguesas em 2019 (Milhares de euros)

| | |
|---|-----------|
| Valor Médio dos Ativos Financeiros por Família | 109 |
| Valor Médio do Total dos Passivos por Família | 162 |
| Valor Médio Património Financeiro Líquido por Família | 273 |
| Valor Médio do Património Não Financeiro por Família | 413 |
| Valor Médio do Total do Património | 848 |
| Valor Médio do Total do Património Líquido | 686 |
| Número de Famílias Portuguesas | 4 milhões |

Fonte: INE e Banco de Portugal



Os números do quadro anterior são, eventualmente, desconcertantes e inesperados. Assim, com base nas médias apresentadas, conclui-se que, apesar da dimensão da crise e dos elevados níveis de endividamento, os portugueses detêm um “pé de meia razoável”, na ordem dos 170 mil euros, dos quais 89 mil em ativos financeiros, com elevada liquidez.

A abordagem do património oferece uma outra imagem da sociedade portuguesa, que apesar de estarmos a tratar de médias, contraria uma certa perceção generalizada de que a grande maioria das famílias não dispõe de património e que está muito abaixo dos valores médios do quadro.

Os números evidenciam que as famílias portuguesas demonstraram, ao longo dos últimos anos e em contextos macroeconómicos muito diferenciados, uma capacidade invulgar para valorizar e multiplicar o seu património.

Há dois aspetos muito relevantes na evolução do património das famílias portuguesas ao longo dos últimos 30 anos:

Em primeiro lugar, a preferência das famílias por manterem um nível elevado de poupança e, como tal, verificou-se a existência de um rácio elevado e estável entre o património total líquido das famílias tanto com o rendimento disponível como com o PIB.

Assim, nas últimas três décadas, apesar das variações quantitativas registadas pela economia portuguesa e de todas as alterações institucionais e estruturais (integração na União Europeia e na zona euro), em termos agregados, as famílias não alteraram os seus hábitos financeiros e mantiveram uma atitude conservadora prudente e uma “almofada financeira” muito elevada, com o valor do património líquido a atingir 4 vezes o rendimento disponível anual e 3 PIB’s. Este comportamento financeiro conservador implicou que, em termos absolutos, a variação anual do património das famílias tenha sido, de forma continuada e sustentada, superior à poupança anual das famílias.

Em segundo lugar, a dimensão e o ritmo de expansão da riqueza acumulada pelas famílias, sem correspondência direta com a evolução do rendimento e da poupança, como consequência da valorização dos ativos reais.

Entre 1995 e 2012, o primeiro ano da crise da troika, o património total das famílias aumentou 366 mil milhões de euros e o património líquido 227 mil milhões de euros enquanto a poupança acumulada líquida das famílias, o somatório da diferença anual entre rendimento e despesa, cresceu “apenas” 37 mil milhões. Por outras palavras, no período referido, o património total e o património líquido das famílias cresceram, respetivamente, 10 e 6 vezes mais que o somatório da poupança líquida anual, em termos absolutos, mais 329 e 190 mil milhões de euros. Este crescimento acelerado do património das famílias, muito acima do desempenho da economia, permanece um “processo misterioso” que convém aprofundar.

Importa compreender o processo específico de acumulação de riqueza pelas famílias portuguesas. Perceber como é que a sociedade portuguesa, com baixos rendimentos e, portanto, com uma reduzida capacidade de poupança, foi capaz de acumular um património tão elevado. Analisar as formas de valorização do património ao longo do tempo, os processos de transformação do rendimento em património e, simultaneamente, como a valorização da poupança foi determinante no processo de modernização da economia portuguesa e no crescimento da procura interna.

Relevância macroeconómica do património das famílias portuguesas

Em termos absolutos, como referimos no ponto anterior, o total do património das famílias portuguesas era volumoso, a rondar os 848 mil milhões de euros, correspondendo ao somatório das poupanças de cerca de 4 milhões de famílias. Este património deve ser analisado combinando a perspetiva micro com a abordagem macro.

No plano micro, o património acumulado traduz a robustez financeira dos agregados familiares em Portugal que, em média, dispõem de uma “almofada patrimonial” significativa.

O património funciona, por um lado, como fonte de rendimento (juros, rendas e mais valias) e, por outro, como “reserva de valor” que pode ser utilizada para, por exemplo, incrementar o consumo, designadamente, através da aquisição de bens consumo duradouro (automóvel, equipamentos digitais), financiar o investimento das famílias (imobiliário, jóias), pagar despesas de educação, saúde e de lazer (viagens e turismo) e, também, como “pé de meia” para fazer face a dificuldades imprevistas.

Por outro lado, a dimensão do património acumulado é estruturante do funcionamento da sociedade, influencia os comportamentos políticos e económicos, as expectativas e a resiliência social de cada uma das famílias, tanto nos períodos de crise como nas fases de expansão.

Complementarmente, numa visão macro, convém reter as consequências agregadas das decisões micro. Desde logo, o comportamento das famílias assente numa tradição de prudência financeira, combinando as “virtudes” da poupança e a aversão ao risco, gerou uma “reserva de riqueza”, correspondente a 4 anos de produção. Uma reserva que, no plano macro, pode ser mobilizada pela sociedade para se modernizar e (ou) fazer face a situações de emergências ou de adversidade, apesar de, no plano micro, a propriedade dos ativos continuar nas mãos das famílias.

Entretanto, o património das famílias é uma variável económica sensível, tem um comportamento muito volátil e reage, de forma muito rápida e acentuada, a alterações no ciclo económico e financeiro.

Em “tempos normais” e de continuidade a poupança cresce e alimenta-se a si própria. De facto, se não ocorrer nenhum evento imprevisto de grandes dimensões ou uma grande mudança na economia, a própria inércia

comportamental alimenta a poupança, a acumulação de ativos e, portanto, uma dinâmica de reprodução e consolidação do stock patrimonial, que se transmite sobre a forma de herança às gerações seguintes.

Em contrapartida, em “tempos de mudança”, de crise ou de euforia, a “poupança desaparece” por força das circunstâncias. Se, nos tempos difíceis, a inflação, as crises e as dificuldades “obrigam” as famílias a consumir o património. Ao invés, nos tempos de euforia e ou de crédito fácil, a mudança dos comportamentos, a pulsão do consumo e a desvalorização social do próprio conceito de poupança fazem evaporar o património acumulado.

De referir que, no plano micro, não há uma correspondência direta entre a conjuntura económica e a situação de cada família, ou seja, quando a “economia vai” bem nem todas as famílias beneficiam. No plano individual, muitas das alterações decorrem de situações familiares específicas, por exemplo, de alterações nas estruturas familiares com consequências negativas em casos situações de morte, doença, divórcio, envelhecimento, desemprego ou, em alternativa, com efeitos positivos, por exemplo, em caso de casamento, promoções, heranças e, em casos extremos, com “sorte ao jogo” (euro milhões).

No contexto macro, os grandes problemas e tensões com repercussões no valor do património, surgem associados, nomeadamente:

- A períodos de inflação, com a desvalorização acentuada dos ativos patrimoniais;
- A crises económicas, que obrigam ao consumo da poupança pelas famílias;
- A ciclos de expansão exuberante, com mudanças substanciais nos comportamentos e ou alterações nas mentalidades e preferências sociais que, por exemplo, conduzem a um aumento da despesa das famílias, em parte, alimentadas pelo “consumo” do património acumulado.

A dimensão quantitativa

Depois deste enquadramento, importa avaliar a relevância quantitativa e concreta do stock patrimonial das famílias portuguesas e o seu potencial para alavancar o indispensável processo de transformação da economia.

Assim, para 2019, vamos comparar a situação patrimonial das famílias portuguesas com:

- a. A dinâmica e o comportamento da economia, utilizando como termo de referência o PIB e o rendimento disponível;
- b. As variáveis macroeconómicas mais relevantes, designadamente, o investimento, consumo, etc;
- c. O nível de endividamento do país.

Património, PIB e rendimento

Da leitura do quadro seguinte, onde se compara a relação entre o património o rendimento disponível e o PIB, constata-se que a riqueza acumulada pelas famílias tem uma dimensão macroeconómica relevante. Desde logo:

- O total do património acumulado era quase seis vezes (581%) superior ao rendimento anual disponível das famílias e cerca de 4 vezes (420%) maior que o PIB português;

- O total do património líquido das famílias correspondia a cerca de 5 anos de rendimento disponível (470%) e a quase três PIB's e meio (340%);
- O conjunto do património não financeiro, fundamentalmente imobiliário residencial, totalizava quase três vezes o rendimento disponível (283%) e duas vezes o PIB (205%);
- A dívida (passivos financeiros) das famílias era ligeiramente superior (111%) ao seu rendimento disponível no ano e inferior (80%) ao PIB;
- O valor do património financeiro líquido das famílias estava, 87% e 35%, respetivamente, acima do rendimento disponível e do PIB.

Relevância Macroeconómica do Património das Famílias em 2019 (1) (Valores em Mil Milhões de Euros)

| Portugal | Valor | % Rendimento Disponível | % PIB |
|--|-------|-------------------------|-------|
| PIB | 202 | | |
| Rendimento Disponível das Famílias | 146 | | |
| Total dos Ativos Financeiros | 435 | 298% | 215% |
| Total dos Passivos | 162 | 111% | 80% |
| Património Financeiro Líquido | 273 | 187% | 187% |
| Património Não Financeiro (Habitação) | 413 | 283% | 205% |
| Total do Património | 848 | 581% | 420% |
| Total do Património Líquido | 686 | 470% | 340% |

Fonte: INEPortugal e AMECO

Para complementar e alargar a noção da relevância macroeconómica da riqueza acumulada das famílias portuguesas, observa-se que, em 2019, o total do seu património líquido era, para além de 3,4 x o PIB, aproximadamente:

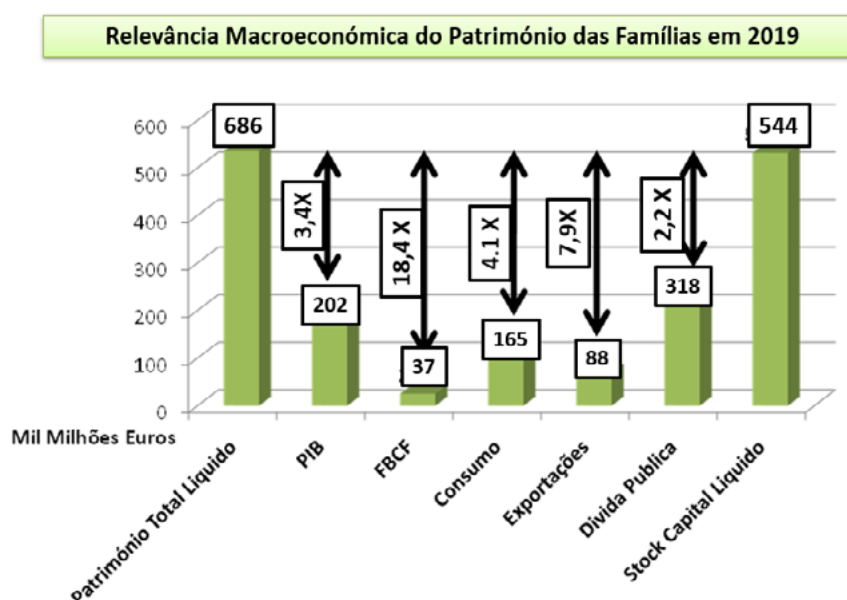
- 18 X o investimento (FBCF);
- 4 X o consumo;
- 8 X as exportações;
- 2 X a dívida pública;
- 12 x o valor dos impostos (diretos e indiretos) cobrados.

Por fim, o valor do total do património líquido das famílias era superior ao stock de capital líquido da economia portuguesa, cujos valores se encontram no quadro e gráficos seguintes. Assim, no plano aritmético, a poupança acumulada das famílias residentes era idêntica ao stock líquido de investimento da economia portuguesa.

Relevância Macroeconómica do Total do Património Líquido das Famílias em 2019 (2) (Valores em Milhões de Euros)

| | Património Total Líquido | PIB | FBCF | Consumo | Exportações | Dívida Pública | Stock Capital Líquido |
|-------------------------|--------------------------|-----|------|---------|-------------|----------------|-----------------------|
| Valores | 686 | 202 | 37 | 165 | 88 | 318 | 544 |
| Rácio Património | 1,0 | 3,4 | 18,4 | 4,1 | 7,9 | 2,2 | 1,3 |

Fonte: INE, Banco de Portugal e AMECO



Património e endividamento

Noutro plano, em 2019, o valor do total património das famílias era superior ao valor total da dívida do setor não financeiro que, no final do ano, atingia os 719 mil milhões de euros. Ou seja, em termos macroeconómicos e comparando os stocks da poupança e da dívida, constata-se que a riqueza acumulada pelas famílias permitiria pagar integralmente o somatório das dívidas acumuladas pelo Estado, empresas e famílias.

Conforme se pode observar no quadro seguinte, a riqueza acumulada pelas famílias era 2.7, 3.3 e 6.1 vezes superior, respetivamente, ao total da dívida do setor público não financeiro, das empresas privadas e dos particulares. Por outro lado, a poupança das famílias era mais do dobro do total da dívida do setor privado não financeiro.

Património das Famílias e Endividamento Nacional

| 2019 | Total do Património das Famílias | Setor público não financeiro | Empresas privadas | Particulares | Setor privado não financeiro | Total - setor não financeiro |
|---------------------------------------|----------------------------------|------------------------------|-------------------|--------------|------------------------------|------------------------------|
| Valor (Milhões €) | 848 | 318 | 262 | 139 | 401 | 719 |
| % PIB | 420% | 157% | 130% | 69% | 198% | 356% |
| Património / Endividamento (%) | | 267% | 323% | 610% | 211% | 118% |

Como se depreende da leitura do quadro anterior, o nível de endividamento da sociedade portuguesa é relativamente elevado, 356% do PIB, em particular, como resultado do elevado nível de endividamento do Estado (157% do PIB) e das empresas privadas (130% do produto interno).

Mas, tendo em conta a dimensão do património das famílias, o elevado endividamento dos agentes económicos só se transforma num problema estrutural se a sociedade portuguesa não demonstrar capacidade para utilizar de forma produtiva e eficiente o elevado nível de riqueza acumulada pelas famílias.

A economia portuguesa dispõe de recursos financeiros endógenos suficientes, quase 848 mil milhões de euros acumulados, para relançar o investimento, o produto e o emprego. Entretanto, se não o fizer, a conjugação dos focos de tensão interna, nomeadamente, da trajetória de estagnação ou queda do PIB, que poderá agravar-se como resultado da queda acumulada de cerca de 30% no investimento ao longo dos últimos anos, da pressão do acréscimo dos juros resultantes dos 719 mil milhões de euros de dívida e da ausência de remuneração nominal dos 13 mil milhões de euros que as famílias dispõem em depósitos e numerário, poderá alimentar um ciclo relativamente prolongado de crise e de destruição do património acumulado pelas famílias.

Mas, se o equilíbrio macroeconómico existe entre a poupança acumulada das famílias e o endividamento do conjunto dos setores não financeiros demonstra, em “termos abstractos”, a viabilidade financeira da economia portuguesa no presente e no curto prazo.

Convém recordar que o elevado nível de endividamento de um número alargado de famílias aumenta significativamente a vulnerabilidade do património real das famílias e a sua função estabilizadora no funcionamento da sociedade portuguesa. Neste contexto de risco elevado, a combinação de uma desvalorização continuada dos preços dos ativos com uma redução prolongada do rendimento das famílias no contexto da crise, pode conduzir a uma destruição em larga escala do património das famílias e dos recursos financeiros endógenos acumulados ao longo das últimas décadas e, como tal, comprometer a viabilidade financeira da economia portuguesa.

A relevância qualitativa do património

Se os números não deixam margem para dúvida, importa agora salientar, mesmo que de forma telegráfica, a importância económica e operacional do património das famílias portuguesas para uma saída da crise.

Em primeiro lugar, convém salientar a função estabilizadora da poupança interna como alicerce de um crescimento sustentado. Na teoria económica, o património desempenha um papel relevante na modelação dos comportamentos dos agentes económicos e na gestão da conjuntura, tanto como “almofada”, em contexto de crise, quer como alavanca do consumo e do investimento nas fases de expansão. Em consonância, as políticas públicas devem entrar em linha de conta com a dimensão da riqueza acumulada pelas famílias e o seu potencial económico.

Em Portugal, existe a necessidade de redefinir e reorientar o foco das políticas com o objetivo de, por um lado, internalizar a importância da valorização dos ativos patrimoniais das famílias para preservar e ampliar a riqueza acumulada das famílias, e, por outro, criar as condições macroeconómicas adequadas, os instrumentos e as garantias necessárias, que permitam mobilizar a poupança interna para financiar o investimento, o emprego e o crescimento.

Em segundo lugar, importa revalorizar os ativos imobiliários que representam mais de 50% da riqueza das famílias. Ao longo dos anos, a aquisição de habitação foi o principal destino da poupança das famílias portuguesas e, como consequência, quase três quartos dos agregados familiares são proprietários da sua habitação e, como tal, a evolução do preço dos imóveis afeta, direta e indirectamente, os alicerces da riqueza nacional. Assim, quando os preços das casas desvalorizam, $\frac{3}{4}$ dos portugueses empobrecem, ao invés, quando se valorizam, toda a economia nacional beneficia.

Como principal fonte de riqueza das famílias, não é possível ignorar o papel da poupança imobiliária que desempenha uma importante função económica, social e política no funcionamento da sociedade portuguesa.

- No plano económico existe uma ligação funcional e uma relação estreita entre o ciclo económico e o preço dos ativos imobiliários, desde logo, por via do seu contributo direto para a variação do investimento e do crédito. Regra geral, pela sua volatilidade elevada, o imobiliário funciona como um yoyo para cima e para baixo, como motor ou travão da conjuntura.

Em situações de crise, a poupança imobiliária pode funcionar como “amortecedor de último recurso”, como “almofada de reserva”, que se pode hipotecar ou transacionar, mitigando as consequências económicas, sociais e políticas das crises. Ao invés, em períodos de expansão, atua como “alavanca” do crescimento, financiando directamente o investimento das famílias ou, indirectamente, como colateral para potenciar a expansão do crédito.

Em todas as circunstâncias, uma desvalorização do imobiliário traduz-se directamente numa destruição do valor património e da riqueza nacional;

- No plano social e político, a democratização e generalização da poupança imobiliária constituem um pilar de segurança e coesão social, que minimiza o impacto social dos efeitos da desigualdade crescente na repartição do rendimento.

Mais, o imobiliário ganha uma relevância social acrescida porque uma parte significativa da população portuguesa tem rendimentos baixos, mas é proprietária de casa própria. De facto, os 20% das famílias com menores rendimentos apresentam um património médio líquido de 68 mil euros para um rendimento médio mensal que não ultrapassa os 375 euros mês. Como tal, para as famílias de menores rendimentos, a casa própria pode representar uma reserva de último recurso e, no futuro, um complemento remuneratório relevante perante as reduzidas prestações da segurança social.

Concretizando, perante a crise estrutural da segurança social, a “almofada patrimonial”, construída no período de expansão do Estado social, poderá funcionar como suporte para proceder a uma recapitalização das famílias e, ou, como meio de incrementar o seu rendimento disponível, designadamente, por via da monetarização dos bens imobiliários através de fundos de investimentos.

Explorar esta “opção de monetarização do património” pode ser particularmente útil no caso do segmento da população mais idosa, mitigando as consequências de uma previsível redução real (eventualmente até nominal) no valor das pensões.

Em terceiro lugar, é indispensável ligar o património das famílias, a poupança acumulada pelos residentes, à dinamização do investimento interno. Em termos macroeconómicos, as famílias dispõem de reservas financeiras e patrimoniais relevantes que podem ser utilizadas de forma eficiente para dinamizar projetos âncora, financiar o investimento e relançar o crescimento. Como referimos, em 2014, o valor patrimonial líquido das famílias era 21 vezes superior ao investimento desse ano.

Nos últimos anos, é de realçar, por um lado, o forte crescimento do património muito para além do aumento da poupança e da expansão da economia e, por outro, como o valor significativo das reservas patrimoniais das famílias para um número muito alargado de famílias funcionou como um fator de coesão social, que contribuiu para amortecer os efeitos da austeridade e mitigar o processo de ajustamento na procura interna.

O nível de riqueza acumulada, mesmo por famílias com baixos rendimentos, ajuda a explicar como nos últimos setes anos, apesar da redução do rendimento, do aumento do desemprego e do elevado nível de endividamento, não ocorreu a uma redução do peso relativo do consumo no PIB. Entretanto, sem o “efeito património” o programa de ajustamento imposto pela troika teria tido consequências económicas e sociais ainda mais profundas.

Em quarto lugar, o nível de endividamento das famílias é relativamente elevado mas, numa perspetiva agregada, as famílias portuguesas apresentam uma situação patrimonial “robusta”, o que não significa que não exista um número substantivo de famílias endividadas, “sobre endividadas” e / ou em risco de pobreza e exclusão social.

Ao contrário do discurso dominante, a sociedade portuguesa não tem um problema de défice de poupança e o endividamento não pode ser explicado pelo excesso de consumo de uma sociedade sem património, mas, como resultado, de ciclo prolongado de crédito externo, em particular, no contexto da zona euro.

Numa perspetiva macro e agregada, em Portugal as famílias nunca viveram acima das suas possibilidades, a “prudência financeira” sempre orientou o comportamento da larga maioria. Não obstante, a sociedade portuguesa está confrontada com um problema de crescimento e um nível de endividamento muito elevado, em particular das empresas e do Estado, por incapacidade de canalizar eficazmente a poupança interna das famílias para financiar o investimento e a modernização da economia.

HABITAÇÃO E PATRIMÓNIO

A habitação como herança patrimonial dos “baby boomers”

A primeira geração nascida depois da II guerra mundial foi determinante na configuração do mundo dos anos setenta do século passado. A geração que foi rebelde foi determinante na mudança, deixou marcas na sociedade, na economia e uma herança, cinquenta anos depois os seus netos continuam a viver num mundo que, em muitos aspetos, foi esculpido à sua imagem e semelhança.

Os babyboomers, ao contrário do que prometeram, não mudaram o mundo de forma radical, mas afirmaram-se como uma geração dinâmica e criativa no plano económico e social, tornaram-se mais ricos que os seus pais e, simultaneamente, proprietários de casa própria. Deixam aos netos, mais qualificados e com formação universitária, uma herança cultural e um património habitacional.

Durante décadas a propriedade da habitação ocupou um espaço simbólico no “sonho americano”. Em maio de 1995, o presidente democrata Bill Clinton, ele próprio um “baby boomer”, lançou a “National Homeownership Strategy” com o objetivo de “boost homeownership in america to an all-time high by the of the century”. O presidente seguinte, o republicano George W. Bush consagrou a aquisição de casa própria como um meio para reduzir a desigualdade racial e, em 2003, promulgou a American Dream Downpayment Initiative para facilitar o acesso à propriedade da sua própria habitação a pessoas de baixos rendimentos e às minorias.

No plano económico, na Europa como nos Estados Unidos, a propriedade imobiliária constitui o grosso da herança “baby boomers”, que engloba os nascidos entre 1946 e 1964. Nas economias desenvolvidas, o “pleno emprego” e o crescimento económico robusto, o crédito e o Estado social permitiram a uma classe média em ascensão a aquisição de casa própria.

Num contexto económico favorável e quando o funcionamento do Estado social forneceu a segurança necessária para libertar a geração do pós guerra da “poupança forçada” para acautelar a velhice ou eventuais despesas imprevistas com a saúde, o aumento da poupança das famílias foi investido no imobiliário e os “baby boomers” encabeçaram a primeira geração urbana de proprietários. Desde então, a evolução dos preços e os ciclos do mercado imobiliário passaram a afetar diretamente o património das famílias e a riqueza das nações e, indiretamente por via do crédito, o rendimento e a produção nos diferentes países.

Entretanto, na sequência da crise financeira internacional de 2008 e da grande recessão - na qual, só nos EUA, cerca de oito milhões de casas ficaram vazias e aproximadamente 7 mil milhões de dólares investidos na habitação “desapareceram” - importa, por um lado, reavaliar o papel da aquisição de casa própria no sonho americano / ocidental e, por outro, em que medida o valor do enorme stock habitação das famílias, acumulado ao longo das últimas décadas, pode funcionar como instrumento de política económica, como um “mega fundo patrimonial” para relançar o crescimento e reduzir o endividamento.

No ocaso da geração nascida depois da II guerra mundial, o mundo ocidental está com dificuldade em digerir a sua herança, que inclui quatro grandes passivos: demográfico / envelhecimento; sustentabilidade do Estado Providência e da segurança social; défice de crescimento e emprego; dívida pública e privada elevada.

Para mitigar os efeitos negativos e reduzir os passivos é indispensável mobilizar e rentabilizar os ativos que se encontram no outro prato da balança da herança geracional. O património acumulado pela classe média

em habitação ao longo dos últimos 50 anos constitui, a par do capital humano, um ativo fundamental para enfrentar e superar a crise contemporânea.

Neste contexto, para compreender os efeitos do passado no futuro, justifica-se iniciar uma reflexão genérica sobre a herança dos “baby boomers” e sobre o papel da acumulação de capital em habitação como ativo estratégico e, mais especificamente, qual o seu potencial na reconfiguração da economia portuguesa, o que pressupõe uma estratégia coerente para a valorização do património habitacional nacional na globalização.

Partimos de uma abordagem holística da habitação, que contempla a sua relevância patrimonial, e, basicamente, vamos quantificar a sua importância na economia portuguesa e as suas oscilações no passado recente. A abordagem tem um duplo pressuposto:

- A valorização do património habitacional é essencial para recuperar a economia portuguesa e “ressuscitar” a classe média, que sempre funcionou como suporte do dinamismo económico e da estabilidade política;
- A globalização torna o território nacional mais atrativo e aumenta a procura de habitação pelos estrangeiros e, nesse sentido, oferece uma oportunidade única para valorizar o património edificado nacional e captar investimento e rendimento externo.

Um novo olhar sobre o papel da habitação no crescimento económico

Tradicionalmente e no plano microeconómico, a habitação era analisada como um mero bem de consumo duradouro para as famílias, ainda que muito relevante, tanto pelo seu valor de uso e impacto direto na qualidade de vida, como pelo seu valor simbólico e de diferenciação de estatuto social. No espaço urbano, o arrendamento era a norma na oferta de habitação e uma modalidade privilegiada de aplicação da poupança das famílias de maiores rendimentos que, ao investirem no arrendamento, adquiriam o estatuto de senhorios e uma fonte de rendimento considerada estável e segura.

No plano macroeconómico, a quantidade, a qualidade e o preço da habitação sempre condicionaram a competitividade. No passado, a eficiência do mercado de arrendamento influenciava diretamente o comportamento do mercado de trabalho, o nível dos salários e a mobilidade geográfica. Por outras palavras, o valor das rendas e o nível de remuneração da poupança dos senhorios tinham uma correspondência direta com o modelo e a dinâmica económica, com o perfil de especialização do território e da competitividade das empresas, em termos nacionais e internacionais.

Os senhorios e a industrialização

No Portugal dos anos cinquenta do século XX, a opção por um modelo de especialização internacional assente na exportação de bens tradicionais e nos baixos salários pressupunha a existência de rendas baixas, logo, uma reduzida taxa de remuneração dos senhorios e da poupança das famílias investida no imobiliário para arrendamento.

Na sua génese, a competitividade industrial portuguesa pressupunha a baixa rentabilidade da poupança das famílias investidas no imobiliário o que, por outro lado, pressupunha também a ausência de aplicações financeiras alternativas para a poupança e, portanto, um sistema bancário incipiente condicionado pela política industrial dos baixos salários.

Com o passar dos anos, a necessidade de preservar artificialmente os baixos salários, como fator de competitividade externa, conduziu ao congelamento das rendas e ao estrangulamento / colapso do mercado de arrendamento nacional e, em termos macroeconómicos, a uma efetiva expropriação dos senhorios pelos industriais e, simultaneamente, ao surgimento de um défice crescente e estrutural de habitação, incapaz de ser resolvido por via do funcionamento do tradicional mercado de arrendamento.

Os proprietários de casa própria e a integração europeia

A crise estrutural do mercado de arrendamento e a falta de habitação ameaçavam paralisar a economia. Neste sentido, no final dos anos setenta e princípios dos anos oitenta no quadro da “grande transição do império da CEE”, a necessidade de modernização e transformação da economia portuguesa implicava encontrar novas soluções para a oferta de habitação e, progressivamente, a aquisição de casa própria surgiu como o novo normal, num contexto de inflação e de reconstrução do sistema bancário nacional em processo de privatização.

Antes de prosseguirmos, importa enfatizar a ideia que, em Portugal no início dos anos 80, o estímulo e a dinâmica de aquisição de casa própria pelas famílias foi impulsionada pela necessidade de “adaptação do modelo económico” que, através da canalização da poupança das famílias para o acesso à propriedade num contexto de inflação, permitiu a continuidade e “sustentabilidade” do modelo de baixos salários, como referimos, tornando impraticável pela ausência de investimento para arrendamento como resultado do colapso desse mercado. Efetivamente, a terciarização do país com a sobrevivência de um modelo de especialização dos baixos salários na CEE só foi obtida porque as famílias canalizaram as suas poupanças para o imobiliário e aceitaram endividar-se para adquirirem casa própria.

Analisada nesta perspetiva, a canalização da poupança interna e do crédito bancário para o investimento nos “não transacionáveis”, na construção e na aquisição de casa própria, foi essencial para a segurar a competitividade externa do setor exportador “transacionável”, assente em baixos salários.

De facto, de meados dos anos 80 e pelo menos até à 2011 com a intervenção da Troika, a aquisição de casa própria tornou-se a modalidade dominante no acesso à habitação. Com a normalização da economia europeia e a redução das taxas de juro, depois da crise das dívidas públicas, voltamos a assistir em Portugal a um crescimento da compra de casa própria, uma dinâmica que, no início de 2021 e apesar da pandemia, ainda não tinha sido alterada. Como consequência, atualmente, existem em Portugal cerca de 3 milhões de famílias proprietárias da sua própria casa, correspondendo a cerca de $\frac{3}{4}$ do total das famílias residentes.

A política económica num país de proprietários

O facto de uma “maioria qualificada” de famílias ser proprietária da sua própria residência obriga a reavaliar o papel da habitação na economia portuguesa.

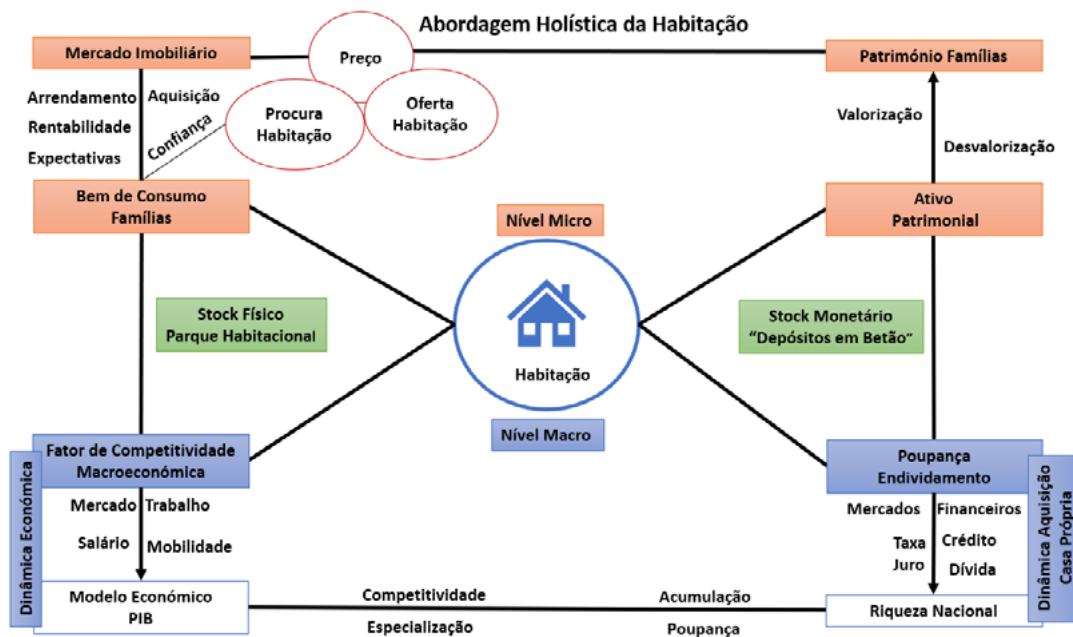
No plano microeconómico e para além de continuar a ser um bem de consumo duradouro com as características evidenciadas inicialmente, a habitação deve ser encarada numa outra dimensão como um bem de investimento, como um ativo patrimonial das famílias portuguesas ou, por outras palavras, como um “depósito a prazo em betão” acumulado ao longo de décadas, que, como as demais poupanças necessitam de ser remuneradas e valorizadas, sob pena de penalizar os interesses dos aforradores, neste casos cerca de 3 milhões de famílias e 75% da população residente.

No plano macroeconómico, o valor da habitação dos milhões de proprietários de casa própria traduziu-se num valioso património que ascendia a 256 mil milhões de euros. Por outras palavras, a riqueza nacional acumulada em habitação pelos particulares era cerca de 1.5 vezes superior ao valor do PIB.

Neste contexto, por um lado, pela sua relevância na poupança individual e no endividamento das famílias com consequências diretas no seu rendimento disponível e, por outro, pela dimensão quantitativa da habitação como agregado macroeconómico e pilar do património, a habitação, num país de proprietários, deve constituir uma prioridade e um objetivo da política económica, desde logo, com o intuito de preservar a riqueza nacional.

Como se pode observar na imagem seguinte, uma abordagem holística do mercado residencial deve contemplar a dupla característica microeconómica da habitação, por um lado, como bem de consumo duradouro e, por outro, como bem de investimento / ativo patrimonial, o que, no plano macroeconómico, se repercute quer na competitividade das empresas e da economia, como nas condições de acumulação de riqueza, ou seja, na evolução do património, da poupança e do endividamento.

Tendo como pano de fundo a abordagem holística, apresentada na imagem seguinte, o desempenho do mercado imobiliário e a evolução dos preços da habitação adquirem uma nova centralidade macroeconómica e influenciam quer a sustentabilidade do modelo económico, o crescimento do PIB e o emprego, como a variação do património das famílias e, por essa, via as condições de poupança e de endividamento das famílias e o montante da riqueza nacional.



Por outro lado, recuperação do sistema bancário depende estruturalmente da dinâmica dos mercados imobiliários e da concessão de crédito para habitação que, por sua, vez influencia a dinâmica da procura de habitação e, logo, a taxa de poupança e o nível de endividamento das famílias. Importa referir que, genericamente e na ausência de crises financeiras de grandes proporções, o crédito à habitação constitui a operação de menor risco para os bancos e, nesse sentido, constitui a sua área de negócio mais sustentada.

Simultaneamente, no plano macroeconómico, o endividamento das famílias corresponde a um compromisso de poupança a muito longo prazo, com efeitos económicos muito favoráveis a curto prazo no emprego e na produção por via da oferta de habitação, e com perspectivas igualmente muito favoráveis a médio e longo prazo se admitirmos uma valorização dos imóveis num horizonte temporal mais alargado.

Por fim, a abordagem holística da habitação permite evidenciar a complexidade crescente na definição de políticas públicas nesta área:

No nível micro, com uma tensão crescente entre o acesso ao mercado, nomeadamente pelos jovens e pelas pessoas de menores rendimentos, e a valorização dos ativos e dos imóveis, que beneficia o conjunto das famílias proprietárias de casa própria;

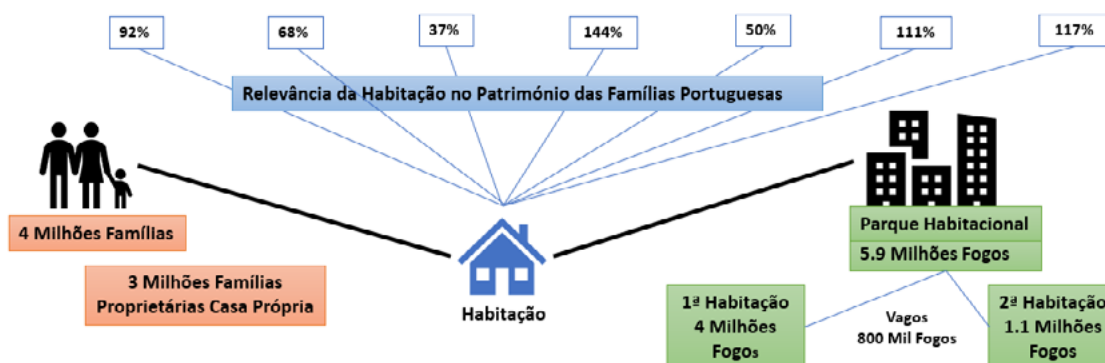
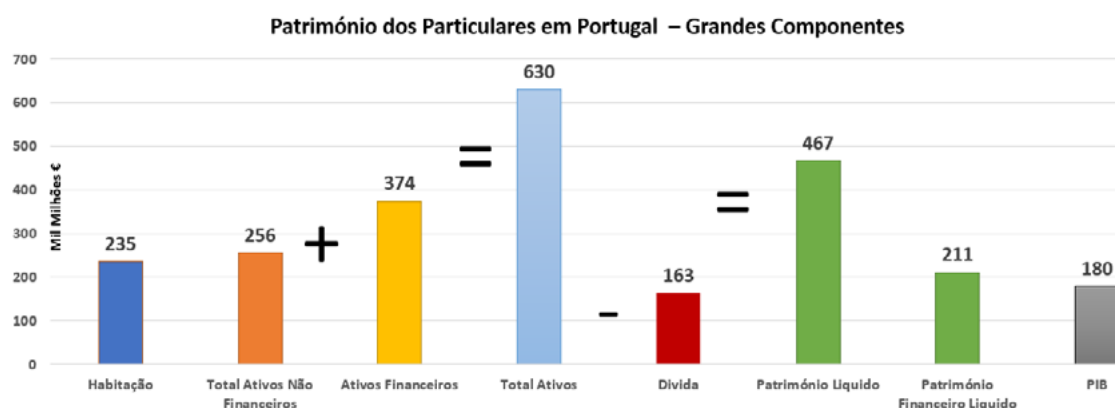
No plano macro, com uma tensão crescente entre a competitividade do tecido produtivo e a acumulação de riqueza e a remuneração da poupança investida pelas famílias no imobiliário, que se repercute diretamente no rendimento disponível, na procura e, portanto, indiretamente, no PIB e no emprego.

Analisar as transformações no mercado imobiliário, repensar a dinâmica de investimento e o valor dos ativos residenciais na globalização e o seu contributo para a reconfiguração da economia portuguesa pode ser um bom ponto de partida pensar Portugal hoje e os vários caminhos possíveis no futuro.

Em seguida, como contributo para essa reflexão necessária, quantificamos a importância da habitação no património dos particulares e das famílias e a grande volatilidade registada no passado recente.

A habitação e o património dos particulares

Tomando como referência o ano de 2015, de acordo com as estatísticas oficiais do INE e do Banco de Portugal e como se pode observar no quadro seguinte, o valor do património dos particulares, englobando o património das famílias e das instituições particulares de solidariedade social, ascendia a 630 mil milhões de euros, cerca de 350% do PIB.



O total dos ativos não financeiros dos particulares correspondia a 256 mil milhões de euros, 142% do PIB e a 41% do total do património, e os ativos financeiros a 374 mil milhões, 208% do PIB e a 59% do total. Por outro lado, tendo em conta que a dívida ascendia a 163 milhões de euros, 91% do PIB, o valor do património líquido era de 467 mil milhões de euros, 260% do PIB. Genericamente, tendo como referência a média, as famílias portuguesas apresentam uma situação patrimonial sólida, com o valor da dívida acumulada a representar aproximadamente 26% do total dos ativos.

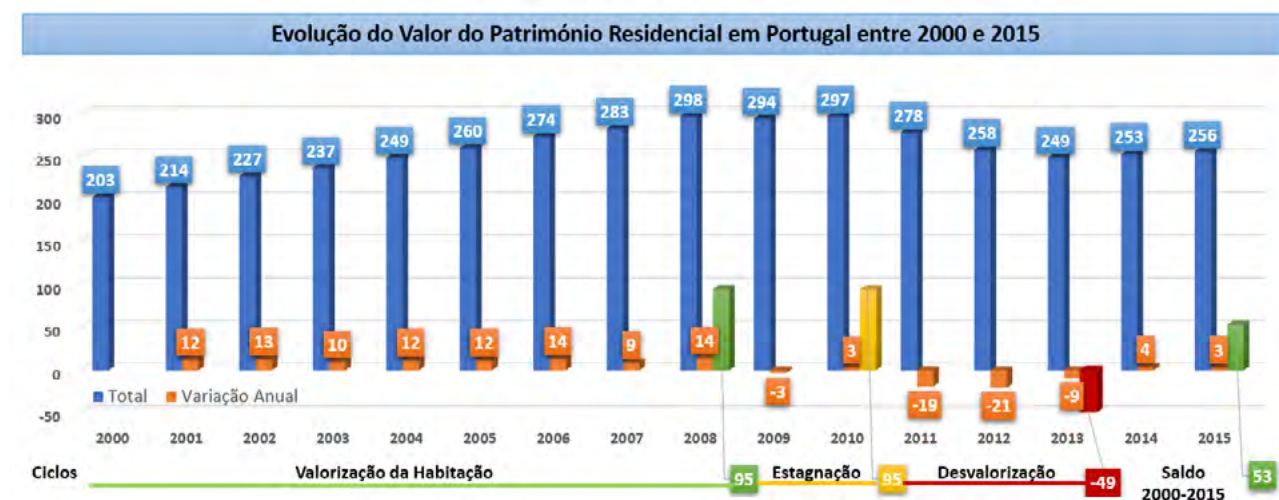
Em 2011, de acordo com os censos, o parque habitacional português era composto por cerca 5.9 milhões de fogos dos quais 4 milhões correspondiam a 1ª habitações, 1.1 milhões a segundas habitações e 800 mil fogos estavam vagos. Cerca de três milhões de famílias, 75% do total das famílias, eram proprietárias de casa própria e, em 2015, o montante do seu património residencial atingia os 235 mil milhões de euros. Este valor, correspondente ao valor atualizado da poupança das famílias investida em habitação ao longo das últimas décadas, correspondia a 117% do PIB e a 50% do património líquido das famílias. Detalhando a comparação, a habitação representava 92% dos ativos não financeiros das famílias, a 62% dos seus ativos financeiros e a 37% dos ativos totais.

Os números do património dos particulares refletem:

- a. A dinâmica microeconómica do passado e o direcionamento da poupança das famílias e do crédito bancário – que na realidade corresponde à captação da poupança futura das famílias - para aquisição de casa própria;
- a. A relevância macroeconómica do stock habitacional, que corresponde ao ativo patrimonial acumulado pelas gerações passadas. Um património que, no presente, necessita, por um lado, de ser rentabilizado e valorizado como qualquer investimento / poupança e, por outro, de ser “monetizado”, transformado em rendimento para os seus proprietários, nomeadamente, por via do aumento da sua liquidez nos mercados financeiros. Por outras palavras, torna-se necessário criar as condições macroeconómicas para que os “depósitos a prazo em betão” possam contribuir para o aumento do rendimento disponível dos aforradores.

A volatilidade do património habitacional

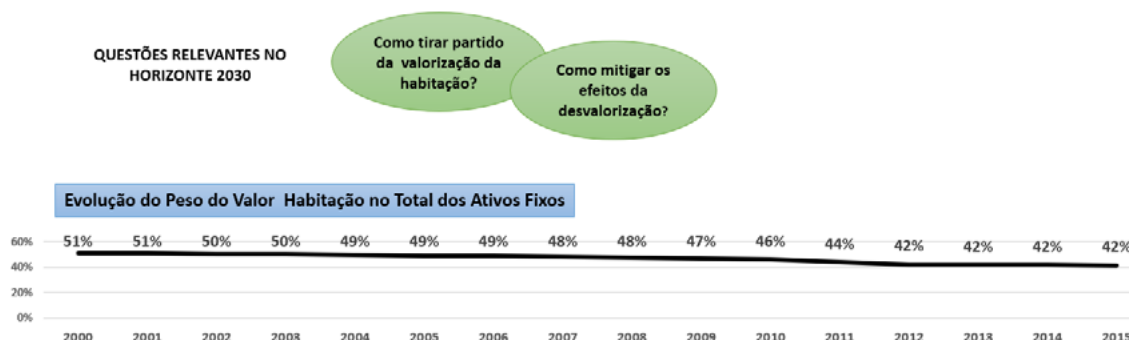
No gráfico seguinte apresentamos a evolução do património residencial em Portugal entre 2000 e 2015, da análise dos números concluímos:



- O valor do património residencial é muito sensível às variações da conjuntura e da política económica, registando grandes oscilações num curto espaço de tempo;
- O peso relativo da habitação no total dos ativos fixos decresceu e passou dos 51%, em 2000, para os 42%, em 2015;
- A intervenção da Troika, entre 2011 e 2013, conduziu a uma desvalorização brutal do património residencial, 49 mil milhões de euros, correspondendo a aproximadamente 30% do PIB de 2013. Entretanto, em 2015, o valor acumulado da poupança das famílias em habitação era inferior em cerca de 42 mil milhões ao de 2008;
- Entre 2000 e 2008, o valor da habitação aumentou 95 mil milhões de euros, correspondendo a 41% do aumento do valor dos ativos não financeiro. No total do período em análise, 2000 – 2015, a valorização da habitação representou 24% do crescimento do total dos ativos fixos, em larga medida, pelo facto de no período da troika se ter registado uma brutal desvalorização da habitação que induziu uma redução de 45 mil milhões no valor total dos ativos nacionais;
- Entre 2014 e 2015, verificou-se uma inversão da tendência, com a valorização da habitação a atingir os 7 mil milhões em dois anos dinamizando o crescimento da riqueza nacional investida em ativos não financeiros, 18 mil milhões, sendo responsável por 40% dessa variação.

Apontamentos sobre a evolução do património residencial:

- O valor do património residencial é muito sensível às variações da conjuntura e da política económica, registando grandes oscilações num curto espaço de tempo;
- A intervenção da Troika, 2011-2013, conduziu a uma desvalorização do património residencial em 49 mil milhões de €;
- O peso relativo do património residencial no total dos ativos decresceu de 51%, em 2000, para 42%, em 2015;
- Em 2015, o valor do património residencial era inferior em 42 mil milhões ao de 2008.



Perante a volatilidade do valor do património residencial, importa refletir sobre como:

- Tirar partido da valorização da habitação e do património das famílias para dinamizar o crescimento económico e reforçar o papel de Portugal na globalização?
- Mitigar os efeitos da desvalorização da habitação no rendimento potencial das famílias, na atividade económica e no posicionamento do país na economia mundial?

Conclusão: a importância da habitação e a competitividade no mundo digital

A digitalização está a mudar o mundo e a economia, o perfil da procura e o modo de produção. Entretanto, a globalização pode estar a mudar de forma, a evoluir das “cadeias mundiais de produção de bens” e do comércio dos produtos intermédios para um novo tipo de “cadeias digitais mundiais” e para uma economia mundial estruturada por plataformas digitais e pelos grandes gigantes tecnológicos globais.

A digitalização está a desmaterializar a produção, a reduzir o peso do capital e do trabalho como fatores de produção, a virtualizar a economia, num processo de transferência da criação de valor do espaço físico do território para o ciberespaço. Mas, simultaneamente, essa “economia imaterial” faz emergir a relevância da terra, do território edificado e da habitação como fator diferenciador numa globalização liderada pela digitalização e acompanhada pela mobilidade em larga escala das pessoas, que como resultado da alteração dos modos de produção podem trabalhar no mundo a partir de casa.

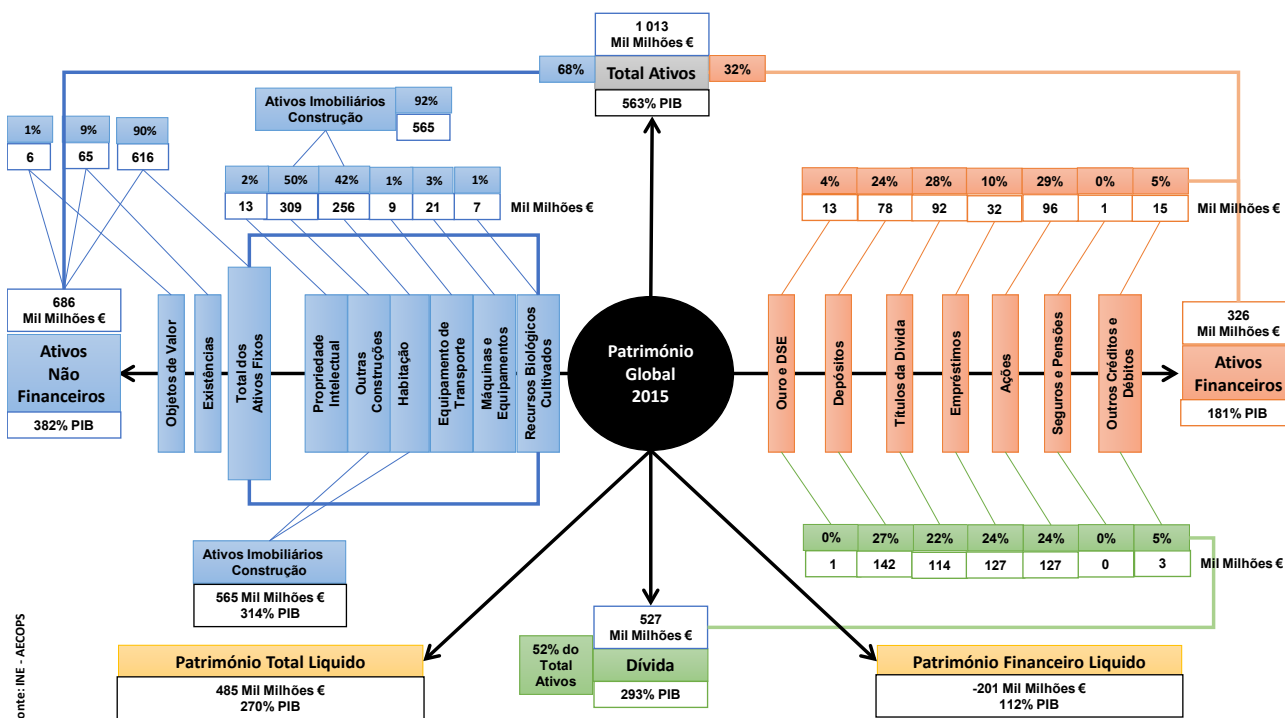
Para a nova “geração Millennium”, nascida digital e global, a escolha da casa / qualidade de vida do espaço, torna-se um fator individual e diferenciador que vai determinar a nova competitividade dos territórios na globalização, a habitação emerge como um novo ativo na globalização, que importa valorizar e potenciar.

A geração “baby boomer” deixa como herança um valioso património residencial que importa valorizar e “monetarizar” para mitigar os seus próprios passivos, desde logo, o défice da segurança social. Os netos dos “baby boomer”, da “geração millennium”, tendem a revalorizar a habitação como espaço de criatividade, de identidade e de realização. Da capacidade de oferecer habitação, modos de vida e estados de espírito compatíveis com as novas formas de vida, de consumo e de produção depende, em larga medida, o futuro de Portugal na globalização. A reciclagem da habitação do passado, da geração nascida no pós guerra, para a habitação do futuro, a geração digital dos netos, constitui o desafio do presente que importa equacionar e resolver.

PATRIMÓNIO EM PORTUGAL

O valor do património nacional

Em 2015 e de acordo com o INE, o valor do património nacional acumulado (riqueza nacional) ascendia a 1 013 mil milhões de euros, quase seis vezes o valor do PIB (563%). Cerca de 68% desse património, 686 mil milhões, estava aplicado em ativos não financeiros (382% do PIB), dos quais 616 mil milhões correspondiam a ativos fixos.



Os ativos fixos foram classificados em seis categorias que, no ano em análise, apresentavam os seguintes valores:

- Recursos Biológicos Cultivados - 7 mil milhões de euros (1% do total);
- Máquinas e Equipamentos – 21 mil milhões (3%);
- Equipamento de Transporte – 9 mil milhões (1%);
- Habitação – 256 mil milhões (42%);
- Outras Construções – 309 mil milhões (50%);
- Propriedade Intelectual – 13 mil milhões (2%).

Os números demonstram a relevância económica dos recursos edificados, habitação e outras construções, que totalizavam 565 mil milhões de euros, aproximadamente 92% do total dos ativos fixos, mais de 3 vezes o valor do PIB (314%), cerca de 56% do total da riqueza nacional.

Neste contexto, a preservação e valorização do património edificado deve constituir uma prioridade das políticas territoriais, com o intuito de salvaguardar e incrementar a poupança / riqueza acumulada pelas famílias, empresas e Estado que foram investidos ao longo de décadas no território.

Por outro lado, os números evidenciam a existência de um território economicamente sustentado, com o património total líquido português a ascender a 485 mil milhões de euros, quase 3 vezes o valor do PIB (270%),

com o valor do total da dívida nacional, 527 mil milhões de euros, a representar “apenas” 52% do total dos ativos não financeiros.

Estratégia de valorização do património edificado

Constituindo o património edificado o principal ativo económico do território é fundamental tirar partido do seu enorme potencial, equacionar a sua utilização de forma estratégica para promover um crescimento económico sustentado no médio e longo prazo e, simultaneamente, contribuir para reduzir as desigualdades territoriais e da repartição do rendimento reforçando a coesão nacional e social.

Uma estratégia de valorização sistemática do património edificado é essencial para que o stock de capital territorial e os seus diferentes ativos possam ser utilizados de forma eficaz ao serviço de um crescimento económico sustentado e inclusivo.

A estratégia de valorização do património edificado e dos ativos territoriais, para se tornar efetiva e contribuir para os resultados económicos esperados, deve ser concebida de uma forma holística e integrada, combinando a determinação dos agentes económicos, objetivos estratégicos nacionais claros e efeitos práticos, com resultados na valorização dos ativos do território com impacto económico relevante. Assim, a estratégia deve contemplar quatro objetivos:

1. Rentabilizar o investimento e a poupança dos agentes económicos internos no território;
2. Reforçar a atratividade externa do território nacional na globalização;
3. Consolidar a resiliência interna do território e da economia nacional através do reforço da coesão social;
4. Valorizar os diferentes ativos territoriais edificados.

O primeiro objetivo funciona como denominador comum e agregador estratégico permitindo a mobilização dos agentes económicos nacionais. Os segundos e terceiro constituem os grandes objetivos nacionais a médio e longo prazo e, por fim, o quarto objetivo permite definir os efeitos esperados com a estratégia.

O sucesso da estratégia pressupõe:

Em primeiro lugar, a mobilização do conjunto dos agentes económicos nacionais tendo como denominador comum a valorização do território e dos diferentes ativos patrimoniais edificados, condição indispensável para a rentabilização do investimento e da poupança realizada pelos agentes económicos internos ao longo das últimas décadas.

A “relevância territorial” dos diferentes agentes económicos pode ser avaliada com base na repartição da propriedade dos ativos edificados por tipo de agente económico, dessa forma, constata-se que as famílias detêm 42% do total da riqueza económica do território, as empresas não financeiras 30%, o Estado 23%, as empresas financeiras 3% e as instituições de solidariedade social os restantes 2%.

Os números apresentados permitem-nos concluir que as famílias portuguesas, cerca de 2/3 das quais proprietárias de casa própria, e as empresas nacionais, para as quais 83% do seu stock de capital fixo está investido no imobiliário não residencial, serão as primeiras beneficiárias das políticas públicas orientadas para a valorização dos recursos edificados.

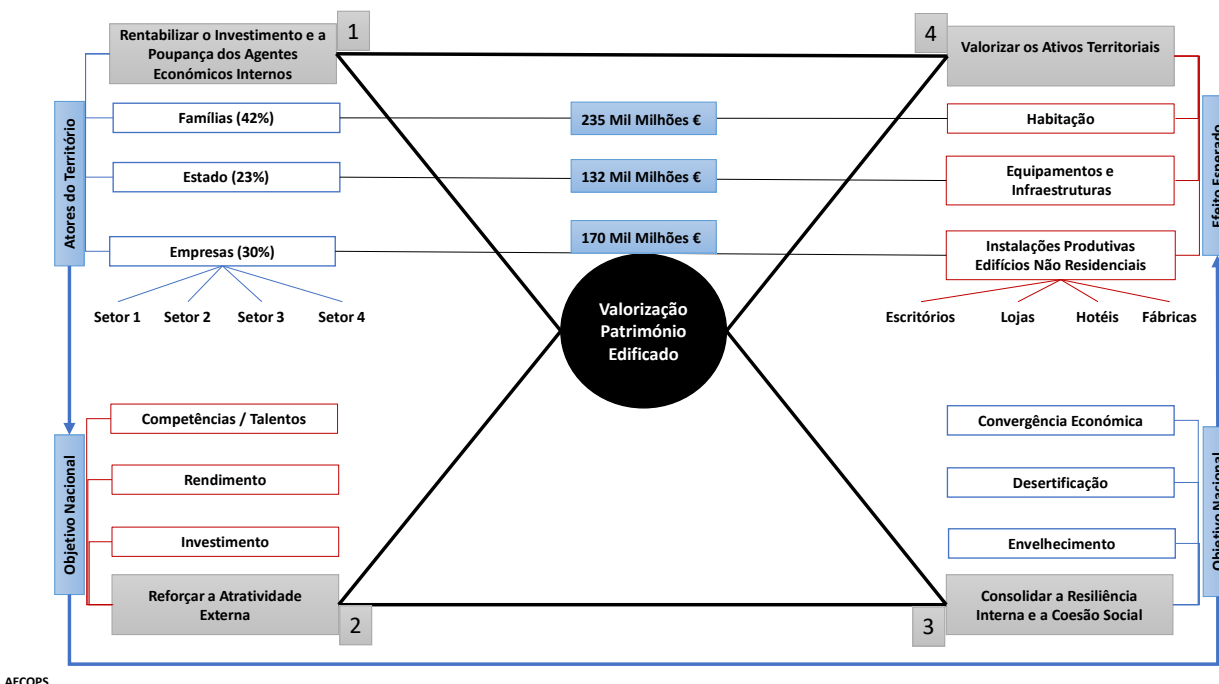
Em segundo lugar, num mundo cada vez mais integrado, a valorização do território e dos seus ativos edificados só pode ser atingida de forma continuada e sustentada através do reforço da atratividade externa do país e da sua economia. Assim, a valorização interna do território está intimamente ligada ao processo de globalização e ao reforço do papel e das funções do país para com o exterior.

Entretanto, equacionar o processo de valorização interna do edificado no contexto da globalização, implica criar condições para o reforço da atratividade externa do território e para que esse reforço se materialize, nomeadamente: num aumento do investimento estrangeiro no território; na captação de rendimento com origem no exterior, que contribua de forma continuada para a dinamização da procura interna da economia portuguesa; na fixação no território nacional de talentos, de estrangeiros qualificados e, regra geral, com elevados rendimentos, reforçando dessa forma as competências, o capital humano e o potencial competitivo do território.

Em terceiro lugar, a valorização do território, em larga medida como resultado de uma maior integração na globalização, pode ser utilizada para consolidar a resiliência económica interna e a coesão social.

Genericamente, a valorização do património edificado pode contribuir, designadamente, para inverter a dinâmica de desertificação de determinadas regiões, para minorar os efeitos económicos do envelhecimento e a sua pressão sobre o sistema de segurança social ou para alavancar o processo de convergência com a média europeia.

4 Eixos Prioritários para a Valorização do Património Edificado



Por fim, na elaboração da estratégia devem ser identificados os beneficiários e os prejudicados, os atores económicos e os motores do crescimento e, na medida do possível, os resultados obtidos ao longo do tempo devem ser mensuráveis para proceder aos ajustamentos necessários em tempo útil.

Coerentes com estes princípios, propõe-se que a avaliação dos resultados da estratégia de valorização do património edificado relacione os vários atores do território com os seus ativos e, como tal, se processe a três níveis: habitação; equipamentos e infraestruturas; edifícios não residenciais / instalações produtivas. Entretanto, para efeitos de avaliação quantitativa da estratégia, sugere-se que se utilize como ponto de partida e de referência para avaliação os dados de 2015, ou seja, 235 mil milhões de euros, 132 mil milhões euros e

170 mil milhões de euros, respetivamente, para as famílias / habitação, Estado / infraestruturas, empresas / edifícios não residenciais.

Neste caso, pretende-se que o ponto de partida da avaliação da estratégia seja quantitativo, por exemplo, com base no desvio entre o valor do parque habitacional no Ano X em relação aos 238 mil milhões do ano base. Importa que toda a avaliação qualitativa das dinâmicas territoriais possam ser ancoradas em realidades mensuráveis, neste caso, com base nas Contas Nacionais Anuais, o principal instrumento estatístico no conjunto dos países da União Europeia.

Objetivos operacionais de valorização dos ativos territoriais

Os objetivos operacionais de valorização dos ativos territoriais devem ser estabelecidos de forma desagregada por grandes categorias de ativos edificados, que apresentam lógicas de valorização e problemas específicos que devem ser equacionados de forma autónoma. Neste sentido, importa definir três grandes objetivos operacionais:

1. Gestão e valorização do património habitacional;
2. Gestão e valorização do stock capital das empresas;
3. Gestão e valorização dos ativos de interesse geral.

Gestão e valorização do património habitacional

No quadro da definição da estratégia de valorização do parque habitacional identificámos 4 prioridades ou princípios básicos de suporte ao objetivo operacional 1 e quatro desafios operacionais, que decorrem dos pilares estruturantes e que ganham uma acuidade acrescida no horizonte do 2030.

No centro da estratégia estão as famílias e a economia. Pretende-se compatibilizar o aumento da riqueza das famílias e a mitigação dos riscos de exclusão social, através da valorização da habitação, com o desempenho económico do conjunto da economia que está fortemente correlacionado com a oferta de habitação, nomeadamente, com os seus efeitos diretos no preço da habitação e indiretos nos salários e, por consequência, na competitividade e atratividade externa.

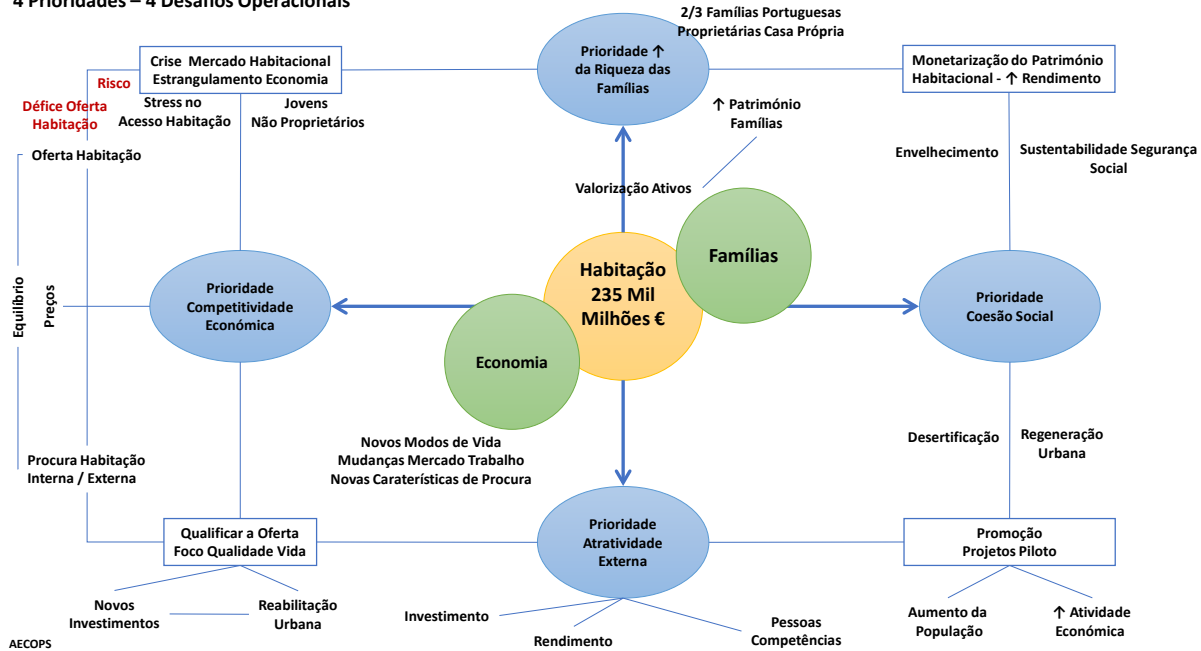
Uma definição estratégica que necessita de equilibrar objetivos potencialmente contraditórios, entre, por um lado, as vantagens de valorização do património e da riqueza nacional investidos em habitação, 256 mil milhões de euros num país onde 2/3 das famílias são proprietárias e têm o essencial da sua poupança investido na sua própria casa e, por outro, os efeitos negativos do aumento dos preços da habitação tanto no acesso à habitação para os jovens e não proprietários como na competitividade da economia.

Quatro prioridades:

1. Aumento da riqueza das famílias proprietárias de casa própria por via da valorização do preço dos ativos;
2. Mitigação dos riscos de agravamento de exclusão social numa economia onde uma percentagem muito significativa de famílias / pessoas em situação de vulnerabilidade e com baixos rendimentos são proprietárias de habitação própria que, se forem valorizadas, podem contribuir para a melhoria do rendimento desses agregados;
3. Aumento da atratividade externa possibilitando a captação de investimento, de rendimento e de talentos;

4. Assegurar a competitividade económica através de uma oferta de habitação adequada às necessidades da procura para evitar que a escassez da oferta conduza a um “stress habitacional” que pressione a um aumento dos salários que se traduza numa redução da competitividade.

Objetivos Operacionais – Gestão e Valorização do Património Habitacional
4 Prioridades – 4 Desafios Operacionais



Quatro desafios operacionais:

1. Monetização do património habitacional. Criar as condições para que a valorização genérica do parque habitacional se possa traduzir num aumento efetivo e sustentado do rendimento das famílias proprietárias, sem implicar a venda do ativo;
2. Evitar o surgimento de crises estruturais no mercado residencial que se traduzam em estrangulamentos na atividade económica. Importa gerir e planear a oferta de habitação numa lógica macroeconómica para evitar que o surgimento de um défice estrutural de oferta de habitação se traduza em dificuldades acrescidas, ou mesmo na exclusão, no acesso ao mercado de habitação dos jovens e dos não proprietários;
3. Qualificar a oferta de habitação e o parque habitacional para responder às mudanças da procura e às necessidades do futuro, resultantes de transformações estruturais nos modos de vida e no mercado de trabalho. Uma qualificação baseada numa promoção ativa da reabilitação urbana combinada com novos investimentos e a oferta de novos espaços urbanos qualificados, que respondam ao aumento quantitativo e qualitativo da procura de habitação;
4. Promover projetos piloto de regeneração urbana em zonas / regiões em decadência e em processo de desertificação, com base na qualidade da oferta residencial e de investimentos empresariais que permitam a atração de competências e talentos no exterior e possibilitem o reforço da competitividade económica do território.

Gestão e valorização do stock capital das empresas

No quadro da definição da estratégia de consolidação do tecido empresarial e da sua estrutura patrimonial por via da valorização do território e do seu stock de capital territorial (edifícios não residenciais), identificámos 4 prioridades ou princípios básicos de suporte ao objetivo operacional 2 e quatro desafios operacionais, que decorrem dos pilares estruturantes e que ganham uma acuidade acrescida no horizonte do 2030.

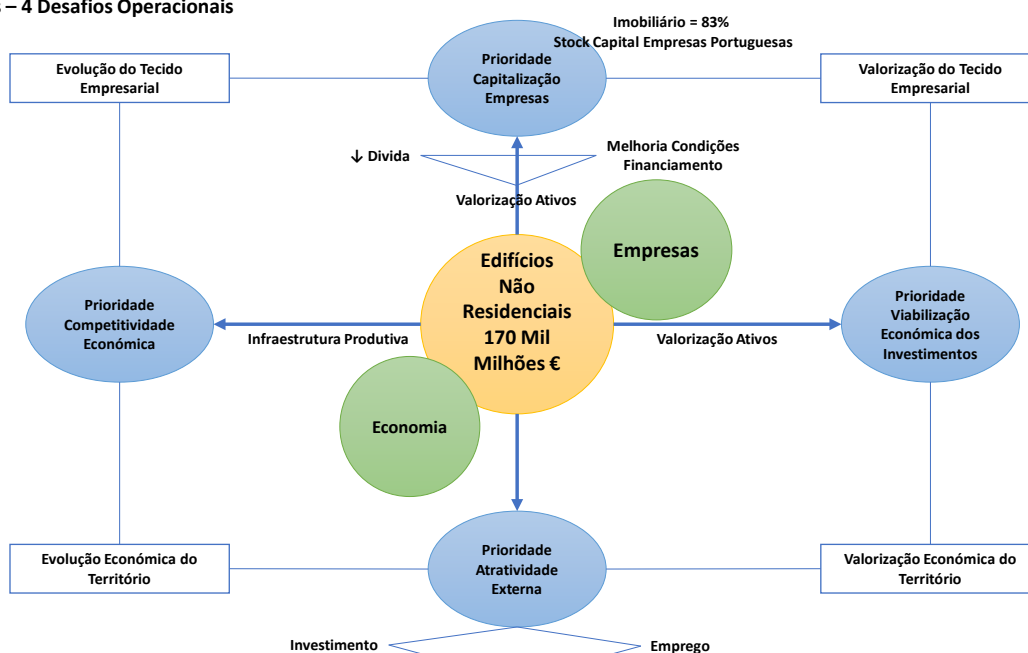
No centro da estratégia estão as empresas e a economia. Por um lado, pretende-se estimular a dinâmica de valorização dos edifícios não residenciais para capitalizar as empresas, reduzindo a dívida e melhorando as condições de financiamento e de acesso ao crédito e, simultaneamente, utilizar o potencial de valorização dos ativos imobiliários para viabilizar economicamente investimentos produtivos nos diferentes setores de atividade, geradores de produção e de emprego, que sem a perspetiva de valorização dos imóveis que lhe servem de suporte e colateral nunca saíram do papel. Por outro, criar condições favoráveis para uma oferta sustentada de ativos imobiliários com fins empresariais que constituem a base da infraestrutura produtiva nacional alicerce da competitividade económica e da atratividade externa.

Uma definição estratégica que necessita de equilibrar o reforço da capitalização das empresas e a viabilização de novos investimentos, tendo em conta que os ativos imobiliários empresariais representam 83% do total do stock de capital das empresas no valor de 170 mil milhões de euros, com uma oferta sustentada de edifícios residenciais adequadas à competitividade do país na economia globalizada.

Quatro prioridades:

1. Contribuir para a capitalização das empresas nacionais por via da valorização dos edifícios não residenciais, um elemento determinante para a competitividade da economia nacional, nomeadamente, porque o património líquido das empresas portuguesas é negativo, em -25 mil milhões de euros;
2. Fomentar a confiança dos investidores na sustentabilidade do crescimento do mercado imobiliário português a médio / longo prazo, nesse sentido, com a perspetiva da valorização futura dos ativos imobiliários contribuir para a viabilização económica dos investimentos no presente;
3. Promover um clima favorável ao investimento imobiliário de forma a garantir o equilíbrio entre a procura e a oferta de edifícios não residenciais (escritórios, lojas, hotéis, fábricas, armazéns, etc ...) para evitar que a escassez da oferta de imóveis se traduza num aumento especulativo dos preços que comprometa a competitividade do conjunto da economia portuguesa;
4. Reforçar a atratividade externa do país para o investimento estrangeiro no território, um fator essencial para estimular a atividade económica e a criação de emprego.

oridades – 4 Desafios Operacionais



Quatro desafios operacionais

1. Gerir o território como elemento de valorização e capitalização do tecido empresarial beneficiando de uma dinâmica sustentada de valorização do território e dos edifícios não residenciais. Consolidar o papel do território como plataforma de dinamização empresarial e da criação de emprego;
2. Prosseguir a valorização económica do território português combinando o reforço da competitividade interna das empresas portuguesas, por via da melhoria da sua situação patrimonial, com a atração de investimento e de empresas estrangeiras;
3. Contribuir para a evolução e renovação do tecido empresarial através de estratégias territoriais que facilitem a instalação de novas atividades e serviços que gerem maior valor acrescentado na globalização. Qualificar o território para atrair as empresas da economia digital;
4. Utilizar as políticas públicas para acelerar a transformação económica da economia portuguesa através de uma maior integração na globalização, com atividades e serviços mais qualificados no contexto da digitalização e personalização da produção.

Gestão e valorização dos ativos de interesse geral

No quadro da definição da estratégia de valorização dos ativos de interesse identificámos 2 prioridades ou princípios básicos de suporte ao objetivo operacional 2 e três operacionais, que decorrem dos pilares estruturantes e que ganham uma acuidade acrescida no horizonte do 2030.

O foco estratégico está concentrado no investimento, conservação e valorização das infraestruturas e equipamentos de interesse geral direcionados para promover o bem estar e a qualidade de vida das famílias e a competitividade das empresas.

A transformação e valorização dos territórios está diretamente relacionada com o investimento público em infraestruturas e equipamentos. Nesse sentido, as políticas públicas territoriais devem ter como objetivo a gestão integrada e valorização dos seus ativos, que constituem multiplicadores de eficiência territorial para as empresas e famílias. Na próxima década, o valor do stock de capital fixo público territorial, que atualmente se situa nos 132 mil milhões de euros, deve ser incrementado como instrumento para estimular o crescimento económico salvaguardando o equilíbrio ambiental e a sustentabilidade financeira dos investimentos.

Tendo em conta que as prioridades e os desafios operacionais serão desenvolvidos no quadro das medidas a concretizar, nesta fase vamos apenas enuncia-los.

Duas prioridades:

Produção de novos ativos estruturantes, investimentos em equipamentos e infraestruturas, que contribuam para responder aos novos desafios económicos, sociais e ambientais ou que cruciais para a regeneração / renovação de zonas ou regiões fragilizadas do território;

Conservação e valorização dos ativos existentes, gerindo os bens públicos de forma prospetiva evitando a degradação dos equipamentos e das infraestruturas e, nesse sentido, evitando a destruição do capital investido pelo Estado ao longo das últimas décadas.

Três desafios operacionais:

Identificação dos principais investimentos estruturantes de longo e médio prazo para o desenvolvimento sustentado e competitivo da sociedade portuguesa e a sua calendarização num plano de novos investimentos na qualificação do território, que, na medida do possível, possa ser auto - financiado num horizonte intertemporal alargado através de externalidades positivas e da própria valorização dos ativos do território;

A definição de um envelope financeiro de preservação dos ativos territoriais, que estabeleça as necessidades e os custos anuais de manutenção e valorização dos ativos existentes;

Uma nova geração de políticas públicas territoriais que combine a capacidade prospetiva, para antecipar as necessidades futuras para manter um território de qualidade, sustentado e competitivo, com uma estratégia de valorização / revalorização dos ativos existentes.