

# A riqueza das famílias em Portugal e na área do euro

**Sónia Costa**  
Banco de Portugal

**Luís Martins**  
Banco de Portugal

**Luísa Farinha**  
Banco de Portugal

**Renata Mesquita**  
Banco de Portugal

Outubro 2021

## Resumo

As famílias portuguesas estão representadas em toda a distribuição de riqueza da área do euro, embora estejam mais concentradas nos níveis intermédios. A riqueza média ou mediana das famílias em Portugal é cerca de 30% inferior à da área do euro, mas este diferencial apresenta uma elevada variação por grupos de famílias. O diferencial de riqueza entre Portugal e a área do euro está relacionado com diferenças na composição da riqueza e nas características das famílias. A riqueza em Portugal compara mais favoravelmente com a da área do euro nos grupos em que existe em Portugal uma percentagem muito mais elevada de famílias proprietárias da residência principal e naqueles em que as famílias portuguesas são compostas por mais indivíduos e/ou indivíduos mais velhos do que na área do euro. Isto ocorre nas classes etárias mais jovens, e nos quintis inferiores de riqueza e de rendimento, em que a riqueza das famílias em Portugal é próxima ou até superior à das famílias da área do euro.

(JEL: D10,D31,G30)

## 1. Introdução

A riqueza líquida por família, i.e., a diferença entre o valor dos ativos e dívidas, apresenta uma elevada heterogeneidade entre países. Na maioria dos países a riqueza líquida por família apresenta igualmente uma elevada dispersão. Em Portugal e na maior parte das economias, a riqueza líquida atinge valores máximos nas classes etárias anteriores à idade de reforma e está positivamente relacionada com o rendimento, tendo uma distribuição mais desigual (Costa *et al.*, 2020a). A elevada desigualdade da distribuição da riqueza leva a que, nas comparações internacionais, seja importante utilizar informação ao nível da família. Este tipo de dados permite comparar a riqueza de diferentes tipos de famílias, em vez de se restringir a análise a valores médios do total da população, que não são representativos para a maior parte das famílias. Este artigo compara a riqueza líquida das famílias em Portugal e

---

Agradecimentos: Os autores agradecem os comentários e sugestões de Pedro Duarte Neves, Nuno Alves, António Antunes, João Amador e de um *referee* anónimo, assim como aos participantes num seminário interno no Banco de Portugal a discussão e sugestões sobre este tema. As análises, opiniões e conclusões aqui expressas são de exclusiva responsabilidade dos autores e não refletem necessariamente as opiniões do Banco de Portugal ou do Eurosistema.

E-mail: smcosta@bportugal.pt; lfarinha@bportugal.pt; lpmartins@bportugal.pt; rmesquita@bportugal.pt

no conjunto dos restantes países da área do euro, levando em conta a heterogeneidade das características das famílias.<sup>1</sup>

A análise da distribuição da riqueza tem sido objeto de um interesse recente por parte dos economistas, em particular nos bancos centrais, refletindo a percepção de que a política monetária e a política macroprudencial não podem ser dissociadas da questão da desigualdade (Banco de Portugal, 2017). O efeito da política monetária sobre a desigualdade é ambíguo, uma vez que depende da composição da riqueza das famílias e do impacto da política monetária sobre os preços dos diferentes ativos. Esta constatação reforça a importância de aumentar o conhecimento sobre a distribuição da riqueza, beneficiando da disponibilidade de dados microeconómicos.

A análise deste artigo é efetuada com os dados do *Household Finance and Consumption Survey* (HFCS), que em Portugal corresponde ao Inquérito à Situação Financeira das Famílias (ISFF).<sup>2</sup> Os dados utilizados referem-se à terceira edição do inquérito, que na maior parte dos países foi recolhida em 2017. Dada a natureza estrutural da análise efetuada, as conclusões mantêm-se quando se utilizam os dados das duas edições anteriores (recolhidos em 2010 e 2013/14 na maioria dos países). O HFCS é a única fonte estatística ao nível da família com dados para a riqueza e as suas componentes comparáveis entre os países da área do euro. Este inquérito inclui dados detalhados sobre os ativos e a dívida das famílias. Os ativos incluem todos os bens de valor que a família possui (e.g., casas, terrenos, veículos, obras de arte e joias), as participações em negócios (e.g., o valor das quotas em sociedades) e as aplicações financeiras (e.g., depósitos, participações em fundos de investimento, ações cotadas, obrigações e planos voluntários de pensões). A dívida inclui os empréstimos com e sem garantia de imóveis e todos os outros tipos de dívida (e.g., cartão de crédito e contas a descoberto).

Os dados do HFCS mostram que a distribuição da riqueza das famílias difere substancialmente entre os países da área do euro e que a ordenação dos países em termos de riqueza por família é diferente da ordenação em termos de rendimento por família ou de produto interno bruto *per capita* (HFCN, 2013). Para esta situação contribui o facto de a riqueza das famílias depender não só das condições macroeconómicas atuais, mas também das condições passadas assim como de diversos aspetos de natureza institucional e cultural. Desde que os primeiros dados do HFCS ficaram disponíveis, vários artigos têm procurado caracterizar e compreender as diferenças na riqueza das famílias entre os países da área do euro.

O presente artigo enquadra-se na literatura que relaciona as diferenças nos níveis de riqueza com as características das famílias e a composição da riqueza (Fessler *et al.*, 2014; Lindner, 2015; Mathä *et al.*, 2017; Kaas *et al.*, 2019). A análise tem uma natureza descritiva e que não leva em conta todos os fatores que podem afetar a acumulação de riqueza por parte das famílias (e.g., diferenças nas políticas públicas). Ao focar-se em Portugal, este artigo identifica diversos aspetos não documentados anteriormente

---

1. Por uma questão de simplificação, neste artigo usam-se os termos riqueza líquida e riqueza indistintamente.

2. Mais detalhes sobre estes inquéritos podem ser obtidos na [página do ISFF no site do Banco de Portugal](#).

na literatura relativos à comparação da riqueza das famílias residentes em Portugal e no conjunto dos restantes países da área do euro. Os resultados mostram que as diferenças nos níveis de riqueza médios ou medianos entre países, calculadas para o conjunto das famílias, escondem uma elevada heterogeneidade. Embora em Portugal a riqueza média ou mediana seja cerca de 30% inferior à da área do euro, as famílias portuguesas estão representadas em toda a distribuição de riqueza da área do euro. Adicionalmente, alguns grupos de famílias, nomeadamente os mais jovens, e os quintis inferiores de riqueza ou de rendimento, têm em Portugal níveis de riqueza próximos ou até superiores aos das famílias da área do euro nos mesmos grupos. Em segundo lugar, as diferenças de riqueza entre Portugal e a área do euro estão relacionadas com diferenças na composição da riqueza e nas características das famílias. Em particular, a riqueza das famílias em Portugal compara mais favoravelmente com a da área do euro nos grupos em que existe em Portugal uma percentagem muito mais elevada de famílias proprietárias da residência principal e naqueles em que as famílias portuguesas são compostas por mais indivíduos e/ou indivíduos mais velhos do que na área do euro. Em geral estas características contribuem potencialmente para que as diferenças nos níveis de riqueza não sejam tão acentuadas como as que seriam justificadas pelos níveis de rendimento e escolaridade mais reduzidos em Portugal.

A secção 2 compara os níveis de riqueza em Portugal e na área do euro. Na primeira parte da secção apresentam-se os níveis da riqueza mediana e média de todos os países da área do euro e efetua-se um breve resumo da literatura que tem procurado interpretar estes dados. Na segunda parte, comparam-se em maior detalhe os dados para Portugal com os da área do euro, dividindo-se para o efeito as famílias em quintis de riqueza, quintis de rendimento e classes etárias. Por uma questão de simplicidade, esta análise, assim como o remanescente do artigo, foca-se principalmente na comparação de Portugal com o agregado dos restantes países (que será designado por área do euro). A secção 3 caracteriza a composição da riqueza e analisa o contributo dos diferentes tipos de ativos e dívidas para o diferencial de riqueza entre Portugal e a área do euro. A secção 4 compara as famílias em Portugal e na área do euro em termos de rendimento, composição e outros aspetos sociodemográficos e avalia a relação entre as diferenças nas características e as diferenças nos níveis de riqueza com base num exercício contrafactual. A última secção apresenta as conclusões.

## **2. Como compara a riqueza das famílias em Portugal com a da área do euro?**

### ***2.1. Heterogeneidade da riqueza das famílias entre os países da área do euro***

A riqueza por família difere consideravelmente entre os países da área do euro (Gráfico 1). Em 2017, a Letónia tinha a riqueza mediana mais baixa, com um valor de 20 mil euros, e o Luxemburgo a mais elevada, com um valor de 498 mil euros. Em Portugal, a riqueza mediana era 75 mil euros, 26% abaixo do valor mediano da área do euro (100 mil euros). As diferenças no nível de riqueza entre países podem refletir também

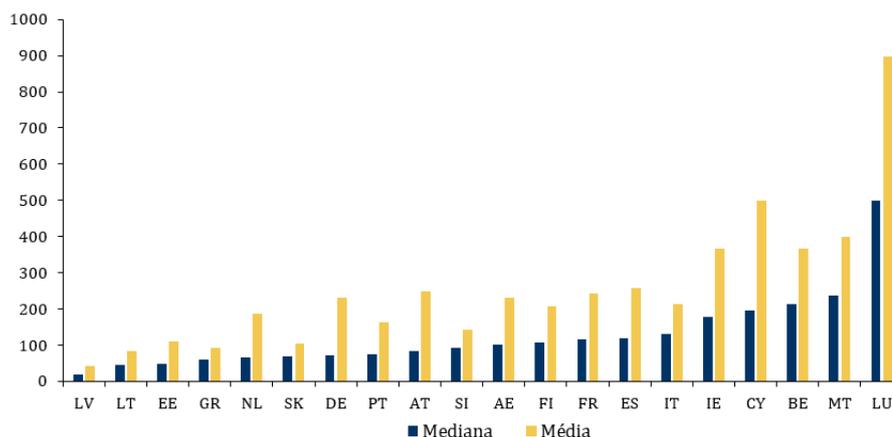


GRÁFICO 1: Riqueza líquida das famílias nos países da área do euro | Milhares de euros

Fonte: HFCS, 2017. Notas: A correspondência países-siglas é a seguinte: Alemanha (DE), Áustria (AT), Bélgica (BE), Chipre (CY), Eslováquia (SK), Espanha (ES), Estónia (EE), Eslovénia (SI), Finlândia (FI), França (FR), Grécia (GR), Países Baixos (NL), Irlanda (IE), Itália (IT), Letónia (LV), Lituânia (LT), Luxemburgo (LU), Malta (MT) e Portugal (PT). A sigla AE representa a área do euro. A área do euro não inclui Portugal. Os países estão ordenados pela riqueza líquida mediana.

disparidades no custo de vida. No entanto, a correção da paridade de poderes de compra é menos habitual nas comparações da riqueza do que nas de rendimento ou consumo. Assim, os resultados apresentados neste artigo foram obtidos sem essa correção.<sup>3</sup>

Em todos os países a riqueza média é significativamente mais elevada do que a mediana, o que ilustra o elevado grau de assimetria que caracteriza a distribuição da riqueza de cada país. Em Portugal, a riqueza média em 2017 era 162 mil euros, 30% inferior ao valor da área do euro. A ordenação dos países com base na riqueza média é idêntica, mas não exatamente igual à que se obtém com a mediana. O facto de se obterem ordenações diferentes com a média ou com a mediana significa que os países diferem também quanto ao grau de desigualdade. O rácio entre a riqueza média e mediana, que é um dos muitos possíveis indicadores de desigualdade, varia entre 1,5 na Eslováquia e 3,3 na Alemanha. Em Portugal situa-se em 2,2, o sexto valor mais elevado entre os países da área do euro e semelhante ao da área do euro.

Independentemente de se usar a média ou a mediana, os dados do HFCS mostram uma ordenação de países pelos níveis de riqueza das famílias que difere daquela que se obtém com o produto interno bruto ou com o rendimento disponível. Um exemplo desta situação é a Alemanha (e no sentido oposto o Chipre), que sendo dos países da área do euro com os valores mais elevados de produto e rendimento, tem uma riqueza das famílias mediana bastante inferior à do conjunto da área do euro e uma riqueza média relativamente próxima. Estes resultados devem ser vistos à luz da literatura que tem procurado caracterizar e compreender as diferenças na riqueza das famílias entre os países da área do euro.

3. A correção da riqueza utilizando um índice de paridade de poderes compra, de uma forma geral, atenua as diferenças entre os países, mas não altera as conclusões do artigo.

As conclusões destes artigos mostram que nas comparações entre países é importante ter presente que os ativos apurados no HFCS não incluem o valor dos direitos acumulados pelos indivíduos sobre pensões de reforma públicas futuras, nem sobre qualquer tipo de apoios sociais. O grau de generosidade dos regimes de proteção social (e.g., pensões de reforma) tem diferenças significativas entre países e isso reflete-se nas decisões de poupança e de afetação da riqueza por parte das famílias. Fessler e Schürz (2015) e Roger *et al.* (2020) mostram que a despesa de cada país da área do euro com a proteção social está negativamente correlacionada com a riqueza das famílias medida pelo HFCS e que esta correlação se altera consoante as características das famílias.

Neste artigo, assim como na maior parte da literatura, a riqueza não está ajustada pela composição da família, ao contrário do que se encontra estabelecido nas análises de distribuição do rendimento. Isto justifica-se pelo facto de se considerar que este ajustamento pode não fazer muito sentido dado que a riqueza resulta em grande parte de decisões conjuntas dos vários membros do agregado e que, em muitos casos, são relativamente independentes da dimensão da família. Apesar desta situação, os níveis de riqueza são influenciados pela composição das famílias, pelo que, as diferenças na riqueza por família nos vários países refletem também o facto de existirem diferenças significativas na estrutura das famílias, nomeadamente em termos do número de indivíduos por agregado familiar. Com base num exercício contrafactual, Fessler *et al.* (2014) mostram que impor a todos os países da área do euro uma estrutura de famílias (em termos de número de indivíduos, género e idade) igual à média da área do euro levaria a uma reordenação significativa dos países por níveis de riqueza das famílias, e que esse efeito se altera ao longo da distribuição da riqueza.

Numa outra perspetiva, vários artigos dão ênfase a fatores que contribuem para que a correlação entre a riqueza e os níveis de rendimento das famílias ou mesmo as taxas de poupança não seja perfeita. Por exemplo, Moser *et al.* (2016) e Fessler e Schürz (2015) mostram que, mesmo quando se controlam as características das famílias, a riqueza está muito relacionada com as heranças e que esta correlação varia entre países e ao longo da distribuição da riqueza. Por outro lado, é importante ter presente que alterações semelhantes nos preços dos ativos afetam de forma diferente a riqueza das famílias em diferentes países (e em cada país entre diferentes grupos) se existirem diferenças na composição da riqueza. Nos países da área do euro a percentagem de famílias proprietárias da residência principal é muito heterogénea, o que reflete em grande parte fatores institucionais e diferentes políticas fiscais (Fatica e Prammer, 2017). Vários artigos mostram que a percentagem de famílias proprietárias da residência principal está positivamente relacionada com os níveis de riqueza e negativamente relacionada com a sua desigualdade (Lindner, 2015; Mathä *et al.*, 2017; Kaas *et al.*, 2019). A evolução diferenciada dos preços dos imóveis entre os países da área do euro nas últimas décadas poderá ter contribuído para que nas economias com maiores aumentos destes preços tenham ocorrido maiores acréscimos nos níveis de riqueza das famílias proprietárias (Mathä *et al.*, 2017). A relação positiva entre os níveis de riqueza e a propriedade da residência principal pode ainda refletir o facto de grande parte das famílias adquirirem as casas com dívida e de os compromissos assumidos com o pagamento da dívida constituírem um incentivo à poupança.

Uma conclusão comum à maioria dos estudos é que a importância dos diversos fatores na explicação das diferenças de riqueza entre países se altera consoante o tipo de famílias e, em particular, ao longo da distribuição da riqueza. Neste contexto, é interessante comparar a riqueza em Portugal e na área do euro para diferentes tipos de famílias.

## ***2.2. Comparação da riqueza entre Portugal e a área do euro por grupos de famílias***

Nesta secção e no resto do artigo, as famílias são divididas em grupos que refletem a sua posição nas respetivas distribuições da riqueza e do rendimento (de Portugal ou do resto da área do euro) e da idade do indivíduo de referência da família. Os grupos de riqueza e de rendimento correspondem aos quintis destas variáveis.<sup>4</sup> O rendimento corresponde ao rendimento bruto uma vez que o rendimento líquido não está disponível para todas as famílias do HFCS. O indivíduo de referência foi selecionado entre os membros da família de acordo com a definição de Camberra (Nações Unidas, 2011) e corresponde, na maior parte dos casos, ao indivíduo com maior rendimento na família.

Em Portugal e na área do euro a riqueza mediana e média apresentam os perfis habituais (Quadro 1). Em primeiro lugar, o aumento da riqueza ao longo dos quintis da própria variável é particularmente acentuado no último quintil, traduzindo a elevada concentração da riqueza num número reduzido de famílias. Em segundo lugar, ao longo dos quintis de rendimento, a riqueza tem um perfil crescente e muito acentuado no último quintil, o que está de acordo com a correlação positiva entre as duas variáveis. Por fim, por classes etárias, a evolução da riqueza reflete o perfil típico do ciclo de vida, aumentando até às classes etárias próximas da idade de reforma, e reduzindo-se nas idades posteriores.

A diferença entre o nível de riqueza das famílias em Portugal e na área do euro é variável ao longo dos grupos de famílias. Nos dois quintis de riqueza ou de rendimento mais baixos e na classe etária mais jovem, a riqueza mediana em Portugal é próxima ou até superior à da área do euro. Nos restantes grupos, a riqueza mediana em Portugal situa-se, tal como no conjunto das famílias, significativamente abaixo da área do euro. Nos grupos entre os 55 e 74 anos é quase metade do valor da área do euro e nos dois quintis mais elevados de riqueza ou de rendimento é pouco mais de 60% do valor da área do euro. A comparação em termos de médias tem um padrão idêntico. A principal diferença ocorre por quintis de rendimento onde, ao contrário da mediana, a riqueza média em Portugal é inferior à da área do euro em todos os quintis (embora a diferença tenha uma menor magnitude nos extremos da distribuição, do que nos quintis intermédios).

---

4. Os quintis de uma variável consistem em cinco grupos cada um com 20% das famílias ordenadas pelos valores dessa variável. Por exemplo, o primeiro quintil da riqueza líquida em Portugal (na área do euro) inclui o conjunto de 20% de famílias com os valores mais baixos de riqueza líquida em Portugal (na área do euro), ou seja, as famílias com um valor da riqueza líquida inferior ao percentil 20.

	Mediana		Média	
	Portugal	Área do euro	Portugal	Área do euro
Total	74,8	100,4	162,3	231,0
Percentil da riqueza líquida				
<=20	0,9	1,1	0,8	-4,6
20-40	33,0	23,8	33,0	26,6
40-60	74,8	99,8	75,6	101,5
60-80	136,6	219,3	139,2	225,0
>80	325,1	524,9	562,9	796,5
Percentil do rendimento				
<=20	33,0	18,1	63,6	75,7
20-40	51,2	46,6	79,2	113,4
40-60	64,8	101,6	103,8	178,6
60-80	91,2	148,1	151,6	238,3
>80	183,4	301,5	413,4	538,0
Idade do indivíduo de referência				
<35	14,1	14,0	70,6	64,5
35-44	62,6	70,0	125,9	157,8
45-54	86,3	130,0	199,2	272,0
55-64	94,6	168,8	206,4	306,1
65-74	87,8	169,5	173,2	299,6
>=75	79,7	114,7	154,4	242,5

QUADRO 1. Riqueza líquida em Portugal e na área do euro por características das famílias | Milhares de euros

Fonte: HFCS, 2017. Nota: A área do euro não inclui Portugal.

Como se referiu, os valores médios e medianos da riqueza são bastante mais baixos em Portugal na maior parte dos grupos de famílias, com exceção dos grupos de menor riqueza, menor rendimento e menor idade. Este padrão de comportamento reflete principalmente a comparação face à Alemanha. Contudo, no caso da idade, a riqueza em Portugal compara mais favoravelmente na classe etária mais jovem, do que nas restantes classes etárias, com muitos dos restantes países (e.g., com Espanha, França e Itália).<sup>5</sup>

Os valores médios e medianos da riqueza escondem a grande heterogeneidade que existe também dentro de cada grupo de famílias. Quando se distribuem as famílias portuguesas pelos quintis de riqueza líquida da área do euro verifica-se que existe um número significativo de famílias portuguesas em toda a distribuição da área do euro (Quadro 2). A maior concentração de famílias portuguesas ocorre no quintil intermédio (entre o percentil 40 e 60), onde se situa quase um terço das famílias. Nos dois quintis inferiores da área do euro existe uma maior concentração de famílias portuguesas, do que nos dois quintis mais elevados (41,4% e 26,2%, respetivamente). É igualmente interessante notar que apenas existem valores abaixo da diagonal no primeiro quintil, o que significa que, à exceção desse quintil, as famílias portuguesas situam-se num quintil da área do euro que é igual ou inferior ao que se encontram em Portugal. Por fim, na diagonal o valor do penúltimo quintil é inferior ao do último quintil (6,1%, face a 10,4%). Em todos os quintis de rendimento e todas as classes etárias, as famílias em Portugal estão também representadas nos diferentes níveis de riqueza das famílias dos mesmos

5. Os dados referidos ao longo do artigo para os países da área do euro podem ser consultados nas tabelas estatísticas da edição de 2017 do HFCS publicadas no [site do BCE](#).

grupos na área do euro (Gráficos 2 e 3). Na maior parte dos casos as famílias portuguesas concentram-se mais em torno dos níveis intermédios de riqueza de cada grupo, do que nos extremos. Este padrão não se observa, contudo, na classe etária mais jovem. Neste grupo de famílias, em que o indivíduo de referência tem menos de 35 anos, não só o nível médio da riqueza é próximo em Portugal e na área do euro, como a distribuição da riqueza entre famílias é muito semelhante.

Quintis de riqueza líquida de Portugal

	<=20	20-40	40-60	60-80	>80	Total
<=20	17,5	0,0	0,0	0,0	0,0	17,5
20-40	2,6	20,0	1,3	0,0	0,0	23,9
40-60	0,0	0,0	18,7	13,8	0,0	32,5
60-80	0,0	0,0	0,0	6,1	9,6	15,8
>80	0,0	0,0	0,0	0,0	10,4	10,4
Total	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	100,0

QUADRO 2. Distribuição das famílias portuguesas pelos quintis de riqueza líquida de Portugal e da área do euro | Percentagem

Fonte: HFCS, 2017.

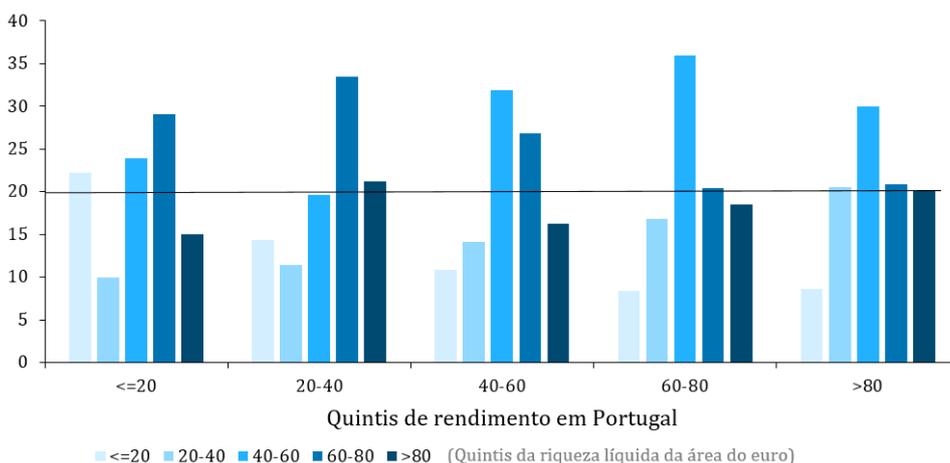


GRÁFICO 2: Distribuição das famílias de cada quintil de rendimento em Portugal pelos quintis da riqueza líquida da área do euro | Percentagem do total de famílias de cada quintil de rendimento

Fonte: HFCS, 2017. Notas: Os quintis da riqueza líquida da área do euro foram calculados dentro de cada classe de rendimento, ou seja, se a distribuição da riqueza líquida em cada grupo de rendimento fosse igual em Portugal e na área do euro todas as barras seriam 20%. Em cada quintil de rendimento a soma das barras é 100%.

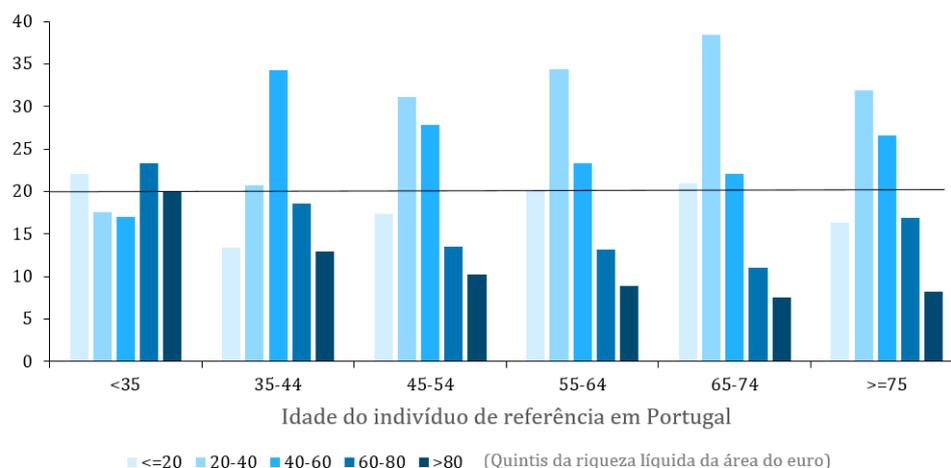


GRÁFICO 3: Distribuição das famílias de cada grupo etário em Portugal pelos quintis de riqueza líquida da área do euro | Percentagem do total de famílias de cada grupo etário

Fonte: HFCS, 2017. Notas: Os quintis da riqueza líquida da área do euro foram calculados dentro de cada grupo etário, ou seja, se a distribuição da riqueza líquida em cada grupo etário fosse igual em Portugal e na área do euro todas as barras seriam 20%. Em cada grupo etário a soma das barras é 100%.

### 3. Qual o papel das componentes da riqueza na comparação da riqueza com a área do euro?

O HFCS inclui informação detalhada sobre as componentes da riqueza líquida. Estes dados têm sido utilizados para ilustrar as diferenças na composição da riqueza entre grupos de famílias num mesmo país e entre países (e.g., Costa *et al.* (2020a), HFCN (2013) e HFCN (2020)). Adicionalmente, vários artigos sugerem que a composição da riqueza, em particular a propriedade da residência principal, está relacionada com os níveis de riqueza, mesmo quando se controlam diversas outras características das famílias (Lindner, 2015; Mathä *et al.*, 2017; Kaas *et al.*, 2019). Nesta secção analisa-se o papel dos principais tipos de ativos e dívidas no diferencial da riqueza média entre Portugal e a área do euro e na heterogeneidade desse diferencial entre grupos de famílias. Em primeiro lugar, compara-se a composição da riqueza líquida das famílias em Portugal e na área do euro. Em segundo lugar, decompõe-se a diferença percentual da riqueza média entre Portugal e a área do euro em duas componentes. Esta decomposição depende do peso de cada ativo ou dívida no total da riqueza líquida, assim como do número de famílias proprietárias (participação) e do respetivo valor médio para as famílias proprietárias (valor médio condicional à participação).

No conjunto das famílias, a composição da riqueza apresenta muitas semelhanças em Portugal e na área do euro (Quadro 3). Tanto em Portugal como na área do euro, os ativos são maioritariamente constituídos por imóveis e o valor da dívida equivale a cerca de 12% dos ativos. A residência principal pesa quase 50% do total de ativos e os outros imóveis quase 20%. A importância dos imóveis encontra-se também patente na dívida, uma vez que a maior parte da mesma é garantida por imóveis. O peso dos depósitos no total de ativos é igualmente próximo em Portugal e na área do euro (respetivamente,

9% e 8%). Do lado dos ativos, uma das principais diferenças consiste no facto de, em Portugal, os depósitos constituírem a maior parte dos ativos financeiros, o que não acontece na área do euro. Os restantes ativos financeiros, que incluem principalmente participações em fundos de investimento, títulos de dívida, ações cotadas e planos voluntários de pensões, pesam 3% dos ativos em Portugal e 11% na área do euro. A menor importância destes ativos em Portugal poderá refletir diversos fatores, entre os quais os menores níveis de escolaridade da população portuguesa assim como a menor importância dos regimes privados de proteção na velhice. O menor peso dos ativos financeiros em Portugal é compensado por uma maior importância dos negócios (17% e 8% do total de ativos, respetivamente, em Portugal e na área do euro). Note-se que os outros ativos financeiros incluem a participação das famílias em empresas cotadas em bolsa ou em empresas em que as famílias participem apenas como investidores, enquanto os negócios incluem as restantes participações em empresas ou atividades por conta própria e são considerados no HFCS como ativos reais.<sup>6</sup> Estes dois tipos de ativos têm assim algumas características comuns e os seus pesos diferentes em Portugal e na área do euro podem refletir em parte diferenças de classificação entre países. Do lado da dívida, a principal diferença consiste no facto da dívida garantida por imóveis ter um peso ligeiramente mais elevado nos ativos em Portugal do que na área do euro.

	Riqueza líquida	Residência principal	Outros imóveis	Negócios	Outros ativos reais	Depósitos	Outros ativos financeiros	Dívida total	Dívida garantida por imóveis	Dívida não garantida por imóveis
Peso no total de ativos (%)										
Portugal	87	48	19	17	4	9	3	13	12	1
Área do euro	88	49	19	8	5	8	11	12	10	1
Diferença (pp)	-1	-1	0	8	0	1	-8	1	2	-1
Valor médio (milhares de euros)										
Portugal	162	89	35	31	8	17	6	24	23	2
Área do euro	231	127	49	22	12	22	29	30	27	4
Diferença (%)	-30	-30	-28	42	-35	-20	-81	-21	-16	-58
Contributo da participação (pp)	-	13	11	36	-8	-1	-17	7	27	-9
Contributo do valor médio condicional (pp)	-	-44	-39	6	-27	-19	-63	-27	-43	-49
Contributo para a diferença na riqueza líquida (pp)										
Total	-30	-17	-6	4	-2	-2	-10	3	2	1
Participação	8	7	2	3	0	0	-2	-1	-3	0
Valor médio condicional	-37	-24	-8	1	-1	-2	-8	4	5	1
Por memória:										
Participação (%)										
Portugal	-	74	29	14	76	97	23	46	34	23
Área do euro	-	60	25	11	85	98	44	42	23	27
Diferença (pp)	-	14	5	4	-9	-1	-21	4	11	-5
Valor médio condicional à participação (milhares de euros)										
Portugal	-	119	121	220	11	18	24	53	66	7
Área do euro	-	213	200	207	15	22	65	73	116	13
Diferença (%)	-	-44	-39	6	-27	-19	-63	-27	-43	-49

QUADRO 3. Diferença da riqueza líquida média entre Portugal e a área do euro, contributos dos ativos e dívida

Fonte: HFCS, 2017. Nota: A área do euro não inclui Portugal.

O facto da composição da riqueza líquida ser semelhante em Portugal e na área do euro significa que as diferenças nos níveis médios dos vários ativos e dívidas são idênticas. De facto, para todos os principais ativos, com exceção dos negócios, e tanto

6. Para mais detalhes sobre os negócios das famílias em Portugal e na área do euro ver Costa *et al.* (2020b).

para a dívida garantida como para a não garantida, a diferença no valor médio entre Portugal e a área do euro é negativa e considerável (Quadro 3). Quando se decompõem estas diferenças nos contributos da participação e do valor médio condicional, conclui-se que esta situação é sobretudo explicada pelos valores médios condicionais. Isto significa que a riqueza líquida é mais reduzida em Portugal do que na área do euro em virtude da maior parte dos ativos terem, para as famílias que os possuem, valores muito mais reduzidos e não devido ao facto de existirem em Portugal menos famílias com ativos ou mais famílias com dívida. No caso dos imóveis, os quais têm um peso dominante na riqueza, o contributo da participação é inclusivamente positivo uma vez que existe uma percentagem mais elevada de famílias proprietárias de imóveis em Portugal do que na área do euro. Em Portugal 74% das famílias são proprietárias da residência principal e 29% são proprietárias de outros imóveis, enquanto na área do euro estas percentagens são 60% e 25%, respetivamente. Estas diferenças favorecem o valor da riqueza em imóveis em Portugal, mas não o suficiente para compensar o facto do valor médio dos imóveis detidos pelas famílias portuguesas ser muito mais reduzido (no caso da residência principal, 119 mil euros, face a 213 mil euros na área do euro). Nos ativos financeiros, a participação em depósitos é idêntica em Portugal e na área do euro, mas a participação em outros ativos é muito mais reduzida em Portugal. O diferencial face à área do euro dos valores médios condicionais de qualquer destes ativos é negativo, tendo uma magnitude maior nos outros ativos financeiros, do que nos depósitos. No caso dos negócios, o valor médio e o peso na riqueza mais elevados em Portugal refletem principalmente a maior participação famílias portuguesas. Embora o valor médio condicional dos negócios seja também superior em Portugal a magnitude da diferença é reduzida.

O Quadro 3 inclui também o contributo de cada tipo de ativo e dívida para a diferença percentual da riqueza líquida entre Portugal e a área do euro. Como seria de esperar, dado o seu peso dominante na riqueza, a residência principal tem o maior contributo, justificando -17 pontos percentuais (pp) do diferencial de -30% da riqueza média no conjunto das famílias. Os outros imóveis têm um contributo de menor magnitude (-6 pp), o que reflete principalmente o seu peso mais reduzido na riqueza. O contributo negativo dos imóveis é apenas ligeiramente anulado pelo contributo positivo da dívida garantida. Isto deve-se ao facto de menos de metade das famílias proprietárias de imóveis terem dívida, assim como aos valores médios condicionais da dívida serem bastante mais reduzidos do que os dos imóveis. Os ativos financeiros, excluindo os depósitos, têm também um contributo bastante significativo (-10 pp) para a diferença da riqueza entre Portugal e a área do euro devido a terem um valor médio muito inferior em Portugal. Este contributo é apenas em parte anulado pelo contributo positivo dos negócios (4 pp). Os contributos das restantes componentes são bastante mais reduzidos.

Quando se dividem as famílias em quintis de riqueza, rendimento e classes etárias conclui-se igualmente que a composição da riqueza tem muitas características idênticas em Portugal e na área do euro (Quadro 4). Em primeiro lugar, a residência principal é o principal ativo em todos os grupos. O peso da residência principal é superior a 50% em todos os grupos exceto nas classes etárias a partir dos 45 e no quintil superior de riqueza ou de rendimento. Em segundo lugar, as famílias dos quintis mais elevados de riqueza e

de rendimento apresentam uma estrutura de ativos muito mais diversificada do que as restantes. Na riqueza destas famílias, os negócios, os outros imóveis e, na área do euro também os ativos financeiros excluindo depósitos, assumem uma importância bastante maior e pesam em conjunto mais do que a residência principal. Por fim, no quintil mais baixo de riqueza líquida e, em menor grau, no segundo quintil de riqueza e nas duas classes etárias mais jovens, a dívida tem peso muito mais elevado no total dos ativos, do que nas restantes classes.

	Residência principal	Outros imóveis	Negócios	Outros ativos reais	Depósitos	Outros ativos financeiros	Dívida total	Dívida garantida por imóveis	Dívida não garantida por imóveis
Total	48	19	17	4	9	3	13	12	1
Portugal									
Percentil da riqueza líquida									
<=20	67	6	1	15	9	2	94	79	15
20-40	76	5	1	8	8	1	44	42	2
40-60	76	7	2	6	8	1	24	22	2
60-80	69	11	3	5	10	2	14	13	1
>80	34	25	25	3	10	4	6	6	0
Percentil do rendimento									
<=20	66	13	7	3	9	2	7	6	1
20-40	67	14	4	4	9	1	11	10	1
40-60	63	14	8	5	8	3	17	16	1
60-80	55	16	12	5	10	3	17	16	1
>80	34	24	25	4	10	4	11	11	1
Idade do indivíduo de referência									
<35	51	13	20	8	7	1	31	29	2
35-44	57	12	14	6	8	3	29	28	1
45-54	44	16	24	5	8	3	15	14	1
55-64	44	23	17	4	9	4	8	7	1
65-74	46	22	13	4	12	3	2	2	1
>=75	48	27	9	2	13	2	0	0	0
Área do euro									
Total	49	19	8	5	8	11	12	10	1
Percentil da riqueza líquida									
<=20	57	7	1	16	12	6	134	99	35
20-40	49	5	2	16	19	8	39	34	6
40-60	67	8	2	7	10	6	25	23	2
60-80	67	11	2	5	9	6	13	11	1
>80	40	24	12	3	7	13	6	5	1
Percentil do rendimento									
<=20	62	15	5	4	9	6	8	6	2
20-40	58	16	7	5	8	5	8	6	2
40-60	55	15	8	5	9	7	10	8	2
60-80	53	18	6	5	9	9	13	11	2
>80	41	22	10	4	8	15	13	12	1
Idade do indivíduo de referência									
<35	49	13	9	8	12	9	34	29	5
35-44	54	14	9	6	8	9	27	24	2
45-54	46	18	14	4	7	10	14	12	2
55-64	46	20	10	4	8	11	8	7	1
65-74	48	22	5	4	10	12	4	3	1
>=75	52	19	1	5	10	13	1	1	0

QUADRO 4. Ativos e dívidas em Portugal e na área do euro, por grupos de famílias | Percentagem do total de ativos

Fonte: HFCS, 2017. Nota: A área do euro não inclui Portugal.

No caso das taxas de participação e dos valores médios condicionais, algumas das principais conclusões referidas para o total das famílias mantêm-se quando a comparação com a área do euro é efetuada por grupos de famílias (Quadros A1 e A2 do

Apêndice).<sup>7</sup> Em especial, em praticamente todos os casos, os valores médios dos ativos e dívidas condicionais à participação são mais reduzidos em Portugal. Adicionalmente, em quase todos os grupos a percentagem de famílias proprietárias da residência principal, de outros imóveis, de negócios ou de dívida garantida por imóveis é superior em Portugal e a percentagem de famílias proprietárias de outros ativos financeiros é inferior. Apesar deste padrão comum, a magnitude das diferenças, em especial das taxas de participação, é muito variável, o que contribui para a heterogeneidade dos diferenciais de riqueza entre Portugal e a área do euro por grupos de famílias.

Por quintis de riqueza, a riqueza líquida média é mais reduzida em Portugal do que na área do euro nos três quintis superiores, mas é mais elevada nos dois quintis inferiores. Esta situação decorre principalmente dos contributos da residência principal e da dívida (Quadro 5). No caso da residência principal, embora a percentagem de famílias proprietárias seja em todos os quintis superior em Portugal, a diferença face à área do euro é mais pronunciada nos primeiros quintis de riqueza. No primeiro quintil, este efeito favorável é ampliado pelo efeito da dívida. Embora existam neste grupo mais famílias com dívida hipotecária em Portugal, os montantes da dívida para estas famílias são muito mais reduzidos do que na área do euro, gerando um contributo muito mais positivo da dívida do que nos restantes quintis. De facto, neste quintil, ao contrário do que acontece nos restantes, o rácio da dívida face ao valor dos ativos é mais reduzido em Portugal do que na área do euro.

	Diferença na riqueza líquida média (%)	Contributos (pp)							
		Residência principal	Outros imóveis	Negócios	Outros ativos reais	Depósitos	Outros ativos financeiros	Dívida garantida por imóveis	Dívida não garantida por imóveis
Total	-30	-17	-6	4	-2	-2	-10	2	1
Percentil da riqueza líquida									
<=20	116	23	-4	0	-5	-11	-14	67	61
20-40	24	90	2	0	-10	-13	-10	-38	4
40-60	-25	-15	-4	-1	-3	-6	-7	10	1
60-80	-38	-26	-5	0	-2	-3	-6	3	1
>80	-29	-18	-7	6	-1	0	-11	1	0
Percentil do rendimento									
<=20	-16	-8	-5	1	-2	-1	-4	1	1
20-40	-30	-11	-6	-4	-3	-2	-5	-2	1
40-60	-42	-17	-7	-3	-2	-4	-6	-2	1
60-80	-37	-20	-9	3	-2	-3	-8	1	1
>80	-23	-17	-4	9	-1	0	-14	4	1
Idade do indivíduo de referência									
<35	9	6	1	18	0	-6	-12	-1	4
35-44	-20	-9	-7	4	-1	-1	-9	1	2
45-54	-27	-16	-8	5	-1	-1	-9	2	1
55-64	-33	-18	-5	2	-2	-2	-10	2	1
65-74	-42	-23	-9	3	-2	-3	-10	2	0
>=75	-37	-22	-3	4	-4	-2	-12	1	0

QUADRO 5. Diferença da riqueza líquida média entre Portugal e a área do euro, contributos dos ativos e dívida, por grupos de famílias | Percentagem e pontos percentuais

Fonte: HFCS, 2017. Nota: A área do euro não inclui Portugal.

7. Os quadros relativos aos resultados por quintis de riqueza e de rendimento e por classes etárias, que permitem um maior detalhe sobre a análise realizada, encontram-se no Apêndice - Quadros adicionais do artigo "A riqueza das famílias em Portugal e na área do euro".

No caso dos quintis de rendimento, a riqueza líquida média em Portugal é inferior à da área do euro nos cinco grupos. A magnitude da diferença não é, todavia, constante. A riqueza das famílias em Portugal é mais próxima da área do euro no primeiro e último quintis, do que nas famílias de rendimento intermédio. No primeiro quintil a percentagem bastante mais elevada de famílias proprietárias da residência principal em Portugal contribui para esta situação. Acresce ainda que os valores médios condicionais dos imóveis e dos ativos financeiros são neste quintil mais próximos dos da área do euro, do que nos restantes quintis, embora ainda assim bastante inferiores. Por sua vez, no topo da distribuição do rendimento, o diferencial negativo da riqueza líquida é atenuado sobretudo por um contributo positivo dos negócios.

Por classes etárias, as famílias portuguesas têm uma riqueza média mais elevada, do que as da área do euro, no grupo inferior aos 35 anos. Nos restantes grupos etários, a riqueza em Portugal é mais reduzida do que na área do euro e o diferencial tem a magnitude máxima na classe dos 65 aos 74 anos. Este perfil acompanha de perto o perfil do contributo das diferenças na residência principal, que é favorável a Portugal nas famílias em que indivíduo de referência tem menos de 35 anos e negativo nas restantes classes. Nas famílias portuguesas mais jovens existe ainda um contributo positivo significativo da riqueza em negócios, o qual é, todavia, compensado pelo valor médio mais reduzido em ativos financeiros. Nos restantes grupos etários, os níveis de riqueza mais reduzidos devem-se principalmente à residência principal e, em menor grau, aos ativos financeiros, outros imóveis e outros ativos reais.

O perfil do contributo da residência principal por classes etárias deve-se às diferenças de participação entre Portugal e a área do euro. O impacto positivo na riqueza líquida em Portugal da participação mais elevada decresce com a idade, ao mesmo tempo que o contributo negativo do valor médio permanece relativamente estável. O perfil do contributo da participação reflete o facto das famílias da área do euro se tornarem proprietárias mais tarde. Tanto em Portugal como na área do euro, a maioria das famílias proprietárias na classe etária mais jovem tem dívida garantida por imóveis, o que anula em parte o efeito positivo associado à maior participação na residência principal. Todavia, este efeito permanece significativo uma vez que entre as famílias mais jovens proprietárias, em Portugal e na área do euro, cerca de 30% não têm empréstimos associados à residência e que, para as famílias que os têm, o valor dos empréstimos representa em média apenas cerca de 75% do valor da residência.

Da análise anterior conclui-se que, como seria de esperar, dado o seu peso na riqueza, a residência principal é fundamental para explicar a heterogeneidade do diferencial da riqueza líquida média entre Portugal e a área do euro por grupos de famílias. O contributo da residência principal determina o sinal e, na maior parte dos casos, também o perfil das diferenças face à área do euro. Este perfil é principalmente determinado pela diferença na percentagem de famílias proprietárias em Portugal e na área do euro. Embora em Portugal exista em todos os grupos uma maior participação na residência principal, a diferença face à área do euro é muito maior nos dois primeiros quintis de riqueza (no primeiro quintil é 14% em Portugal e 7% na área do euro e no segundo quintil é 76% em Portugal e 29% na área do euro) e na classe etária mais baixa (45% em

Portugal, face a 27% na área do euro). Isto justifica em grande parte que estes grupos sejam os únicos em que a riqueza líquida média é superior em Portugal.

A participação na residência principal é mais elevada em Portugal do que na maioria dos países da área do euro. De entre as quatro maiores economias da área do euro, apenas Espanha tem uma percentagem de famílias proprietárias idêntica a Portugal (em 2017, 75,9%, face a 74,5% em Portugal). Na Alemanha, em França e em Itália a percentagem de famílias proprietárias é bastante inferior (em 2017, 43,9%, 57,9% e 68,5%, respetivamente), o que reflete em parte fatores históricos e institucionais (Eurosistema, 2009). Em Portugal, a percentagem de famílias proprietárias é mais elevada do que nestes três países em todas as classes etárias e, praticamente, em todos os quintis de riqueza e de rendimento. Adicionalmente, tal como ocorre com o agregado da área do euro, as diferenças são mais acentuadas nas classes etárias mais jovens e nos níveis inferiores de rendimento e riqueza. A maior percentagem de famílias proprietárias da residência principal nas duas classes etárias mais jovens em Portugal observa-se também face a Espanha, onde existe, contudo, uma maior percentagem de famílias proprietárias do que em Portugal nas classes etárias a partir dos 55 anos.

#### **4. Qual o papel das características das famílias na comparação da riqueza com a área do euro?**

Em cada país existem famílias com características muito diversas, o que contribui para a elevada heterogeneidade da riqueza dentro de cada país. As condições macroeconómicas e os fatores institucionais ou culturais contribuem para que alguns tipos de famílias sejam mais frequentes numas economias do que em outras. Na primeira parte desta secção comparam-se as características das famílias em Portugal e na área do euro. Na segunda parte relacionam-se as diferenças nas características com as diferenças nos níveis de riqueza líquida. Para o efeito realiza-se um exercício contrafactual em que a riqueza da área do euro é estimada impondo as características das famílias em Portugal. A análise é efetuada para a mediana por ser uma estatística mais robusta do que a média, uma vez que é menos influenciada por valores extremos. Tal como nas secções anteriores a análise para o total de famílias é complementada com uma análise por grupos etários, quintis de rendimento e de riqueza.

As características analisadas incluem o rendimento, aspetos sociodemográficos do indivíduo de referência (idade, género, estado civil e nível de escolaridade) e a composição da família. Outras características relacionadas com a composição da riqueza, como por exemplo a propriedade da residência principal ou a propriedade de negócios (que no HFCS, na maior parte dos casos está associada à existência de trabalhadores por conta própria), não foram incluídas na análise uma vez que já foram analisadas na secção anterior.

Um outro aspeto muito relevante na determinação dos níveis de riqueza é o recebimento de heranças ou doações. Em Portugal, tal como nos restantes países, a percentagem de famílias que recebeu em algum momento passado uma herança ou doação apresenta uma correlação positiva com os níveis de riqueza. No quintil mais

baixo de riqueza 9% das famílias portuguesas receberam heranças ou doações, o que contrasta com 48% no quintil mais elevado. A variável que identifica o recebimento de heranças ou doações não foi, contudo, incluída nos resultados apresentados nesta secção porque os dados não estão disponíveis para Itália. De qualquer modo, quando se efetua o exercício contrafactual para os restantes países, conclui-se que esta variável não ajuda a explicar o diferencial de riqueza entre Portugal e a área do euro, o que reflete a percentagem idêntica de famílias que receberam heranças ou doações (29% em Portugal e 28% na área do euro excluindo Itália).

Na análise efetuada o rendimento corresponde ao rendimento anual por adulto equivalente, o qual leva em conta a composição da família em termos de número de adultos e crianças e o seu efeito no consumo.<sup>8</sup> À semelhança do rendimento total, esta variável está relacionada com a capacidade de poupança de cada família, ou seja, com a capacidade de acumular riqueza. A inclusão do rendimento por adulto equivalente, em vez do rendimento total, permite isolar o efeito associado à existência de níveis de rendimento diferentes nas duas economias, separando-o do que decorre da composição da família. O tipo de família é uma variável categórica que divide as famílias nos seguintes grupos: apenas um adulto; vários adultos; um adulto e pelo menos uma criança; e vários adultos e pelo menos uma criança. Nesta variável as crianças foram definidas como os indivíduos com idade inferior a 25 anos, que não estejam a trabalhar e que não sejam o representante da família nem sejam um ascendente, o cônjuge ou o companheiro do representante da família.<sup>9</sup>

#### ***4.1. Características das famílias em Portugal e na área do euro***

Em Portugal o indivíduo de referência é ligeiramente mais velho do que na área do euro (Quadro 6). Quando se dividem as famílias por classes etárias constata-se que a maior diferença na estrutura etária ocorre na classe mais jovem. Em Portugal, não só existe uma menor proporção de famílias no grupo em que o indivíduo de referência tem menos de 35 anos (9,8%, face a 14,2% na área do euro) como dentro desse grupo os indivíduos são maioritariamente mais velhos (mediana da idade é 2 anos mais elevada) (Quadro A3 do Apêndice). Esta situação decorre em grande parte de os jovens saírem de casa dos pais mais tarde em Portugal. Com efeito, a percentagem da população com idade entre os 16 e os 34 anos é também inferior em Portugal (segundo o HFCS, 24,6%, face a 25,3% na área do euro), mas a diferença é muito menor do que a da proporção de famílias nessa classe etária (-0,7 pp, face a -4,3 pp). Em Portugal e na área do euro, as idades mediana e média do indivíduo de referência nos vários quintis de rendimento e de riqueza situam-se em cerca de 50 ou mais anos, apresentando em termos gerais uma tendência de redução por quintis de rendimento e uma tendência de aumento

---

8. O rendimento por adulto equivalente é obtido dividindo o rendimento total da família pelo número de adultos equivalentes em cada família, de acordo com a escala de equivalência modificada da OCDE. Esta escala atribui um peso de 1 ao primeiro adulto do agregado, 0,5 aos restantes adultos e 0,3 a cada criança.

9. O representante da família é um membro da família com idade superior ou igual a 16 anos cujo nome está associado ao alojamento selecionado a partir de informação recolhida no Censos.

por quintis de riqueza.<sup>10</sup> Em todos os quintis de rendimento, com exceção do terceiro e quarto, e em todos os quintis de riqueza, com exceção do último, a idade do indivíduo de referência é mais elevada em Portugal do que na área do euro (Quadros A4 e A5 do Apêndice). As maiores diferenças ocorrem nos quintis mais baixos destas variáveis, em particular no primeiro quintil de rendimento em que a mediana da idade do indivíduo de referência é 67 anos em Portugal e 58 anos na área do euro.

	Todas as famílias	
	Portugal	Área do euro
Idade (%)		
<35	9,8	14,2
35-44	19,3	16,9
45-54	20,3	20,3
55-64	18,4	18,3
65-74	16,0	14,8
>=75	16,2	15,6
Idade (anos)		
Mediana	55,0	54,0
Média	55,8	54,5
Género masculino (%)	58,2	62,3
Educação (%)		
Inferior ao secundário	64,9	29,5
Secundário	15,6	41,5
Superior	19,5	29,0
Casado (%)	55,4	48,6
Tipo de família (%)		
1 adulto	22,4	35,0
Vários adultos	40,7	35,5
1 adulto e criança(s)	5,1	4,7
Adultos e criança(s)	31,8	24,8
Rendimento por adulto equivalente (milhares de euros)		
Mediana	10,4	21,5
Média	14,4	27,4

QUADRO 6. Características das famílias em Portugal e na área do euro

Fonte: HFCS, 2017. Nota: A área do euro não inclui Portugal.

A escolaridade é um dos aspetos em que as famílias portuguesas mais se distinguem das famílias da área do euro. Em Portugal, os níveis de escolaridade são significativamente mais reduzidos. Em 65% das famílias o nível de escolaridade do indivíduo de referência é inferior ao secundário, o que compara com cerca de 30% na área do euro, onde predominam as famílias em que o indivíduo de referência tem o ensino secundário. A percentagem com ensino superior é cerca de 20% em Portugal e cerca de 30% na área do euro. Em geral a escolaridade reduz-se com a idade e aumenta com a riqueza líquida e de forma mais acentuada com o rendimento. O menor grau de

10. O diferente perfil do rendimento e da riqueza por idade ilustra que as duas variáveis, embora tenham uma correlação positiva forte, não apresentam uma correlação perfeita. Um dos aspetos que determina esta situação é o facto de nas idades mais avançadas o rendimento sofrer uma redução acentuada em parte decorrente da reforma, mas a riqueza apenas se reduzir ligeiramente, permanecendo sempre acima dos níveis das classes etárias mais jovens.

escolaridade das famílias portuguesas é transversal a todas as classes etárias, quintis de rendimento e de riqueza. A diferença entre a proporção de famílias com um nível de escolaridade inferior ao secundário em Portugal face à área do euro é superior a 35 pp em todas as classes etárias a partir dos 45 anos, em todos os quintis de rendimento e de riqueza, exceto nos mais elevados. Nos restantes grupos a diferença dos níveis de escolaridade é menor, mas mesmo assim muito elevada (superior a 10 pp no caso da escolaridade inferior ao secundário).<sup>11</sup>

Em termos de composição, em Portugal predominam as famílias constituídas por vários adultos (40,7% do total de famílias incluem vários adultos e não têm crianças e 31,8% são constituídas por vários adultos e crianças). As famílias com apenas um adulto representam 22,4% e as famílias monoparentais 5,1%. Na área do euro, as famílias monoparentais têm um peso idêntico. As famílias com apenas um adulto e sem crianças são, contudo, bastante mais comuns na área do euro (35%), o que tem como contrapartida menores pesos dos dois tipos de famílias com vários adultos. A maior importância das famílias com apenas um adulto e sem crianças na área do euro é comum a todos os grupos etários, quintis de rendimento e de riqueza. A diferença é mais acentuada nas famílias mais jovens, no segundo e terceiro quintis de rendimento e nos dois quintis mais baixos de riqueza. Tanto em Portugal como na área do euro, ao longo das classes etárias, a composição das famílias altera-se de acordo com o ciclo de vida típico. As famílias com crianças têm um peso máximo no grupo 35-44 anos, as famílias com apenas um adulto na última classe etária e as famílias com vários adultos e sem crianças na classe entre os 65 e os 74 anos. Em termos gerais, as famílias só com um adulto têm pesos mais elevados nos quintis inferiores de rendimento e de riqueza e as famílias com vários adultos nos quintis superiores. Este aumento da riqueza e do rendimento com o número de adultos reflete um efeito escala que é mais acentuado no caso do rendimento do que na riqueza.

Em Portugal, em mais de metade das famílias o indivíduo de referência é casado (55,4%), enquanto na área do euro esta situação ocorre em ligeiramente menos de metade das famílias (48,6%). Esta diferença reflete a existência na área do euro de uma percentagem mais elevada de famílias apenas com um indivíduo, mas também outros fatores geracionais e culturais. Tanto em Portugal como na área do euro, a percentagem de famílias com indivíduos casados aumenta muito do primeiro para o segundo grupo etário e reduz-se nas famílias em que o indivíduo de referência tem 75 anos ou mais, embora para um valor superior ao dos mais jovens. Por quintis de rendimento e de riqueza a percentagem de casados tem uma tendência de aumento. A diferença positiva face à área do euro ocorre em quase todos os grupos etários e quintis de rendimento e

---

11. O nível significativamente mais reduzido da escolaridade na classe etária mais jovem em Portugal face à área do euro pode parecer surpreendente dado o aumento significativo da escolaridade em Portugal nas últimas décadas. De facto, quando se consideram indivíduos, em vez de famílias, a diferença face à área do euro é bastante mais reduzida. Isto reflete principalmente o facto de, na área do euro, na classe etária inferior aos 35 anos a escolaridade ser significativamente mais elevada em termos de famílias do que em termos de indivíduos (e.g., na área do euro a percentagem com escolaridade superior é 37,1% em termos de famílias e 26,8% em termos de indivíduos, enquanto em Portugal as duas percentagens são 26,7% e 21,3%, respetivamente).

de riqueza. As exceções são o quintil de rendimento mais elevado, em que em Portugal existe uma menor percentagem que na área do euro, e o grupo etário mais jovem e o quintil de riqueza mais elevado, em que as percentagens são próximas.

Relativamente ao género, tanto em Portugal como na área do euro predominam as famílias em que o indivíduo de referência é do género masculino, sendo a percentagem destas famílias mais reduzida em Portugal (58,2%, face a 62,3%).<sup>12</sup> Esta situação verifica-se em todos os grupos de famílias com exceção do primeiro quintil de rendimento. Tanto em Portugal como na área do euro, a percentagem do género masculino tem uma evolução idêntica à percentagem de casados, ao longo dos grupos de idade, rendimento e riqueza, embora as diferenças entre grupos sejam bastante menos acentuadas. A menor percentagem em Portugal face à área do euro das famílias com indivíduos de referência do género masculino é mais visível nas famílias do quintil superior de rendimento, dos dois quintis superiores de riqueza e dos dois primeiros grupos etários.

Finalmente, o rendimento por adulto equivalente é cerca de 50% mais reduzido em Portugal do que na área do euro, tanto em média como mediana.<sup>13</sup> Esta situação é transversal a todos os grupos de famílias, sendo a diferença mais acentuada nos quintis intermédios de rendimento e de riqueza e nas duas classes etárias mais elevadas. O rendimento por adulto equivalente aumenta com os quintis de rendimento e de riqueza. Por grupos etários, aumenta ligeiramente até ao grupo 54-65 anos e reduz-se nos dois grupos seguintes, situando-se na última classe etária no nível mínimo.

Os padrões identificados na comparação com a média da área do euro refletem não apenas a comparação com os grandes países, nomeadamente com a Alemanha, mas estão também em linha com a maioria dos restantes países.<sup>14</sup>

## ***4.2. Resultados do exercício contrafactual***

A análise da secção 4.1 torna claro que a riqueza líquida se altera com as características das famílias de forma idêntica em Portugal e na área do euro. Em termos gerais, a riqueza líquida aumenta com a idade, nível de escolaridade, rendimento por adulto equivalente, número de adultos da família e está positivamente relacionada com o facto de o indivíduo de referência ser casado ou do género masculino. Em Portugal, os níveis de rendimento e de escolaridade são mais baixos do que na área do euro e a percentagem de famílias em que o indivíduo de referência é do género masculino é menor, o que

12. Para esta diferença deverá contribuir o facto de em Portugal existir uma maior proximidade entre a participação dos homens e das mulheres no mercado de trabalho assim como o facto de as mulheres terem níveis de escolaridade mais elevados e de o aumento do rendimento com o nível de escolaridade ser mais acentuado em Portugal.

13. Esta diferença é mais acentuada do que no rendimento total (a mediana e a média são cerca de 43% mais reduzidos), o que reflete a maior dimensão das famílias em Portugal.

14. De entre os restantes 18 países da área do euro: Portugal é o país onde a percentagem de famílias em que indivíduo de referência tem um nível de escolaridade inferior ao secundário é a mais elevada; apenas na Letónia, Lituânia, Eslováquia, Estónia e Eslovénia o rendimento por adulto equivalente é inferior a Portugal; apenas no Chipre e na Eslováquia a percentagem de famílias apenas com um indivíduo é mais reduzida do que em Portugal; e apenas em Itália, na Eslovénia e na Grécia o indivíduo de referência é mais velho do que em Portugal.

poderá contribuir para que os níveis de riqueza sejam mais reduzidos. As diferenças nas restantes variáveis, nomeadamente, a maior percentagem de famílias com vários adultos, a idade mais elevada do indivíduo de referência e a maior percentagem de famílias com indivíduos casados deverão ter o efeito oposto, ou seja, contribuir para que os níveis de riqueza em Portugal sejam mais elevados.

Com o objetivo de quantificar estes efeitos potenciais efetuou-se um exercício contrafactual em que se simula o valor da riqueza mediana na área do euro se as características das famílias fossem idênticas às de Portugal. Este exercício origina resultados muito próximos dos que se obtêm quando se simula, em alternativa, o valor da riqueza mediana em Portugal com as características da área do euro, mas tem a vantagem de se basear em regressões efetuadas com um maior número de observações. Em alguns casos as conclusões obtidas podem, contudo, diferir devido ao facto da relação entre as características e a riqueza não ser exatamente a mesma nas duas economias. Este tipo de exercício tem uma natureza mecânica e de equilíbrio parcial, que não leva em conta que as características das famílias são influenciadas pelo enquadramento macroeconómico e institucional e que a sua relação com a riqueza se pode alterar quando o seu nível se altera. Os resultados obtidos são assim meramente indicativos de possíveis explicações para as diferenças na riqueza.

Neste exercício utilizou-se a metodologia desenvolvida por Firpo *et al.* (2009), que permite efetuar uma decomposição de Oaxaca-Blinder para outros momentos da distribuição diferentes da média, através da utilização da *Recentered Influence Function* (RIF).<sup>15</sup> Neste método é estimada para Portugal para a área do euro equações da RIF da riqueza mediana em função das características das famílias. Esta estimação permite decompor a diferença na riqueza entre Portugal e a área do euro na parte explicada pela diferença no nível das características das famílias (primeiro termo do lado direito da equação abaixo) e; na parte não explicada por essa diferença, que inclui o efeito dos coeficientes e um termo de interação (respetivamente, segundo e terceiro termos do lado direito da equação):

$$RIF_{PT}^{Mediana} - RIF_{AE}^{Mediana} = (\bar{X}_{PT} - \bar{X}_{AE})\beta_{AE} + \bar{X}_{AE}(\beta_{PT} - \beta_{AE}) + (\bar{X}_{PT} - \bar{X}_{AE})(\beta_{PT} - \beta_{AE})$$

em que:  $RIF_i^{Mediana}$  é a mediana estimada para  $i$ ,  $\bar{X}_i$  é o valor médio das características das famílias de  $i$ ,  $\beta_i$  são os coeficientes das características estimados na equação da riqueza mediana para  $i$  e  $i=PT$  ou  $AE$ , no caso de Portugal e da área do euro, respetivamente.

O Quadro 7 inclui a decomposição entre a parte explicada e não explicada assim como as componentes da parte explicada associadas a cada uma das características das famílias. A riqueza mediana é 25 mil euros mais reduzida em Portugal do que na área do euro. As diferenças nas características das famílias explicam potencialmente 16 mil euros desse montante. Mais concretamente, se as características das famílias da área do euro

15. A *Recentered Influence Function* é uma transformação que permite avaliar o impacto num momento da distribuição (e.g., na mediana) de uma variação na massa de probabilidade de uma determinada observação.

fossem substituídas pelas características das famílias portuguesas, mas a relação entre as características e a riqueza permanecesse inalterada, a diferença da riqueza mediana entre Portugal e a área do euro seria apenas de -9 mil euros. O rendimento e o nível de escolaridade são as variáveis com um contributo mais significativo. Em conjunto, os níveis mais reduzidos destas variáveis em Portugal justificam potencialmente uma riqueza mediana inferior em 36 mil euros. O género do indivíduo de referência em Portugal (menor percentagem de género masculino) tem igualmente um impacto negativo na riqueza, mas com uma magnitude diminuta. As restantes características são, pelo contrário, mais favoráveis à riqueza em Portugal atenuando o impacto do rendimento e da escolaridade em 20 mil euros (a composição das famílias, a idade e o estado civil do indivíduo de referência têm impactos positivos na riqueza de 10 mil euros, 7 mil euros e 2 mil euros, respetivamente).

	Coefficiente	Desvio Padrão
Riqueza líquida mediana (milhares de euros)		
Portugal	74,86***	2,36
Área do euro	99,92***	1,93
Diferença	-25,06***	3,07
Explicada	-15,79***	3,13
Não explicada	-9,27**	3,79
Explicada		
Idade	18,44***	5,35
Idade <sup>2</sup>	-11,02***	3,95
Género masculino	-0,71***	0,25
Educ inferior ao secundário	-15,01***	1,29
Educ secundário	2,15***	0,63
Educ superior	-4,78***	0,53
Casado	2,38***	0,53
1 adulto	5,23***	0,62
Vários adultos	1,42***	0,34
1 adulto e criança(s)	-0,13	0,16
Adultos e criança(s)	3,25***	0,54
Rendimento por adulto equivalente	-17,01***	2,87

QUADRO 7. Contributos das características das famílias para a diferença da riqueza líquida mediana entre Portugal e a área do euro

Fonte: HFCS, 2017. Notas: A área do euro não inclui Portugal. O quadro apresenta os resultados da decomposição entre a parte explicada pelas características das famílias e parte não explicada, das diferenças na riqueza mediana entre Portugal e a área do euro. Os resultados foram obtidos com a metodologia de Firpo *et al.* (2009) como descrito na secção 4. Inclui a idade ao quadrado para captar efeitos não lineares da idade na riqueza. \*\*\*, \*\* e \* indicam que os coeficientes são significativos com um nível de confiança de 99%, 95% e 90%, respetivamente.

Como se viu na secção 2, a diferença na riqueza líquida mediana entre Portugal e a área do euro não é igual nos vários grupos de famílias. Em particular, nas classes mais jovens e nos quintis de rendimento e de riqueza mais baixos a riqueza mediana em Portugal é próxima ou até superior à das famílias da área do euro, enquanto nos restantes grupos é mais reduzida. Com o objetivo de analisar se esta heterogeneidade

pode estar relacionada com as características aplicou-se a metodologia anterior a cada grupo de famílias.

Em todos os grupos etários, o rendimento e a escolaridade em Portugal têm um efeito negativo na riqueza quando comparados com o seu nível nos mesmos grupos da área do euro (Quadro A6 do Apêndice). Tal como acontece no conjunto das famílias, estes efeitos negativos são atenuados pelas restantes características das famílias em Portugal - nos grupos até aos 64 anos pela composição das famílias, nas classes etárias entre os 45 e os 74 anos pela maior percentagem de indivíduos de referência casados e na classe etária mais jovem pela idade mais elevada do indivíduo de referência. O efeito conjunto das características das famílias portuguesas é, todavia, negativo em todos os grupos etários. Isto significa que se as famílias da área do euro tivessem as características das famílias portuguesas teriam um nível de riqueza inferior. As diferenças nas características não parecem ser assim suficientes para explicar os níveis de riqueza próximos do grupo etário mais jovem. Quando se efetua o exercício contrafactual tendo como referência Portugal, ou seja, quando se simula a riqueza em Portugal com as características da área do euro, conclui-se, contudo, que as diferenças na idade e na composição da família compensam, na classe etária mais jovem, os efeitos da educação e do rendimento, justificando a existência de níveis de riqueza semelhantes nas famílias deste grupo nas duas economias.

Por quintis de rendimento, o conjunto das características em Portugal tem um impacto positivo na riqueza no primeiro quintil, não significativo no segundo e negativo nos três últimos (Quadro A7 do Apêndice). O impacto favorável no primeiro quintil reflete principalmente a idade média mais elevada do indivíduo de referência em Portugal, num contexto em que o rendimento e os níveis de escolaridade têm impactos reduzidos ou não significativos. No segundo quintil, para além da idade, também a composição das famílias é favorável em Portugal. Todavia, estes efeitos positivos são anulados pelo impacto negativo do nível mais reduzido do rendimento. Nos três últimos quintis tanto o rendimento como a escolaridade em Portugal têm um efeito negativo, que é ainda ampliado no terceiro e quarto quintis pelo facto do indivíduo de referência ser mais jovem em Portugal.

Por quintis de riqueza, as características das famílias parecem estar menos relacionadas com as diferenças nos níveis de riqueza. O impacto das características não é significativo nos três primeiros quintis. Nos dois quintis mais elevados o impacto é negativo devido ao efeito do rendimento e da escolaridade (Quadro A8 do Apêndice).

## 5. Conclusão

O presente artigo compara os níveis de riqueza das famílias em Portugal e na área do euro, levando em conta a heterogeneidade da distribuição da riqueza e da sua composição. Desta análise emergem as seguintes conclusões principais:

**A riqueza média ou mediana das famílias em Portugal é cerca de 30% inferior à da área do euro mas este diferencial apresenta uma elevada variação por grupos de famílias**

As famílias portuguesas estão representadas em toda a distribuição da riqueza da área do euro, embora estejam mais concentradas nos quintis inferiores, em especial no quintil intermédio de riqueza. Esta situação reflete-se em níveis médios e medianos de riqueza significativamente mais reduzidos em Portugal. Isto verifica-se tanto no conjunto das famílias, como na maior parte dos quintis de riqueza ou de rendimento e das classes etárias. Alguns grupos, nomeadamente os mais jovens e os quintis inferiores de rendimento ou de riqueza, têm contudo níveis de riqueza próximos ou até superiores aos dos mesmos grupos na área do euro.

#### **A composição da riqueza apresenta muitos traços comuns em Portugal e na área do euro**

Os imóveis têm um peso dominante na riqueza. A residência principal pesa quase 50% do total de ativos e os outros imóveis quase 20%. Adicionalmente, a dívida, que equivale a cerca de 12% dos ativos, é maioritariamente garantida por imóveis. O peso dos depósitos no total de ativos situa-se e ligeiramente abaixo de 10%. A composição da riqueza por quintis de riqueza, rendimento e classes etárias também tem muitos traços comuns em Portugal e na área do euro. Em todos os grupos a residência principal é o principal ativo, mas no quintil mais elevado de riqueza ou de rendimento o seu peso é menor, refletindo uma estrutura de ativos mais diversificada. As famílias do quintil mais baixo de riqueza líquida e, em menor grau, do segundo quintil de riqueza líquida e das duas classes etárias mais jovens, têm um peso da dívida nos ativos muito maior do que as restantes. A principal diferença na estrutura da riqueza entre Portugal e a área do euro consiste num maior peso ativos financeiros, excluindo depósitos, na área do euro e num maior peso dos negócios em Portugal.

#### **A maior parte dos ativos e dívidas têm, para as famílias que os possuem, valores muito mais reduzidos em Portugal do que na área do euro**

A riqueza média é menor em Portugal principalmente porque os valores médios da maior parte dos ativos para as famílias que os possuem são muito inferiores. Este efeito é parcialmente anulado pelos valores médios também mais reduzidos da dívida e pelo facto de em Portugal existir uma maior percentagem de famílias proprietárias de alguns dos principais ativos, nomeadamente da residência principal.

#### **A maior percentagem de famílias proprietárias da residência principal favorece a riqueza em Portugal face área do euro e o efeito é maior na classe etária mais jovem e nas famílias com menores níveis de riqueza ou de rendimento**

Dado o peso dominante no total dos ativos, as diferenças na residência principal são fundamentais para explicar o diferencial da riqueza entre Portugal e a área do euro. Em Portugal, em todos os quintis de riqueza ou de rendimento e em todas as classes etárias, a percentagem de famílias proprietárias da residência principal é maior do que na área do euro. A participação na residência principal determina o sinal e, na maior parte dos casos, também o perfil das diferenças de riqueza face à área do euro entre grupos de famílias. O contributo positivo da participação na residência para a diferença na riqueza em Portugal face à área do euro é mais elevado nos dois primeiros quintis de riqueza, na classe etária mais jovem e, em menor grau, nos dois primeiros quintis de rendimento. Em grande parte, isto justifica que estes grupos tenham em Portugal níveis de riqueza próximos ou até superiores aos das famílias da área do euro dos mesmos grupos.

**A percentagem mais elevada de famílias jovens proprietárias da residência principal em Portugal está relacionada com o facto de os jovens portugueses saírem de casa dos pais mais tarde**

A maior diferença na participação na residência principal na classe etária mais jovem, do que nas restantes, está relacionada com o facto de em Portugal, com maior frequência, os jovens saírem de casa dos pais apenas quando "constituem família" ou quando já têm uma situação familiar mais estável e já tiveram mais tempo para acumular riqueza, o que promove a compra de habitação. As diferenças nas características das famílias confirmam esta situação. Na área do euro, na classe etária mais jovem, a categoria mais frequente são as famílias apenas com um indivíduo, enquanto em Portugal são as famílias com adultos e crianças. Adicionalmente, o indivíduo de referência nesta classe é em Portugal em média mais velho do que na área do euro.

**A composição das famílias e a idade do indivíduo de referência favorecem os níveis de riqueza por família em Portugal mas os níveis de escolaridade e de rendimento mais reduzidos mais do que compensam esse efeito na maior parte das famílias**

Em Portugal o indivíduo de referência é ligeiramente mais velho do que na área do euro e as famílias incluem tipicamente um maior número de adultos. Estas características estão em geral associadas a maiores níveis de riqueza por família. A riqueza média e mediana em Portugal é assim possivelmente maior do que aquela que existiria se as famílias fossem nestes aspetos idênticas às da área do euro. O rendimento e o nível de escolaridade mais reduzidos em Portugal têm, contudo, o efeito oposto, e na maior parte das famílias dominam face ao efeito das restantes características.

**As famílias de rendimento mais baixo têm indivíduos bastante mais velhos em Portugal do que na área do euro, o que contribui para níveis de riqueza mais próximos da área do euro**

Em geral, os grupos em que a riqueza das famílias em Portugal compara mais favoravelmente com a área do euro são também aqueles em que as famílias portuguesas têm maiores diferenças face à área do euro em termos de idade do indivíduo de referência e número de membros. As diferenças na idade são particularmente pronunciadas por quintis de rendimento. Nos dois quintis mais baixos de rendimento, o nível mais elevado da riqueza mediana em Portugal do que na área do euro reflete, em parte, o facto de em Portugal as famílias de menores rendimentos serem constituídas por indivíduos mais velhos e que, portanto, tiveram mais tempo para acumular riqueza.

## Referências

- Banco de Portugal (2017). “Mecanismos distributivos da política monetária na economia portuguesa.” Boletim Económico de maio.
- Costa, Sónia, Luísa Farinha, Luís Martins, e Renata Mesquita (2020a). “Inquérito à Situação Financeira das Famílias: resultados de 2017 e comparação com as edições anteriores.” *Banco de Portugal, Revista de Estudos Económicos*, 6(1).
- Costa, Sónia, Luísa Farinha, Luís Martins, e Renata Mesquita (2020b). “Famílias proprietárias de negócios em Portugal e na área do euro: caracterização e exposição à crise pandémica.” *Banco de Portugal, Revista de Estudos Económicos*, 6(4).
- Eurosistema (2009). “Housing Finance in the Euro Area.” Occasional Paper Series 101, Task Force of the Monetary Policy Committee of the European System of Central Banks.
- Fatica, Serena e Doris Prammer (2017). “Housing and the tax system: how large are the distortions in the euro area?” *ECB, Working Paper Series 2087*, julho.
- Fessler, Pirmin, Peter Lindner, e Esther Segalla (2014). “Net wealth across the euro area - why household structure matters and how to control for it.” *ECB, Working Paper Series 1663*, abril.
- Fessler, Pirmin e Martin Schürz (2015). “Private wealth across European countries: the role of income, inheritance and the welfare state.” *ECB, Working Paper Series 1847*, setembro.
- Firpo, Sergio, Nicole Fortin, e Thomas Lemieux (2009). “Unconditional Quantile Regressions.” *Econometrica*, 77(3), 953–973.
- HFCN (2013). “The Eurosystem Household Finance and Consumption Survey: Results from the First Wave.” *ECB, Statistics Paper Series 2*, abril.
- HFCN (2020). “The Household Finance and Consumption Survey: Results from the 2017 Wave.” *ECB, Statistics Paper Series 36*, março.
- Kaas, Leo, Georgi Kocharkov, e Edgar Preugschat (2019). “Wealth Inequality and Homeownership in Europe.” *Annals of Economics and Statistics*, (136), 27–54.
- Lindner, Peter (2015). “Factor decomposition of the wealth distribution in the euro area.” *Empirica*, 42(2), 291–322.
- Mathä, Thomas, Alessandro Porgiglia, e Michael Ziegelmeier (2017). “Household wealth in the euro area: The importance of intergenerational transfers, homeownership and house price dynamics.” *Journal of Housing Economics*, 35, 1–12.
- Moser, Mathias, Stefan Humer, e Matthias Schnetzer (2016). “Bequests and the accumulation of wealth in the Eurozone.” 42(149), 291–322.
- Nações Unidas (2011). “Canberra Group Handbook on Household Income Statistics.” *United Nations Economic Commission for Europe*, segunda edição.
- Roger, Muriel, Frédérique Savignac, e Anna d’Addio (2020). “Pensions and household savings: cross-country heterogeneity in Europe.” *ECB, Working Paper Series 2372*, fevereiro.

## Apêndice

### Quadros adicionais do artigo "A riqueza das famílias em Portugal e na área do euro"

	Residência principal	Outros imóveis	Negócios	Outros ativos reais	Depósitos	Outros ativos financeiros	Dívida garantida por imóveis	Dívida não garantida por imóveis
	Portugal							
Total	74	29	14	76	97	23	34	23
Percentil da riqueza líquida								
<=20	14	3	4	52	89	12	13	31
20-40	76	18	7	70	97	16	40	27
40-60	92	24	11	82	98	20	42	23
60-80	96	35	16	86	99	23	37	17
>80	96	66	33	92	100	45	40	15
Percentil do rendimento								
<=20	60	18	7	44	86	12	10	10
20-40	68	25	6	67	97	13	21	19
40-60	75	25	13	84	99	19	35	28
60-80	83	31	18	92	100	29	49	30
>80	86	46	27	94	100	43	55	26
Idade do indivíduo de referência								
<35	45	13	14	75	98	26	33	32
35-44	77	24	21	89	99	30	64	34
45-54	77	29	20	86	97	27	52	29
55-64	80	34	16	81	96	29	32	22
65-74	78	36	7	73	95	16	11	15
>=75	76	33	4	48	93	9	1	4
	Área do euro							
Total	60	25	11	85	98	44	23	27
Percentil da riqueza líquida								
>=20	7	2	2	64	94	19	7	38
20-40	29	8	5	84	99	38	14	28
40-60	78	22	8	89	98	40	32	26
60-80	91	31	12	93	99	49	31	24
>80	94	59	24	96	100	72	32	22
Percentil do rendimento								
>=20	45	14	5	64	92	20	7	19
20-40	50	19	7	83	98	28	12	22
40-60	59	23	10	90	99	41	19	29
60-80	68	27	11	93	100	56	31	34
>80	78	40	20	95	99	72	46	32
Idade do indivíduo de referência								
<35	27	9	7	80	98	43	20	39
35-44	56	19	14	88	97	46	40	36
45-54	64	28	17	89	98	51	36	35
55-64	70	32	13	90	98	50	23	28
65-74	71	32	5	86	98	39	11	17
>=75	66	25	2	74	98	31	3	7

QUADRO A1. Participação nos ativos e dívida em Portugal e na área do euro | Percentagem do total de famílias em cada grupo

Fonte: HFCS, 2017. Nota: A área do euro não inclui Portugal.

	Residência principal	Outros imóveis	Negócios	Outros ativos reais	Depósitos	Outros ativos financeiros	Dívida garantida por imóveis	Dívida não garantida por imóveis
				Portugal				
Total	119	121	220	11	18	24	66	7
Percentil da riqueza líquida								
<=20	64	26	4	4	1	2	80	6
20-40	60	16	10	7	5	5	63	5
40-60	82	28	16	8	8	7	53	7
60-80	117	48	29	10	16	15	59	7
>80	211	227	445	21	57	48	86	10
Percentil do rendimento								
<=20	75	48	63	4	7	13	39	6
20-40	88	51	57	5	9	9	43	4
40-60	104	69	83	7	10	18	56	6
60-80	121	92	124	11	18	16	60	6
>80	187	237	422	21	45	39	92	11
Idade do indivíduo de referência								
<35	115	98	141	11	8	4	87	7
35-44	131	87	120	12	15	17	79	5
45-54	136	129	278	13	18	26	62	7
55-64	122	149	237	11	21	30	47	9
65-74	104	111	329	9	21	38	31	6
>=75	97	127	390	5	21	30	42	7
				Área do euro				
Total	213	200	207	15	22	65	116	13
Percentil da riqueza líquida								
>=20	110	42	6	3	2	5	196	13
20-40	75	29	14	8	9	10	108	9
40-60	116	50	29	10	14	22	99	11
60-80	188	88	45	15	24	33	94	13
>80	364	343	409	30	61	155	139	23
Percentil do rendimento								
>=20	114	88	73	6	8	24	69	8
20-40	145	103	115	8	11	23	61	10
40-60	183	134	168	12	17	36	87	11
60-80	217	182	139	16	25	42	100	13
>80	327	330	331	27	48	127	157	21
Idade do indivíduo de referência								
<35	180	142	118	10	12	20	142	12
35-44	206	163	136	14	18	41	129	14
45-54	229	212	257	15	22	63	108	15
55-64	220	209	239	16	27	75	97	14
65-74	212	207	269	16	31	93	88	10
>=75	193	189	178	15	24	105	77	9

QUADRO A2. Valores médios dos ativos e dívida em Portugal e na área do euro para as famílias que os têm | Milhares de euros

Fonte: HFCS, 2017. Nota: A área do euro não inclui Portugal.

	Grupos etários do indivíduo de referência											
	<35		35-44		45-54		55-64		65-74		≥75	
	Portugal	Área do eucr	Portugal	Área do eucr	Portugal	Área do eucr	Portugal	Área do eucr	Portugal	Área do eucr	Portugal	Área do eucro
Idade (anos)												
Mediana	31,0	29,0	40,0	40,0	49,0	49,0	59,0	59,0	69,0	69,0	81,0	81,0
Média	30,1	28,7	39,8	39,7	49,5	49,5	59,4	59,3	69,4	69,2	80,7	80,7
Género masculino (%)	53,6	60,9	59,5	67,0	60,3	66,2	62,2	63,6	60,7	63,7	50,0	50,7
Educação (%)												
Inferior ao secundário	39,1	15,5	40,4	18,4	62,3	23,1	71,0	28,7	80,5	39,4	90,6	54,1
Secundário	34,3	47,4	25,6	42,4	16,7	46,6	13,3	43,7	5,3	37,5	3,7	29,8
Superior	26,7	37,1	34,0	39,1	21,0	30,2	15,7	27,6	14,2	23,0	5,8	16,1
Casado (%)	25,4	24,7	55,8	51,2	64,9	56,1	63,8	58,4	63,8	55,7	43,2	39,8
Tipo de família (%)												
1 adulto	19,6	44,2	11,2	22,2	10,4	24,0	20,8	31,0	27,6	38,4	49,2	56,6
Vários adultos	25,0	25,3	14,0	13,8	28,4	23,8	59,1	51,7	67,6	58,6	49,9	42,3
1 adulto e criança(s)	6,4	5,7	11,5	10,0	9,4	8,4	1,8	2,4	0,3	0,4	0,0	0,1
Adultos e criança(s)	49,1	24,9	63,2	54,0	51,8	43,7	18,4	14,9	4,4	2,5	0,9	1,0
Rendimento por adulto equivalente (milhares de euros)												
Mediana	10,8	20,2	11,9	21,6	11,2	23,2	11,4	24,0	9,0	21,7	7,5	18,1
Média	13,3	23,8	15,6	27,0	15,6	30,9	16,6	31,0	13,4	26,9	10,8	22,8

QUADRO A3. Características das famílias em Portugal e na área do euro, por grupo etário

Fonte: HFCS, 2017. Nota: A área do euro não inclui Portugal.

	Percentis de rendimento									
	≤ 20		20 a 40		40 a 60		60 a 80		80 a 100	
	Portugal	Área do euro	Portugal	Área do euro	Portugal	Área do euro	Portugal	Área do euro	Portugal	Área do euro
Idade (anos)										
Mediana	67,0	58,0	61,0	57,0	50,0	55,0	49,0	52,0	52,0	51,0
Média	63,9	55,9	59,0	56,9	52,5	55,1	50,9	52,6	52,4	51,8
Género masculino (%)	42,6	45,6	55,4	55,4	62,4	63,1	68,0	71,2	62,8	75,7
Educação (%)										
Inferior ao secundário	86,2	50,2	81,5	42,6	69,7	28,6	58,4	18,5	28,6	8,4
Secundário	9,0	35,0	12,0	41,0	18,0	47,2	20,7	48,2	18,2	36,0
Superior	4,8	14,8	6,5	16,4	12,3	24,1	20,9	33,3	53,2	55,6
Casado (%)	29,4	24,3	49,7	37,3	57,6	47,2	69,7	61,0	70,4	72,4
Tipo de família (%)										
1 adulto	57,4	64,2	26,3	48,6	11,2	34,6	8,7	19,5	8,4	9,5
Vários adultos	27,1	19,0	47,1	27,8	49,3	38,3	41,5	44,7	38,4	46,8
1 adulto e criança(s)	4,3	6,1	9,9	7,2	5,1	5,7	3,3	3,0	3,1	1,8
Adultos e criança(s)	11,2	10,7	16,6	16,4	34,4	21,4	46,5	32,8	50,1	42,0
Rendimento por adulto equivalente (milhares de euros)										
Mediana	4,5	7,8	7,5	15,6	10,2	21,5	14,5	28,8	27,4	47,9
Média	4,3	7,7	8,0	15,6	10,8	22,5	15,2	30,9	33,9	59,6

QUADRO A4. Características das famílias em Portugal e na área do euro, por quintis de rendimento

Fonte: HFCS, 2017. Nota: A área do euro não inclui Portugal.

	Percentis de riqueza líquida									
	≤ 20		20 a 40		40 a 60		60 a 80		80 a 100	
	Portugal	Área do euro	Portugal	Área do euro	Portugal	Área do euro	Portugal	Área do euro	Portugal	Área do euro
Idade (anos)										
Mediana	49,0	46,0	52,0	48,0	56,0	54,0	58,0	57,0	58,0	60,0
Média	51,1	48,6	54,8	50,6	56,6	55,7	58,2	57,7	58,2	59,7
Género masculino (%)	53,7	52,5	55,5	58,6	58,7	62,0	59,2	67,1	64,1	71,4
Educação (%)										
Inferior ao secundário	74,5	39,5	72,2	28,0	69,4	34,9	64,6	28,9	43,7	16,3
Secundário	17,5	45,7	15,8	46,3	16,3	37,5	12,6	41,2	15,8	36,9
Superior	8,0	14,9	12,0	25,8	14,4	27,5	22,8	29,8	40,5	46,8
Casado (%)	35,0	30,1	49,1	35,9	59,7	50,0	62,8	58,8	70,3	68,4
Tipo de família (%)										
1 adulto	32,2	50,2	26,2	44,5	21,2	32,7	19,1	27,8	13,4	19,9
Vários adultos	30,3	19,7	35,8	28,9	44,2	37,2	46,1	42,3	47,0	49,4
1 adulto e criança(s)	8,0	9,5	5,5	5,3	5,6	4,1	3,2	2,5	3,3	2,2
Adultos e criança(s)	29,5	20,6	32,5	21,4	29,0	25,9	31,6	27,4	36,2	28,4
Rendimento por adulto equivalente (milhares de euros)										
Mediana	7,3	13,9	9,0	19,2	10,0	19,9	12,1	24,6	18,0	35,4
Média	8,2	16,2	11,3	21,9	12,0	23,8	15,5	29,5	25,1	45,5

QUADRO A5. Características das famílias em Portugal e na área do euro, por quintis de riqueza líquida

Fonte: HFCS, 2017. Nota: A área do euro não inclui Portugal.

	Grupos etários do indivíduo de referência											
	<35		35-44		45-54		55-64		65-74		≥75	
	Coefficiente	Desvio Padrão	Coefficiente	Desvio Padrão	Coefficiente	Desvio Padrão	Coefficiente	Desvio Padrão	Coefficiente	Desvio Padrão	Coefficiente	Desvio Padrão
Riqueza líquida mediana (milhares de euros)												
Portugal	14,7***	3,70	62,85***	4,27	86,44***	6,06	95,07***	6,11	88,03***	5,72	80,04***	6,18
Área do euro	14,04***	1,07	70,08***	3,52	130,01***	4,68	168,73***	5,38	169,65***	5,04	114,78***	4,43
Diferença	0,66	3,87	-7,24	5,58	-43,57***	7,54	-73,66***	8,47	-81,62***	7,75	-34,74***	7,35
Explicada	-3,67**	1,69	-17,82***	4,21	-44,79***	6,38	-50,43***	8,06	-49,98***	6,87	-16,9***	5,53
Não explicada	4,33	3,67	10,58*	5,90	1,22	7,86	-23,23**	9,89	-31,64***	8,62	-17,84**	8,18
Explicada												
Idade	1,98***	0,58	0,36	0,76	0,03	0,66	0,08	0,31	0,21	0,41	-0,01	0,13
Género masculino	-0,13	0,17	-0,19	0,53	-0,92	0,66	-0,28	0,47	-0,10	0,37	-0,37	1,42
Educ inferior ao secundário	-2,66***	0,61	-9,16***	1,62	-29,27***	3,24	-33,5***	4,27	-22,33***	2,94	-9,19***	2,49
Educ secundário	0,07	0,18	0,67	0,75	2,57	1,79	-2,14	2,06	0,99	2,17	3,10	1,91
Educ superior	-1,23***	0,45	-2,36**	1,12	-7,71***	1,64	-8,59***	1,65	-5,08***	1,20	-3,83***	0,99
Casado	0,00	0,03	0,30	0,41	2,41*	1,26	2,24*	1,24	8***	2,73	0,55	0,77
1 adulto	1,48***	0,49	3,65***	0,91	6,52***	1,60	6,21***	1,74	1,26	2,33	1,02	1,86
Vários adultos	-0,03	0,35	0,04	0,30	0,91	0,59	3,39**	1,36	3,23	2,07	3,28	2,17
1 adulto e criança(s)	-0,07	0,21	-0,47	0,54	-0,35	0,51	0,35	0,32	-0,01	0,06	-0,03	0,05
Adultos e criança(s)	1,53***	0,54	4,47***	1,33	5,36***	1,71	2,39*	1,34	-0,80	0,66	0,08	0,25
Rendimento por adulto equivalente	-4,61***	1,07	-15,14***	2,84	-24,33***	4,03	-20,56**	8,60	-35,35***	4,51	-11,5***	4,24

QUADRO A6. Contributos das características das famílias para a diferença da riqueza líquida mediana entre Portugal e a área do euro, por grupos etários

Fonte: HFCS, 2017. Notas: A área do euro não inclui Portugal. O quadro apresenta os resultados da decomposição entre a parte explicada pelas características das famílias e a parte não explicada, das diferenças na riqueza mediana entre Portugal e a área do euro. Os resultados foram obtidos com a metodologia de Firpo *et al.* (2009) como descrito na secção 4. \*\*\*, \*\* e \* indicam que os coeficientes são significativos com um nível de confiança de 99%, 95% e 90%, respetivamente.

	Percentis de rendimento									
	≤ 20		20 a 40		40 a 60		60 a 80		80 a 100	
	Coeficiente	Desvio Padrão	Coeficiente	Desvio Padrão	Coeficiente	Desvio Padrão	Coeficiente	Desvio Padrão	Coeficiente	Desvio Padrão
Riqueza líquida mediana (milhares de euros)										
Portugal	33,09***	3,61	51,6***	4,11	64,98***	4,63	91,37***	5,80	183,54***	9,51
Área do euro	17,71***	1,05	46,37***	2,40	101,49***	4,47	148,19***	5,29	301,67***	7,52
Diferença	15,38***	3,61	5,23	4,77	-36,51***	6,47	-56,83***	8,04	-118,13***	11,63
Explicada	7,08***	1,12	-8,89	6,27	-33,85***	11,78	-53,55***	13,07	-24,82**	10,23
Não explicada	8,31**	3,51	14,12*	7,21	-2,66	11,99	-3,27	13,39	-93,31***	13,39
Explicada										
Idade	9,61***	2,48	13,18**	5,93	-43,79***	14,90	-39,46**	17,54	19,25	16,87
Idade^2	-2,42	2,18	-8*	4,11	35,18***	11,35	34,55***	13,13	-10,49	10,31
Género masculino	0,02	0,06	0,00	0,19	-0,18	0,68	0,25	0,44	-2,87	1,90
Educ inferior ao secundário	-2,2***	0,49	-2,79**	1,31	-6,08**	2,45	-9,64***	3,22	-16,54***	3,41
Educ secundário	0,88**	0,36	2,6***	0,99	4,53***	1,64	1,31	1,72	2,71	2,23
Educ superior	-0,94***	0,21	-1,6***	0,46	-3,59***	0,88	-3,6***	1,03	-2,31	2,10
Casado	0,36	0,22	2,72**	1,19	3,33**	1,50	1,43	1,05	-0,04	0,33
1 adulto	0,48**	0,21	7,35***	1,86	3,51	3,25	3,93**	1,95	0,70	0,93
Vários adultos	0,57***	0,22	3,92***	1,14	2,74**	1,07	-0,62	0,58	1,00	1,42
1 adulto e criança(s)	0,08	0,07	-0,32	0,28	0,23	0,50	-0,13	0,36	0,22	0,49
Adultos e criança(s)	0,03	0,08	0,05	0,47	4,33**	1,76	8,91***	2,44	5,1**	1,99
Rendimento por adulto equivalente	0,60	0,44	-25,98***	6,89	-34,06**	14,18	-50,49***	14,24	-21,54***	5,98

QUADRO A7. Contributos das características das famílias para a diferença da riqueza líquida mediana entre Portugal e a área do euro, por quintis de rendimento

Fonte: HFCS, 2017. Notas: A área do euro não inclui Portugal. O quadro apresenta os resultados da decomposição entre a parte explicada pelas características das famílias e a parte não explicada, das diferenças na riqueza mediana entre Portugal e a área do euro. Os resultados foram obtidos com a metodologia de Firpo *et al.* (2009) como descrito na secção 4. \*\*\*, \*\* e \* indicam que os coeficientes são significativos com um nível de confiança de 99%, 95% e 90%, respetivamente.

	Percentis de riqueza líquida									
	≤ 20		20 a 40		40 a 60		60 a 80		80 a 100	
	Coefficiente	Desvio Padrão	Coefficiente	Desvio Padrão	Coefficiente	Desvio Padrão	Coefficiente	Desvio Padrão	Coefficiente	Desvio Padrão
Riqueza líquida mediana (milhares de euros)										
Portugal	0,92***	0,14	33,1***	1,64	74,87***	1,24	136,64***	2,34	325,33***	7,41
Área do euro	1,1***	0,08	23,83***	0,50	99,75***	0,87	219,17***	1,52	523,96***	5,86
Diferença	-0,18	0,16	9,28***	1,73	-24,88***	1,53	-82,53***	2,66	-198,62***	9,53
Explicada	-0,02	0,08	0,37	0,60	0,86	0,99	-5,34***	1,59	-35,66***	6,14
Não explicada	-0,15	0,17	8,91***	1,76	-25,74***	1,57	-77,19***	3,01	-162,96***	10,32
Explicada										
Idade	-0,22**	0,11	2,8***	0,96	0,70	0,77	0,98	1,51	-14*	7,76
Idade^2	0,21*	0,11	-1,89**	0,81	-0,33	0,56	-0,76	1,18	9,23	6,35
Género masculino	0,00	0,00	-0,03	0,04	-0,08	0,09	-0,38	0,26	0,16	0,89
Educ inferior ao secundário	-0,06	0,04	-0,54	0,37	0,18	0,44	-1,61*	0,83	-11,2***	2,75
Educ secundário	-0,04	0,03	0,00	0,21	0,03	0,26	-0,45	0,54	1,71	1,59
Educ superior	0,00	0,01	-0,17	0,11	0,05	0,18	-0,21	0,17	-3,1***	1,11
Casado	0,00	0,01	-0,05	0,19	0,47*	0,26	0,04	0,20	0,02	0,34
1 adulto	0,02	0,02	0,42**	0,19	0,25	0,23	0,49	0,35	0,97	1,25
Vários adultos	0,01	0,02	0,17*	0,09	-0,07	0,13	0,08	0,15	-0,28	0,39
1 adulto e criança(s)	0,00	0,00	0,00	0,03	0,01	0,05	-0,02	0,04	-0,27	0,35
Adultos e criança(s)	0,01	0,02	0,22*	0,13	0,07	0,09	0,26	0,20	2,09*	1,26
Rendimento por adulto equivalente	0,04	0,04	-0,57	0,46	-0,43	0,72	-3,76***	1,46	-20,98***	5,31

QUADRO A8. Contributos das características das famílias para a diferença da riqueza líquida mediana entre Portugal e a área do euro, por quintis de riqueza líquida

Fonte: HFCS, 2017. Notas: A área do euro não inclui Portugal. O quadro apresenta os resultados da decomposição entre a parte explicada pelas características das famílias e a parte não explicada, das diferenças na riqueza mediana entre Portugal e a área do euro. Os resultados foram obtidos com a metodologia de Firpo *et al.* (2009) como descrito na secção 4. Inclui a idade ao quadrado para captar efeitos não lineares da idade na riqueza. \*\*\*, \*\* e \* indicam que os coeficientes são significativos com um nível de confiança de 99%, 95% e 90%, respetivamente.