

# BOLETIM ECONÓMICO

JUN. 2023



BANCO DE  
PORTUGAL  
EUROSISTEMA



# BOLETIM ECONÓMICO

JUNHO 2023

Versão atualizada em 21 de junho de 2023,  
com a incorporação das partes "Tema em  
destaque" e "Políticas em análise".



**BANCO DE PORTUGAL**  
EUROSISTEMA

Lisboa, 2023 • [www.bportugal.pt](http://www.bportugal.pt)



# Índice

## I A economia portuguesa em 2023-25 | 5

1 Projeções para a economia portuguesa em 2023-25 | 7

Caixa 1 • Enquadramento e políticas | 12

Caixa 2 • Margens de lucro e inflação | 13

Caixa 3 • O impacto redistributivo de medidas de apoio às famílias em resposta ao aumento dos preços e da evolução das pensões | 18

Caixa 4 • Rendimento após serviço da dívida e despesa em bens alimentares e energéticos: evidência para diferentes tipos de famílias | 20

2 Análise e projeções de finanças públicas | 25

Caixa 5 • O efeito direto do aumento da inflação sobre a receita fiscal e contributiva | 32

## II Tema em destaque | 35

Demografia em Portugal: cenários para o século XXI | 37

## III Políticas em análise | 51

Diferencial salarial entre os setores público e privado em Portugal | 53

## IV Séries | 61

Séries trimestrais para a economia portuguesa: 1977-2022 | 63

Séries anuais do património dos particulares: 1980-2022 | 64



---

# I A economia portuguesa em 2023-25

Caixa 1 Enquadramento e políticas

Caixa 2 Margens de lucro e inflação

Caixa 3 O impacto redistributivo de medidas de apoio às famílias em resposta ao aumento dos preços e a evolução das pensões

Caixa 4 Rendimento após serviço da dívida e despesa em bens alimentares e energéticos: evidência para diferentes tipos de famílias

Caixa 5 O efeito direto do aumento da inflação sobre a receita fiscal e contributiva



# 1 Projeções para a economia portuguesa em 2023-25

**A economia portuguesa deverá crescer 2,7% em 2023, 2,4% em 2024 e 2,3% em 2025 (Quadro I.1.1).** Após a recuperação do choque pandémico, o PIB situou-se no início de 2023 5,4% acima do nível de 2019. O crescimento do PIB mantém-se robusto e superior ao da área do euro no horizonte. Projeta-se uma redução da taxa de inflação de 5,2% este ano para 3,3% em 2024 e 2,1% em 2025, valor já próximo do objetivo de política monetária (Quadro I.1.1).

A evolução favorável do mercado de trabalho, as medidas públicas de apoio ao rendimento das famílias e as maiores entradas de fundos europeus sobrepõem-se aos efeitos negativos da inflação ainda elevada e da maior restritividade da política monetária sobre a procura interna. O enquadramento internacional e financeiro da economia portuguesa é caracterizado, para além das condições monetárias e financeiras menos favoráveis, por uma redução considerável das pressões inflacionistas externas e por um menor dinamismo da procura externa dirigida aos exportadores portugueses (Caixa 1).

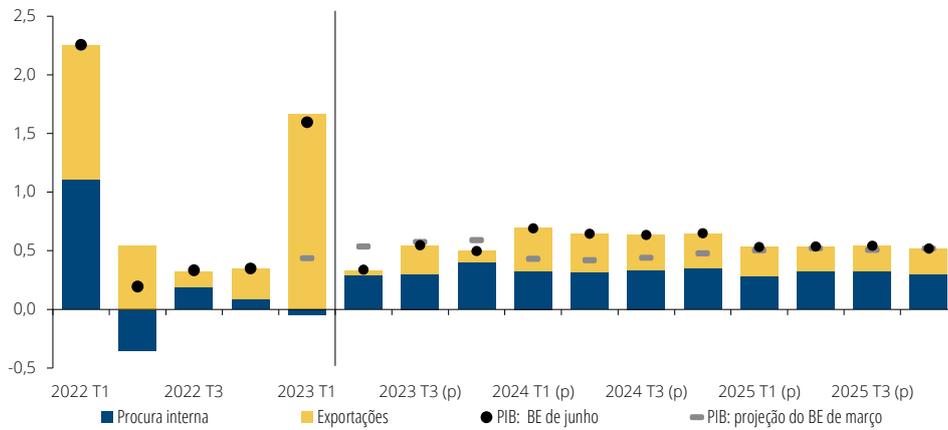
**Quadro I.1.1 • Projeções do Banco de Portugal: 2023-2025 | Taxa de variação anual em percentagem (exceto onde indicado)**

	Pesos 2022	BE junho 2023				BE março 2023			
		2022	2023 <sup>(p)</sup>	2024 <sup>(p)</sup>	2025 <sup>(p)</sup>	2022	2023 <sup>(p)</sup>	2024 <sup>(p)</sup>	2025 <sup>(p)</sup>
Produto Interno Bruto	100	6,7	2,7	2,4	2,3	6,7	1,8	2,0	2,0
Consumo privado	64	5,8	1,6	1,7	1,7	5,7	0,3	1,0	1,3
Consumo público	18	1,7	1,5	1,4	0,9	2,4	1,8	1,1	0,8
Formação bruta de capital fixo	20	3,0	3,1	5,3	5,4	2,7	2,3	5,2	4,2
Procura interna	103	4,5	1,1	2,4	2,3	4,5	0,8	1,8	1,8
Exportações	50	16,7	7,8	4,2	4,0	16,7	4,7	3,7	3,9
Importações	53	11,1	4,0	4,2	3,9	11,0	2,4	3,4	3,5
Emprego (número de indivíduos) <sup>(a)</sup>		2,0	0,6	0,6	0,5	2,0	0,1	0,2	0,2
Taxa de desemprego <sup>(b)</sup>		6,0	6,8	6,7	6,7	6,0	7,0	6,9	6,7
Balança corrente e de capital (% PIB)		-0,4	3,8	3,5	3,8	-0,4	1,9	2,3	2,7
Balança de bens e serviços (% PIB)		-2,1	1,7	1,6	1,8	-2,1	-0,2	0,1	0,5
Índice harmonizado de preços no consumidor		8,1	5,2	3,3	2,1	8,1	5,5	3,2	2,1
Excluindo bens energéticos		6,7	6,8	3,5	2,3	6,7	6,7	3,2	2,4
Excluindo bens energéticos e alimentares		5,0	5,7	3,1	2,3	5,0	5,1	3,1	2,3
Saldo orçamental (% PIB)		-0,4	-0,1	0,2	0,2	-	-	-	-
Dívida Pública (% PIB)		113,9	103,4	97,1	92,5	-	-	-	-

Fontes: Banco de Portugal e INE. | Notas: (p) — projetado, % — percentagem. Data de fecho de dados das projeções macroeconómicas: 26 de maio. As atuais projeções enquadram-se no exercício de projeção do Eurosistema de junho de 2023, divulgado no dia 15 de junho. Para cada agregado apresenta-se a projeção correspondente ao valor mais provável condicional ao conjunto de hipóteses consideradas. (a) De acordo com o conceito de Contas Nacionais. (b) Em percentagem da população ativa.

**As projeções para o crescimento da atividade foram revistas em alta.** No primeiro trimestre de 2023, a economia cresceu acima do esperado, 1,6% em cadeia, sustentada em larga medida pelo dinamismo das exportações (Gráfico I.1.1). Os indicadores disponíveis apontam para que a atividade continue a expandir-se, com variações em cadeia de 0,3% no segundo trimestre e de 0,5% nos dois trimestres seguintes. Para 2024-25 verifica-se uma revisão em alta de menor magnitude e transversal a todas as componentes da despesa. No caso da procura interna, esta revisão é favorecida por perspectivas de maior crescimento do rendimento disponível real, com a manutenção de dinamismo no mercado de trabalho, enquanto no caso das exportações reflete ganhos de quota adicionais nos serviços, em linha com a evolução recente.

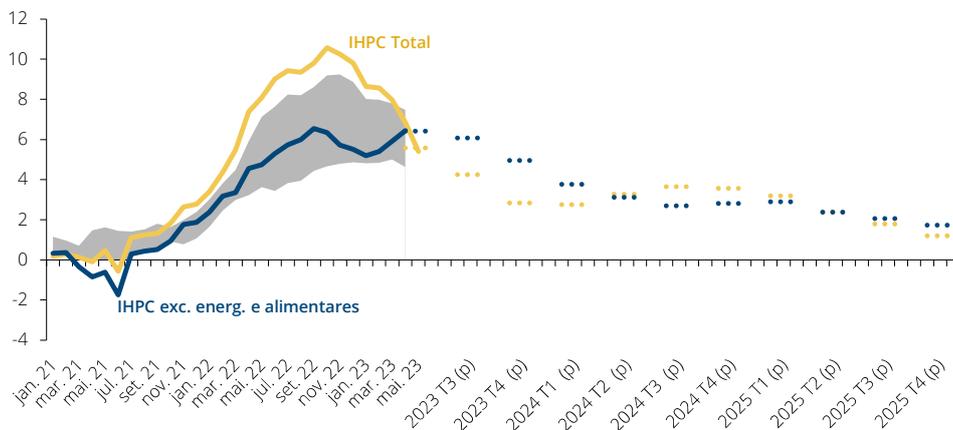
**Gráfico I.1.1 • PIB trimestral e contributos da procura interna e das exportações | Taxa de variação em cadeia, em percentagem, e contributos líquidos de conteúdos importados, em pontos percentuais**



Fontes: Banco de Portugal e INE. | Notas: (p) — projetado. A linha vertical indica o início do horizonte de projeção do BE de junho de 2023.

**A inflação encontra-se numa trajetória de redução desde o final de 2022.** Em 2023, o abrandamento dos preços deverá resultar das componentes mais voláteis do IHPC, refletindo essencialmente a redução esperada do preço das matérias-primas energéticas e alimentares nos mercados internacionais (Gráfico I.1.2). A redução da inflação excluindo estes bens será posterior, condicionada por efeitos indiretos desfasados com origem nas componentes voláteis da inflação e por pressões associadas ao aumento dos salários e margens de lucro (Caixa 2). A maior restritividade da política monetária, num contexto de expectativas de inflação ancoradas, deverá implicar a convergência da inflação no final do horizonte para valores compatíveis com o objetivo de estabilidade de preços e próximos dos projetados para a área do euro. A projeção da inflação para 2023 é revista -0,3 pontos percentuais (pp) face à do *Boletim Económico* de março, com menores pressões inflacionistas externas e o impacto da redução temporária do IVA para alguns bens alimentares a serem parcialmente compensadas por maiores pressões internas sobre a componente de serviços.

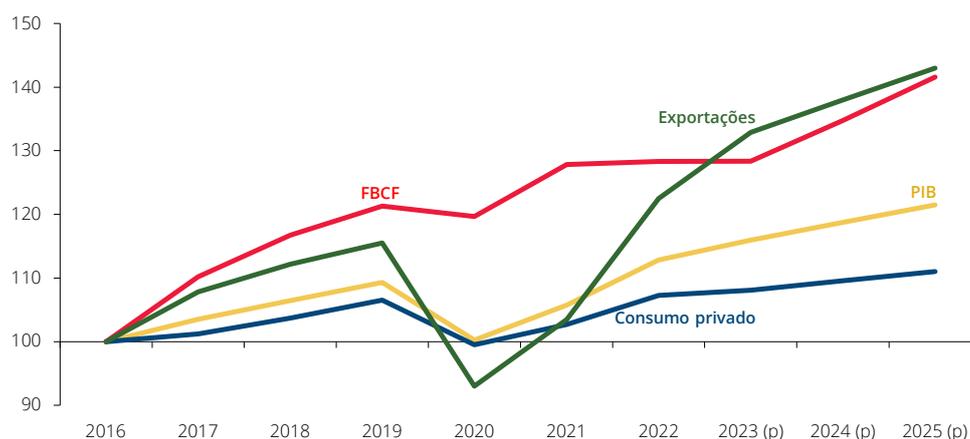
**Gráfico I.1.2 • IHPC: Evolução observada e projetada | Taxa de variação homóloga em percentagem**



Fontes: Banco de Portugal e INE. | Notas: (p) — projetado. A zona a cinzento delimita o intervalo definido por um conjunto alargado de medidas de inflação subjacente para Portugal, nomeadamente a média aparada a 30% e a 10%, a mediana ponderada e simples, a inflação conjunta e o IHPC excluindo bens alimentares, energéticos e rubricas voláteis ligadas ao turismo. As linhas horizontais referem-se à projeção para a taxa de variação média trimestral. O valor relativo ao IHPC total de maio corresponde à estimativa rápida e como tal é passível de revisão.

**Em 2025, a atividade económica e o emprego deverão situar-se, respetivamente, cerca de 11% e 3,9%, acima de 2019.** Esta evolução traduz uma rápida recuperação da crise pandémica e a resiliência da economia às repercussões do conflito armado na Europa, à inflação elevada e à maior restritividade da política monetária. O crescimento em 2023-25 continua a ser caracterizado por uma tendência de aumento do peso das exportações e da FBCF no PIB, à semelhança do observado antes da pandemia (Gráfico I.1.3).

**Gráfico I.1.3 • PIB e componentes da despesa líquidas de conteúdos importados | Índice 2016=100**



Fontes: Banco de Portugal e INE. | Nota: (p) — projetado.

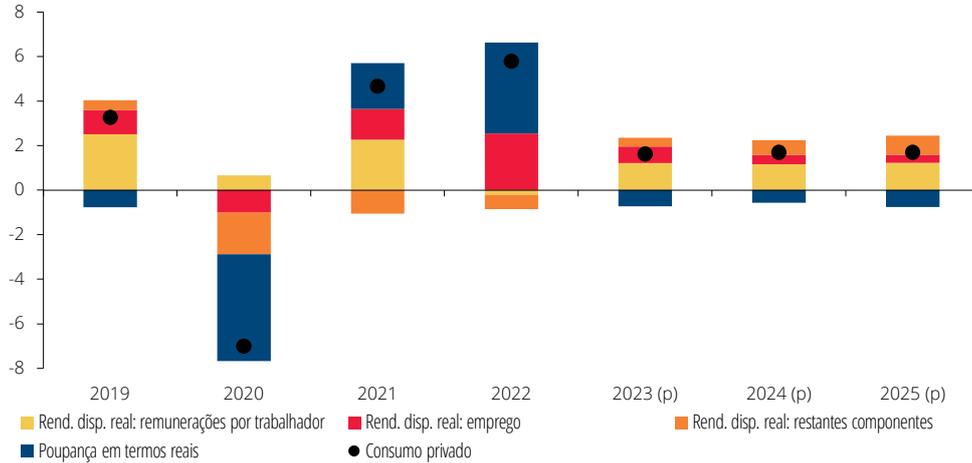
**O consumo privado cresce 1,7% em termos médios anuais** (Gráfico I.1.4). Este crescimento reflete o esgotamento da dinâmica de recuperação pós-pandemia, a inflação elevada e a deterioração das condições de financiamento. O rendimento disponível real cresce 2,2%, em termos médios anuais, num contexto de aumento do emprego, crescimento dos salários reais e de medidas de apoio às famílias (Caixa 3 e Caixa 4). A taxa de poupança aumenta de 6,6% em 2023 para 7,5% em 2025, um valor próximo do observado antes da pandemia. O consumo público cresce 1,5% em 2023, desacelerando até 2025 para 0,9%.

**A FBCF cresce para 3,1% em 2023, condicionada pela maior restritividade da política monetária, com o conseqüente agravamento dos custos de financiamento.** O investimento em habitação será o mais afetado pelas condições financeiras mais desfavoráveis. Estas têm também um impacto negativo sobre a FBCF empresarial, que é reforçado pela incerteza relativamente elevada. O investimento público tem um forte impulso em 2023 (25%) e desacelera para 7% nos anos seguintes. Em 2024-25, com a gradual moderação das taxas de juro e a aplicação dos fundos europeus recebidos, a FBCF total acelera para cerca de 5,3%.

**Após um crescimento de 16,7% em 2022, projeta-se um abrandamento das exportações para 7,8% em 2023 e para 4,1% em 2024-25** (Gráfico I.1.5). No primeiro trimestre de 2023, as exportações aumentaram 6,8% em cadeia (19,3% no caso do turismo). Em 2024-25, o ritmo de crescimento das exportações de turismo reduz-se, mas mantém-se superior ao da procura externa de bens e serviços. As exportações de bens desaceleram para 2,8% em 2023 (5,1% em 2022), o que reflete o abrandamento da procura externa, não obstante os efeitos positivos da dissipação dos constrangimentos das

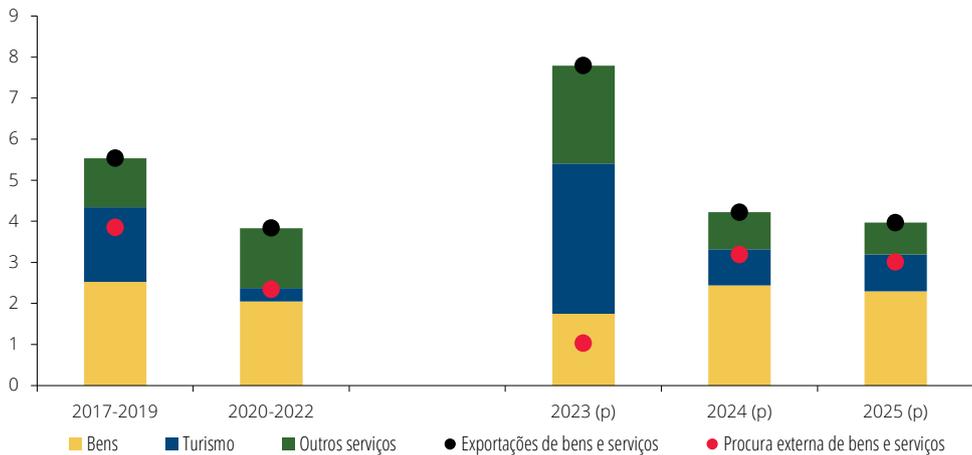
cadeias de abastecimento. A aceleração posterior da procura externa traduzir-se-á num crescimento médio das exportações de bens de 4% em 2024-25. Estas projeções traduzem-se em ganhos de quota de mercado, significativos em 2023 mas inferiores aos do passado recente em 2024-25.

**Gráfico I.1.4 • Decomposição do crescimento do consumo privado | Taxa de variação em percentagem e contributos em pontos percentuais**



Fontes: Banco de Portugal e INE. | Notas: (p) — projetado. Uma redução da poupança implica um contributo positivo para a variação do consumo privado. O contributo das remunerações por trabalhador inclui o efeito cruzado entre emprego e remunerações por trabalhador. O rendimento disponível e a poupança foram deflacionados com o deflador do consumo privado, de acordo com a metodologia de contas nacionais. A evolução do deflador do consumo privado pode apresentar divergências face à do índice de preços no consumidor por razões conceptuais.

**Gráfico I.1.5 • Procura externa, exportações e contributos das componentes | Taxa de variação em percentagem e contributos em pontos percentuais**



Fontes: Banco de Portugal, Eurosistema e INE. | Notas: (p) — projetado. O indicador de procura externa dirigida à economia portuguesa consiste numa média das importações dos parceiros comerciais, ponderadas pelo seu peso nas exportações portuguesas.

As importações deverão manter um crescimento médio anual de 4,1%, em linha com a evolução projetada para a procura global ponderada por conteúdos importados.

**A economia retoma uma capacidade de financiamento em 2023-25, de cerca de 3,7% do**

**PIB.** A melhoria face ao défice da balança corrente e de capital de 0,4% do PIB registado em 2022 reflete sobretudo o aumento do saldo da balança de bens e serviços em 2023, associado a efeitos de volume e de termos de troca favoráveis. O saldo do conjunto das restantes componentes da balança corrente e de capital deverá aumentar em 2023 para 2,1% do PIB (1,6% em 2022) e permanecer estável em 2024-25, em resultado sobretudo do perfil das transferências da UE.

Os excedentes externos e os saldos orçamentais próximos do equilíbrio implicam que se mantém a trajetória de redução dos rácios de endividamento externo e público, num contexto de crescimento acumulado nominal de cerca de 23% no horizonte de projeção (para mais detalhes sobre as projeções orçamentais, ver a Parte I.2 deste Boletim).

**No mercado de trabalho mantém-se a pressão da procura face à oferta.** Projeta-se um crescimento moderado do emprego, de 0,6% em média anual. Os fluxos migratórios líquidos positivos e o aumento da taxa de atividade deverão compensar o impacto negativo do saldo natural sobre a oferta de trabalho. Neste contexto, a taxa de desemprego deverá manter-se inferior à tendencial, 6,8% em 2023-25. A margem reduzida de recursos disponíveis no mercado de trabalho e a inflação elevada contribuem para uma aceleração das remunerações por trabalhador em 2023 (de 6,1% para 7,2%), projetando-se um abrandamento gradual para 3,8% em 2025. Estas projeções incorporam os aumentos anunciados para o salário mínimo de 7,8% em 2023, 6,6% em 2024 e 5,6% em 2025. Em termos reais, as remunerações por trabalhador crescem em média 1,6%, ligeiramente abaixo do aumento da produtividade. Tal implica uma redução do peso dos custos com o trabalho no VAB no horizonte de projeção, convergindo em 2025 para valores próximos dos anteriores à pandemia.

**Identificam-se riscos equilibrados para a atividade e ligeiramente em alta para a inflação.** Os riscos em baixa em torno da projeção para a atividade são de origem externa e estão relacionados com um potencial agravamento do enquadramento geopolítico. Um quadro de inflação mais persistente pode implicar uma política monetária mais restritiva, existindo também o risco de agravamento das tensões financeiras a nível global, com repercussões na atividade real. O aumento dos custos de financiamento poderá afetar mais do que o esperado a procura interna. No entanto, a poupança acumulada durante a pandemia é um fator mitigante deste risco. Os riscos em alta para a atividade centram-se na resiliência do consumo e no dinamismo das exportações, que surpreenderam em alta no período mais recente, não sendo de excluir que tal possa vir a repetir-se. A inflação poderá ser afetada por novos choques sobre os preços das matérias-primas internacionais e apresentar maior persistência devido a um reforço dos efeitos indiretos e de segunda ordem sobre os salários e as margens de lucro.

**O papel estabilizador das políticas económicas permanece crucial.** A economia global foi afetada por dois choques de elevada dimensão, a pandemia COVID-19 e a invasão da Ucrânia, que originaram um processo inflacionista. Ainda não são claros quais os equilíbrios estruturais que surgirão após choques tão disruptivos. A coordenação entre países e entre a política monetária e orçamental foi decisiva para limitar os impactos destes choques e continua a ser importante no atual contexto de normalização da política monetária. Para potenciar o crescimento recente, caracterizado pelo dinamismo das exportações, e traduzi-lo em novos fatores de competitividade no longo prazo é essencial manter a previsibilidade nas políticas, promover o investimento e sustentar a procura de trabalhadores mais qualificados, com reflexo no crescimento tendencial da produtividade.

## Caixa 1 • Enquadramento e políticas

**A atividade mundial deverá continuar condicionada pela inflação elevada e pelo aperto das condições monetárias e financeiras.** Nas hipóteses do exercício de projeção do Eurosistema de junho, o crescimento mundial reduz-se de 3,3% em 2022 para 2,9% em 2023 — devido à evolução das economias avançadas —, permanecendo em torno de 3% em 2024-25 (Quadro C.1.1).

### Quadro C1.1 • Hipóteses do exercício de projeção elaboradas por especialistas do Eurosistema

		BE junho 2023				Revisões face ao BE março 2023			
		2022	2023	2024	2025	2022	2023	2024	2025
<b>Enquadramento internacional</b>									
PIB mundial	tva	3,3	2,9	2,9	3,1	0,0	0,1	-0,1	0,0
PIB Área do euro	tva	3,5	0,9	1,5	1,6	-0,1	-0,1	-0,1	0,0
Comércio mundial	tva	6,0	1,5	3,4	3,3	-0,3	-1,1	0,1	-0,1
Procura externa	tva	7,8	1,4	3,2	3,0	0,0	-1,2	0,3	0,0
<b>Preços internacionais</b>									
Preço do petróleo	vma	98,6	72,0	66,9	64,8	0,0	-4,6	-5,4	-3,8
Preço do gás (MWh)	vma	123,1	42,4	51,9	46,5	0,0	-16,0	-9,6	-4,4
Matérias-primas não energéticas	tva	19,4	-13,9	-2,1	1,3	0,0	-5,5	-2,4	0,1
Preço de importação dos concorrentes	tva	15,9	0,4	2,6	2,3	-0,1	-1,8	0,5	0,4
<b>Condições monetárias e financeiras</b>									
Taxa de juro de curto prazo (EURIBOR a 3 meses)	%	0,3	3,4	3,4	2,9	0,0	0,1	0,1	0,0
Taxa de juro implícita da dívida pública	%	1,7	2,3	2,5	2,7	-0,2	0,0	0,1	0,3
Índice de taxa de câmbio efetiva	tva	-3,5	3,8	0,2	0,0	0,0	0,9	0,2	0,0
Taxa de câmbio euro-dólar	vma	1,05	1,08	1,09	1,09	0,0	0,6	0,8	0,8

Fontes: Banco de Portugal e Eurosistema (cálculos do Banco de Portugal). | Notas: tva — taxa de variação anual, % — em percentagem, vma — valor médio anual, MWh — megawatt-hora. As hipóteses técnicas e de enquadramento externo e as projeções para o PIB e inflação da área do euro coincidem com as do exercício de projeção do BCE divulgado a 15 de junho (ver “Projeções macroeconómicas para a área do euro elaboradas por especialistas do Eurosistema”, junho de 2023), incluindo a informação disponível até 24 de maio. Os preços internacionais apresentados são medidos em euros. A hipótese técnica para o preço do petróleo, gás e matérias-primas não energéticas assenta nos mercados de futuros. O preço de importação dos concorrentes corresponde a uma média ponderada dos deflatores de exportação dos países dos quais Portugal importa, ponderada pelo peso relativo destas nas importações portuguesas (para mais informação, ver “Trade consistency in the context of the Eurosystem projection exercises: an overview”, *ECB Occasional Paper* 108, março de 2010). A evolução da taxa EURIBOR a 3 meses tem por base as expectativas implícitas nos contratos de futuros. A taxa de juro implícita da dívida pública é calculada como o rácio entre a despesa em juros do ano e a média simples do *stock* da dívida no final do ano e no final do ano anterior. Um aumento da taxa de câmbio corresponde a uma apreciação. O índice de taxa de câmbio efetiva do euro é calculado face a um grupo de 41 países parceiros. A revisão da taxa de câmbio euro-dólar é apresentada em percentagem. A hipótese técnica para as taxas de câmbio bilaterais pressupõe a manutenção ao longo do horizonte de projeção dos níveis médios observados nas duas semanas anteriores à data de fecho da informação.

**A procura externa dirigida à economia portuguesa abranda de 7,8% em 2022 para 1,4% em 2023, em linha com a evolução das importações dos parceiros comerciais.** Esta evolução ocorre num contexto de recomposição da procura global, com um aumento do peso dos serviços, incluindo não transacionáveis, em detrimento do consumo de bens e do investimento (Gráfico C1.1). Para 2024-25, assume-se um crescimento em linha com a habitual relação do comércio com a atividade (Quadro C1.1).

**A inflação mundial deverá diminuir de forma gradual.** No curto prazo, a diminuição da inflação resulta dos preços dos bens energéticos. No caso das componentes menos voláteis, as pressões inflacionistas associadas ao dinamismo do mercado de trabalho e aos aumentos salariais, particularmente nas economias avançadas, apontam para um abrandamento mais gradual. A inflação na área do euro deverá diminuir de 8,4% em 2022 para 5,4%, 3% e 2,2% em 2023, 2024 e 2025, respetivamente (excluindo bens alimentares e energéticos, aumenta de 3,9% para 5,1% em 2023 e diminui para 3,0% em 2024 e 2,3% em 2025).

### Gráfico C1.1 • Indicadores PMI para o comércio mundial e pressões na cadeia de produção global

Painel A — PMI mundial — Novas encomendas para exportação por setores | Índice de difusão



Painel B — Índice de pressões na cadeia de produção global | Desvio-padrão face à média



Fonte: S&P Global e Federal Reserve Bank of New York (cálculos do Banco de Portugal). | Notas: O índice de difusão PMI é baseado em inquéritos mensais a empresários nos setores de indústria e serviços, em que um valor abaixo de 50 indica uma redução da carteira de encomendas. O índice de pressões na cadeia de produção global integra informação sobre custos de transporte e indicadores da indústria para avaliar as condições da cadeia de produção global.

**As pressões inflacionistas externas reduzem-se consideravelmente em 2023.** Os preços internacionais da energia (petróleo e do gás) caem cerca de 45%, estabilizando nos anos seguintes. O preço do petróleo diminui gradualmente, acompanhando a moderação da procura global. Os preços das matérias-primas não energéticas caem cerca de 14% em 2023, com uma diminuição ligeira adicional em 2024, refletindo a evolução dos bens alimentares. Os preços de importação dos concorrentes de Portugal nos mercados externos abrandam em 2023, de cerca de 16% para 0,4%, e aceleram para cerca de 2,5% em 2024–25.

**As condições monetárias e financeiras tornam-se menos favoráveis, refletindo taxas de juro mais elevadas e uma apreciação do euro** (Quadro C1.1). As hipóteses para a taxa EURIBOR a 3 meses apontam para uma subida para 3,4% em 2023-24 e uma redução para 2,9% em 2025. A taxa de juro implícita na dívida portuguesa aumenta de 2,3% em 2023 para 2,7% em 2025. A taxa de câmbio nominal efetiva do euro aprecia 3,8% em 2023.

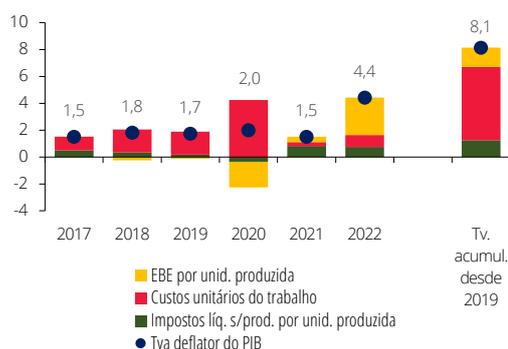
### Caixa 2 • Margens de lucro e inflação

O aumento acentuado dos preços da energia e de outras matérias-primas internacionais implicou pressões sobre os custos das empresas. A forma como as empresas repercutem este aumento de custos nos preços de venda é um fator importante para determinar a escala e a duração das pressões inflacionistas. As empresas podem absorver parte do choque de termos de troca nas suas margens de lucro, mas podem também mantê-las inalteradas ou aumentá-las, desde que haja acomodação pela procura. A viabilidade destas opções depende do grau de concorrência do mercado em que cada empresa opera. Em mercados mais concorrenciais — com vendas dispersas por muitas empresas e facilidade de entrada de novas empresas — será mais difícil o aumento da margem de lucro, mesmo em episódios de acomodação por parte da procura.

Uma forma comum de avaliar o contributo das margens de lucro sobre os preços recorre à decomposição do deflator do PIB na ótica do rendimento. A variação do deflator do PIB pode ser decomposta nos contributos dos impostos líquidos de subsídios sobre os produtos por unidade produzida, da remuneração do capital por unidade produzida e dos custos salariais ajustados da produtividade, que são fontes de pressões inflacionistas de origem interna. A remuneração do capital é aproximada pelo excedente bruto de exploração (EBE) que corresponde ao VAB deduzido das remunerações pagas, incluindo uma estimativa para as remunerações do trabalho dos empregados por conta própria.

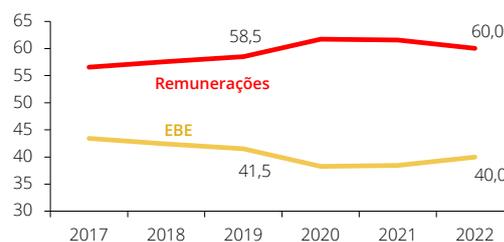
Em Portugal, o deflator do PIB aumentou 4,4% em 2022, com contributos de 2,8 pp do EBE por unidade produzida e de 0,9 pp dos custos unitários do trabalho (Gráfico C2.1). O aumento do contributo dos lucros unitários em 2022 indica que as empresas transferiram o choque sobre os custos de produção aos consumidores e recuperaram parte das perdas de margem de 2020. O impacto do aumento dos salários nominais por trabalhador foi amortecido pelo acréscimo de produtividade, implicando um contributo contido para as pressões inflacionistas internas em 2022. Em termos acumulados face a 2019, o contributo da remuneração do capital por unidade produzida para a variação do deflator do PIB foi inferior ao da remuneração do trabalho, o que está relacionado com o comportamento muito diferenciado em 2020.

**Gráfico C2.1 • Variação do deflator do PIB e contributos** | Em percentagem e pontos percentuais



Fonte: INE (cálculos do Banco de Portugal). | Nota: O EBE é obtido da diferença entre o valor acrescentado da economia e a compensação do fator trabalho (que inclui uma estimativa para a remuneração do trabalho dos empregados por conta própria).

**Gráfico C2.2 • Peso da remuneração do capital e do trabalho no VAB nominal** | Em percentagem



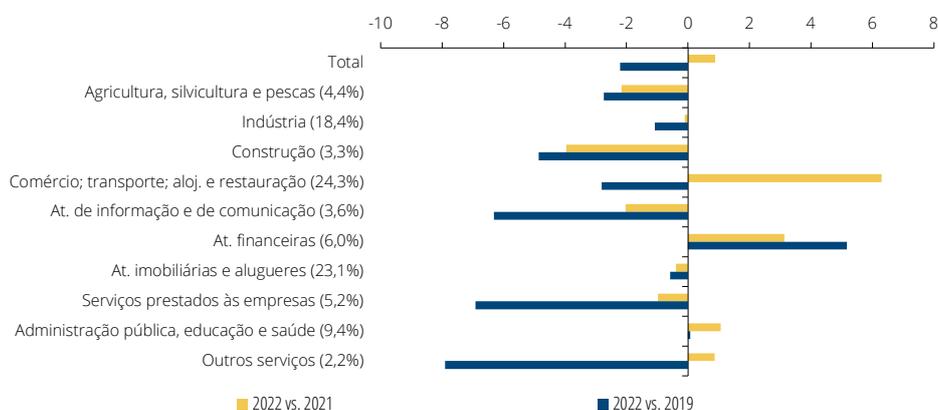
Fonte: INE (cálculos do Banco de Portugal). | Nota: O peso da remuneração do capital e do trabalho correspondem, respetivamente, ao rácio do EBE e das remunerações do trabalho (incluindo uma estimativa para a remuneração do trabalho dos empregados por conta própria) sobre o VAB nominal.

Apesar do aumento em 2022, o peso da remuneração do capital no VAB situou-se ainda abaixo do observado no período pré-pandemia (Gráfico C2.2). O peso da remuneração do trabalho aumentou durante a crise pandémica, beneficiando do regime de *layoff* simplificado e de outras políticas públicas destinadas a salvaguardar o emprego e os rendimentos, bem como do esforço das empresas por manter o emprego apesar da paragem abrupta da atividade. Este esforço traduziu-se numa diminuição do peso do capital no VAB, mas provou ser uma estratégia bem-sucedida dado o caráter temporário da crise.

Uma análise por ramo de atividade com os dados de contas nacionais aponta para que o aumento do rácio EBE/VAB do total da economia em 2022 se tenha devido, em larga medida, à forte recuperação no comércio, transportes, alojamento e restauração (Gráfico C2.3). Este setor terá beneficiado do

forte aumento da procura associado à reabertura da economia e ao dinamismo do turismo em 2022, ainda que o rácio EBE/VAB tenha permanecido abaixo do valor de 2019. Na generalidade dos ramos de atividade, o rácio EBE/VAB em 2022 mantinha-se inferior ao observado em 2019.

**Gráfico C2.3 • Rácio EBE/VAB — detalhe por ramo de atividade | Variação em pontos percentuais**



Fonte: INE (cálculos do Banco de Portugal). | Nota: O EBE é aproximado pela diferença entre o VAB e as remunerações pagas de cada ramo de atividade, referentes apenas às remunerações dos trabalhadores por conta de outrem. Em termos agregados, esta medida do EBE difere em nível da considerada nos gráficos anteriores, mas a sua evolução é semelhante. A percentagem entre parêntesis junto à designação dos setores corresponde ao peso do respetivo EBE no total do EBE da economia.

É importante ter em conta que o rácio EBE/VAB constitui uma medida imperfeita do conceito económico relevante de margem de lucro (*markup*), o qual não é diretamente observável. O *markup* corresponde ao rácio entre o preço que a empresa cobra e o seu custo marginal de produção, captando o poder de fixação de preços das empresas. O rácio EBE/VAB pode variar mesmo quando as empresas mantêm os seus *markups* constantes.<sup>1</sup> Estes dois conceitos (rácio EBE/VAB e *markup*) podem ser relacionados:

$$Markup = \frac{P}{MC} \cong \frac{P}{AC} \cong \frac{PY}{p^x x + wL} \cong \frac{Vendas}{Custos Variáveis}$$

$$\frac{EBE}{VAB \text{ nominal}} = \frac{PY - p^x x - wL}{PY - p^x x}$$

Logo:

$$\frac{EBE}{VAB \text{ nominal}} = 1 - \frac{1}{(\text{markup} - 1) * \frac{p^x x + wL}{wL} + 1}$$

onde P corresponde ao preço de venda, MC ao custo marginal, AC ao custo médio (que constitui uma aproximação do custo marginal sob determinadas condições relativas à função de produção das empresas), Y à produção, wL aos custos do trabalho (w = salário nominal; L = emprego), p<sup>x</sup>X aos custos dos *inputs* intermédios (p<sup>x</sup>= custo do *input* intermédio, X= quantidade do *input* intermédio).

1. Relativamente às hipóteses sobre a função de produção da empresa subjacentes à derivação, veja-se Colonna, F., Torrini, R. and E. Viviano (2023), "Profit share and firm markup: How to interpret them?", Banca d'Italia, *Occasional Paper* No 770. As variações do rácio EBE/VAB apenas podem ser interpretadas univocamente como variações do *markup* das empresas caso estas produzam sem utilizar bens intermédios.

Com um *markup* constante, os lucros aumentam proporcionalmente às receitas das vendas. No entanto, o peso do capital é calculado não relativamente ao total das vendas, mas do VAB, que é obtido pela diferença entre as vendas (produção) e os consumos intermédios. Assim, quando o custo relativo dos bens intermédios aumenta, o VAB pode aumentar menos do que as vendas e o rácio EBE/VAB pode subir, mesmo que as empresas mantenham inalteradas as suas estratégias de preços. Esta questão é relevante porque se observou um aumento marcado dos preços das matérias-primas energéticas e de outros bens intermédios importados em 2022, superior ao dos custos do trabalho.

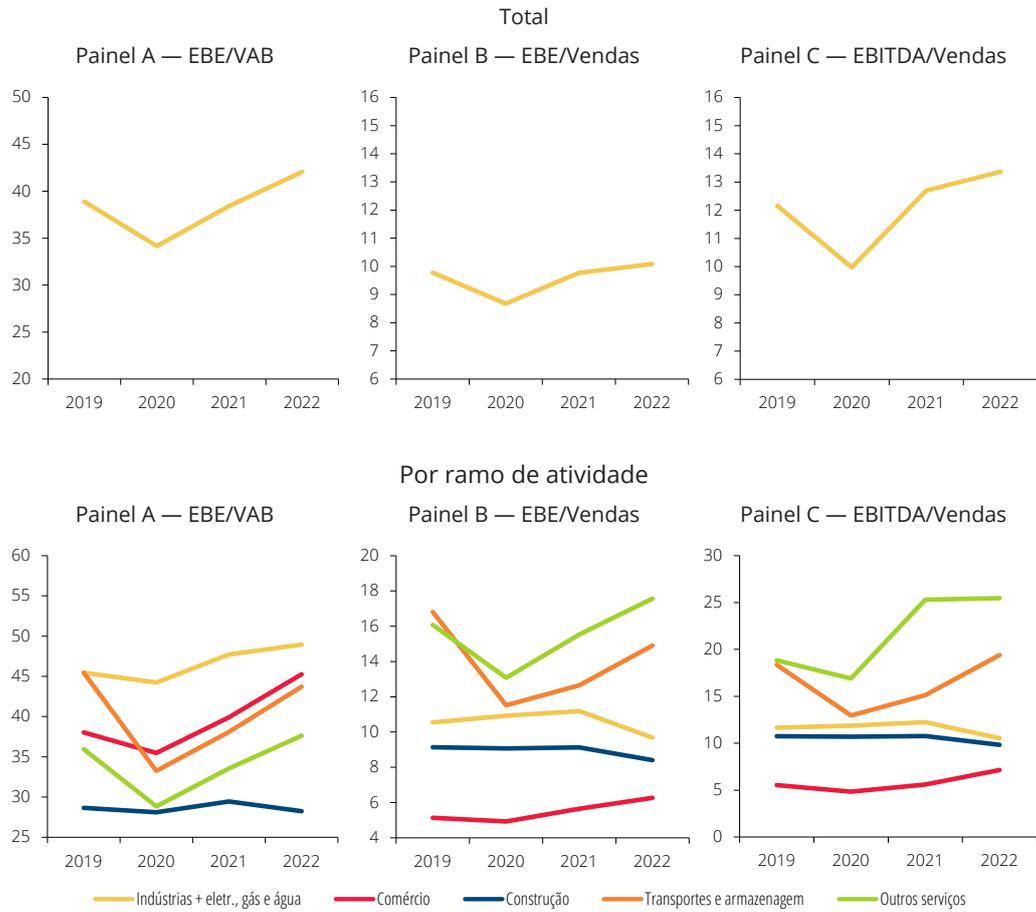
Uma forma de obviar o problema seria calculando o peso do capital em rácio do valor da produção e não do valor acrescentado, mas essa informação de contas nacionais só é disponibilizada com um desfasamento de dois anos. Outra alternativa é a utilização de dados contabilísticos das empresas para calcular os rácios em proporção das vendas, o que permite uma melhor aproximação ao comportamento das empresas em matéria de fixação de preços. Esta opção tem ainda a vantagem de focar a análise nas margens de lucro das empresas não financeiras enquanto a abordagem macroeconómica se refere a toda a economia.

Utilizando as estatísticas trimestrais das empresas não financeiras, calcularam-se os seguintes rácios agregados: EBE/VAB, EBE/Vendas e também EBITDA/Vendas (Gráfico C2.4). Os dois últimos rácios permitem uma melhor aproximação à evolução dos *markups*, ao relacionar indicadores de rentabilidade com o valor das vendas cujos preços são determinados pelas empresas. O comportamento do rácio EBE/VAB das empresas é similar à do peso do capital baseado em dados de contas nacionais — em particular, indicando uma queda marcada em 2020 e uma recuperação posterior — mas apresenta valores em 2022 já superiores aos de 2019. Os rácios do EBE ou do EBITDA sobre as vendas aumentam de forma moderada em 2022, apontando para um ligeiro alargamento dos *markups*. Por setor de atividade, a evolução destes rácios é bastante diferenciada. Na indústria e na construção, os rácios em percentagem das vendas reduzem-se em 2022, apontando para um impacto importante do aumento dos custos intermédios nestes setores. Nos serviços, a evolução dos diversos rácios sinaliza aumentos dos *markups*.

A evidência com base em dados de contas nacionais aponta para um aumento do peso da remuneração do capital em 2022, que traduz uma recuperação parcial da queda durante a pandemia.<sup>2</sup> No entanto, este resultado não implica que tenha ocorrido uma alteração da estratégia de fixação de preços pela generalidade das empresas. A evidência microeconómica sugere que os *markups* das empresas tiveram uma evolução diferenciada entre setores, com um aumento nos serviços e uma diminuição na indústria e construção.<sup>3</sup> Na projeção apresentada neste boletim assume-se que as pressões ascendentes sobre os preços associadas ao excedente bruto de exploração se mantêm elevadas em 2023 mas são progressivamente limitadas pela moderação dos custos dos bens intermédios e pelo impacto da política monetária mais restritiva sobre a procura.

2. Os resultados apresentados poderão sofrer alterações em contexto de futuras revisões dos dados de contas nacionais.
3. Os rácios de rentabilidade baseados nas estatísticas trimestrais das empresas não financeiras poderão ser revistos no âmbito da publicação dos indicadores anuais com base nos dados da Informação Empresarial Simplificada.

**Gráfico C2.4 • Rádios de rentabilidade das empresas não financeiras | Em percentagem**



Fonte: Banco de Portugal — Estatísticas trimestrais das empresas não financeiras da Central de Balanços (com base no Inquérito Trimestral às Empresas não Financeiras). | Notas: Os rácios de rentabilidade das empresas não financeiras excluem o setor da agricultura e pescas. O EBITDA corresponde aos resultados antes do pagamento de juros, impostos, depreciações e amortizações.

### Caixa 3 • O impacto redistributivo de medidas de apoio às famílias em resposta ao aumento dos preços e da evolução das pensões

**Em resposta ao aumento dos preços, foram implementadas diversas medidas de apoio ao rendimento das famílias.** A simulação do seu impacto no rendimento disponível de agregados em diferentes pontos na distribuição de rendimento contribui para entender em que medida estes apoios se direcionaram para aqueles que dispõem de menores recursos financeiros.

No que respeita às medidas anunciadas desde o início de 2023, destacam-se o subsídio de renda (máximo de 2400 euros anuais), o apoio às famílias vulneráveis para 2023, no valor de 360 euros, e o complemento extraordinário ao abono de família de 180 euros por criança. Apesar de a descida do IVA de um conjunto de bens alimentares não ter impacto direto no rendimento disponível, pode simular-se o que seria o efeito máximo desta medida nas diferentes famílias assumindo uma repercussão nos preços do consumidor da redução do IVA, mantendo-se fixa a estrutura de consumo e sem qualquer efeito do aumento da procura no preço. Note-se que o conjunto de bens considerado na análise é mais abrangente do que o incluído no cabaz sujeito a IVA zero<sup>4</sup>.

O impacto direto destas medidas no rendimento das famílias é avaliado utilizando o modelo de microsimulação EUROMOD<sup>5</sup>. Não são considerados os efeitos das medidas noutras variáveis macroeconómicas, o que influenciará o seu efeito total no rendimento disponível. A distribuição do rendimento decorre do EU-SILC de 2020 (que reporta a rendimentos de 2019) atualizado para 2022 e 2023.

**O efeito destas medidas no rendimento disponível das famílias apresenta um perfil progressivo e semelhante ao estimado para as medidas adotadas em 2022** (Gráfico C3.1)<sup>6</sup>.

O impacto total mais expressivo regista-se no primeiro decil de rendimento, cerca de 8%, o que contrasta com uma média de 1,1% para o total da população. Para este perfil progressivo contribuem principalmente o apoio a famílias vulneráveis e o subsídio de renda. O reforço do abono de família e a redução do IVA são menos direcionados que as duas medidas anteriores, mas também perdem gradualmente importância ao longo da distribuição de rendimento, apresentando efeitos de magnitude semelhante de, respetivamente, 0,2% e 0,3% em média para toda a população.

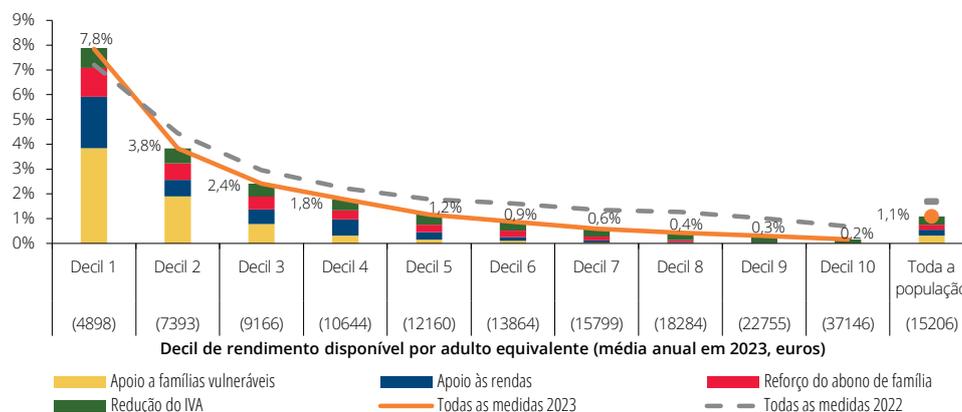
**As medidas em vigor em 2023 distinguem-se pelo grau de concentração nos diferentes níveis de rendimento** (Gráfico C3.2). A medida mais direcionada para a população com menos recursos é o apoio às famílias vulneráveis, sendo a dotação orçamental desta medida canalizada em cerca de 71% para o primeiro quintil da distribuição. A dotação orçamental do apoio às rendas e do complemento extraordinário ao abono é ainda canalizada em cerca de 40% e 35%, respetivamente, para este grupo da população. No caso da redução do IVA, as famílias do quintil mais elevado de rendimentos recebem mais 20% de recursos públicos do que as do quintil de menores rendimentos, não contribuindo para uma política focada nos agregados vulneráveis.

**Complementarmente, o crescimento das pensões até 2024 é significativo, alcançando nesse ano o nível que seria esperado de acordo com a legislação em vigor.** No caso das pensões mais baixas, o valor é até ligeiramente superior ao que resultaria da fórmula legal, devido ao efeito

4. Este conjunto de bens inclui: arroz, pão, massa, carne de vaca, carne de porco, carne de aves, peixe (exceto marisco), leite, iogurte, queijo, ovos, manteiga, margarina e outros óleos vegetais, azeite, cítrinos, bananas, maçãs, peras e outras frutas com caroço, vegetais (exceto os processados), batatas e outros tubérculos.
5. Para mais detalhes sobre o EUROMOD, visitar <https://euromod-web.jrc.ec.europa.eu/>. Para a análise da redução do IVA é utilizada a extensão do EUROMOD aos impostos indiretos, em conjunto com os dados do inquérito às condições de vida e rendimento das famílias de 2020 (EU-SILC, no acrónimo inglês) e do Household Budget Survey de 2010 (HBS). Para mais detalhes sobre esta extensão ver Akoğuz, Capéau, Decoster et al. (2020), "A new indirect tax tool for EUROMOD: final report (2020)". Esta extensão, tal como o EUROMOD, é mantida e desenvolvida pelo Centro Comum de Investigação da Comissão Europeia, em Sevilha.
6. Ver caixa "O impacto redistributivo de medidas recentes de apoio ao rendimento das famílias", *Boletim Económico* de dezembro de 2022. No final de 2022 foi efetuado um reforço do apoio a famílias vulneráveis, que acresce às medidas analisadas no *Boletim Económico* de dezembro. Para efeitos de comparabilidade com o exercício efetuado para 2023, foi retirado das medidas de 2022 o complemento para pensionistas, que é analisado separadamente.

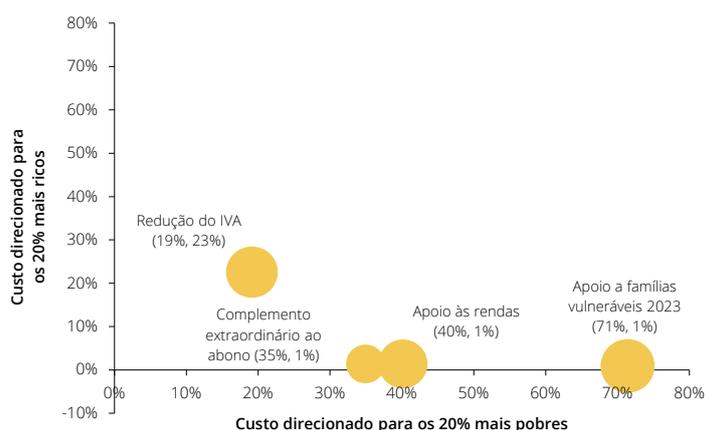
da atualização extraordinária de 2022 (Quadro C3.1). O número de agregados familiares que incluem pensionistas, bem como o peso das pensões no rendimento disponível, são mais elevados nos primeiros decis da distribuição. De acordo com os dados do EU-SILC, quase 30% dos agregados familiares com pensionistas concentra-se nos primeiros dois decis da distribuição de rendimento, o dobro dos concentrados nos últimos dois decis, representando os rendimentos de pensões cerca de 50% do rendimento disponível desses dois primeiros escalões e 26% e 27% no nono e no décimo, respetivamente. Em consequência, e tendo ainda em conta que as atualizações foram diferenciadas em função do valor da pensão com um perfil progressivo, espera-se que o impacto da atualização das pensões no rendimento disponível tenha uma relevância decrescente à medida que o rendimento aumenta.

**Gráfico C3.1 • Impacto das medidas por decil de rendimento | Em percentagem do rendimento disponível por adulto equivalente**



Fonte: Cálculos do Banco de Portugal baseados em simulações do EUROMOD e sua extensão aos impostos indiretos e nos dados do EU-SILC e do HBS (no caso da simulação de redução do IVA). | Notas: Os agregados são distribuídos pelos decis tendo em consideração o seu rendimento disponível por adulto equivalente no cenário base (sem medidas). O cálculo do rendimento disponível por adulto utiliza a escala modificada da OCDE em que o primeiro adulto tem o peso de 1, membros adicionais do agregado com 14 ou mais anos pesam 0,5 e as crianças até aos 14 anos 0,3.

**Gráfico C3.2 • Afetação orçamental das medidas de 2023 ao 1.º e 5.º quintis de rendimento disponível**



Fonte: Cálculos do Banco de Portugal baseados em simulações do EUROMOD e sua extensão aos impostos indiretos e nos dados do EU-SILC e do HBS (no caso da simulação de redução do IVA). | Notas: A área de cada círculo é proporcional ao seu custo orçamental total (impacto na despesa, líquido de impacto na receita) e as percentagens apresentadas correspondem ao custo direcionado para os quintis de maior e menor rendimento, respetivamente. Os agregados são distribuídos pelos decis tendo em consideração o seu rendimento disponível por adulto equivalente no cenário base de 2023 (sem medidas). O cálculo do rendimento disponível por adulto utiliza a escala modificada da OCDE em que o primeiro adulto tem o peso de 1, membros adicionais do agregado com 14 ou mais anos pesam 0,5 e as crianças até aos 14 anos 0,3.

### Quadro C3.1 • Atualização das pensões 2022-24 | Em percentagem

	Pensão mensal em 2021 (em euros)		
	443	1773	3989
<b>t.v.h. em 2022</b>			
verificado	5,9	4,1	3,8
aplicação da regra	1,0	0,5	0,2
<b>t.v.h. em 2023</b>			
verificado	2,9	2,6	2,0
aplicação da regra	8,4	8,1	7,5
<b>t.v.h. em 2024</b>			
anunciado*	8,5	8,1	7,5
aplicação da regra*	6,7	6,3	5,7
<b>t.v. 24-21</b>			
verificado e anunciado*	18,3	15,5	13,9
aplicação da regra*	16,9	15,5	13,9

Fonte: Cálculos do Banco de Portugal. | Notas: Os valores de pensão de referência são valores mensais (pagos 14 vezes por ano) que correspondem ao ponto médio de cada um dos três escalões de atualização previstos na lei. (\*) Para 2023, o cálculo das taxas de atualização das pensões verificadas é realizado incluindo o complemento extraordinário para pensionistas na pensão de 2022; Para 2024, considera-se a atualização das pensões tendo em conta as projeções divulgadas neste boletim.

### Caixa 4 • Rendimento após serviço da dívida e despesa em bens alimentares e energéticos: evidência para diferentes tipos de famílias

O aumento da inflação e das taxas de juro implicou um acréscimo da despesa das famílias. A subida das taxas de juro ocorre após mais de uma década com taxas de juro do mercado monetário próximas de zero, no que consistiu uma situação excecional no mercado de crédito europeu. Estes acréscimos têm sido, contudo, acompanhados por um aumento do rendimento, fruto do dinamismo no mercado de trabalho e da implementação de medidas de apoio ao rendimento, em especial dos mais vulneráveis.

Para analisar o impacto conjunto destas dinâmicas para diferentes segmentos das famílias, esta caixa avalia a evolução do rendimento disponível deduzido de duas componentes: (i) o pagamento do serviço da dívida e (ii) a despesa associada à manutenção de um nível de consumo de bens alimentares e energéticos idêntico ao registado em 2021. A sua evolução em 2022 e 2023 permite quantificar o esforço exigido às diferentes famílias neste período.

As famílias são agrupadas de acordo com o rendimento disponível por adulto equivalente (ou seja, corrigido da composição do agregado familiar)<sup>7</sup>, escalão etário, escolaridade e situação no mercado de trabalho do indivíduo de referência da família. Estas características são avaliadas em 2021 e mantidas em 2022 e 2023.

O crescimento do rendimento disponível em 2022 e projetado para 2023 é refletido em cada família, utilizando informação sobre a composição do rendimento constante de três bases de dados distintas: o Inquérito à Situação Financeira das Famílias (ISFF), o Inquérito às Condições de Vida e Rendimento e o Inquérito ao Emprego. Para o serviço da dívida, os valores agregados da Central de Responsabilidades de Crédito (CRC) disponíveis até março de 2023 são simulados até ao final de 2023, com base na variação esperada pelos mercados para as taxas de juro, sendo de novo

7. O cálculo do rendimento por adulto equivalente é baseado na escala de equivalência da OCDE modificada, que atribui um peso de 1,0 ao primeiro adulto do agregado familiar, 0,5 aos restantes adultos e 0,3 a cada criança (consideram-se crianças os indivíduos com idade inferior a 14 anos).

utilizada a informação do ISFF para estimar a sua distribuição pelas famílias<sup>8</sup>. As despesas com bens alimentares e energéticos consideradas são as necessárias para manter as quantidades consumidas em 2021, ou seja, antes do aumento acentuado do preço destes bens. Note-se que, mesmo tratando-se de bens essenciais, esta é uma hipótese que pode sobrestimar o impacto da inflação pois que não leva em conta os efeitos de substituição que estão sempre presentes nos mercados perante choques de preços. A distribuição destas quantidades pelas famílias é efetuada com base nos dados do Inquérito à Despesa das Famílias.

Esta metodologia segue de perto a da Caixa “Efeitos da inflação e da subida das taxas de juro sobre a situação financeira das famílias” do *Boletim Económico* de dezembro de 2022, atualizando as estimativas com os dados mais recentes.

Em termos acumulados, entre 2021 e 2023, e para o conjunto das famílias, o rendimento nominal deduzido do pagamento do serviço da dívida e da despesa com bens alimentares e energéticos — doravante designado rendimento disponível após despesas essenciais — cresceu 14,6% (Quadro C.4.1).

As famílias dos primeiros quintis de rendimento, onde o peso da despesa de bens alimentares e energéticos representa cerca de 40% do rendimento, são as mais expostas ao aumento do preço destes bens. O serviço da dívida aumenta em todos os grupos de famílias embora o seu impacto seja limitado uma vez que mais de metade das famílias não tem dívida e menos de um terço têm dívida com taxa variável, o que reflete na maior parte dos casos a ausência de empréstimos à habitação. Nas famílias em que o indivíduo de referência tem 65 anos ou mais, ou em que é inativo, observa-se um contributo positivo do aumento das taxas de juro, uma vez que o aumento dos juros recebidos é mais acentuado do que o aumento das prestações do crédito. No quintil mais elevado de rendimento o aumento do serviço da dívida é compensado pelo aumento dos juros recebidos, pois embora exista uma percentagem elevada de famílias endividadas, o peso da dívida no rendimento é relativamente reduzido.

Todos os grupos de famílias têm aumentos do rendimento acima do estritamente necessário para compensar o aumento da despesa com bens alimentares e energéticos e o pagamento do serviço da dívida. Os maiores acréscimos no rendimento disponível após despesas essenciais ocorrem nas famílias que em 2021 se situavam nos dois primeiros quintis de rendimento por adulto equivalente e naquelas em que o indivíduo de referência se encontrava desempregado (respetivamente, 23,4%, 18,6% e 18,8%). A evolução favorável do rendimento destas famílias refletiu em grande parte o aumento das prestações sociais e o crescimento do emprego, o qual beneficia mais os grupos onde existe uma percentagem superior de desempregados.

Quando se considera o conjunto de famílias com dívida a taxa variável (cerca de 30%), que são as mais rapidamente afetadas pela alteração da política monetária, o rendimento disponível após despesas essenciais aumenta 12,9% entre 2021 e 2023 (Quadro C.4.2). As famílias mais expostas ao aumento do serviço da dívida, pela variação acentuada desta despesa ou pelo seu peso no rendimento, são as famílias do primeiro quintil de rendimento, aquelas em que o indivíduo de referência estava desempregado em 2021 e, por idade, as classes etárias mais jovens. Este efeito é, contudo, compensado pelo crescimento do rendimento disponível nestes grupos, que beneficia do dinamismo no mercado de trabalho.

8. Os empréstimos são desagregados em habitação e consumo e outros fins e em cada um destes segmentos em empréstimos com taxas de juro variável ou fixa. Na simulação do serviço da dívida para o período ainda não observado na CRC (entre abril e dezembro de 2023) mantêm-se constantes os montantes totais em dívida. Na simulação para os empréstimos de taxa de juro variável leva-se em conta o tipo de indexante de cada empréstimo e a data de atualização dos mesmos. Os valores utilizados para as taxas Euribor entre maio e dezembro de 2023 são estimados com as expectativas do dia 23 de maio de 2023 implícitas em instrumentos de mercado (o que em média nesse período se traduz num aumento de 0,9 pp das taxas de juro utilizadas como indexantes). Nos empréstimos de taxa de juro fixa, de modo a incorporar o facto de alguns empréstimos que chegam à maturidade serem substituídos por outros com taxas mais altas, assume-se um aumento médio das taxas de juro de 0,3 pp. Esta hipótese está em linha com a evolução nos últimos meses com dados observados da taxa de juro média dos empréstimos ao consumo e outros fins.

### Quadro C4.1 • Rendimento disponível deduzido das despesas com o serviço da dívida e com a manutenção de um nível de consumo de bens alimentares e energéticos idêntico ao de 2021: Todas as famílias

	Taxa de variação entre 2021 e 2023 (%)					Por memória, dados no período base (2021)					
	Rendimento deduzido do serviço da dívida e da despesa em bens alimentares e energéticos	Rendimento disponível excluindo juros	Despesa em bens alimentares e energéticos	Juros efetivamente recebidos	Serviço da dívida	Rendimento disponível excluindo juros (euros)	Despesa em bens alimentares e energéticos	Juros efetivamente recebidos	Serviço da dívida	N.º de famílias (milhares)	% de famílias com dívida a taxa variável em cada grupo
<b>Total</b>	14,6	15,2	18,4	91,9	14,7	37 239	30,7	0,7	9,6	4044	29,9
<b>Quintil do rendimento disponível por adulto equivalente</b>											
Q1	23,4	20,4	18,7	91,9	13,4	20 273	40,4	0,4	8,1	811	12,2
Q2	18,6	17,3	18,5	91,9	11,6	25 613	37,9	0,5	12,8	807	25,2
Q3	15,0	16,1	18,4	91,9	16,4	29 653	38,0	0,4	9,9	810	28,2
Q4	13,0	14,7	18,4	91,9	17,1	39 048	33,9	0,7	11,4	813	42,2
Q5	12,4	12,9	18,3	91,9	14,1	71 880	20,6	1,1	7,8	803	42,0
<b>Idade do indivíduo de referência</b>											
<35	16,5	16,1	17,8	91,9	13,1	29 878	34,0	0,4	15,3	254	28,0
35-44	14,8	16,1	18,1	91,9	20,4	44 412	27,5	0,4	12,8	708	60,7
45-54	16,8	16,7	18,3	91,9	15,9	45 083	30,0	0,6	13,1	869	52,1
55-64	15,5	15,3	18,5	91,9	8,5	46 467	27,4	0,6	8,0	787	22,7
>=65	11,0	12,5	18,8	91,9	7,0	25 105	37,1	1,5	3,4	1425	5,5
<b>Nível de escolaridade do indivíduo de referência</b>											
Até ao básico	16,0	16,1	18,6	91,9	11,8	30 739	33,0	0,5	8,2	2402	20,0
Secundário	14,5	15,4	18,3	91,9	15,5	38 054	32,6	0,6	11,7	755	40,3
Superior	12,8	13,7	18,0	91,9	17,7	54 144	26,0	1,2	10,4	887	47,9
<b>Condição perante o trabalho do indivíduo de referência</b>											
Trabalhador	15,5	15,9	18,2	91,9	15,6	44 440	28,3	0,6	11,7	2408	44,7
Desempregado	18,8	18,2	18,8	91,9	13,7	37 079	27,5	0,1	9,6	144	23,3
Reformado	11,1	12,8	18,8	91,9	6,9	26 124	38,5	1,4	3,8	1331	6,8
Outros	14,6	14,9	18,7	91,9	7,9	21 564	34,1	1,1	3,1	161	5,8

Fontes: Banco de Portugal e INE (cálculos do Banco de Portugal). | Notas: Os dados referem-se a valores médios por família. As características das famílias dizem respeito ao período base do exercício. Os quintis de rendimento referem-se ao total das famílias.

**Quadro C4.2 • Rendimento disponível deduzido das despesas com o serviço da dívida e com a manutenção de um nível de consumo de bens alimentares e energéticos idêntico ao de 2021: Famílias com alguma dívida a taxa variável**

	Taxa de variação entre 2021 e 2023 (%)				Por memória, dados no período base (2021)					
	Rendimento deduzido do serviço da dívida e da despesa em bens alimentares e energéticos	Rendimento disponível excluindo juros	Despesa em bens alimentares e energéticos	Juros efetivamente recebidos	Serviço da dívida	Rendimento disponível excluindo juros (euros)	Despesa em bens alimentares e energéticos	Juros efetivamente recebidos	Serviço da dívida	N.º de famílias (milhares)
<b>Total</b>	12,9	14,8	18,4	91,9	18,8	50 320	26,5	0,4	13,1	1211
<b>Quintil do rendimento disponível por adulto equivalente</b>										
Q1	19,8	19,5	18,7	91,9	20,5	32 153	32,7	0,2	17,0	99
Q2	18,2	17,3	18,5	91,9	13,5	36 951	32,6	0,2	17,7	203
Q3	12,5	15,8	18,4	91,9	25,0	39 464	30,8	0,2	13,0	229
Q4	11,1	14,9	18,4	91,9	24,5	43 718	32,4	0,5	13,3	343
Q5	12,1	13,1	18,3	91,9	14,7	77 769	19,2	0,6	11,2	337
<b>Idade do indivíduo de referência</b>										
<35	11,8	14,7	18,0	91,9	23,2	43 650	29,5	0,5	12,5	71
35-44	12,3	15,3	18,2	91,9	25,9	45 151	26,4	0,4	12,7	429
45-54	14,1	15,5	18,4	91,9	17,5	49 819	29,0	0,5	15,1	453
55-64	13,1	13,8	18,6	91,9	11,5	66 508	21,8	0,4	10,7	179
>=65	9,7	11,3	18,9	91,9	6,4	50 633	25,0	0,5	11,0	78
<b>Nível de escolaridade do indivíduo de referência</b>										
Até ao básico	15,1	16,1	18,7	91,9	16,6	46 812	26,9	0,2	13,0	481
Secundário	12,4	14,9	18,4	91,9	20,8	45 428	29,1	0,3	12,0	304
Superior	11,2	13,5	18,1	91,9	19,8	57 800	24,7	0,7	13,8	425
<b>Condição perante o trabalho do indivíduo de referência</b>										
Trabalhador	13,1	15,0	18,3	91,9	19,7	50 923	26,3	0,4	13,2	1077
Desempregado	11,5	15,0	19,0	91,9	22,6	37 753	28,0	0,2	14,9	34
Reformado	10,9	12,2	19,0	91,9	6,3	51 364	27,7	0,5	11,3	90
Outros	11,6	12,9	18,9	91,9	9,9	33 175	28,1	0,7	11,9	9

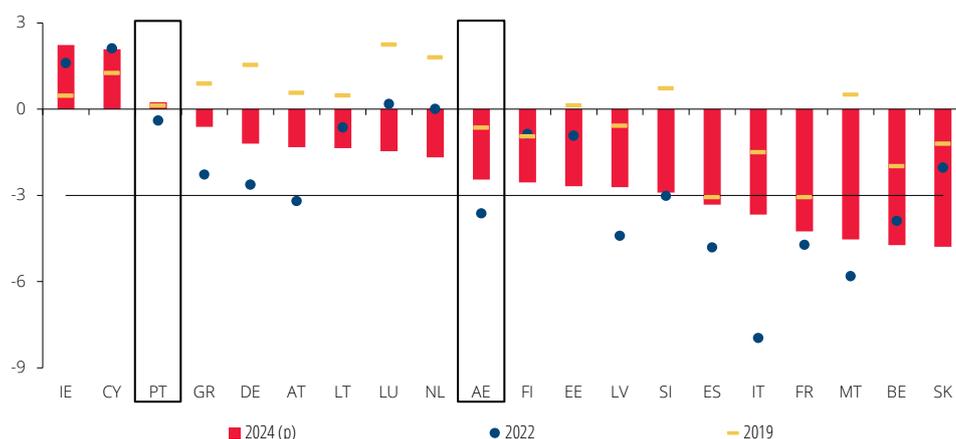
Fontes: Banco de Portugal e INE (cálculos do Banco de Portugal). | Notas: Os dados referem-se a valores médios por família. As características das famílias dizem respeito ao período base do exercício. Os quintis de rendimento referem-se ao total das famílias.

Em conclusão, os resultados sugerem que entre 2021 e 2023 todos os grupos de famílias analisados têm um crescimento do rendimento disponível após despesas essenciais próximo ou superior ao valor projetado para a taxa de variação acumulada do IHPC excluindo bens alimentares e energéticos neste período (11%). Isto significa que, em média, as famílias destes grupos terão capacidade de pagar o serviço da dívida e manter um nível de consumo de bens alimentares e energéticos idêntico ao de 2021, sem pôr em causa outro tipo de despesas. Sublinhe-se que a análise assenta nos valores médios de cada grupo de famílias, pelo que não reflete a heterogeneidade em cada um deles.

## 2 Análise e projeções de finanças públicas

O saldo orçamental deverá situar-se próximo do equilíbrio até 2025, assumindo as medidas de política orçamental já adotadas e anunciadas.<sup>9</sup> Após um saldo de -0,4% do PIB em 2022, é projetada uma melhoria para -0,1% em 2023 e excedentes de 0,2% nos anos seguintes (Gráfico I.2.1). A última estimativa do Governo, que corresponde à incluída na atualização do Programa de Estabilidade, considera para 2023 a manutenção do défice no valor de 2022 e uma melhoria contida nos anos seguintes, para -0,2% e -0,1% em 2024 e 2025. O saldo primário deverá situar-se em torno de 2,5% no horizonte de projeção, ainda abaixo do 3,1% registado antes da crise pandémica. De acordo com as projeções da Comissão Europeia, apenas Portugal, Chipre e Irlanda deverão registar em 2024 saldos orçamentais em torno do equilíbrio.

Gráfico I.2.1 • Saldo das administrações públicas observado e projetado em Portugal e na área do euro | Em percentagem do PIB



Fontes: INE e Banco de Portugal (Portugal) e Comissão Europeia (restantes países e agregado da área do euro). | Notas: Os países estão ordenados pelo saldo orçamental de 2024. Os valores projetados pela Comissão Europeia para Portugal são -0,1% do PIB em 2023 e 2024.

O saldo primário estrutural melhora ao longo do horizonte de projeção, mas fica aquém do valor pré-pandemia. O contributo da componente cíclica para a variação do saldo é pouco significativo uma vez que, em média, a atividade cresce em linha com o potencial (Gráfico I.2.2). O rácio das despesas em juros aumenta gradualmente até 2025, num contexto de subida das taxas de juro. Assim, projeta-se uma melhoria do saldo primário estrutural, o que indica uma orientação restritiva da política orçamental, não suficiente para anular a deterioração observada em 2020. A melhoria decorre de uma redução da despesa primária que é superior à diminuição da receita fiscal e contributiva. No caso da despesa primária, o rácio em termos estruturais em

9. As projeções orçamentais para Portugal apresentadas neste Boletim são elaboradas segundo as regras dos exercícios de projeção do Eurosistema, incorporando apenas as medidas aprovadas pelo parlamento ou que já foram definidas com detalhe suficiente pelo governo e com elevada probabilidade de aprovação no processo legislativo.

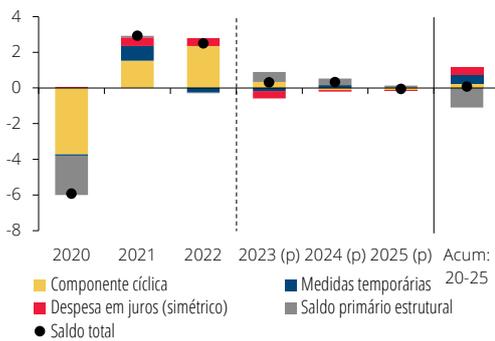
2025 é significativamente superior ao valor pré-pandemia (em 2,2 pp), enquanto a receita fiscal e contributiva está 0,5 pp acima. Note-se, ainda, que como o Plano de Recuperação de Resiliência (PRR) é financiado no curto prazo essencialmente por subvenções, tem um impacto aproximadamente neutro no saldo orçamental, pelo que o estímulo efetivo que a política orçamental provoca na economia é superior à variação do saldo primário estrutural.

Apesar do saldo orçamental de 2025 ser próximo do de 2019, a composição é diferente. Em 2025, o saldo beneficia de uma componente cíclica mais positiva, de um rácio de despesas em juros inferior e da ausência das medidas temporárias que deterioravam o saldo em 2019. Assim, estruturalmente, o saldo primário em 2025 é inferior em 1,1 pp do PIB potencial ao de 2019. Para assegurar o necessário ajustamento das contas públicas é importante garantir o retorno a um saldo estrutural próximo do equilíbrio o mais rapidamente possível.

**As medidas relacionadas com a pandemia e com o aumento dos preços, idealmente temporárias e focadas nos mais vulneráveis, revertem no horizonte, justificando a natureza restritiva da política.** Em 2022, as medidas Covid ascenderam a 1,8% do PIB, em resultado de despesas na área da saúde, apoios a empresas e aumentos de capital às empresas de transportes aéreos (Gráfico I.2.3). O impacto direto no défice das medidas de compensação pelo aumento dos preços foi 1,2% do PIB em 2022, sendo esperado que se mantenha em 2023. Quanto às pensões, apresenta-se o impacto das medidas face à regra de atualização regular. A partir do segundo semestre de 2023, o nível das pensões já está em linha com o que decorreria desta atualização e o efeito agregado nos dois anos é positivo. No que respeita às outras medidas não associadas à pandemia nem ao aumento dos preços, o respetivo impacto médio anual ascende a 0,8%, sendo de destacar as aprovadas no Orçamento do Estado para 2023 em sede de IRS e IRC, bem como as relativas aos salários dos funcionários públicos, que têm na sua maioria um carácter permanente.

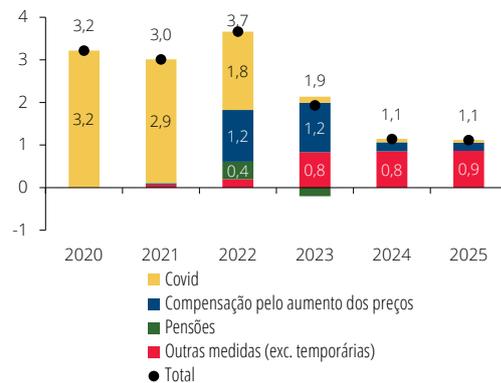
A atual projeção não considera a medida de redução da carga fiscal em IRS apresentada no Programa de Estabilidade por não se encontrar completamente especificada.

**Gráfico I.2.2 • Decomposição da variação do saldo das administrações públicas em Portugal**  
| Em pontos percentuais do PIB e do PIB potencial



Fontes: INE e Banco de Portugal. | Nota: A correção pelos efeitos cíclicos e de medidas temporárias é apurada pelo Banco de Portugal de acordo com a metodologia e as definições utilizadas no SEBC. Para mais detalhes, ver Braz et al. (2019), "A nova metodologia do SEBC para o cálculo dos saldos orçamentais ajustados do ciclo: uma aplicação ao caso português", *Revista de Estudos Económicos*, Volume V, n.º 2, Abril, Banco de Portugal.

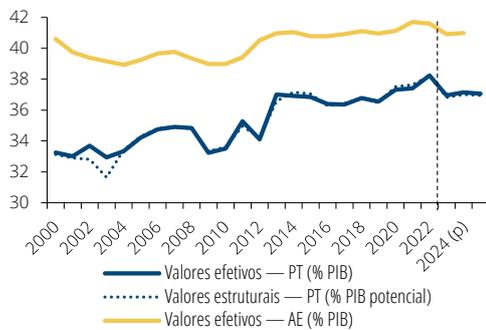
**Gráfico I.2.3 • Impacto direto de medidas de política sobre o défice orçamental em Portugal**  
| Em percentagem do PIB



Fonte: Banco de Portugal.

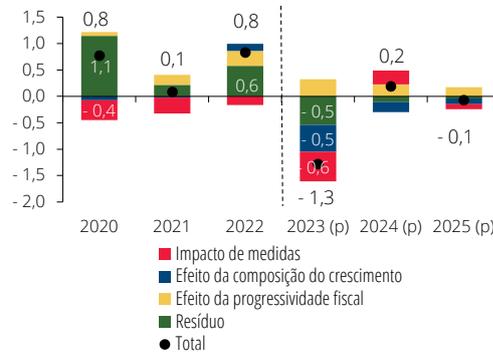
**No horizonte de previsão, a receita fiscal e contributiva em rácio do PIB deverá estar próxima da de 2019.** Este perfil também se observa nos rácios em termos estruturais (Gráfico I.2.4). A redução estimada para 2023 face a 2022 é comum às principais componentes da receita fiscal e contributiva e ascende a -1,3 pp (Gráfico I.2.5). As alterações fiscais implementadas explicam 0,5 pp desta redução, nomeadamente as medidas de alívio fiscal no IRS incluídas no Orçamento do Estado (0,3 pp) e a medida extraordinária de isenção do IVA aplicável ao cabaz de bens alimentares essenciais (0,2 pp). O contributo do imposto sobre os produtos petrolíferos é nulo, dado que a taxa média em 2022 é próxima da de 2023. O crescimento da massa salarial e do consumo privado inferior ao da atividade explica 0,5 pp da diminuição na receita fiscal e contributiva. O remanescente advém essencialmente da receita do IRC. Finalmente, estes efeitos são ligeiramente mitigados pelo impacto da progressividade do IRS que resulta num crescimento maior da receita num contexto de inflação (Caixa 5).

**Gráfico I.2.4 • Receita fiscal e contributiva observada e projetada em Portugal e na área do euro | Em percentagem do PIB e do PIB potencial**



Fontes: INE e Banco de Portugal (Portugal) e Comissão Europeia (área do euro). | Nota: O horizonte de projeção da Comissão Europeia termina em 2024.

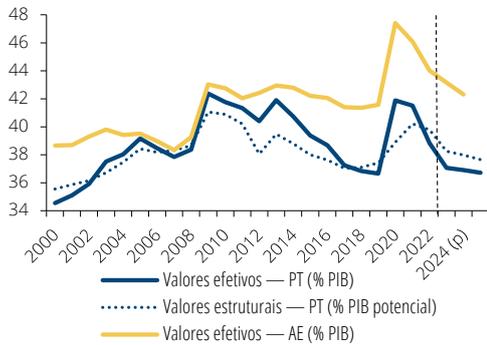
**Gráfico I.2.5 • Decomposição da variação da receita fiscal e contributiva em Portugal | Em pontos percentuais do PIB**



Fontes: INE e Banco de Portugal. | Nota: Para mais detalhes sobre a metodologia, ver Braz et al. (2019).

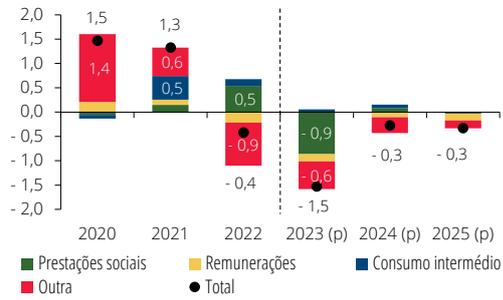
**A despesa corrente primária cresce, em média, 5% ao ano ao longo do horizonte de projeção, reduzindo o seu rácio no PIB.** O crescimento é superior ao previsto para a área do euro, mas a evolução em rácio é semelhante (Gráfico I.2.6). A diminuição de 1,5 pp em 2023 resulta da redução nas medidas de apoio devido à pandemia e de compensação pelo aumento dos preços, mais significativa nas rubricas subsídios e prestações sociais, e do forte crescimento potencial em termos nominais. Estes efeitos mais do que compensam o aumento ainda expressivo das prestações sociais, bem como das remunerações, em torno de 5% e 8%, respetivamente (Gráfico I.2.7). A projeção para 2024 e 2025 é um exercício de políticas invariantes, ainda afetado pelo fim das medidas transitórias de compensação do aumento de preços. As prestações sociais crescem cerca de 7% e 5% em cada um dos anos, dado o efeito base associado ao menor aumento das pensões no primeiro semestre de 2023 e o impacto desfasado da inflação via mecanismos de indexação. As remunerações crescem em torno de 5% e 3%, tendo subjacente uma atualização com a inflação, o impacto do salário mínimo nacional e a estabilização do emprego público. Quanto ao consumo intermédio, projeta-se um crescimento em linha com o potencial produtivo, sendo a redução nas despesas associadas à pandemia em 2023 compensada por despesa dos projetos do PRR.

**Gráfico I.2.6 • Despesa corrente primária observada e projetada em Portugal e na área do euro | Em percentagem do PIB e do PIB potencial**



Fontes: INE e Banco de Portugal (Portugal) e Comissão Europeia (área do euro). | Nota: O horizonte de projeção da Comissão Europeia termina em 2024.

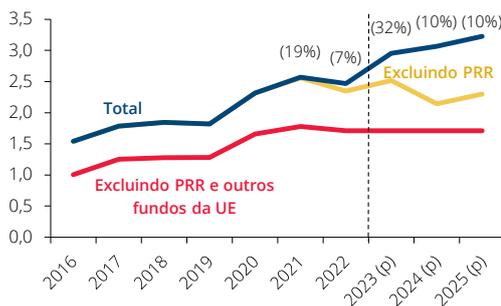
**Gráfico I.2.7 • Decomposição da variação da despesa corrente primária estrutural em Portugal | Em pontos percentuais do PIB potencial**



Fontes: INE e Banco de Portugal. | Nota: Para mais detalhes sobre a metodologia, ver Braz et al. (2019).

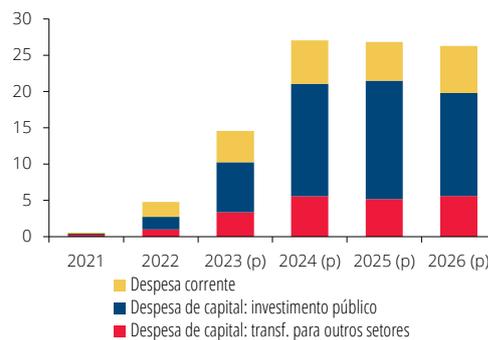
**O investimento público acelera em 2023, mantendo um crescimento significativo nos anos seguintes.** O perfil é similar ao do Programa de Estabilidade e é determinado pelo financiamento por fundos comunitários (Gráfico I.2.8). No caso do PRR considera-se uma evolução mais gradual, que coloca a percentagem de execução em cerca de 15% em 2023 e 25% nos anos seguintes (Gráfico I.2.9). As dificuldades na realização efetiva da despesa na fase inicial são comuns aos restantes países da área do euro. Quanto aos quadros comunitários de apoio regulares, o período da projeção é marcado pelo fim dos fundos no âmbito do Portugal 2020 e o início do Portugal 2030 em 2023. A percentagem de investimento público não financiada com fundos europeus tem estado estável no período mais recente, em cerca de 70%, apesar dos fundos europeus disponíveis.

**Gráfico I.2.8 • Investimento público em Portugal | Em percentagem do PIB**



Fontes: INE e Banco de Portugal. | Nota: Os valores entre parêntesis correspondem às taxas de juro nominais.

**Gráfico I.2.9 • Despesa pública no âmbito do PRR em Portugal | Em percentagem do total em 2021-2016**



Fontes: INE, Ministério das Finanças e Banco de Portugal.

**A partir 2023, os juros da dívida em percentagem do PIB retomam uma trajetória de subida, após a diminuição observada desde 2015** (Gráfico I.2.10). As taxas de juro das novas emissões de dívida pública portuguesa começaram a aumentar no início de 2022 (Gráfico I.2.11). No caso das

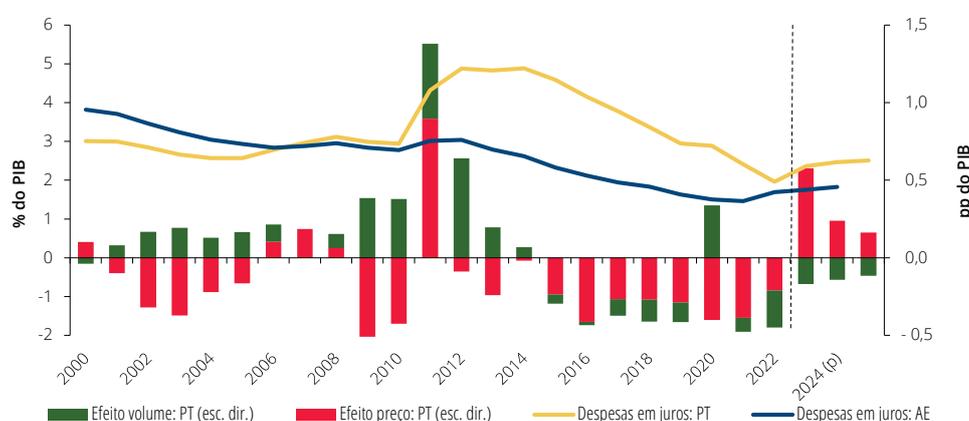
Obrigações do Tesouro (OT) a 10 anos, a primeira emissão de 2022 foi colocada a uma taxa de juro média de 1% e nas emissões de março de 2023 as taxas foram superiores a 3,5%. No final do horizonte de projeção assume-se uma taxa superior a 4%. A taxa de juro implícita da dívida atingiu um mínimo de 1,7% em 2022, estimando-se que aumente gradualmente para 2,7% em 2025. O efeito da taxa de juro nas despesas é parcialmente compensado pela continuação da variação da dívida inferior à do PIB nominal, levando a que o rácio das despesas em juros aumente 0,4 pp em 2023, 0,1 pp em 2024 e estabilize em 2025 (Gráfico I.2.12).

### A evolução do rácio das despesas em juros aparenta ser mais favorável que o antecipado.

A transmissão das taxas de juro de mercado aos juros da dívida pública depende da estrutura, maturidade e indexação da dívida. No final de 2022, a dívida pública portuguesa era essencialmente composta por OTs a taxa fixa, que representavam 57% do total, numa perspetiva não consolidada. A maturidade residual média da dívida pública tem sido nos últimos anos ligeiramente inferior a 7 anos.

Apesar do aumento das taxas de juro de mercado, os encargos com a dívida em rácio do PIB reduziram-se 0,4 pp em 2022 e no final do horizonte estão praticamente ao nível de 2021. Parte deste resultado é explicado pelo crescimento nominal. O remanescente decorre também da amortização de OTs com taxas de cupão próximas ou superiores às das novas emissões. Para a evolução de 2022 contribuíram, ainda, o valor negativo dos juros dos Bilhetes do Tesouro e o refinanciamento de tranches do empréstimo do Mecanismo Europeu de Estabilização Financeira (MEEF) a taxas mais favoráveis. A recomposição da estrutura da dívida, com maior peso de Certificados de Aforro, atua em sentido contrário e explica, em particular, o aumento mais acentuado dos juros em 2023 e a sua manutenção nos anos seguintes.

**Gráfico I.2.10 • Despesas em juros em Portugal e na área do euro: nível e decomposição da variação | Em percentagem e pontos percentuais do PIB**

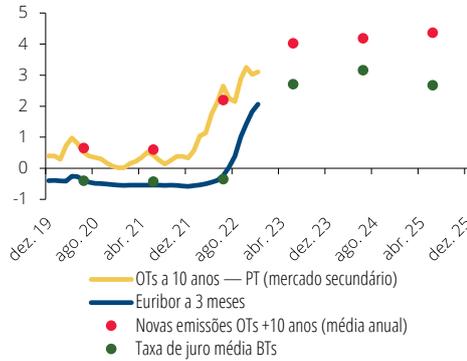


Fontes: INE e Banco de Portugal.

**O rácio da dívida pública continuará a diminuir no horizonte da projeção, beneficiando dos excedentes primários e, em particular, do crescimento nominal.** Após o pico de 134,9% em 2020, o rácio da dívida iniciou uma trajetória descendente, atingindo 113,9% no final de 2022 (Gráfico I.2.13). Até 2025 espera-se uma diminuição adicional superior a 20 pp. O diferencial entre a taxa de juro implícita e o crescimento nominal, que à semelhança do excedente primário permite a redução do rácio da dívida, estreita-se no horizonte de projeção, mas é ainda negativo em 2025. Nas projeções da Comissão Europeia, Portugal melhora a sua posição relativa,

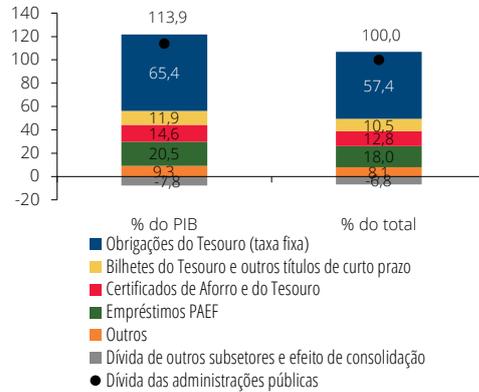
apresentando no final de 2024 um rácio da dívida ainda elevado, mas inferior ao da Grécia, Itália, França, Espanha e Bélgica (Gráfico I.2.14).

**Gráfico I.2.11 • Taxas de juro | Em percentagem**



Fontes: Refinitiv, Banco Central Europeu e Banco de Portugal.

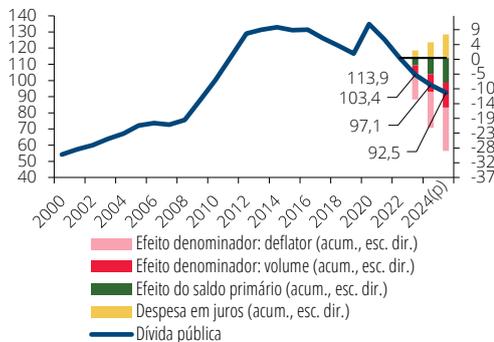
**Gráfico I.2.12 • Estrutura da dívida pública portuguesa em 2022 | Em percentagem do PIB e do total da dívida pública**



Fontes: INE e Banco de Portugal.

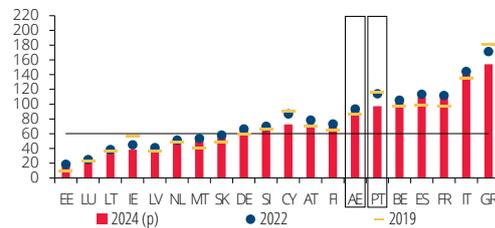
**Um objetivo orçamental de um excedente primário idêntico ao de 2019 permite sustentar a trajetória de redução do rácio da dívida além do horizonte de projeção.** Até 2025, a taxa de juro implícita mantém-se inferior ao crescimento nominal, mas as perspetivas são de este diferencial se estreitar. Se considerarmos, nos anos de 2026 a 2030, que o PIB nominal cresce um ponto percentual acima da taxa de juro implícita e um excedente primário idêntico ao de 2019 (cerca de 3%), verifica-se que o rácio da dívida se situa em 73% do PIB no final de 2030 (Gráfico I.2.15). Mostra-se, assim, que a materialização da projeção incluída neste Boletim e a subsequente adoção de uma política orçamental sã gera um retorno muito positivo para a evolução do rácio da dívida.

**Gráfico I.2.13 • Rácio da dívida pública em Portugal: nível e determinantes na projeção | Em percentagem e pontos percentuais do PIB**



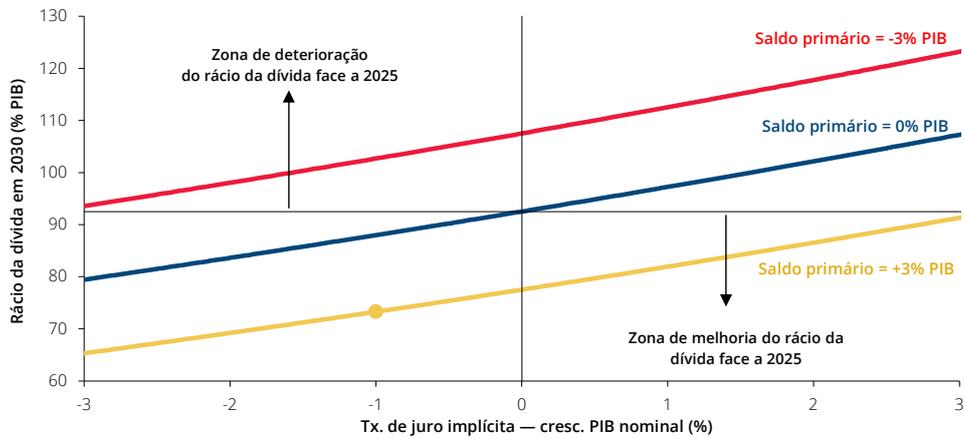
Fontes: INE e Banco de Portugal. | Notas: Na projeção, assume-se a hipótese técnica de ajustamentos défice-dívida nulos. A diferença entre as despesas em juros e o efeito denominador corresponde ao "efeito bola de neve".

**Gráfico I.2.14 • Dívida pública observada e projetada em Portugal e na área do euro | Em percentagem do PIB**



Fontes: Banco de Portugal (Portugal) e Comissão Europeia (restantes países e agregado da área do euro). | Notas: Os países estão ordenados pelo rácio da dívida de 2024. Os valores projetados pela Comissão Europeia para Portugal são 106,2% do PIB em 2023 e 103,1% em 2024.

**Gráfico I.2.15 • Dívida pública em 2030 em Portugal em função do saldo primário e do diferencial entre a taxa de juro e o crescimento do PIB | Em percentagem e em percentagem do PIB**



Fonte: Banco de Portugal. | Nota: A linha horizontal corresponde ao rácio da dívida pública projetado para 2025, 92,5%.

**O elevado endividamento público e privado é uma vulnerabilidade da economia portuguesa.** Na vertente pública, é importante manter uma política orçamental prudente e uma trajetória descendente do rácio da dívida, em particular no atual contexto de normalização da política monetária e aumento das despesas em juros. Limitar o crescimento da despesa corrente primária ao do PIB potencial é crucial para ter margem de resposta a choques futuros. É também necessário acelerar a execução do PRR e a prossecução das respetivas reformas para promover o crescimento económico.

### Caixa 5 • O efeito direto do aumento da inflação sobre a receita fiscal e contributiva

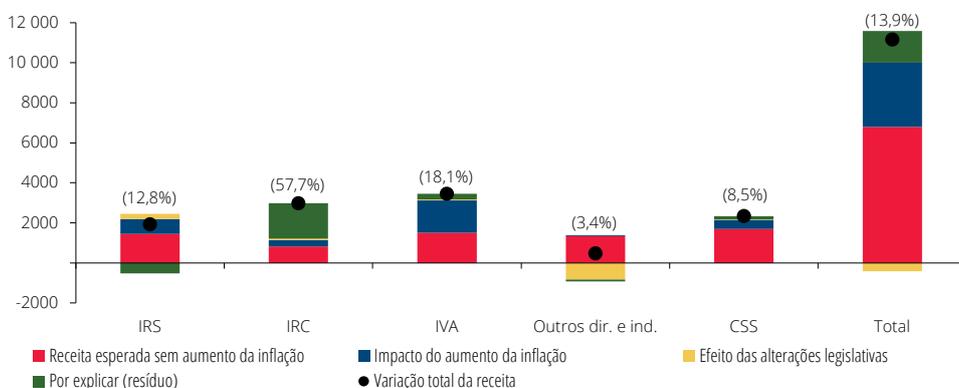
A inflação aumenta as bases tributáveis. O efeito direto sobre a receita fiscal depende de o imposto incidir sobre o valor nominal das transações económicas ou sobre as quantidades, dos parâmetros do imposto serem, ou não, atualizados com base na inflação e da eventual existência de desfazamentos temporais. Indiretamente, a inflação afeta também a receita fiscal ao condicionar as decisões dos agentes e a condução das políticas económicas.

Para os principais impostos, estima-se a receita de 2022, calculada a partir das elasticidades e bases macroeconómicas utilizadas na projeção e no ajustamento cíclico do saldo orçamental. Esta estimativa corresponde à que seria esperada sem o aumento da inflação, ou seja, assumindo os preços e salários a variarem tal como em 2021. Depois, estima-se separadamente o impacto sobre a receita do aumento da inflação entre 2021 e 2022. Tem-se ainda em consideração as alterações legislativas. A componente residual capta a diferença entre a receita observada e a estimativa total. Os efeitos do aumento da inflação sobre as quantidades consumidas estão incluídos na receita esperada e não são apresentados isoladamente.

Verifica-se que, do aumento da receita fiscal e contributiva em 2022 (11 156 milhões de euros), cerca de 30% (3212 milhões de euros) resultou do aumento da inflação (Gráfico C5.1). A decomposição pelos principais impostos mostra que o maior impacto surge na receita do IVA. No IRS e nas contribuições sociais o efeito é menor dado que a diferença na variação dos salários entre 2021 e 2022 é inferior à observada nos preços do consumidor. No caso do IRS, este efeito mitiga o impacto da progressividade do imposto. Nos restantes impostos diretos e indiretos, com exceção do imposto do selo, considera-se que não existe impacto do aumento da inflação.

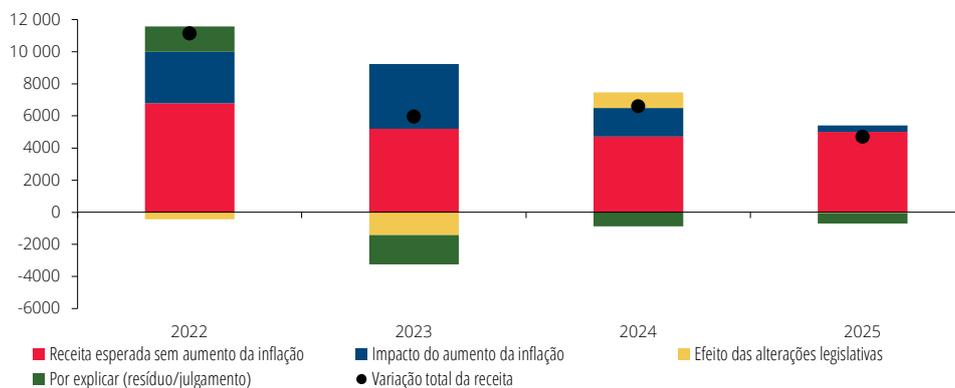
Na decomposição da variação da receita, no remanescente do horizonte, continua a assumir-se como referência as variações de preços e salários observadas em 2021. Em 2023, o impacto do aumento da inflação é superior ao de 2022, em resultado da evolução dos salários e do deflator do PIB, mas reduz-se rapidamente até 2025 (Gráfico C5.2). A receita esperada sem aumento da inflação praticamente estabiliza ao longo do horizonte. Em 2023, o efeito negativo das alterações legislativas é considerável, sendo parcialmente revertido no ano seguinte dado o carácter transitório das reduções no IVA e no imposto sobre os produtos petrolíferos. Por último, é de destacar que o resíduo negativo nos anos de 2023 a 2025 representa julgamento introduzido para tornar a projeção mais prudente.

**Gráfico C5.1 • Decomposição da variação da receita fiscal e contributiva em 2022 | Em milhões de euros**



Fonte: Banco de Portugal. | Nota: Os valores entre parêntesis representam as taxas de crescimento em 2022.

**Gráfico C5.2 • Decomposição da variação da receita fiscal e contributiva em 2022-2025 | Em milhões de euros**



Fonte: Banco de Portugal.



---

## II Tema em destaque

Demografia em Portugal:  
cenários para o século XXI



# Demografia em Portugal: cenários para o século XXI<sup>1,2</sup>

A evolução da sociedade portuguesa nas últimas décadas tem-se caracterizado por um menor número de nascimentos, por uma esperança de vida mais longa, e pelos fluxos migratórios, que ocorrem a uma escala global.

Como é que estas tendências vão evoluir ao longo do século XXI? Quantos seremos em 2100? Qual a percentagem de jovens e idosos? Como é que a dinâmica demográfica vai afetar a tendência de melhoria educacional da população? Este Tema em destaque discute estas questões, recorrendo a cenários alternativos.

A redução da população e o seu envelhecimento no longo prazo, associados aos cenários com maior probabilidade de concretização, condicionam a evolução da população em idade de trabalhar. A conjugação de uma menor população, mas com mais escolaridade é um tema central nas análises do potencial produtivo da economia no longo prazo. Adicionalmente, a composição das despesas das famílias tende a variar com a estrutura etária; por exemplo, a proporção de despesas em educação e em saúde varia com a idade. Finalmente, as despesas públicas com pensões e em saúde são também influenciadas pela proporção de idosos.

Há efeitos menos óbvios. A taxa real de remuneração das poupanças tenderá a reduzir-se no caso de os indivíduos procurarem instrumentos complementares de poupança para o sustento de uma vida mais longa. De igual forma, o *stock* e o preço da habitação serão afetados pelos determinantes demográficos.

## População residente em Portugal nas últimas décadas

O último quartel do século XX foi marcado por um aumento demográfico de 10% em termos acumulados, apesar de um abrandamento na população residente a partir de meados dos anos 1980. O início do século XXI caracterizou-se por menor crescimento, com um aumento de 3% da população na primeira década e uma redução de 3% na década seguinte (Gráfico 1). Desde 2020, a população aumentou ligeiramente e no início de 2022 encontrava-se no nível de 2002, mas com uma estrutura mais envelhecida.

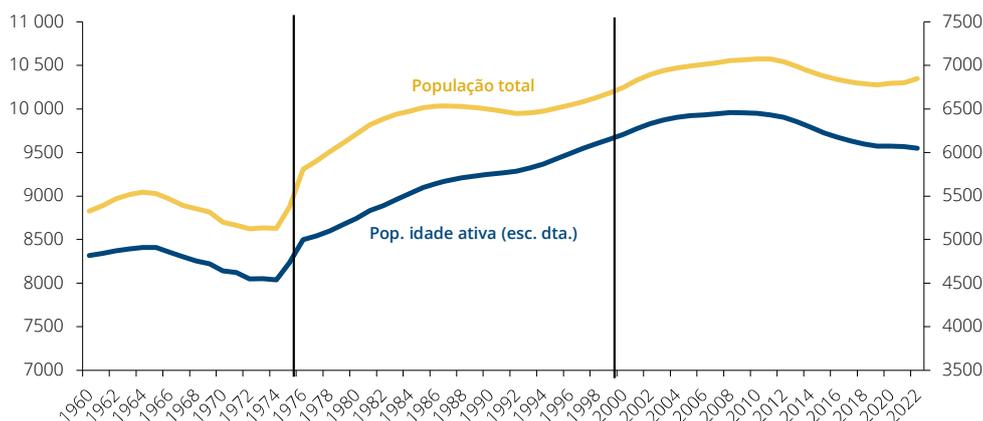
A população em idade ativa cresceu de forma mais acentuada do que a população total até ao início dos anos 2000. No entanto, a partir da primeira década de 2000 a população em idade ativa tem apresentado uma menor dinâmica, dado o aumento da população mais idosa e a redução da população mais jovem em idade ativa (Gráfico 1).

Decompondo a evolução da população total residente no saldo natural e no saldo migratório, destacam-se dois resultados fundamentais. Por um lado, um contributo positivo do saldo natural, que foi diminuindo ao longo das décadas e se tornou negativo a partir de 2009. Em 2020 e 2021 o saldo natural ainda diminuiu mais devido à redução do número de nascimentos e ao aumento da mortalidade no contexto da pandemia COVID-19 (Gráfico 2). Por outro lado, verificou-se uma contribuição

1. Preparado por António Antunes, Fátima Cardoso, Vanda Cunha e Cláudia Duarte.
2. A data de fecho de dados deste Tema em destaque é 26 de maio. As estimativas de população residente em Portugal para 2022 divulgadas pelo INE no dia 15 de junho não diferem significativamente das incluídas neste Tema em destaque.

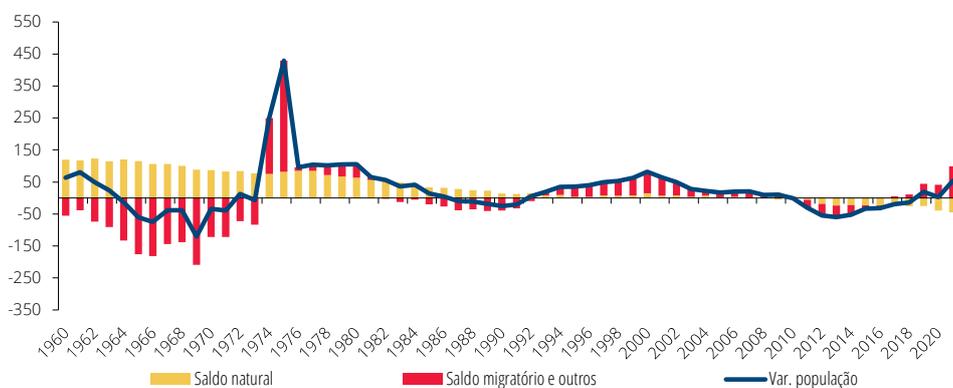
volátil dos fluxos migratórios, influenciada por razões políticas e económicas. Entre estas, destacam-se a guerra colonial nos anos 1960 e o retorno das ex-colónias em 1974 e 1975, a crise económica no início da década de 1980, a integração europeia no final dos anos 1980-90 e as crises financeira e soberana a partir de 2008. A partir de 2017 observou-se um contributo positivo do saldo migratório, que em 2021 atingiu o valor mais elevado desde 1974 e 1975, anos excecionais em matéria de imigração.

**Gráfico 1 • População residente em Portugal | Milhares de indivíduos**



Fonte: Eurostat. | Notas: População em 1 janeiro de cada ano. A população em idade ativa corresponde à população com idades compreendidas entre os 20 e os 64 anos.

**Gráfico 2 • Variação anual da população residente em Portugal | Milhares de indivíduos**



Fonte: Eurostat. | Notas: O saldo natural é definido pela diferença em cada ano entre o número de nascimentos e o número de óbitos de residentes. O saldo migratório é definido pela diferença em cada ano entre os fluxos de imigrantes permanentes (têm a intenção de permanecer por um período igual ou superior a um ano, tendo residido no estrangeiro por um período contínuo igual ou superior a um ano) e de emigrantes permanentes (tendo permanecido por um período contínuo de pelo menos um ano, têm intenção de residir noutro país por um período contínuo igual ou superior a um ano). A componente “outros” inclui eventuais reclassificações e discrepâncias estatísticas entre a variação da população no início do ano t e no início do ano t+1 e os saldos natural e migratório do ano t.

Estas dinâmicas populacionais estão fundadas em alterações significativas na fertilidade, na esperança de vida e nas características dos fluxos migratórios em Portugal.

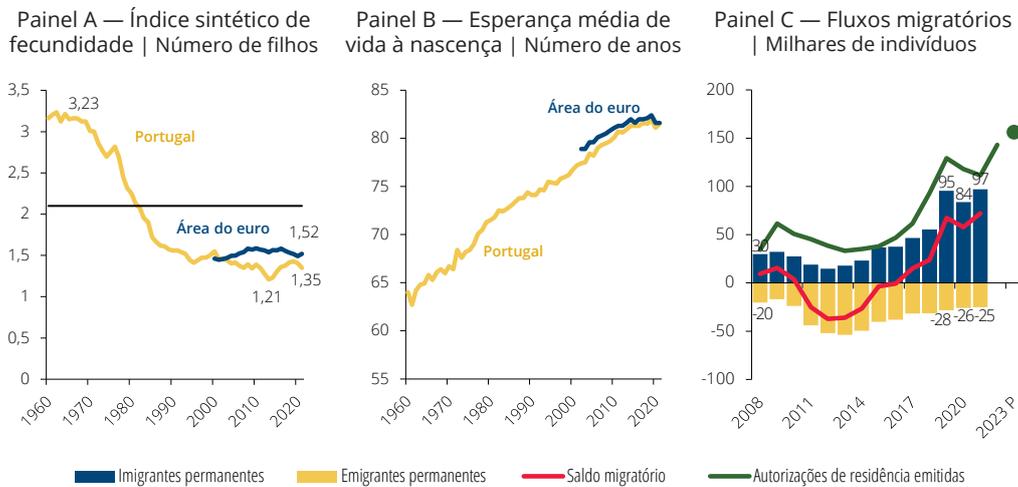
O índice sintético de fecundidade reduziu-se durante as décadas de 1970 e 1980 e a partir de 1983 situou-se sempre abaixo do número necessário para assegurar a reposição da população,

estimado em 2,1 filhos (Banco de Portugal, 2019). Nas décadas seguintes, este índice permaneceu com valores baixos, inclusivamente em comparação com a média da área do euro, onde se tem mantido desde o início do século em torno de 1,5 (Gráfico 3, Painel A). Esta evolução tem-se traduzido na redução da população mais jovem, com implicações na população jovem em idade ativa, sobretudo a partir do início dos anos 2000.

Em contraste, a longevidade da população tem vindo a aumentar e a convergir com a da média da área do euro, graças a uma redução progressiva da taxa de mortalidade em todos os grupos etários. Deste modo, a esperança média de vida à nascença situou-se em 81,5 anos em 2021, mais 15 anos do que na década de 1960 (Gráfico 3, Painel B).

O acréscimo do saldo migratório desde 2017 tem resultado do aumento dos fluxos de imigração, em particular do Brasil, enquanto os fluxos de emigração se têm mantido relativamente estáveis e inferiores aos observados durante a crise das dívidas soberanas (Gráfico 3, Painel C). Nos Censos demográficos, o peso da população de nacionalidade estrangeira residente em Portugal aumentou de 2,2% em 2001 para 5,2% em 2021. Indicadores mais recentes para 2022 e início de 2023 disponibilizados pelo Serviço de Estrangeiros e Fronteiras apontam para uma intensificação de entrada de imigrantes estrangeiros, em particular com origem fora da União Europeia. Adicionalmente, os imigrantes têm uma estrutura etária mais jovem. Estes desenvolvimentos, a manterem-se, poderão alterar a dinâmica populacional dos próximos anos, um ponto explorado num dos cenários apresentados mais à frente.

### Gráfico 3 • Determinantes demográficos



Fontes: Eurostat, INE (Estatísticas Demográficas) e Serviço de Estrangeiros e Fronteiras. | Notas: (A) O índice sintético de fecundidade corresponde ao número médio de nados-vivos por mulher em idade fértil (dos 15 aos 49 anos de idade), admitindo que cada mulher estaria submetida ao longo de toda a sua vida fértil às taxas de fecundidade por idade observadas no ano em questão, e que sobreviveria a todo esse período. (B) A esperança média de vida à nascença é a duração esperada da vida (em número de anos) de um indivíduo enfrentando desde o nascimento as taxas de mortalidade por idade observadas no ano em questão. (C) O saldo migratório é definido pela diferença em cada ano entre os fluxos de imigrantes permanentes e de emigrantes permanentes. As autorizações de residência apresentam uma ligeira alteração de conceitos a partir de 2011; para 2023 foram projetadas aplicando a taxa de variação homóloga do primeiro trimestre de 2023 ao valor de 2022.

A conjugação destes fatores implica um envelhecimento acentuado da população portuguesa, um dos mais marcados na área do euro. Entre o início de 1999 e de 2022, a idade mediana aumentou quase 10 anos em Portugal, de 37,2 para 46,8, e perto de 6,5 anos na área do euro, de 38,5 para 44,9. Recuando a 1960, a idade mediana em Portugal era 28 anos.

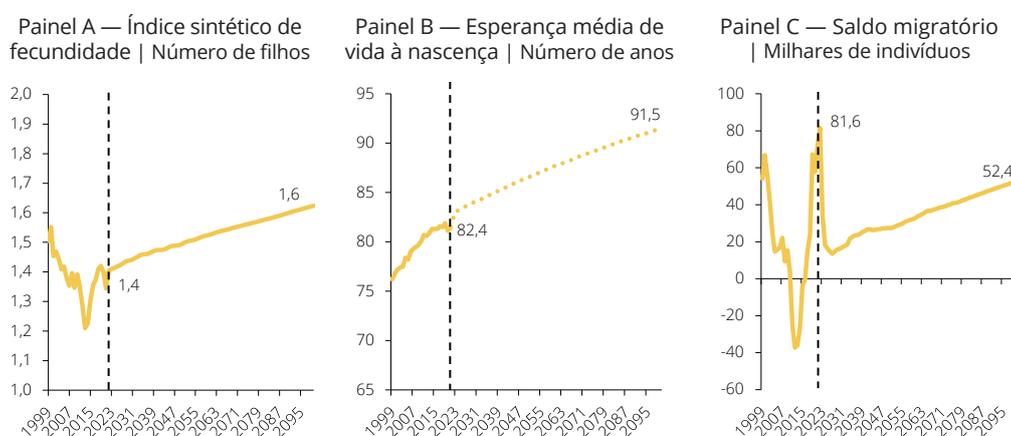
# Projeções demográficas até 2100

## Cenário base do Eurostat

As projeções demográficas para Portugal para 2022-2100 assumem como cenário base as projeções divulgadas pelo Eurostat para a população dos países da União Europeia (EUROPOP23)<sup>3</sup>. Estas projeções baseiam-se em hipóteses para a evolução futura dos determinantes principais da população: fecundidade, mortalidade e fluxos migratórios (Gráfico 4).

As hipóteses usam informação histórica e têm implícita uma convergência parcial entre os países da União Europeia na fecundidade, mortalidade e padrões de migração (Eurostat, 2023a e 2023b).

### Gráfico 4 • Evolução observada e projetada dos determinantes da população



Fonte: Eurostat. | Notas: No período de projeção (2022-2100) a esperança média de vida total, não divulgada pelo Eurostat, é estimada ponderando os valores da esperança média de vida à nascença dos homens e das mulheres pelos respetivos pesos na população total projetada. Para mais detalhes sobre as definições das variáveis, ver as notas do Gráfico 3. A linha vertical a tracejado assinala o primeiro ano do período de projeção.

As projeções do cenário central do Eurostat assumem um perfil ligeiramente ascendente do índice sintético de fecundidade que, no final do horizonte de projeção, se situa em 1,6 filhos por mulher, um valor próximo do observado no início da década de 1990, mas abaixo do valor de reposição de gerações.

Por sua vez, a esperança média de vida à nascença mantém o perfil ascendente observado antes da pandemia. Entre 2022 e 2100, prevê-se que irá aumentar em 10,2 anos para os homens e 8,2 anos para as mulheres. A esperança média de vida aos 65 anos deverá aumentar sete anos no período de projeção.

As projeções do saldo migratório pressupõem que o fluxo líquido será positivo entre 2022 e 2100, com um valor médio anual próximo dos 35 mil indivíduos, inferior ao último ano observado. No final do horizonte (última década) projetam-se valores médios anuais em torno de 50 mil entradas líquidas. Estas hipóteses assumem uma redução significativa do fluxo líquido de imigração em 2023, que parece pouco provável face aos dados já conhecidos de 2022 e início de 2023.

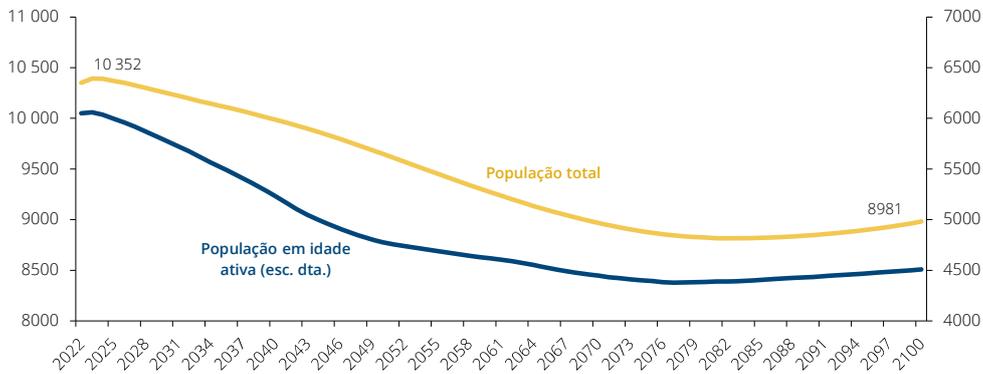
Com base nestes pressupostos, os traços mais marcantes das projeções para Portugal no período 2022-2100 são a redução e o envelhecimento da população (Gráficos 5 e 6).

A população residente em Portugal apresenta uma queda de 1,37 milhões de indivíduos entre 2022 e 2100 (13%). Após um ligeiro crescimento entre 2020 e 2023, refletindo os saldos positivos

3. Projeções disponíveis em [https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/proj\\_23np/default/table?lang=en](https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/proj_23np/default/table?lang=en)

de imigração líquida, projeta-se uma queda continuada até ao início da década de 2080, com uma ligeira recuperação posterior até ao final do horizonte. A população em idade ativa apresenta um perfil semelhante, mas com uma queda mais acentuada no período até 2050, refletindo sobretudo a acentuada queda da taxa de natalidade a partir dos anos 1980.

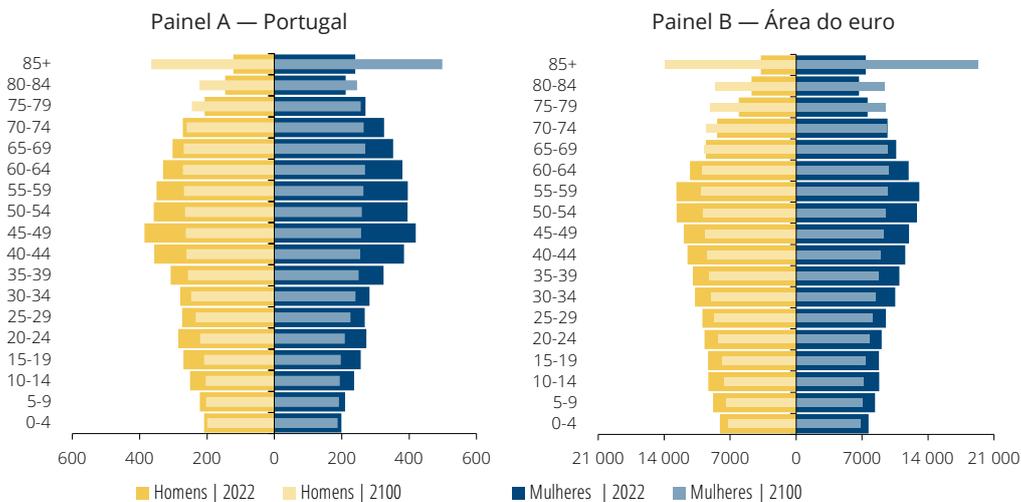
**Gráfico 5 • População residente projetada 2022-2100**



Fonte: Eurostat (cenário central EUROPOP2023). | Notas: População em 1 janeiro de cada ano. A população em idade ativa corresponde à população com idades compreendidas entre os 20 e os 64 anos.

A evolução da pirâmide etária entre o início e o final da projeção ilustra o envelhecimento da população residente em Portugal (Gráfico 6, Painel A). Considerando grandes grupos etários, apenas o grupo com idade igual ou superior a 65 anos aumenta, o qual compensa apenas parcialmente a queda nos grupos de idades inferiores. Em percentagem e face a 2022, os grupos etários entre os 25 e os 64 anos apresentam as maiores reduções. Entre os indivíduos com 65 ou mais anos, o aumento da população é mais significativo nos grupos com idade acima dos 75 anos, e sobretudo acima dos 85 anos. O estreitamento da pirâmide etária em todos os grupos com idade até aos 74 anos é bastante notório, com um alargamento apenas no topo. Na área do euro, a redução da população até 2100 é menos acentuada (cerca de 4,5%) (Gráfico 6, Painel B).

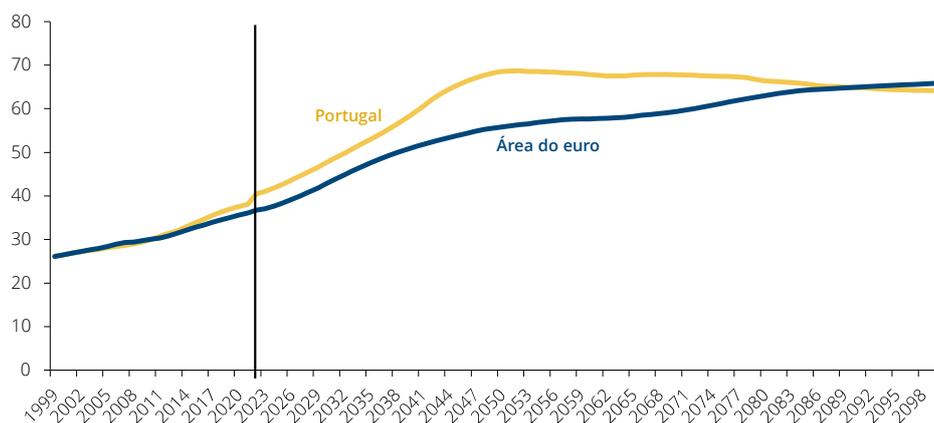
**Gráfico 6 • Pirâmide etária da população residente em 2022 e 2100 | Milhares de indivíduos por escalão etário**



Fonte: Eurostat.

Esta evolução da estrutura etária reflete-se num aumento do índice de dependência de idosos. O rácio entre o número de indivíduos com 65 anos ou mais e os indivíduos em idade ativa (20 a 64 anos) deverá continuar a aumentar até ao início da década de 2050 e diminuir ligeiramente no período posterior (Gráfico 7), situando-se em 64,2% em 2100 (40,5% em 2022), um valor ligeiramente inferior ao da área do euro.

**Gráfico 7 • Índice de dependência de idosos | Em percentagem**



Fonte: Eurostat. | Notas: Índice de dependência definido como o rácio da população com mais de 64 anos sobre a população em idade ativa (dos 20 aos 64 anos). Valores projetados a partir de 2022.

### Cenários alternativos

Esta seção apresenta três cenários alternativos elaborados pelo Banco de Portugal para ilustrar a sensibilidade das projeções às hipóteses. O Quadro 1 apresenta os cenários alternativos e as alterações das hipóteses face ao cenário base.

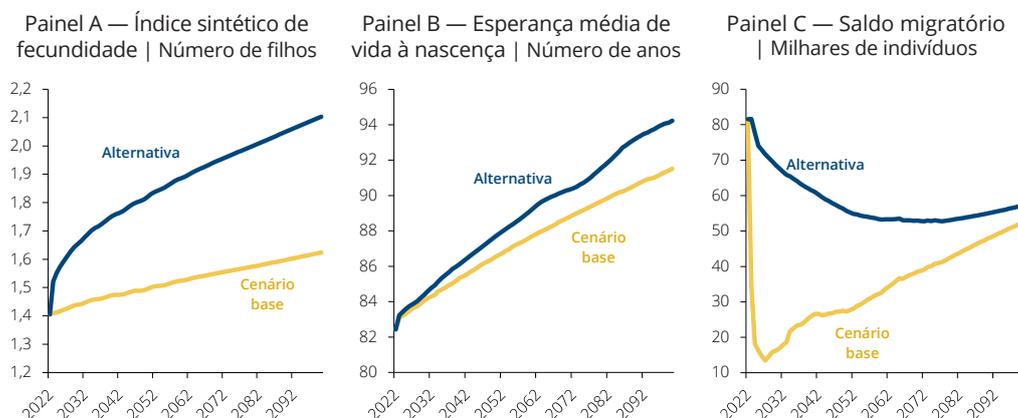
O cenário A ilustra o caso de maiores taxas de fecundidade. Este cenário é inspirado na evidência do caso francês, que se destaca por apresentar taxas de fecundidade mais elevadas. O índice sintético de fecundidade francês aumentou cerca de 0,4 filhos entre 1993 e 2010, situando-se em dois filhos no final deste período. Existe consenso de que esta evolução não é alheia ao conjunto alargado, consistente e estável de políticas de apoio à família, apesar do debate na literatura sobre o seu impacto quantitativo (Thevenon, 2016). O cenário A assume um aumento de cerca de 0,4 filhos nos primeiros 20 anos do horizonte de projeção, desacelerando para cerca de um terço desse crescimento nas seis décadas seguintes. Comparando com o cenário base, o índice sintético de fecundidade assumido para Portugal é cerca de 30% superior em 2100, atingindo 2,1 filhos (Gráfico 8, painel A).

**Quadro 1 • Lista de cenários alternativos e das alterações face ao cenário base**

Cenário	Comparação com o cenário base		
	Taxa de fecundidade	Taxa de mortalidade	Saldo migratório
A	Mais elevada	Igual	Igual
B	Igual	Mais baixa	Igual
C	Igual	Igual	Maior persistência

Fonte: Banco de Portugal. | Nota: O cenário base corresponde ao cenário central mais recente do Eurostat (EUROPOP2023).

**Gráfico 8 • Determinantes da evolução populacional: comparação das hipóteses alternativas com o cenário base**



Fontes: Banco de Portugal e Eurostat (cálculos do Banco de Portugal). | Notas: O cenário base corresponde ao cenário central mais recente do Eurostat (EUROPOP2023). Para mais detalhes sobre as definições das variáveis, ver as notas do Gráfico 3.

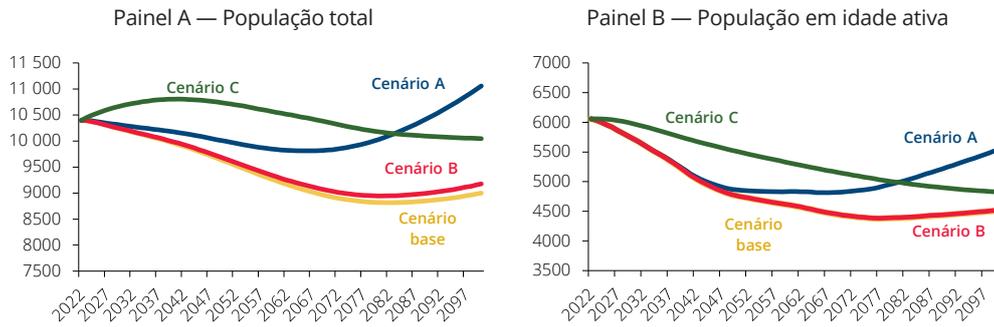
O cenário B considera uma esperança média de vida mais elevada, assumindo um crescimento médio anual de cerca de metade do observado de 1960 até 2022. Trata-se de um ritmo de crescimento mais forte do que o do cenário base, mas ainda compatível com as indicações da literatura multidisciplinar que aborda a longevidade humana. Esta hipótese é implementada através da redução uniforme da taxa bruta de mortalidade por escalão etário ao longo do horizonte de projeção. Comparando com o cenário base, a esperança média de vida à nascença é 2,7 anos superior em 2100, passando de 91,5 para 94,2 anos (Gráfico 8, painel B).

O cenário C revê os fluxos líquidos de migração do início do horizonte de projeção utilizando informação até ao primeiro trimestre de 2023 (Gráfico 3, painel C). Neste cenário, as estimativas para o saldo migratório até 2025 são compatíveis com o enquadramento demográfico subjacente às projeções macroeconómicas divulgadas neste Boletim. Partindo destes valores, assume-se uma convergência muito gradual para o cenário base, em que a diferença entre o valor para 2025 e o da projeção do Eurostat se reduz 2% por ano (Gráfico 8, painel C). Este cenário implica um influxo migratório líquido anual de 58 mil indivíduos durante o horizonte de projeção e uma população residente próxima dos 10 milhões em 2100.

Os cenários considerados têm implicações diferentes para a evolução da população (Gráfico 9). O cenário de maior fecundidade (A) traduz-se num aumento de 6,4% da população total em 2100, com uma tendência de crescimento populacional a partir de 2070. No final do horizonte de projeção, a população total situa-se em cerca de 11 milhões. Adicionalmente, a maior fecundidade está associada à redução do envelhecimento da população, refletindo o aumento do peso dos escalões etários mais jovens (Gráfico 10). Contudo, a transmissão destes efeitos à população em idade ativa verifica-se a muito longo prazo, mesmo com a hipótese de um maior crescimento da fecundidade logo no início do horizonte de projeção. Apesar de estar 23% acima do cenário base, a população em idade ativa em 2100 é cerca de 8% inferior à do início do horizonte de projeção. Esta evidência sugere que a implementação de um pacote de medidas de apoio à família, que seja bem-sucedido no médio prazo em termos de aumento da fecundidade, terá efeitos a muito longo prazo na evolução da população total e, em particular, da população em idade ativa.

O cenário de maior esperança média de vida (B) não altera os principais traços do cenário base. A queda da população total em 2100 é ligeiramente inferior, havendo mais indivíduos nos escalões etários mais altos. Isto resulta numa evolução da população em idade ativa virtualmente idêntica à do cenário base.

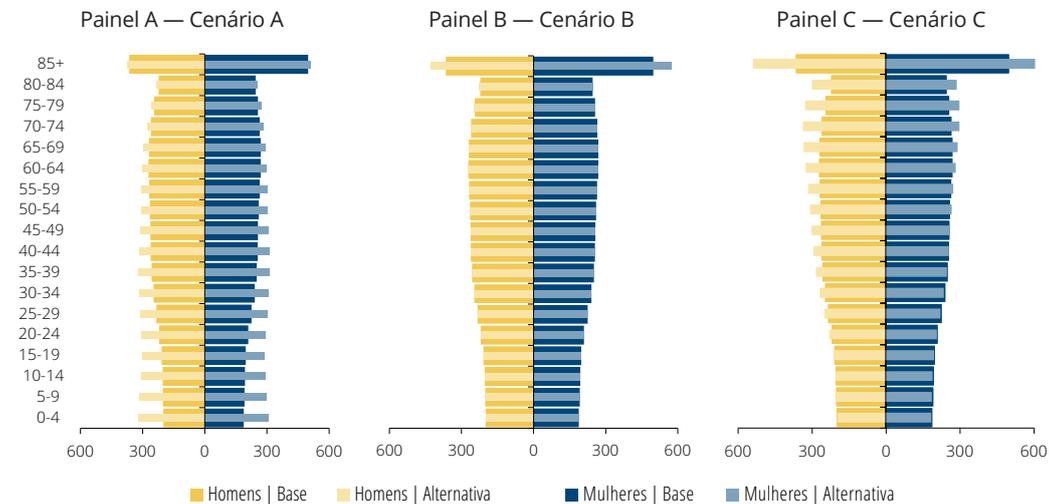
**Gráfico 9 • Evoluções alternativas da população residente | Milhares de indivíduos**



Fontes: Banco de Portugal e Eurostat (cálculos do Banco de Portugal). | Notas: O cenário base corresponde ao cenário central mais recente do Eurostat (EUROPOP2023). O cenário A corresponde ao cenário de maior fecundidade. O cenário B corresponde ao cenário de maior esperança média de vida. O cenário C corresponde ao cenário de maior persistência do saldo migratório, em valores próximos dos observados nos últimos anos. A população em idade ativa corresponde à população no intervalo etário dos 20 aos 64 anos.

No cenário de maior persistência do influxo migratório também se mantém o panorama de envelhecimento. No entanto, existe um traço distintivo. Os ligeiros aumentos populacionais observados no passado recente persistem ao longo de várias décadas. Contudo, a evolução do saldo natural volta a dominar a dinâmica populacional, conduzindo a uma ligeira redução da população até ao final do horizonte, que se situa em torno dos 10 milhões.<sup>4</sup>

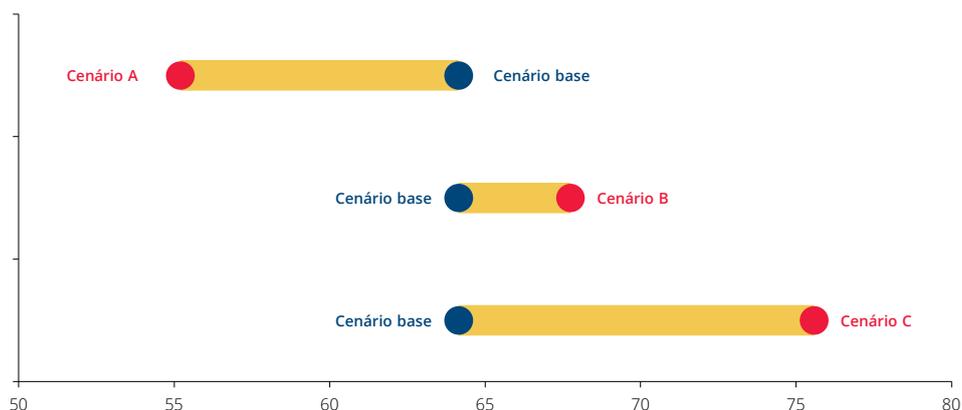
**Gráfico 10 • Comparação das pirâmides etárias em 2100 | Milhares de indivíduos por escalão etário**



Fontes: Banco de Portugal e Eurostat (cálculos do Banco de Portugal). | Nota: O cenário base corresponde ao cenário central mais recente do Eurostat (EUROPOP2023). O cenário A corresponde ao cenário de maior fecundidade. O cenário B corresponde ao cenário de maior esperança média de vida. O cenário C corresponde ao cenário de maior persistência do saldo migratório, em valores próximos dos observados nos últimos anos.

4. O Eurostat não divulga o perfil etário subjacente às suas projeções dos fluxos migratórios. O modelo utilizado considera um perfil etário médio, observado na última década. Neste contexto, o modelo não permite reproduzir exatamente as dinâmicas populacionais subjacentes às projeções do saldo migratório no cenário base do Eurostat.

Gráfico 11 • Índice de dependência de idosos em 2100 | Percentagem



Fontes: Banco de Portugal e Eurostat (cálculos do Banco de Portugal). | Notas: O índice de dependência de idosos é definido como a percentagem das pessoas com 65 ou mais anos na população em idade ativa, ou seja, a população com idades compreendidas entre os 20 e os 64 anos. Os círculos azuis representam o índice de dependência de idosos no cenário base, enquanto os círculos vermelhos representam esse índice para cada cenário alternativo. O cenário base corresponde ao cenário central mais recente do Eurostat (EUROPOP2023). O cenário A corresponde ao cenário de maior fecundidade. O cenário B corresponde ao cenário de maior esperança média de vida. O cenário C corresponde ao cenário de maior persistência do saldo migratório, em valores próximos dos observados nos últimos anos.

Comparativamente com o cenário base, o índice de dependência de idosos reduz-se somente no cenário de maior fecundidade (Gráfico 11). Ainda assim, o efeito na população em idade ativa manifesta-se de forma progressiva e com um desfasamento temporal considerável. No caso dos cenários de maior longevidade e de persistência da imigração, o índice de dependência de idosos tenderá a aumentar relativamente à situação atual, uma vez que o índice sintético de fecundidade se mantém inalterado face ao cenário base.

O aumento percentual da fecundidade terá de ser cerca de quatro vezes superior ao da esperança média de vida para que os seus efeitos no índice de dependência de idosos se anulem. Estes resultados sugerem que há uma redução do envelhecimento da população e do índice de dependência de idosos em cenários em que a evolução populacional é dominada pelo aumento da fecundidade.

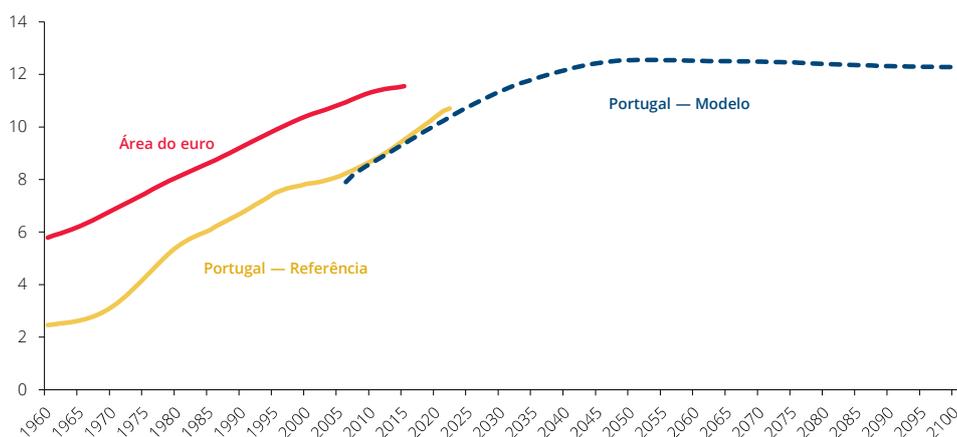
## Dinâmica educacional da população

A par da transição demográfica, está também em curso uma transição educacional, que se reflete em gerações mais jovens com mais escolaridade. Quais as implicações para a evolução da escolaridade da população portuguesa resultantes da evolução demográfica? É uma questão crucial para a determinação do potencial produtivo futuro da economia portuguesa.

Para responder a esta questão, ao modelo demográfico foi acrescentada uma dimensão educacional que permite trabalhar com detalhe a escolaridade (Caixa 1). Com base na evolução populacional do cenário base e na estrutura educacional observada no passado recente, estimou-se o número médio de anos de escolaridade da população entre os 15 e os 64 anos (Gráfico 12). A escolha do intervalo etário é motivada pela maior facilidade de comparações internacionais, sendo usada como referência a base de dados harmonizada divulgada em Barro e Lee (2013). Assume-se que não existem alterações legais, de desempenho e de preferências dos participantes no sistema de ensino ao longo do horizonte de projeção, face à amostra de estimação (2006-21). Na curva correspondente ao modelo, o número médio de anos de escolaridade corresponde a ciclos educativos completos (Caixa 1), pelo que deverá estar ligeiramente abaixo da média simples dos anos de escolaridade calculada para a série de referência.

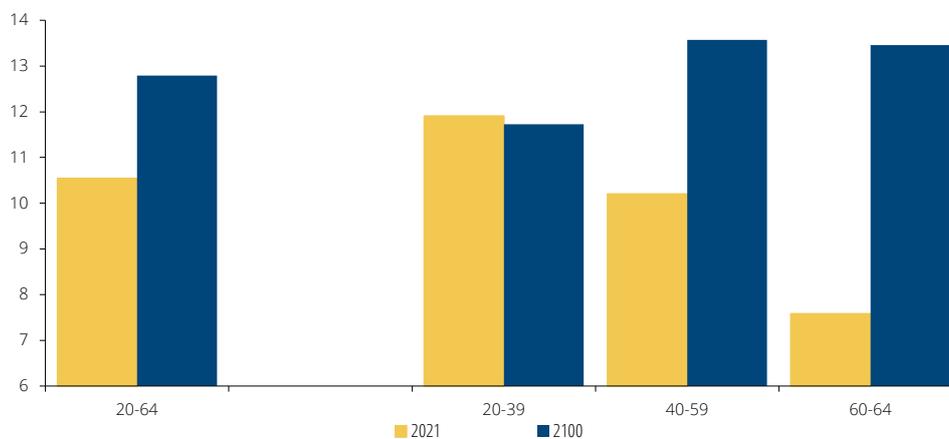
A evolução estimada no modelo sugere a maturação do processo de transição educacional, ilustrado pelo aumento do número médio de anos de escolaridade até 2050 e a sua relativa estabilização até ao final do horizonte de projeção. A percentagem da população com idade entre os 15 e os 64 anos que tem um grau do ensino superior (incluindo doutoramento) situa-se em 30% em 2022. Portugal encontra-se no terceiro decil da distribuição dos países da União Europeia. Com base nos pressupostos do modelo, esta percentagem ultrapassa os 40% em 2100, convergindo para os valores máximos observados atualmente na União Europeia, que se referem a países que estão numa fase madura da transição educacional, como é o caso da Suécia.

**Gráfico 12 • Número médio de anos de escolaridade: população com 15-64 anos | Anos**



Fontes: Banco de Portugal, Barro e Lee (2013) e Instituto Nacional de Estatística (cálculos do Banco de Portugal). | Notas: As séries referem-se ao número médio de anos de escolaridade da população residente com idade compreendida entre os 15 e os 64 anos. As séries de referência para Portugal e para a média da área do euro baseiam-se nos valores quinquenais da base de dados de Barro e Lee (versão de setembro de 2021). No caso da média da área do euro, os dados anuais são obtidos através de uma interpolação linear simples. No caso de Portugal, as séries quinquenais são complementadas com informação dos Censos para 2021, sendo utilizada informação do Inquérito ao Emprego para construir o indicador anual para a interpolação temporal. A série “Portugal — Modelo” é estimada no âmbito do modelo utilizado (ver Caixa 1) e calculada com base no número de anos de escolaridade correspondente a cada ciclo de estudos completo (ver Quadro C1.1 da Caixa 1), devendo por isso produzir valores ligeiramente abaixo dos calculados para as duas séries de referência, que utilizam os anos de escolaridade completos.

**Gráfico 13 • Número médio de anos de escolaridade, por escalão etário | Anos**



Fonte: Banco de Portugal. | Notas: As séries referem-se ao número médio de anos de escolaridade da população residente com idade compreendida entre os 20 e os 64 anos, que corresponde ao intervalo considerado para a população em idade ativa. A desagregação etária do número médio de anos de escolaridade é estimada no âmbito do modelo utilizado (ver Caixa 1).

Considerando a população em idade ativa, as estimativas mostram um aumento de 20% do número médio de anos de escolaridade ao longo do horizonte de projeção, situando-se em 12,8 anos em 2100 (Gráfico 13). Dado o enquadramento legal da escolaridade obrigatória, a subida do número médio de anos de escolaridade está concentrada nos escalões etários a partir dos 40 anos.

## Considerações finais

As alterações demográficas verificadas no início deste século têm origem em fenómenos socioeconómicos estruturais, que se traduzem numa menor fecundidade e em maior esperança média de vida. O saldo migratório é, pelo contrário, influenciado pelo ciclo económico e tem um impacto mais imediato na população residente em idade ativa.

Esta dicotomia temporal entre as tendências mais lentas da fecundidade e da mortalidade e a dinâmica mais conjuntural do saldo migratório é realçada na análise das perspetivas futuras. Os cenários mais relevantes para perspetivar a demografia estão associados às questões da fecundidade e do saldo migratório. Num cenário de recuperação da fecundidade é possível contrariar a tendência de redução da população e minorar o seu envelhecimento. No longo prazo, a concretização deste tipo de cenário permitiria inverter ou mitigar os impactos nos gastos públicos relacionados com o envelhecimento (por exemplo, em pensões). Em todo o caso, a necessidade de consolidação orçamental para contrariar o efeito demográfico é evidente, sendo recomendável desde já a adoção de medidas que garantam a estabilidade económica e a equidade intergeracional.

Num cenário de maior persistência de saldos migratórios positivos, é possível mitigar as tendências demográficas estruturais e manter, no longo prazo, a população residente nos níveis atuais. Trata-se de uma dimensão de ajustamento importante para o mercado de trabalho, a ser conduzida pelos poderes públicos no contexto do mercado único na União Europeia.

De forma transversal às dinâmicas demográficas, perspetiva-se que o processo de aumento da escolaridade da população portuguesa irá continuar nas próximas décadas, alcançando-se a maturação da transição educacional em 2050. Esta evolução traduz o atual enquadramento legal da escolaridade obrigatória e a gradual substituição de gerações com menores qualificações por gerações com maior escolaridade. Contudo, um aumento da qualidade do capital humano, da produtividade e do rendimento requer também políticas de educação e formação profissional exigentes e que adequem a oferta de qualificações às necessidades do mercado de trabalho.

## Caixa 1 • Notas metodológicas sobre o modelo

As duas dimensões mais importantes nas projeções demográficas são a idade dos indivíduos e o seu sexo: as pessoas mais velhas e os homens têm em geral menor esperança de vida, e o número de mulheres em idade fértil determina o potencial de nascimentos. O modelo utilizado neste Tema em destaque descreve estas dimensões partindo de pressupostos sobre mortalidade, fecundidade e fluxos migratórios líquidos. O modelo é expandido para uma dimensão adicional, o nível educativo por idade.

### Estrutura do modelo demográfico

O modelo usado para simular os cenários demográficos assenta na classificação dos indivíduos por grupo etário e sexo. No final do ano, os indivíduos são classificados por sexo e em grupos etários com amplitude de cinco anos: até aos quatro anos, dos cinco aos nove anos, e assim sucessivamente até ao grupo dos que têm 85 anos ou mais. A dinâmica populacional é depois alimentada pelos três fatores: mortes, nascimentos e imigração líquida de emigração. O primeiro destes fatores subtrai à população existente; os dois últimos adicionam à população.

O funcionamento do modelo assenta na hipótese de homogeneidade da população dentro de cada um destes grupos em termos de taxas de mortalidade, natalidade, imigração líquida e distribuição de idades dentro do grupo etário. Por exemplo, no grupo etário de mulheres entre os 25 e os 29 anos, admite-se a mesma taxa de fertilidade e mortalidade e que um quinto das mulheres desse grupo têm 25 anos.

Se  $S_{a,s,t}$  for o número de indivíduos no final do ano  $t$  do grupo etário  $a$ , definido como indicado acima e numerado de 1 a 18, e sexo  $s$ , em que se convencionou denotar o sexo feminino por  $s = 1$ ;  $n_{af,t}$  a taxa de fertilidade das mulheres no grupo etário  $a^f$  no ano  $t$ , medida pelo rácio do número de nados-vivos sobre o número de mulheres desse grupo, considerando-se apenas os grupos correspondentes à idade fértil, ou seja,  $a^f \in F$  com  $F = \{4, \dots, 10\}$ ;  $m_{a,s,t}$  a taxa de mortalidade por idade e sexo, que corresponde ao rácio do número de mortes sobre a população do grupo demográfico respetivo ( $a$  e  $s$ ); e  $i_{a,s,t}$  a imigração líquida de emigração de indivíduos do grupo populacional respetivo, então a população no final do ano  $t$  do grupo etário  $a$  e sexo  $s$  será dada por

$$S_{a,s,t} = \frac{1}{5}(1 - m_{a-1,s,t})S_{a-1,s,t-1} + \frac{4}{5}(1 - m_{a,s,t})S_{a,s,t-1} + \mathbf{1}_{a=1} \sum_{a^f \in F} n_{af,t} p_{s,t} S_{a^f,1,t-1} + i_{a,s,t}$$

A interpretação desta equação é simples. O primeiro termo do lado direito representa os indivíduos que no ano anterior tinham um ano de idade a menos do que o limite etário inferior do grupo etário  $a$ , e por isso estavam no grupo etário  $a - 1$ , tendo sobrevivido. O segundo termo representa os indivíduos do sexo  $s$  que estavam no grupo etário  $a$  e que nele sobrevivem até ao final do ano. O terceiro termo representa os indivíduos que nascem durante o ano e requer maior explicação. Ele só existe para o primeiro grupo etário, como explicitado pela função indicadora  $\mathbf{1}_{a=1}$ , e inclui o somatório, para o conjunto  $F$  dos grupos etários de mulheres em idade fértil, das crianças nascidas durante o ano, sendo  $p_{s,t}$  a proporção de crianças nascidas do sexo  $s$ . Finalmente, o último termo representa as entradas líquidas de imigrantes durante o ano. Esta equação é ligeiramente diferente para o último grupo etário considerado (em que  $a = 18$ ), já que o segundo termo não inclui o fator  $\frac{4}{5}$  por não haver transições para o grupo etário seguinte.

### Aplicação do modelo aos dados

O modelo é ajustado aos dados demográficos divulgados pelo Eurostat, que conjugam séries de 1960 a 2022 com as projeções do cenário base até 2100 (EUROPOP2023). A séries da população

em cada ano reportam a 1 de janeiro, sendo necessário introduzir o desfasamento de um ano para as compatibilizarmos com a equação dinâmica apresentada mais acima. Uma vez que a estrutura do modelo não será idêntica à dos modelos usados pelo Eurostat e os dados não têm toda a informação requerida para o respetivo ajustamento, são necessárias hipóteses simplificadoras. No que diz respeito ao período 1960-2100, existe informação para o número de indivíduos por grupo etário e sexo ( $S_{a,s,t}$ ), as taxas de fertilidade por grupo etário de mulheres em idade fértil ( $n_{a^f,t}$ ) e as taxas de mortalidade implícitas nos dados ( $m_{a,s,t}$ ). Considerou-se a fração de nados-vivos do sexo feminino igual à implícita nos dados do Eurostat. Com base nestas variáveis, estimam-se os volumes de imigração líquida por grupo populacional para esse período ( $i_{a,s,t}$ ).

### Educação no modelo

As projeções demográficas podem ser generalizadas a outras dimensões, como a educação. A estratégia adotada assenta na sobreposição de uma classificação por grau de ensino concluído sobre o módulo demográfico descrito anteriormente. O ponto de partida consiste em classificar a população por grau de ensino completo ou por número de anos de escolaridade concluídos, não se distinguindo evoluções de educação diferenciadas por sexo. O Quadro C1.1 apresenta os sete grupos educacionais considerados, cuja escolha foi guiada por algumas características do sistema de ensino português, a que correspondem determinados valores nocionais para o número de anos de escolaridade completos.

A abordagem utilizada consiste em estimar os parâmetros de matrizes com estrutura markoviana descrevendo a fração  $\Pi_{e'|a,e}$  de indivíduos da faixa etária  $a$  e grau de ensino  $e$  que, no ano seguinte, estarão no nível educacional  $e'$ , que podemos representar por  $\Pi_a = [\Pi_{e'|a,e}]_{i=e,j=e'}$ , em que  $i$  e  $j$  indexam linhas e colunas, respetivamente. Se o vetor-linha  $h_a$  contiver o número de indivíduos do grupo etário  $a$  nos diversos grupos educacionais, o produto matricial  $h_a \Pi_a$  irá conter a fração de indivíduos em cada grupo educacional no ano seguinte. Naturalmente, estas matrizes terão diversas restrições, impostas, entre outras razões, por (i) não ser possível regredir nos graus de ensino já alcançados por um indivíduo, (ii) não ser possível concluir os graus de ensino se o indivíduo não tiver idade suficiente, e (iii) não ser possível concluir num ano mais do que um nível educacional.

Estas restrições significam que a matriz  $\Pi_a$  só poderá ter elementos não nulos na diagonal principal e na segunda diagonal superior, neste caso até ao nível de ensino que possa ser completado por um indivíduo no grupo etário  $a$ .

### Quadro C1.1 • Descrição dos graus de ensino

Grau de ensino	Sem instrução	1.º ciclo do ensino básico (4.º ano)	2.º ciclo do ensino básico (6.º ano)	3.º ciclo do ensino básico (9.º ano)	Ensino obrigatório (12.º ano)	Ensino terciário (até mestrado)	Doutoramento
Grupo educacional (e)	1	2	3	4	5	6	7
Número de anos de escolaridade concluídos	0	4	6	9	12	15,5	21

Fonte: Banco de Portugal.

Por exemplo, no caso de indivíduos do grupo etário dos 10 aos 14 que tenham já concluído a escola primária ( $e = 2$  e  $a = 3$ ), uma fração deles poderá concluir o 6.º ano de escolaridade: aqueles com a idade usual de 11 anos, a que se somam outros, mais velhos, que porventura tivessem sido retidos. A fração dos que concluem o 9.º ano será necessariamente nula, porque não é possível num

ano saltar níveis educacionais. Por outro lado, a fração dos que transitam para graus mais baixos de ensino (regredindo) é também nula. Este raciocínio pode ser generalizado aos outros grupos etários e graus de ensino.

As matrizes de transição podem variar de ano para ano, mas nesta análise elas são consideradas invariantes no tempo. De forma a diminuir o número de parâmetros do modelo foram impostas restrições além das detalhadas acima. Assim, considerou-se que para indivíduos de 45 anos de idade ou mais a matriz de transição será a matriz identidade, ou seja, as qualificações educacionais destes indivíduos não mudam. Impõe-se ainda a restrição de nos grupos etários depois da maioridade (20-24 e seguintes) as transições de níveis de educação só ocorrerem para indivíduos com pelo menos o ensino básico completo.

A estimação dos parâmetros pode ser feita recorrendo a fontes externas, minimizando métricas definidas como distâncias entre valores observados dos dados e valores obtidos com o modelo. Trata-se de um procedimento por vezes designado de “método dos momentos simulados”. Neste trabalho considerou-se a estrutura da população por idade e por nível educacional e a escolaridade média da população com idade dos 15 aos 64 anos, durante o período de 2006 a 2021. A análise dos dados sugere que este período não parece evidenciar impactos significativos de alterações no sistema de ensino português, sendo que os parâmetros estimados refletirão as suas tendências estruturais.

No caso da estrutura por idade e educação, utilizaram-se dados do Inquérito ao Emprego, que, embora com elevada variabilidade amostral, deverão captar ao longo dos anos as principais características da população em termos de habilitações académicas. No caso dos anos de escolaridade médios da população com idade entre os 15 e os 64 anos, a série baseia-se nos valores quinquenais da base de dados de Barro e Lee (2013, versão de setembro de 2021). Estas séries quinquenais são complementadas com informação dos Censos para 2021, sendo utilizada informação do Inquérito ao Emprego para construir o indicador anual para a interpolação temporal.

---

## III Políticas em análise

Diferencial salarial entre os setores público  
e privado em Portugal



# Diferencial salarial entre os setores público e privado em Portugal<sup>1</sup>



Para compreender o prémio salarial no setor público é necessário ter em conta as características dos recursos humanos em cada setor.

O debate sobre as carreiras e condições de trabalho na função pública tem sido marcado pela identificação de prémios salariais e outras formas de regalias face ao setor privado. Independentemente do setor, a dimensão salarial é essencial na remuneração das características produtivas e no incentivo à produtividade. Contudo, uma avaliação correta dos prémios salariais não pode basear-se numa simples comparação de salários entre setores, tendo de considerar as diferenças nas qualificações produtivas dos trabalhadores. Dado que ambos os setores competem pelos mesmos recursos humanos no mercado de trabalho, a identificação de diferenças na forma como valorizam essas características produtivas é essencial para aferir a eficiência das políticas remunerativas e, em consequência, avaliar a alocação de recursos entre os setores público e privado.

O setor público é composto por diferentes carreiras com regras próprias de funcionamento e de gestão dos recursos humanos. Em particular, há uma variabilidade nas regras de progressão na carreira, coexistindo sistemas em que o tempo é a variável determinante na progressão com outros em que a progressão é função da avaliação. Existem também carreiras em que a progressão é feita apenas de uma forma unidimensional, por escalões, e outras que envolvem concursos com quotas rígidas para aceder aos níveis superiores.

A gestão dos recursos humanos do setor público tem sofrido alterações profundas nas últimas duas décadas. A partir de 2007/2008 foram revistos o sistema de avaliação de desempenho e as carreiras, por via da introdução da tabela salarial única. Adicionalmente, a necessidade de reduzir a despesa pública durante o Programa de Assistência Económica e Financeira (PAEF) levou à adoção de medidas que incluíram cortes salariais temporários e o congelamento de carreiras com impactos mais duradouros.

Neste Políticas em análise apresenta-se primeiro uma abordagem de natureza agregada, que não diferencia tipos de carreira. Numa segunda parte foca-se na trajetória salarial de carreiras específicas iniciadas após as alterações legislativas de 2007/2008.

Para a abordagem agregada são usados os microdados do inquérito EU-SILC (European Union Statistics on Income and Living Conditions), disponibilizados pelo Eurostat, e foca-se nos períodos de 2008-09 e 2018-19, comparando também com a área do euro. O setor público é aproximado através dos ramos de atividade “Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória” e “Educação”, que representam cerca de 75% dos funcionários públicos. A base de dados não permite identificar quais os trabalhadores do ramo da educação e da saúde que estão no setor público ou no setor privado. No caso da educação, os trabalhadores do setor público representam cerca de 80% do total, de acordo com os dados da Direção Geral da Administração e do Emprego Público. No caso da saúde, o setor público representa apenas cerca de 40% do total, justificando a sua exclusão da análise.

1. Preparado por Cláudia Braz, Manuel Pereira e Sharmin Sazedj.



## A proporção de licenciados no setor público é muito superior à do setor privado.

Os salários no setor público tendem a ser mais elevados do que no setor privado uma vez que muitas das áreas de atuação pública exigem maiores qualificações e em algumas funções públicas, como as de soberania, se privilegia a estabilidade do emprego. No período mais recente, metade dos recursos humanos do setor público são licenciados (têm ensino superior), o que compara com apenas 20% no setor privado, embora a escolaridade tenha melhorado em ambos os setores (Quadro 1). O setor público também se distingue do privado pela elevada proporção de mulheres (mais de 60%), por um maior número médio de anos de experiência (mais 4 anos) e por um menor número médio de horas trabalhadas.

### Quadro 1 • Caracterização do setor público e privado: estatísticas descritivas

	2008-09		2018-19	
	Público	Privado	Público	Privado
Salário mensal (euros)	1686	1099	1778	1253
Mulher (%)	63,5	39,9	62,0	41,4
Anos de experiência (média)	26,0	22,1	29,1	24,7
Até 9.º ano (%)	39,8	70,3	24,0	48,1
12.º ano (%)	19,6	20,2	25,8	32,6
Ensino superior (%)	40,6	9,5	50,2	19,3

Fonte: EU-SILC (cálculos do Banco de Portugal). | Nota: O salário corresponde à remuneração bruta anual dividida pelo número de meses trabalhados. A experiência profissional é aproximada através da idade deduzida dos anos de escolaridade.



## O prémio salarial médio do setor público situa-se em torno de 11% no período mais recente, tendo diminuído cerca de 3 pp desde 2008-09.

Para avaliar o prémio salarial do setor público utiliza-se o salário por hora e controla-se para as diferenças que resultam desta composição diversificada entre os dois setores em termos de género, experiência e escolaridade. Na metodologia usada, considera-se também que a experiência não tem um efeito linear na progressão, isto é, um ano adicional não tem sempre o mesmo retorno salarial (Caixa 1).

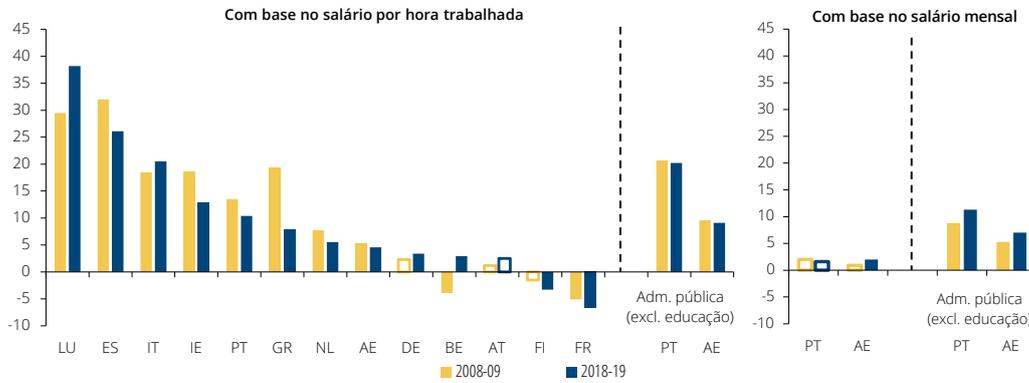
O prémio salarial no setor público situa-se em torno de 11% no período mais recente, tendo diminuído 3 pp desde 2008-09 (Gráfico 1). Uma análise por género permite concluir que o prémio é semelhante para homens e para mulheres. Para a média da área do euro o prémio é mais reduzido, apesar da composição e a dimensão do setor público diferirem de país para país. O prémio em Portugal tem-se aproximado da média da área do euro, sendo ainda superior em cerca de 6 pp. Para os países analisados existe variabilidade na dimensão e até no sinal do prémio salarial entre setores. Apenas nos casos da França e da Finlândia o prémio é negativo (favorável ao setor privado). Nos restantes países o prémio é positivo, ou nulo no caso da Áustria, e nalguns casos de dimensão superior ao estimado para Portugal.

Considerando apenas a administração pública (isto é, excluindo o setor da educação), verificam-se prémios mais altos em Portugal e na área do euro. Em Portugal, o prémio é de 20% no período mais recente, 11 pp acima da média da área do euro.

Note-se que o diferencial salarial se reduz, tanto em Portugal como na área do euro, quando se considera o salário mensal por trabalhador, em vez do salário horário, o que resulta do número médio

de horas trabalhadas ser inferior no setor público. Em Portugal, no caso da definição mais lata de setor público, torna-se mesmo nulo.

**Gráfico 1 • Diferencial salarial entre o setor público e privado | Em percentagem do salário do setor privado**



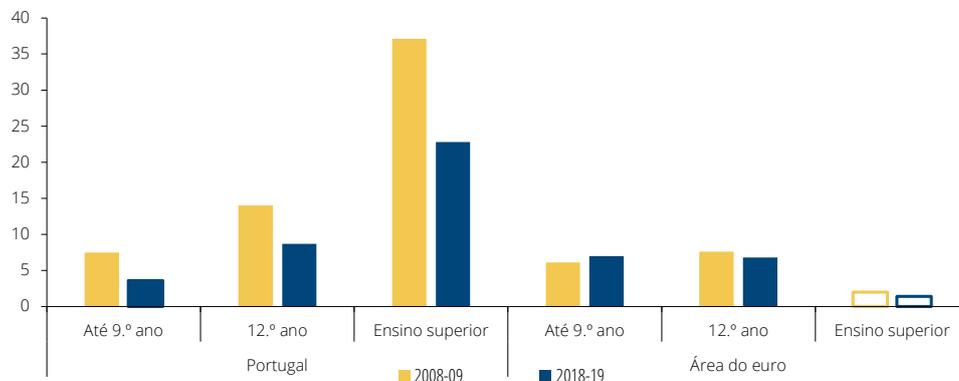
Fonte: EU-SILC (cálculos do Banco de Portugal). | Nota: As barras não preenchidas correspondem a estimativas estatisticamente não significativas a um nível de 5%.



... O prémio salarial é mais elevado para os licenciados, embora seja menor que no passado.

A decomposição do prémio salarial do setor público pela escolaridade permite concluir que este é mais elevado para quem tem educação superior (23% no período mais recente), embora também se observe um prémio de 9% para os indivíduos que concluíram o 12.º ano (Gráfico 2). Parte do prémio dos licenciados advém da maior proporção de licenciados a ocupar profissões menos qualificadas no setor privado do que no setor público. Em todos os casos, verificou-se uma redução do diferencial salarial desde 2008-09, particularmente expressiva no caso dos licenciados (-14 pp). Em contraste, verifica-se que na área do euro o prémio é superior para escolaridades mais baixas e mesmo inexistente no caso dos licenciados.

**Gráfico 2 • Diferencial salarial entre o setor público e privado por escolaridade | Em percentagem do salário por hora trabalhada do setor privado**



Fonte: EU-SILC (cálculos do Banco de Portugal). | Nota: As barras não preenchidas correspondem a estimativas estatisticamente não significativas a um nível de 5%.



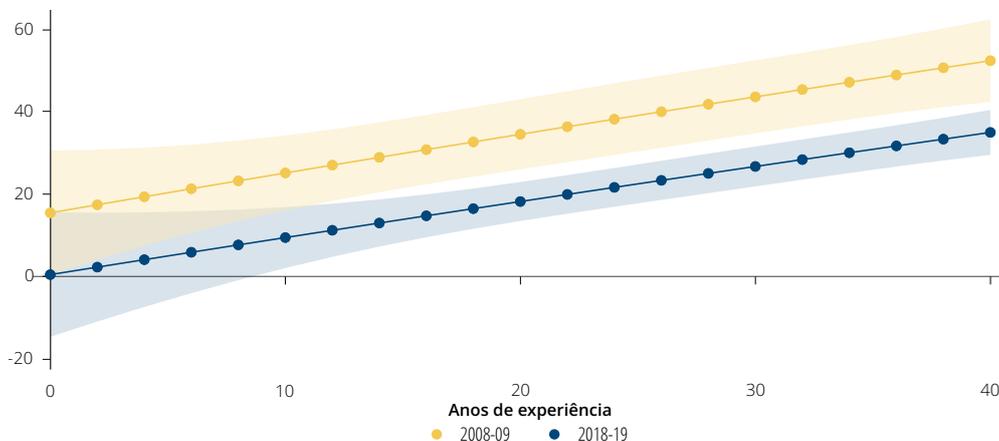
O setor público mantém-se vantajoso em termos salariais, especialmente para os licenciados com experiência, mas deixou de ser atrativo no início da carreira.

A metodologia utilizada permite também verificar se a experiência profissional, utilizada como aproximação da antiguidade no posto de trabalho, tem um efeito diferenciado no setor público e privado. O retorno da experiência profissional, embora positivo em ambos os setores, é superior no setor público, o que se traduz num prémio salarial crescente ao longo da carreira. Este resultado está influenciado pelas carreiras mais antigas do setor público, ou seja, iniciadas antes das alterações significativas a que estas foram sujeitas.

Um trabalhador licenciado no setor público tem, face ao setor privado, um ganho salarial superior em cerca de 35 pp no final da sua carreira relativamente ao ponto de entrada (Gráfico 3). Entre 2008-09 e 2018-19, tal perfil crescente do diferencial manteve-se, mas verificou-se uma redução aproximadamente uniforme ao longo da carreira. Com efeito, em 2008-09, existia um prémio em todos os escalões de experiência no setor público, o que já não se verifica para os licenciados no início da carreira, no período mais recente. O setor público perdeu assim capacidade de atração de jovens licenciados relativamente ao setor privado.

Para os não-licenciados verifica-se que o diferencial salarial só se torna positivo após 28 anos de experiência, no caso da escolaridade igual ou inferior ao 9.º ano, e após 20 anos de experiência, para os indivíduos que concluíram o 12.º ano (Gráfico 4).

**Gráfico 3 • Diferencial salarial entre o setor público e privado para os trabalhadores com ensino superior | Em percentagem do salário por hora trabalhada do setor privado**



Fonte: EU-SILC (cálculos do Banco de Portugal). | Nota: As zonas a sombreado representam o intervalo de confiança a 95%.

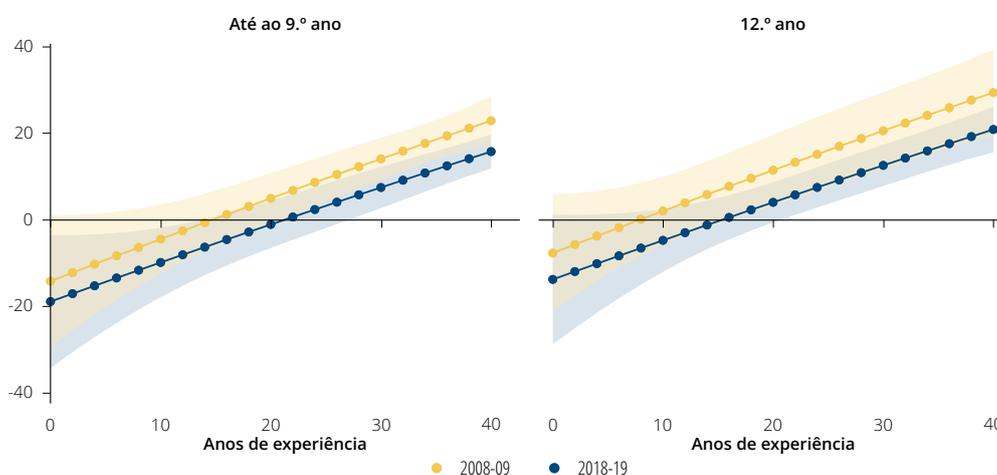


A vantagem salarial do setor público reduz-se à medida que os salários aumentam.

Um tema recorrente no debate de políticas públicas sobre o prémio salarial desenvolve-se em torno da sua dimensão relativa entre diferentes patamares salariais. Os resultados anteriores demonstram que o setor público continua a trazer uma vantagem salarial significativa para os

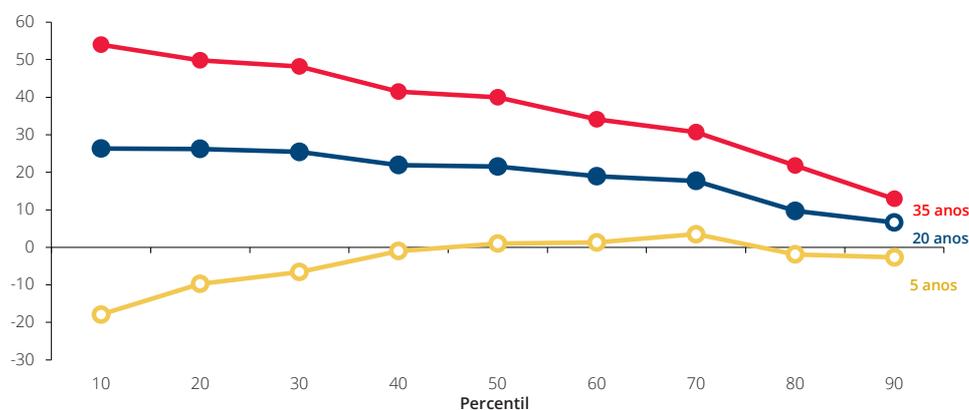
licenciados, com exceção dos que se encontram no início da carreira. Importa então analisar se este resultado se verifica ao longo de toda a distribuição dos salários e, em particular, se o setor público é competitivo nos salários mais elevados. Para responder a esta questão comparam-se os indivíduos licenciados com 5, 20 e 35 anos de experiência, num dado percentil da distribuição salarial do setor público, com indivíduos no mesmo percentil da distribuição salarial do setor privado. Para licenciados com experiência profissional, o diferencial salarial é decrescente e mantém-se positivo ao longo de toda a distribuição no caso de ter 35 anos de experiência, e até ao percentil 80, no caso de ter 20 anos de experiência (Gráfico 5). Estes resultados sugerem que as práticas salariais no setor público atenuam a desigualdade salarial relativamente ao setor privado. Não existe um prémio para os indivíduos licenciados no início da carreira (com 5 anos de experiência) ao longo da distribuição salarial.

**Gráfico 4 • Diferencial salarial entre o setor público e privado para os trabalhadores sem ensino superior | Em percentagem do salário por hora trabalhada do setor privado**



Fonte: EU-SILC (cálculos do Banco de Portugal). | Nota: As zonas a sombreado representam o intervalo de confiança a 95%.

**Gráfico 5 • Diferencial salarial entre o setor público e privado ao longo dos percentis da distribuição de rendimento para um licenciado com 5, 20 e 35 anos de experiência | Em percentagem do salário por hora trabalhada do setor privado**



Fonte: EU-SILC (cálculos do Banco de Portugal). | Notas: Os pontos não preenchidos correspondem a estimativas estatisticamente não significativas a um nível de 5%. Cada ponto representa o diferencial relativo entre o respetivo percentil da distribuição de salários do setor público e o mesmo percentil do setor privado. A título de exemplo, o primeiro ponto da linha azul lê-se como: o diferencial salarial entre os percentis 10 das distribuições de salários dos licenciados com 20 anos de experiência é 26%.



### As alterações legislativas ocorridas desde 2007 justificam uma análise por tipo de carreira e momento de entrada.

Os resultados apresentados confirmam estudos anteriores que identificaram a existência de diferenças de remuneração entre os setores público e privado, mas não nos permitem analisar carreiras mais homogêneas nos dois setores. Uma comparação genérica é limitada pela existência de funções exclusivas a cada setor. Por exemplo, as funções de soberania (como a justiça e a defesa) são exercidas exclusivamente no setor público. Assim, para aumentar a comparabilidade entre setores, a análise foca-se em seguida na carreira geral de técnico superior. Em particular, compara-se a evolução hipotética dos salários dos indivíduos que iniciam esta carreira com a trajetória salarial dos licenciados que iniciam a sua carreira no setor privado. Tal análise permite também pôr em evidência a situação atual ao focar-se exclusivamente nas carreiras em vigor. O período analisado são os primeiros 12 anos após 2009.



### A trajetória salarial hipotética de um técnico superior, admitido na função pública no período recente, compara desfavoravelmente com um licenciado no setor privado.

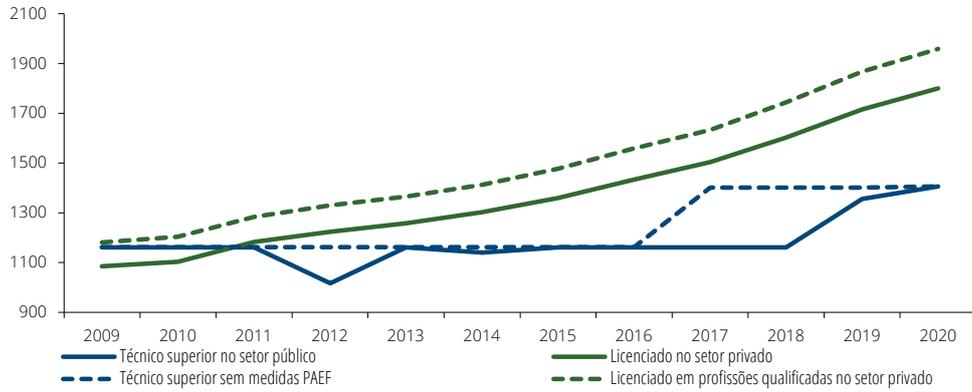
Na construção da carreira hipotética da função pública assume-se um desempenho médio que permite a acumulação dos 10 pontos necessários para a progressão em cada sete anos. É apresentada a progressão com e sem as medidas temporárias implementadas durante o PAEF. Observa-se um diferencial salarial positivo no início da carreira (em 2009), que se desvanece passado dois anos, mesmo na ausência das medidas do PAEF, uma vez que a progressão do técnico superior não é muito afetada pelas mesmas (Gráfico 6). Restringindo a comparação aos licenciados em profissões qualificadas no setor privado, não se verifica sequer um prémio à entrada. Esta análise deveria ser complementada com a evolução do número de trabalhadores em cada setor e com evidência acerca da sua produtividade, algo que ultrapassa o objetivo da avaliação dos diferenciais salariais deste Políticas em análise.



### As perspetivas de evolução salarial nas carreiras da função pública são muito distintas, como se pode verificar com os exemplos de técnico superior e professor.

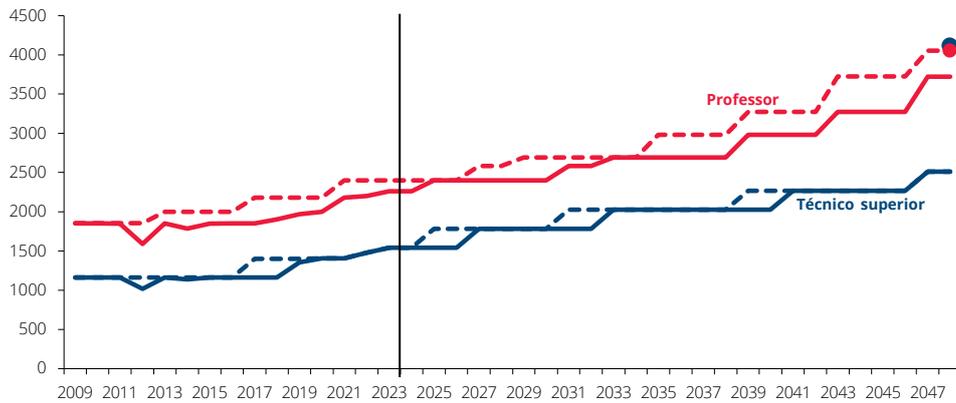
Para analisar diferenças dentro do próprio setor público considerou-se, para além da carreira de técnico superior, a carreira de professor do ensino não-universitário, e simularam-se trajetórias salariais hipotéticas ao longo de 40 anos, assumindo os pressupostos anteriores e, na carreira de professor, uma progressão a cada quatro anos. Verifica-se que, em ambas as carreiras, o salário aproximadamente duplica no final das mesmas face ao início (Gráfico 7). Além disso, o salário de um professor supera o de um técnico superior ao longo de toda a carreira (46% em média). Por último, no final da carreira um técnico superior com desempenho médio está muito distante do respetivo topo (1600 euros ou 61%). Já no caso de um professor não-universitário, o seu salário final corresponderá a 92% do topo da carreira.

**Gráfico 6 • Comparação entre carreiras: hipotéticas no setor público e observadas no setor privado | Salário mensal em euros**



Fontes: Quadros de pessoal e cálculos do Banco de Portugal. | Nota: Apenas se consideram as remunerações-base. As carreiras do setor privado baseiam-se na evolução salarial média dos indivíduos que iniciaram a carreira profissional entre 2008 e 2010, calculada com base nos Quadros de Pessoal. A análise inclui os trabalhadores licenciados (excluindo médicos e professores), respetivamente, em todas as profissões e nas mais qualificadas (especialistas, técnicos e profissões de nível intermédio). A trajetória salarial no setor público é simulada de acordo com as regras de progressão em vigor neste período. Assume-se a entrada em 2009 no nível mais baixo da carreira e um desempenho médio em que em 5% dos anos se acumulam 3 pontos, em 20% dos anos 2 pontos e, nos restantes, 1 ponto. A linha azul a tracejado representa a trajetória sem as medidas do PAEF.

**Gráfico 7 • Carreiras hipotéticas no setor público: técnico superior e professor | Salário mensal em euros**



Fonte: Cálculos do Banco de Portugal. | Nota: Os pontos representam o topo da carreira. As linhas a tracejado representam a trajetória sem as medidas do PAEF. Assume-se a entrada em 2009 no nível mais baixo da carreira. Apenas se consideram as remunerações-base. Após 2023 os salários mensais correspondem à escala salarial de 2023. No caso do técnico superior, assume-se um desempenho médio em que em 5% dos anos se acumulam 3 pontos, em 20% dos anos, 2 pontos e, nos restantes, 1 ponto. Quanto aos professores considera-se a progressão no módulo padrão de 4 anos e um período de espera de 2 anos na transição para o 5.º e 7.º escalões, cujo acesso está dependente da existência de vaga.



A aproximação entre os salários da função pública e os do setor privado deverá contribuir para um mercado de trabalho mais eficiente.

Em síntese, entre 2008 e 2019, houve uma aproximação entre os salários da função pública e os do setor privado. Esta redução aproximou o prémio salarial dos valores médios da área do euro.

O prémio que ainda subsiste na função pública parece advir das carreiras mais antigas, em particular dos indivíduos com maior escolaridade. Este prémio já não se observa nas carreiras novas. O aumento da procura por qualificações elevadas por parte do setor privado terá contribuído para a redução do diferencial. Tal pode contribuir para um mercado de trabalho mais equilibrado e eficiente desde que a capacidade do setor público para atrair e reter funcionários qualificados não seja comprometida.

### Caixa 1 • Nota metodológica

Os resultados apresentados neste Políticas em análise são baseados num modelo econométrico em que se estima o prémio salarial do setor público através de uma regressão de salários. Esta regressão inclui as características dos trabalhadores, que são interagidas com uma variável binária que indica se o indivíduo trabalha no setor público. Assim, permite-se que as características individuais, designadamente o capital humano, sejam remuneradas de forma diferente nos dois setores.

A especificação empírica é estimada pelo método dos mínimos quadrados, separadamente para os períodos 2008-09 e 2018-19 e por país, e pode ser descrita como:

$$\ln y_i = \beta_1 x_i + \beta_2 x_i p_i + \beta_3 A_t + e_i,$$

em que a variável dependente  $\ln y_i$  é o logaritmo natural do salário horário do indivíduo  $i$ ,  $x_i$  designa o vetor das variáveis que são interagidas com a variável binária do setor público, designada por  $p_i$ , e a variável  $A_t$  é um efeito fixo de ano. As variáveis explicativas interagidas, incluídas no vetor  $x_i$ , são o género, a experiência profissional, em anos, e um termo quadrático da mesma, bem como variáveis binárias que identificam se o indivíduo concluiu o 12.º ano ou o ensino superior e um termo constante (que capta o efeito associado ao 9.º ano de escolaridade). Os resultados para a área do euro baseiam-se numa regressão conjunta para os países, com a mesma especificação, mas interagindo todas as variáveis com efeitos fixos de país.

Os resultados apresentados nos Gráficos 1 a 4 correspondem ao efeito marginal da variável binária do setor público, com os restantes regressores avaliados na média ou, quando aplicável, nos valores específicos indicados nos gráficos.

Os resultados apresentados no Gráfico 5 são obtidos estimando a mesma especificação por uma regressão de quantis, nos percentis assinalados da variável dependente. O gráfico mostra a estimativa do efeito marginal da variável binária do setor público, avaliada nos valores específicos dos regressores indicados.

---

## IV Séries

Séries trimestrais para a economia  
portuguesa: 1977-2022

Séries anuais do património dos  
particulares: 1980-2022



# Séries trimestrais para a economia portuguesa: 1977-2022

O Banco de Portugal divulga anualmente a atualização das séries longas trimestrais para a economia portuguesa. Estas encontram-se distribuídas por três blocos: despesa, rendimento disponível dos particulares e mercado de trabalho.

A atualização divulgada neste Boletim mantém o detalhe das séries anteriormente publicado e inclui pela primeira vez os valores trimestrais para o ano de 2022. Esta informação incorpora as séries de Contas Trimestrais por Setor Institucional divulgadas pelo INE a 24 de março de 2023 e segue, em larga medida, os procedimentos metodológicos descritos detalhadamente em Cardoso e Sequeira (2015).<sup>1</sup>

Em termos trimestrais, as séries publicadas para o PIB e principais componentes da despesa coincidem com os dados divulgados pelo INE para o período posterior a 1995. As séries do rendimento disponível dos particulares para o período a partir do primeiro trimestre de 1999 também coincidem com as publicadas pelo INE (Contas Trimestrais por Setor Institucional) corrigidas de sazonalidade e efeitos de calendário.

No bloco do mercado de trabalho, as séries encontram-se agrupadas segundo duas medidas: equivalentes a tempo completo (ETC, conceito Contas Nacionais) e milhares de indivíduos (conceito Inquérito ao Emprego). As séries do emprego em ETC correspondem, em termos anuais, às divulgadas pelo INE desde 1995. As séries em milhares de indivíduos e a série da taxa de desemprego apenas diferem das atualmente publicadas pelo INE devido à correção de sazonalidade.

Em termos anuais, e para o período anterior a 1995, as séries respeitam a evolução das *Séries Longas para a Economia Portuguesa (SLEP2020)*, publicadas pelo INE e Banco de Portugal em dezembro de 2021.

Para a correção de sazonalidade recorreu-se, regra geral, ao procedimento X13-ARIMA (através do *software JDemetra+*).

Estas séries trimestrais e anuais para o período de 1977-2022 são apresentadas em formato eletrónico no sítio do Banco de Portugal relativo a este *Boletim Económico* e no *BPstat* | Portal das Estatísticas nos domínios [Contas nacionais](#) e [População e mercado de trabalho](#).

1. Cardoso, F. e Sequeira, A. (2015), *Séries longas trimestrais para a economia portuguesa: 1977-2014*, *Occasional Paper* n.º 1, Banco de Portugal.

# Séries anuais do património dos particulares: 1980-2022

As séries anuais do património dos particulares, para o período 1980-2022, correspondem à atualização das estimativas publicadas no *Boletim Económico* de maio do ano passado. Estas estimativas de património, com divulgação anual<sup>2</sup>, incluem a componente financeira (ativos e passivos) e a habitação (principal componente do património não financeiro). Os conceitos e metodologia são idênticos aos descritos em Cardoso, Farinha e Lameira (2008)<sup>3</sup>.

As séries financeiras (ativos e passivos) aqui apresentadas são consistentes com a versão mais recente das contas nacionais financeiras publicadas pelo Banco de Portugal, que estão disponíveis para o período 1994-2022. As séries financeiras para o período anterior a 1994 foram retro-poladas utilizando as taxas de variação implícitas nas séries de património anteriores e obtidas de acordo com a metodologia descrita detalhadamente em Cardoso, F. e Cunha, V. (2005).

A série do património em habitação está ancorada, para o período de 2000 a 2020, nas estimativas de *stock* de capital em habitação das famílias disponibilizada pelo Instituto Nacional de Estatística (INE)<sup>4</sup>. Esta série foi prolongada para os períodos 1980-1999 e 2021-2022. Para o período anterior a 2000, a série foi obtida respeitando retrospectivamente as taxas de variação do *stock* de capital em habitação total que integra as *Séries Longas para a Economia Portuguesa* (SLEP2020) publicadas pelo INE e Banco de Portugal em dezembro de 2021. Para 2021 e 2022, a série foi estimada respeitando as taxas de variação em volume de um indicador para o *stock* de capital em habitação assente numa metodologia semelhante à utilizada no cálculo das séries de *stock* de capital das SLEP2020. O cálculo das séries de *stock* de capital baseia-se no método de inventário permanente, que consiste em acumular sucessivamente o investimento em capital fixo (neste caso, investimento em habitação), assumindo hipóteses para o seu período de vida útil e para o método de sobrevivência e depreciação<sup>5</sup>. Os dados a preços correntes para 2021 e 2022 foram obtidos tomando como deflator do *stock* uma estimativa baseada no índice de Preços de Habitação publicado pelo INE.

As estatísticas de *stock* de capital em habitação do INE não incluem o valor dos terrenos subjacentes aos alojamentos (que estão incluídos nas séries de património aqui publicadas). O valor desses terrenos foi estimado com base no rácio definido para efeitos fiscais (nomeadamente, na avaliação de imóveis em sede de IMI), que corresponde a 25% do valor global dos alojamentos.

2. As séries apenas são publicadas em formato eletrónico no sítio do Banco de Portugal relativo a este *Boletim Económico*.
3. Cardoso, F., Farinha, L. e Lameira, R. (2008), "Household wealth in Portugal: revised series", *Occasional Paper 1*, Banco de Portugal. Esta publicação corresponde à revisão das séries previamente publicadas em Cardoso, F. e Cunha, V. (2005) "Household wealth in Portugal: 1980-2004" *Working Paper* n.º 4, Banco de Portugal, onde está descrita de forma mais detalhada a metodologia de cálculo.
4. As contas de *stock* de capital do INE foram publicadas pela primeira vez em novembro de 2017 e estão disponíveis na área de Contas Nacionais do portal do INE. Para mais detalhes ver Instituto Nacional de Estatística (2017), "Contas de *Stock* de Capital (Base 2011) 2000 — 2015", Destaque de 24 de novembro.
5. Para mais detalhes sobre a metodologia de cálculo das séries de *stock* de capital SLEP2020 ver *Séries Longas para a Economia Portuguesa* (2021), INE e Banco de Portugal.



