

BOLETIM ECONÓMICO

MAR. 2023



BANCO DE
PORTUGAL
EUROSISTEMA

BOLETIM ECONÓMICO

MARÇO 2023



BANCO DE PORTUGAL
EUROSISTEMA

Lisboa, 2023 • www.bportugal.pt

Índice

I Projeções para a economia portuguesa: 2023-25 | 5

1 Apresentação | 7

2 Enquadramento e políticas | 9

3 A economia portuguesa | 12

4 Riscos | 18

Caixa 1 • Uma perspetiva de equilíbrio geral sobre o PIB no período 2023-2025 | 19

Caixa 2 • Evolução dos preços dos bens alimentares e diferencial face à área do euro | 21

Caixa 3 • A evolução recente dos preços no comércio *online* de um cabaz básico de produtos alimentares | 25

II Tema em destaque | 27

A distribuição dos salários em Portugal no período 2006-2020 | 29



I Projeções para a economia portuguesa: 2023-25

Caixa 1 Uma perspetiva de equilíbrio geral sobre o PIB no período 2023-2025

Caixa 2 Evolução dos preços dos bens alimentares e diferencial face à área do euro

Caixa 3 A evolução recente dos preços no comércio *online* de um cabaz básico de produtos alimentares

1 Apresentação

A economia portuguesa deverá crescer 1,8% em 2023 e 2% em 2024 e 2025, após 6,7% em 2022. A inflação deverá reduzir-se gradualmente, de 8,1% em 2022 para 5,5% em 2023, 3,2% em 2024 e 2,1% em 2025 (Quadro I.1.1). Desde o final de 2022, tem-se registado uma redução dos custos das matérias-primas energéticas, contribuindo para uma melhoria nos termos de troca da economia e uma redução das pressões externas sobre os preços no consumidor. O ritmo de crescimento do PIB deverá aumentar ao longo de 2023 e a inflação deverá reduzir-se de 8,4% no primeiro trimestre para 3,2% no quarto trimestre (Gráfico I.1.1). Em 2024–25, a dissipação dos constrangimentos nas cadeias de fornecimento, a redução da incerteza, a recuperação do rendimento real das famílias e o recebimento dos fundos europeus deverão contribuir para a aceleração do PIB, parcialmente contrariada por condições financeiras mais restritivas. A desaceleração dos preços externos deverá transmitir-se aos preços no consumidor de forma generalizada, implicando uma redução da inflação em 2024 e 2025.

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

	Pesos 2022	BE março 2023				BE dezembro 2022			
		2022	2023 ^(p)	2024 ^(p)	2025 ^(p)	2022 ^(p)	2023 ^(p)	2024 ^(p)	2025 ^(p)
Produto interno bruto	100,0	6,7	1,8	2,0	2,0	6,8	1,5	2,0	1,9
Consumo privado	63,9	5,7	0,3	1,0	1,3	5,9	0,2	0,8	1,1
Consumo público	18,1	2,4	1,8	1,1	0,8	2,0	1,9	1,2	0,9
Formação bruta de capital fixo	20,2	2,7	2,3	5,2	4,2	1,3	2,9	5,4	4,3
Procura interna	102,5	4,5	0,8	1,8	1,8	4,3	0,9	1,8	1,7
Exportações	50,0	16,7	4,7	3,7	3,9	17,7	4,3	3,7	3,9
Importações	52,5	11,0	2,4	3,4	3,5	11,1	3,0	3,2	3,4
Emprego ^(a)		2,0	0,1	0,2	0,2	2,3	0,0	0,2	0,1
Taxa de desemprego ^(b)		6,0	7,0	6,9	6,7	5,9	5,9	5,9	5,9
Balança corrente e de capital (% PIB)		-0,4	1,9	2,3	2,7	-0,6	1,7	1,7	2,2
Balança de bens e serviços (% PIB)		-2,1	-0,2	0,1	0,5	-2,2	-0,9	-0,3	0,1
Índice harmonizado de preços no consumidor		8,1	5,5	3,2	2,1	8,1	5,8	3,3	2,1
Bens energéticos		23,8	-7,6	2,8	-0,6	24,3	3,6	3,6	0,0
Excluindo bens energéticos		6,7	6,7	3,2	2,4	6,7	6,0	3,3	2,3

Fontes: Banco de Portugal e INE. | Notas: (p) — projetado, % — percentagem. Data de fecho de dados das projeções macroeconómicas: 10 de março. 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.

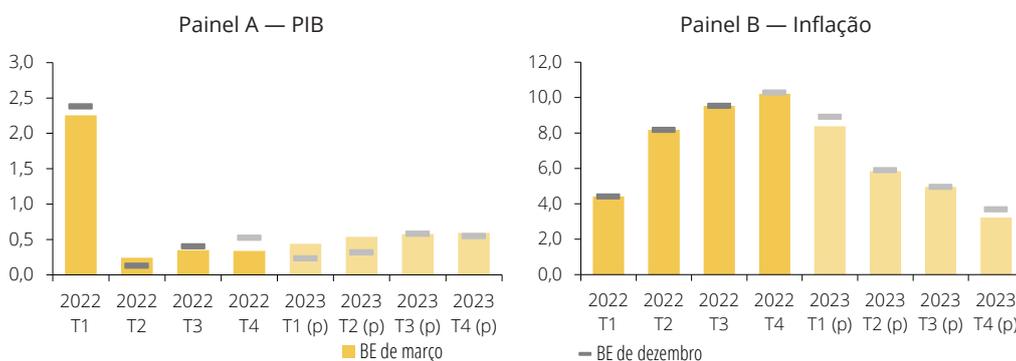
A economia portuguesa deverá continuar a convergir com a área do euro no horizonte de projeção. O maior crescimento da atividade em Portugal reflete o dinamismo das exportações de serviços, a manutenção de ganhos de quota nos mercados externos, a retoma do investimento — beneficiando do maior recebimento de fundos — e o crescimento da produtividade total dos fatores, associado ao aumento das qualificações da população. Em contraste, o consumo cresce mais moderadamente em Portugal do que na área do euro, condicionado pela maior exposição à subida das taxas de juro, devido ao peso expressivo dos empréstimos a taxa variável.

Os traços principais da projeção são consistentes com uma melhoria dos equilíbrios macroeconómicos — internos e externos — e com uma trajetória de crescimento sustentado da economia portuguesa ao longo do horizonte. Em 2023–25, Portugal volta a registar um excedente nas contas externas — projetando-se um saldo de 2,3%, em média, neste período —, o que permite

manter a trajetória de redução da posição devedora face ao exterior. Tal reflete um aumento da poupança das famílias e das empresas. A dívida pública em rácio do PIB continua a reduzir-se, situando-se em valores inferiores a 100% no final do horizonte de projeção. A inflação atinge valores compatíveis com a estabilidade de preços em 2025.

Nos próximos trimestres, a descida da inflação assentará essencialmente na evolução dos preços dos bens energéticos e alimentares, mas a sua magnitude é incerta. A moderação no aumento dos preços dos outros bens e serviços será mais lenta, devido a efeitos desfasados dos preços dos bens energéticos, à recuperação das margens de lucro e ao crescimento dos salários. A persistência dos aumentos fortes de preços na área do euro, em particular nas componentes com preços menos voláteis, tem alimentado expectativas de uma política monetária mais restritiva ao longo do horizonte de projeção. A taxa de juro de curto prazo considerada nas hipóteses do exercício ultrapassa 4% na segunda metade de 2023 e mantém-se acima de 3% no final do horizonte. Face ao passado, o efeito da subida das taxas de juro é atenuado pela redução do endividamento do setor privado observada desde 2011, para rácios em percentagem do PIB próximos dos registados na área do euro. As poupanças acumuladas pelos agentes económicos e a recuperação gradual dos setores mais atingidos durante a pandemia contribuem também para mitigar o impacto da normalização da política monetária. O mercado de trabalho deverá manter-se robusto, projetando-se a manutenção do emprego em níveis elevados e ganhos de salário médio real, o que sustenta o rendimento disponível das famílias.

Gráfico I.1.1 • Projeções trimestrais para o PIB e a inflação | Taxa de variação em cadeia do PIB e taxa de variação homóloga do IHPC



Fontes: Banco de Portugal e INE. | Notas: (p) projetado. Os tons escuros representam dados observados e os claros a projeção.

Face ao Boletim Económico de dezembro, em 2023, o crescimento do PIB é revisto em alta e a inflação em baixa. As Contas Nacionais divulgadas pelo INE no final de fevereiro revelaram reduções do consumo privado e das exportações de bens no último trimestre de 2022, que não tinham sido antecipadas no exercício anterior, implicando um crescimento do PIB ligeiramente menor em 2022 (-0,1 pp). Não obstante, o crescimento do PIB é revisto 0,3 pp em alta em 2023, refletindo uma evolução mais favorável das exportações de turismo e, em menor grau, do consumo privado no início do ano. A redução da inflação em 2023 é mais expressiva do que o projetado no exercício de dezembro, traduzindo o ajustamento nos mercados energéticos, visível nos dados já observados e nas hipóteses para o preço do petróleo e do gás nos mercados internacionais. No entanto, excluindo bens energéticos, os preços no consumidor deverão aumentar mais do que o esperado (0,7 pp), refletindo maiores pressões internas. Em 2024–25, as projeções para o crescimento do PIB e para a inflação permanecem praticamente inalteradas.

No horizonte de projeção, identificam-se riscos globalmente em baixa para a atividade e em alta para a inflação. Os principais riscos em baixa para a atividade incluem o impacto da normalização da política monetária, o aumento das fricções nos mercados financeiros e o escalar do conflito na Ucrânia. As recentes tensões nos mercados financeiros constituem um risco adicional, de magnitude incerta, para a atividade económica. No caso da inflação, o principal risco está relacionado com uma evolução mais forte e persistente das pressões inflacionistas internas.

É fundamental a coordenação das políticas económicas para conter as pressões inflacionistas. A redução sustentada da inflação na área do euro continuará a ser a prioridade do Banco Central Europeu, que atuará de modo a manter as expectativas de inflação de longo prazo ancoradas no objetivo de estabilidade de preços. É importante assegurar a consistência entre as políticas monetária e orçamental. As medidas de apoio que visam mitigar o impacto da inflação elevada deverão ser temporárias e direcionadas aos mais vulneráveis, evitando-se estímulos generalizados e persistentes sobre a procura. A sustentabilidade das finanças públicas deve permanecer uma prioridade num quadro de aumento das taxas de juro, dívida pública elevada e envelhecimento da população.

A implementação dos investimentos e das reformas previstos com o PRR deverá prosseguir de acordo com o calendarizado, contribuindo para o aumento da produtividade e o crescimento sustentado do produto.

2 Enquadramento e políticas

As perspetivas para a atividade e para o comércio mundial melhoram em 2023-25 face ao esperado no boletim de dezembro, mas o crescimento permanece inferior ao período pré-pandemia. Após terem ressurgido sinais de fraqueza no final de 2022, a economia mundial retoma o dinamismo no curto prazo, à medida que se fazem sentir os efeitos da diminuição dos preços das matérias-primas energéticas, da reabertura da China, das menores disrupções nas cadeias de produção e do aumento da confiança dos agentes económicos. O crescimento do PIB e do comércio mundial no final do horizonte situa-se em torno de 3%, um valor baixo em termos históricos (Quadro I.2.1). A procura externa dirigida à economia portuguesa cresce 2,5% em 2023 e 3,1% em 2024 e 2025, em linha com as projeções para o comércio mundial.

A atividade económica na área do euro estagnou no quarto trimestre de 2022, mas espera-se uma evolução mais favorável ao longo de 2023. A desaceleração no final do ano refletiu uma redução do consumo e do investimento, num quadro de incerteza e preços de energia elevados. Ainda assim, a variação da atividade económica no quarto trimestre de 2022 foi superior à projetada em dezembro. Os indicadores recentes sinalizam uma melhoria das perspetivas no curto prazo, refletida na revisão em alta da projeção para 2023 que, no entanto, continua a ser de crescimento moderado (1%). Nos anos seguintes, a atividade acelera, à medida que a incerteza abranda, a inflação diminui e as disrupções na oferta se dissipam (Gráfico I.2.1 — Painel A). No entanto, as condições de financiamento mais restritivas limitam o ritmo de crescimento. As projeções de março do BCE para 2024 e 2025 apontam para um crescimento na área do euro de 1,6%.

A inflação na área do euro tem vindo a reduzir-se nos meses recentes, com o desvanecimento das pressões sobre os preços das matérias-primas, sobretudo das energéticas. No entanto, subsistem ainda pressões nas cadeias de produção e também relacionadas com os efeitos da reabertura da economia. A inflação total reduziu-se para 8,5% em fevereiro, mas excluindo bens alimentares e energéticos continuou a subir, atingindo 5,6%. As projeções de março do BCE

incorporam uma redução da inflação total, para 5,3% em 2023 — situando-se a taxa de variação homóloga em 3,5% no quarto trimestre —, 2,9% em 2024 e 2,1% em 2025 (Gráfico I.2.1 — Painel B). A inflação excluindo bens alimentares e energéticos diminui de 4,6% em 2023 para 2,5% em 2024 e 2,2% em 2025.

Quadro I.2.1 • Hipóteses do exercício de projeção

		BE março 2023				BE dezembro 2022			
		2022	2023	2024	2025	2022	2023	2024	2025
Enquadramento internacional									
PIB mundial	tva	3,4	2,8	3,0	3,1	3,3	2,3	2,9	3,1
PIB na área do euro	tva	3,6	1,0	1,6	1,6	3,4	0,3	1,9	1,9
Comércio mundial	tva	6,3	2,6	3,3	3,4	6,1	2,0	3,3	3,3
Procura externa dirigida à economia portuguesa	tva	7,8	2,5	3,1	3,1	8,0	2,5	3,0	3,1
Preços internacionais									
Petróleo em dólares	vma	103,7	82,6	77,9	73,8	104,6	86,4	79,7	76,0
Petróleo em euros	vma	98,6	77,7	73,4	69,6	99,7	83,9	77,4	73,8
Gás em euros	vma	123,0	50,4	52,6	44,7	122,5	123,6	98,4	68,9
Matérias primas não energéticas em euros	tva	19,4	-7,1	0,5	1,2	19,5	-8,7	0,7	1,4
Preços de importação dos concorrentes	tva	16,1	2,5	2,2	1,9	15,9	3,6	2,1	1,9
Condições monetárias e financeiras									
Taxa de juro de curto prazo (EURIBOR a 3 meses)	%	0,3	3,6	3,8	3,2	0,4	2,9	2,7	2,5
Taxa de juro implícita da dívida pública	%	1,9	2,3	2,4	2,4	1,9	2,2	2,2	2,2
Índice de taxa de câmbio efetiva	tva	-3,5	2,9	0,0	0,0	-3,6	0,9	0,0	0,0
Taxa de câmbio euro-dólar	vma	1,05	1,06	1,06	1,06	1,05	1,03	1,03	1,03

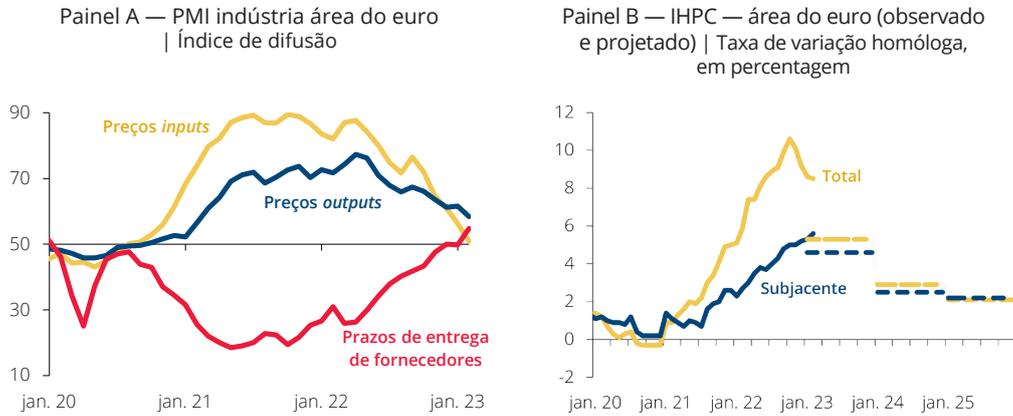
Fontes: BCE e cálculos do Banco de Portugal. | Notas: tva — taxa de variação anual, % — em percentagem, vma — valor médio anual. As hipóteses de enquadramento externo e as projeções para o PIB e inflação da área do euro coincidem com as do exercício de projeção do BCE divulgado a 16 de março (ver “Projeções macroeconómicas para a área do euro elaboradas por especialistas do BCE”, março de 2023), incluindo a informação disponível até 15 de fevereiro. As hipóteses relativas às taxas de juro e de câmbio e aos preços do gás e petróleo foram atualizadas com data de fecho de 8 de março. 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 portuguesa 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. A projeção para a taxa de juro implícita da dívida baseia-se numa estimativa que inclui hipóteses para as taxas de juro associadas às novas emissões. Um aumento da taxa de câmbio corresponde a uma apreciação do euro. O índice de taxa de câmbio efetiva do euro é calculado face a um grupo de 42 países parceiros (41 parceiros nas projeções de março com a integração da Croácia na área do euro em janeiro de 2023). A hipótese técnica para as taxas de câmbio bilaterais pressupõe a manutenção ao longo do horizonte de projeção dos níveis médios observados nos 10 dias úteis anteriores à data de fecho da informação.

As pressões inflacionistas externas reduzem-se substancialmente em 2023. As hipóteses para os preços de importação dos concorrentes incorporam uma variação de 2,5% em 2023 (16,1% no ano anterior) e próxima de 2% em 2024–25. Os preços das matérias-primas energéticas caem, em particular do gás natural, no contexto de um reequilíbrio deste mercado (Gráfico I.2.2 — Painéis A e B). No final de 2025, os preços dos contratos de futuros do gás natural situam-se cerca de 40% abaixo dos observados antes da invasão da Ucrânia e os do petróleo cerca de 25%.

A expectativa de uma política monetária mais restritiva reflete-se em taxas de juro de curto prazo mais elevadas em 2023–25 (Gráfico I.2.2 — Painel C). As decisões recentes do BCE acentuaram a expectativa de que as taxas de juro diretoras terão de atingir níveis restritivos para que a inflação convirja para o objetivo de médio prazo de 2%. As hipóteses para as taxas EURIBOR a 3 meses foram revistas em alta em todo o horizonte de projeção. Esta taxa sobe para 3,6%, em média, em 2023, 3,8% em 2024, e reduz-se para 3,2% em 2025 (o que corresponde a revisões de,

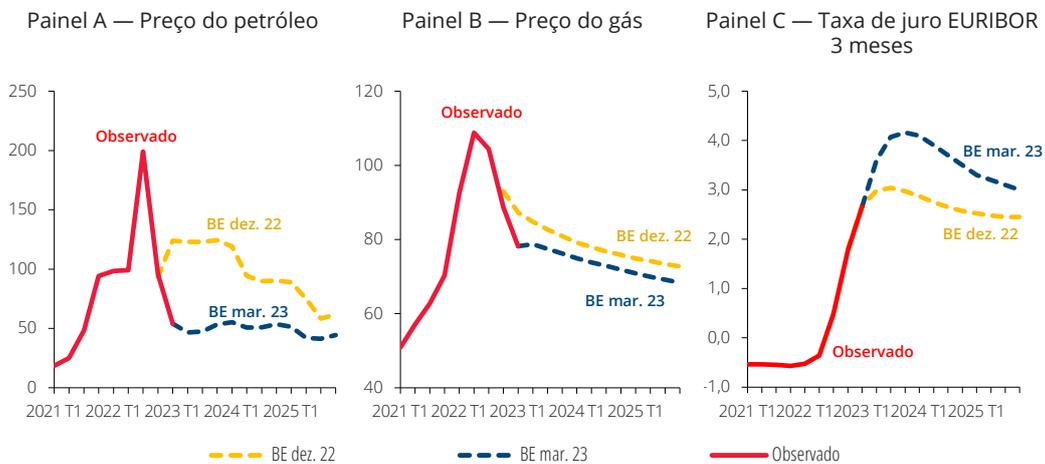
respetivamente, 70, 108 e 70 pb face às hipóteses consideradas em dezembro).¹ A subida das taxas de juro do BCE tem-se transmitido às taxas dos novos empréstimos e, em menor grau, dos depósitos a prazo das famílias e empresas.

Gráfico I.2.1 • Área do euro — Preços e constrangimentos na oferta na indústria e inflação



Fontes: Markit, Eurostat e cálculos do Banco de Portugal. | Notas: Purchasing Managers' Index (PMI) para preço dos *inputs* e dos *outputs* e para o prazo de entrega dos fornecedores; valores acima de 50 indicam um aumento dos preços e uma melhoria dos prazos de entrega. Inflação subjacente para IHPC excluindo bens alimentares e energéticos. Tracejado — projeções do BCE.

Gráfico I.2.2 • Hipóteses do exercício de projeção para o preço do gás, do petróleo e para a taxa de juro de curto prazo | Em euros e percentagem



Fontes: BCE, Refinitiv e cálculos do Banco de Portugal.

1. Após a data de fecho de dados deste boletim, assistiu-se a um aumento da turbulência nos mercados financeiros, o que se traduziu numa revisão em baixa das hipóteses para a taxa de juro de curto prazo, face ao implícito neste boletim. Atualizando com dados de 20 de março de 2023, a taxa de juro EURIBOR a 3 meses situar-se-ia em 3% em 2023, 2,9% em 2024 e 2,7% em 2025.

3 A economia portuguesa

A atividade económica cresce 1,9%, em média, em 2023–25, condicionada pela inflação elevada e pelo agravamento das condições de financiamento. Em 2023, o crescimento diminuiu de 6,7% para 1,8%, traduzindo, em larga medida, o menor contributo (líquido de conteúdos importados) do consumo privado e das exportações — em particular de turismo —, após a recuperação dos níveis pré-pandemia (Quadro I.3.1). Nos dois anos seguintes, o crescimento aumenta para 2%, com um maior contributo do consumo e do investimento, num quadro de recuperação do rendimento disponível, condições de financiamento mais estáveis, redução da incerteza e menores pressões inflacionistas. Uma decomposição das projeções com base num modelo de equilíbrio geral corrobora a relevância da evolução das condições da oferta para o maior ritmo de crescimento do PIB em 2024-25 (Caixa 1).

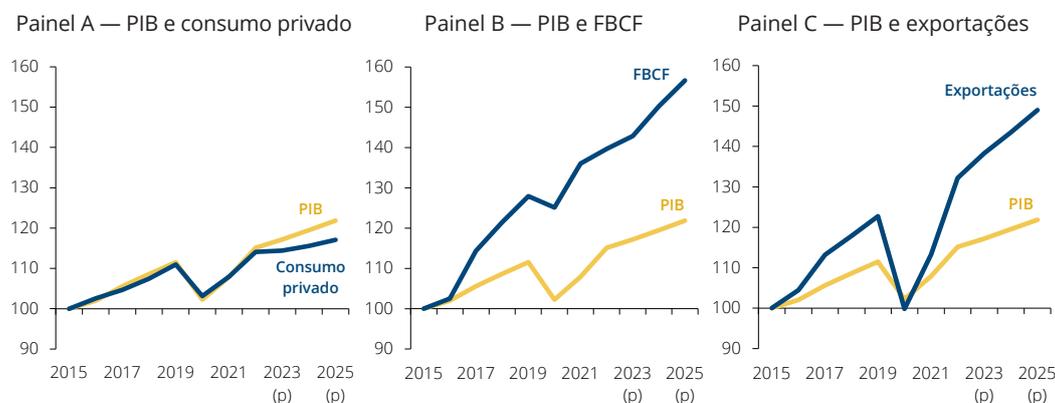
No horizonte de projeção, o investimento e as exportações retomam as trajetórias de crescimento observadas no período pré-pandemia, aumentando o seu peso no PIB e contribuindo para um crescimento sustentado da economia portuguesa (Gráfico I.3.1).

Quadro I.3.1 • PIB e contributo dos principais agregados da despesa | Taxa de variação anual, em percentagem, e contributos líquidos de conteúdos importados, em pontos percentuais

	2019	2020	2021	2022	2023 (p)	2024 (p)	2025 (p)
PIB	2,7	-8,3	5,5	6,7	1,8	2,0	2,0
Contributos para o crescimento do PIB:							
Consumo privado	1,3	-3,2	1,6	2,0	0,0	0,4	0,5
Consumo público	0,2	0,0	0,6	0,3	0,2	0,2	0,1
Investimento	0,4	-0,2	0,8	0,1	0,2	0,5	0,4
Exportações de bens e serviços	0,8	-5,0	2,5	4,3	1,4	0,9	0,9
Exportações de bens	0,2	-0,9	1,1	0,3	0,1	0,5	0,5
Exportações de serviços	0,5	-4,1	1,4	4,1	1,3	0,4	0,5

Fontes: Banco de Portugal e INE. | Notas: (p) — projetado. Os agregados da procura em termos líquidos de importações são obtidos deduzindo uma estimativa das importações necessárias para satisfazer cada componente. Para detalhes sobre a metodologia, incluindo estimativas de conteúdos importados, ver Cardoso e Rua (2021) “O real contributo da procura final para o crescimento do PIB”, Banco de Portugal, *Revista de Estudos Económicos* — Vol. 7, n.º 3.

Gráfico I.3.1 • PIB e principais agregados da despesa | Índice, 2015=100

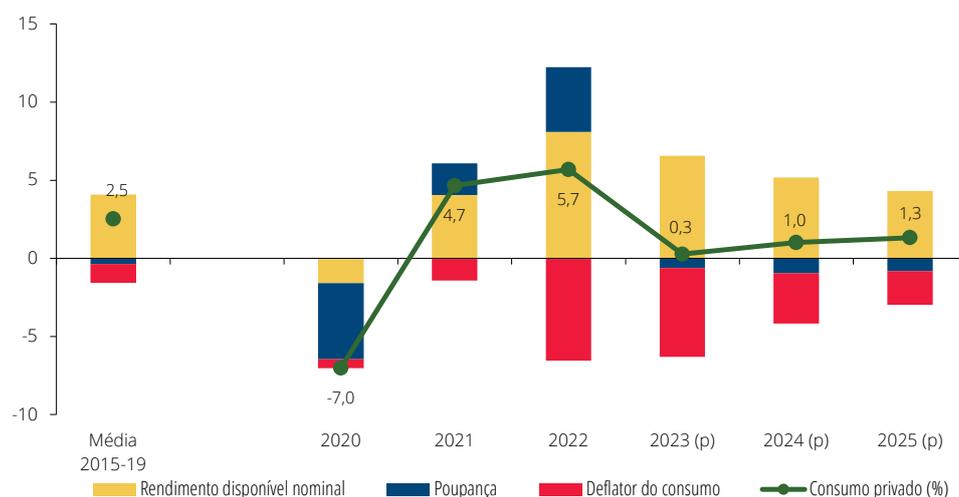


Fontes: Banco de Portugal e INE. | Nota: (p) — projetado.

O consumo privado aumenta 0,3% em 2023, enquadrado pelo crescimento contido do rendimento disponível real e pela recuperação da taxa de poupança (Gráfico I.3.2). Após a resiliência observada ao longo de 2022, o consumo privado caiu 0,4% no último trimestre. Este comportamento foi transversal às componentes de bens duradouros e consumo corrente. O acentuar dos efeitos associados à inflação alta e ao agravamento das condições financeiras, parcialmente mitigados pelas medidas de apoio do Governo, terão contribuído para a redução do consumo no final de 2022. Estes fatores deverão continuar a condicionar a evolução do consumo ao longo de 2023. Em particular, a subida expressiva das taxas de juro desde meados de 2022 restringe o acesso a novos empréstimos e implica um novo aumento do serviço da dívida.

Em 2024–25, o consumo privado acelera, mas cresce a um ritmo inferior ao da atividade. O abrandamento dos preços e o crescimento dos salários por trabalhador contribuem para um aumento do rendimento disponível real de 1,8%, em média, em 2024–25. Num contexto de menor incerteza, o consumo privado cresce 1,2%, em média, assumindo-se a continuação da recuperação da taxa de poupança para um nível próximo do observado antes da pandemia.

Gráfico I.3.2 • 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. Um aumento da poupança implica um contributo negativo da poupança para a variação do consumo.

O consumo público cresce 1,8% em 2023 (após 2,4% em 2022) e mantém uma tendência de desaceleração ao longo do horizonte de projeção. A desaceleração em 2023 está associada a um menor crescimento do número de funcionários públicos. Pelo contrário, o menor dinamismo das vendas de bens e serviços pelas administrações públicas (que são deduzidas ao consumo público) após o período de recuperação pós-pandémico determina uma aceleração da despesa com bens e serviços. Em 2024 e 2025 o consumo público cresce, em média, 1%, assumindo-se a estabilização do número de funcionários públicos e um crescimento de cerca de 2% da despesa em bens e serviços, em linha com o PIB.

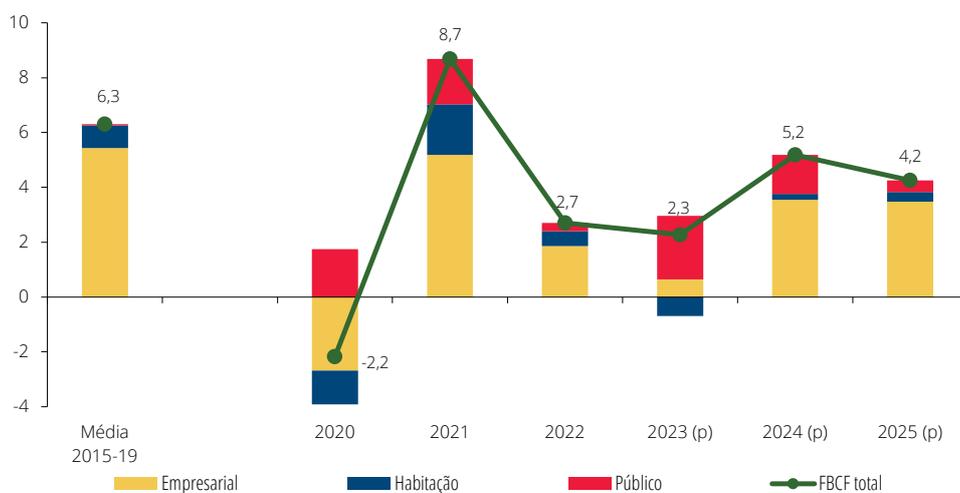
Após um aumento de 2,7% em 2022, o investimento cresce 2,3% em 2023 e 4,7%, em média, em 2024–25, beneficiando da entrada de fundos da União Europeia, em particular os associados ao PRR (Gráfico I.3.3). O investimento público tem um forte impulso em 2023, em linha com

o Orçamento do Estado. Nos anos seguintes consideram-se taxas de crescimento progressivamente menores. O crescimento médio em torno de 10% no horizonte de projeção é explicado em larga medida pelo impacto da execução dos projetos financiados pelo PRR.

O investimento empresarial deverá crescer menos em 2023 (0,9%, após 2,6% em 2022), refletindo o aperto das condições de financiamento e o abrandamento da procura global. A manutenção da incerteza elevada também motiva a adoção de uma postura mais cautelosa por parte das empresas, contribuindo para o adiamento de decisões de investimento. No entanto, espera-se que a aceleração da procura, o abrandamento gradual dos custos de produção e o desvanecimento dos constrangimentos nas cadeias de fornecimento potenciem um maior dinamismo desta componente a partir da segunda metade de 2023, traduzindo-se num crescimento de 5%, em média, em 2024–25.

O investimento em habitação será a componente da despesa mais afetada pelo aumento das taxas de juro, projetando-se uma redução em torno de 4% em 2023. A evolução deste agregado será igualmente condicionada, do lado da procura, pelo impacto da inflação sobre o poder de compra das famílias e, do lado da oferta, pelos custos de construção elevados e a dificuldade de contratação de mão-de-obra. Em 2024–25, a FBCF em habitação deverá crescer a um ritmo moderado (2%, em média), refletindo alguma recuperação da procura, associada ao maior crescimento do rendimento disponível e à diminuição gradual das taxas de juro.

Gráfico I.3.3 • FBCF e componentes | Taxa de variação anual, em percentagem, e contributos, em pontos percentuais



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

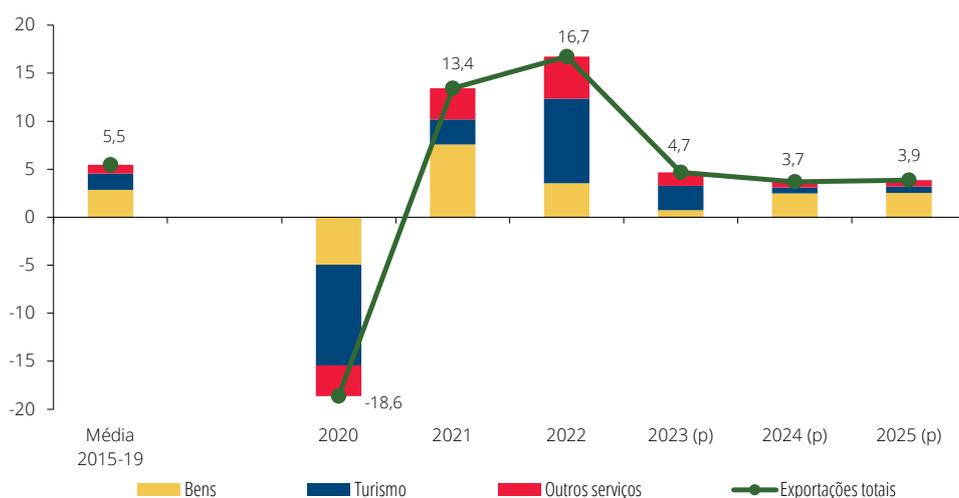
Num contexto de abrandamento da economia global, as exportações de bens e serviços crescem acima da procura externa (4,1%, face a 2,9%, em média, em 2023–25) (Gráfico I.3.4).

Após um desempenho forte na primeira metade de 2022, as exportações de bens enfraqueceram no segundo semestre, tendo registado uma quebra no último trimestre do ano (-2,6%, em cadeia) superior à da procura externa de bens e serviços. Em 2023, as exportações de bens deverão crescer 1,2% (após 5,1% em 2022) e acelerar para 4,1%, em média, em 2024–25, refletindo o desvanecimento dos constrangimentos nas cadeias de valor globais e a melhoria do enquadramento internacional. As exportações de serviços deverão apresentar um maior dinamismo no horizonte, associado maioritariamente aos serviços ligados ao turismo. As exportações de turismo deverão aumentar

14,9% em 2023, desacelerando posteriormente, num quadro de dissipação dos efeitos de procura adiada durante a pandemia. Em 2023, as exportações de turismo beneficiam de um efeito positivo associado à Jornada Mundial da Juventude, que ocorrerá no terceiro trimestre do ano.

As importações de bens e serviços crescem 3,1%, em média, no horizonte de projeção, exibindo uma trajetória de aceleração entre 2023 e 2025, em linha com procura global ponderada pelos conteúdos importados.

Gráfico I.3.4 • Exportações de bens e serviços e componentes | Taxa de variação anual, em percentagem, e variação, em pontos percentuais

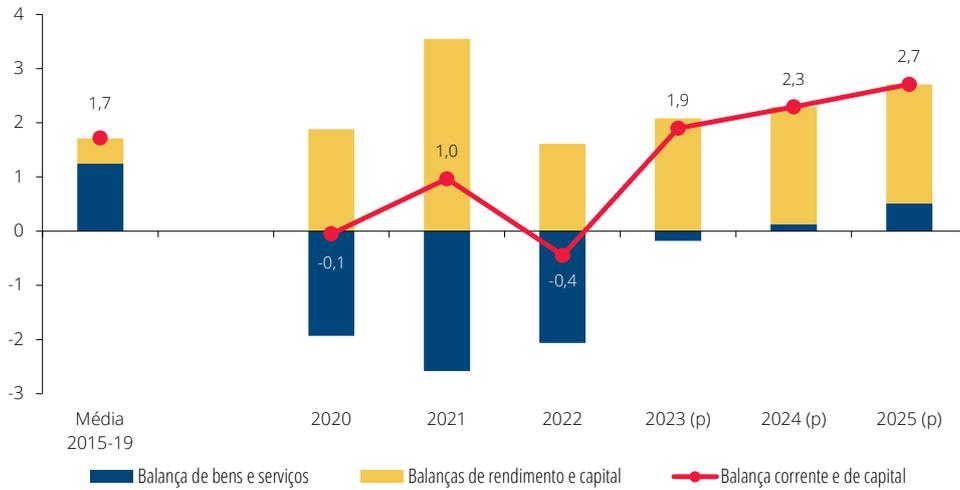


Fontes: Banco de Portugal e INE. | Nota: (p) — projetado.

A balança corrente e de capital deverá voltar a registar excedentes no horizonte de projeção, ultrapassando 2% do PIB, em média, após um saldo de -0,4% em 2022 (Gráfico I.3.5). A melhoria face a 2022 reflete, em larga medida, o comportamento do saldo de bens e serviços. O impacto negativo da pandemia sobre os fluxos de turismo (em 2020) e a perda de termos de troca em 2021–22 determinaram, neste período, um défice médio desta balança de 2,2% do PIB. Ao longo do horizonte, projeta-se uma melhoria contínua do saldo da balança de bens e serviços, refletindo um efeito de volume positivo — associado, em particular, ao dinamismo do turismo — e a melhoria dos termos de troca, num contexto de redução dos preços dos bens energéticos. No final do horizonte, a balança de bens e serviços deverá registar um excedente de 0,5% do PIB, ficando aquém dos valores médios no período pré-pandemia (1,2% em 2015–19). O saldo das balanças de rendimento e capital também aumenta face a 2022 (para 2,1%, em média, em 2023–25), beneficiando da entrada líquida de fundos da UE associados ao Quadro Financeiro Plurianual 2021–2027, ao Next Generation EU e, em menor grau, ao Quadro Financeiro Plurianual 2014–2020 (em fase de conclusão).

O mercado de trabalho mantém-se robusto no horizonte de projeção. O emprego varia 0,1%, em média, entre 2023 e 2025. Estas variações são enquadradas pela relativa estabilização da população em idade ativa (com os fluxos de imigração a compensarem a evolução do saldo natural) e das taxas de atividade e de desemprego. Assume-se que a taxa de atividade volta a aumentar para um novo máximo histórico em 2023 e estabiliza em 2024–25. A taxa de desemprego aumenta para 7% em 2023 (próximo do observado em 2018–19), tendo em conta os desenvolvimentos recentes e o impacto desfasado do abrandamento da atividade ao longo de 2022. Em 2024–25, a taxa de desemprego reduz-se, situando-se em 6,7% no final do horizonte.

Gráfico I.3.5 • Decomposição do saldo da balança corrente e de capital | Em percentagem do PIB

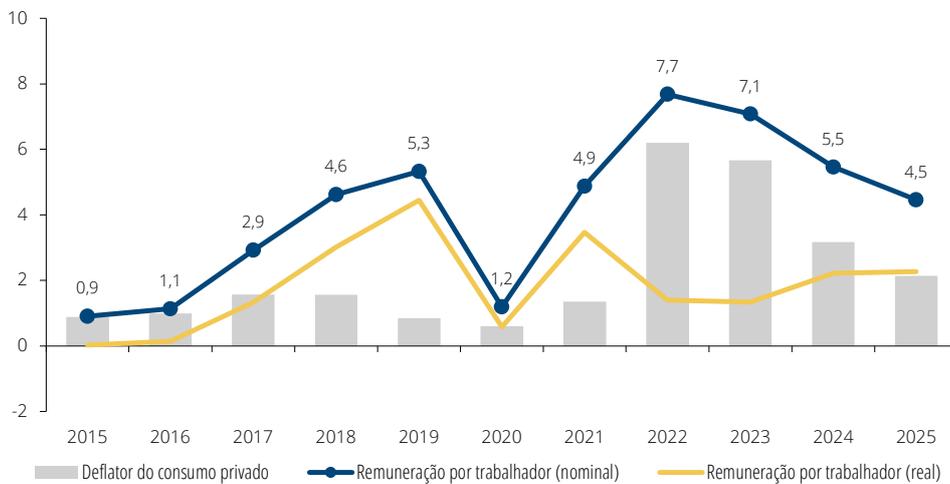


Fonte: Banco de Portugal. | Nota: (p) — projetado.

Após um aumento de 7,7% em 2022, projeta-se um crescimento dos salários nominais por trabalhador no setor privado de 7,1% em 2023 e de 5%, em média, em 2024–25 (Gráfico I.3.6).

Estas projeções incorporam a evolução do salário mínimo anunciada pelo Governo (7,8% em 2023, 6,6% em 2024 e 5,6% em 2025). Adicionalmente, a situação no mercado de trabalho, a manutenção da inflação elevada e os esforços dos trabalhadores para minimizarem o choque sobre o seu poder de compra contribuem para a evolução esperada em 2023. Em 2024–25, a diminuição esperada da inflação reflete-se numa redução das pressões sobre os salários. Em termos reais, os salários por trabalhador no setor privado aumentam 1,3% em 2023, tendo em conta a evolução projetada para o deflator do consumo. Em 2024–25, projeta-se um crescimento médio dos salários reais de 2,2%, aproximadamente em linha com a produtividade.

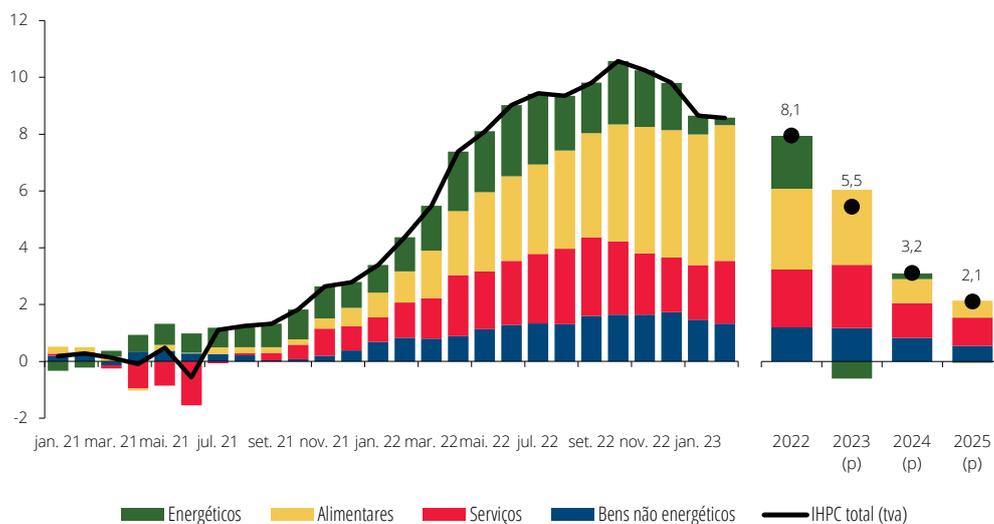
Gráfico I.3.6 • Remuneração por trabalhador no setor privado | Taxas de variação, em percentagem



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

A inflação encontra-se numa trajetória de redução desde o final de 2022, mas mantém-se elevada (Gráfico I.3.7). O aumento expressivo da inflação (medida pela taxa de variação do IHPC) para 8,1% em 2022 refletiu maioritariamente pressões de origem externa. As componentes do IHPC com maior conteúdo importado (excluindo energéticos) explicaram 4,2 pp da inflação observada. Um exercício semelhante que agrega as rubricas com base na sua intensidade energética sugere que a componente com alta intensidade energética (excluindo energéticos) e a componente de bens energéticos tiveram contributos de 4,3 pp e 1,9 pp, respetivamente, para a variação do IHPC total em 2022. A resolução gradual dos constrangimentos nas cadeias de fornecimento de bens, a redução dos custos das matérias-primas e bens importados e o abrandamento da atividade global deverão contribuir para a redução das pressões inflacionistas externas. A diminuição recente da inflação é explicada quase exclusivamente pela evolução da componente energética, traduzindo a queda do preço do petróleo e da eletricidade no início de 2023. Excluindo energéticos, os preços mantêm um ritmo de crescimento elevado e relativamente estável desde o final do ano passado (próximo de 9%). Tal persistência amplia a incerteza em torno da trajetória da inflação no curto prazo. O dinamismo do preço dos bens alimentares tem contribuído para esta evolução, com variações homólogas próximas de 20% no início de 2023, superiores às observadas na área do euro (Caixa 2). Uma análise com base nos preços de venda em plataformas online mostra que o custo de aquisição de um cabaz básico de bens alimentares aumentou cerca de 30% entre outubro de 2021 e fevereiro de 2023 (Caixa 3).

Gráfico I.3.7 • Taxa de variação do IHPC e contributos | Percentagem e pontos percentuais



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

Em 2023 a inflação situa-se em 5,5%, diminuindo para 3,2% em 2024 e 2,1% em 2025. Excluindo bens energéticos, os preços no consumidor aumentam 6,7% em 2023 (tal como em 2022), crescendo próximo do IHPC total nos dois anos seguintes (3,2% e 2,4%). A evolução do preço dos bens energéticos ao longo do horizonte reflete as hipóteses para o preço do petróleo e do gás, a dissipação de efeitos base em 2023 e o fim das medidas de apoio com impacto sobre os preços destes bens em 2024. Nas restantes componentes o processo de redução será mais lento, refletindo, em parte, maiores pressões internas. O impacto da política monetária e a manutenção das expectativas de inflação de longo prazo ancoradas contribuem para que a inflação se aproxime do objetivo de médio prazo do BCE no final do horizonte de projeção.

O deflator do PIB acelera para 6,1% em 2023, após 4,5% no ano anterior, regressando a taxas mais próximas de 2% no final do horizonte. A aceleração em 2023 reflete uma recuperação das margens de lucro das empresas, após a redução na crise pandémica, e a aceleração dos custos unitários do trabalho, num contexto de aperto no mercado de trabalho. Estes efeitos deverão reduzir-se nos anos seguintes. A evolução no período de projeção é compatível com uma aproximação dos pesos da remuneração dos fatores trabalho e capital no PIB aos valores pré-pandemia.

4 Riscos

O balanço de riscos sugere riscos em baixa para a atividade e em alta para a inflação.

Um dos principais riscos está associado aos efeitos da normalização da política monetária na atividade. A subida das taxas de juro — na área do euro, mas também nas principais economias avançadas — poderá implicar um agravamento das condições de financiamento mais severo que o implícito nas projeções deste boletim. Tal tornaria mais evidentes as vulnerabilidades financeiras de alguns agentes económicos e teria impactos mais negativos sobre o consumo privado e o investimento. Pode também conjugar-se com uma maior turbulência nos mercados financeiros, implicando efeitos de contágio entre o ciclo financeiro e o ciclo económico.

O aumento das tensões geopolíticas também constitui um risco para a projeção. A invasão da Ucrânia pela Rússia continua a ser uma fonte de incerteza, podendo ocorrer uma escalada do conflito, traduzindo-se em novos choques sobre a oferta e os preços das matérias-primas e afetando negativamente a atividade e a confiança dos agentes. No entanto, o risco de escassez de gás reduziu-se, em particular em 2023, dada a acumulação de reservas e o esforço dos países por encontrar fontes de energia alternativas. Uma deterioração das relações entre a China e os EUA também teria um impacto negativo sobre a atividade.

Em sentido oposto, identificam-se riscos em alta para a atividade associados à robustez do mercado de trabalho, às margens acumuladas durante a pandemia por famílias e empresas e à recuperação mais forte dos salários reais. Adicionalmente, a reabertura da China poderá implicar um maior dinamismo da procura externa dirigida a Portugal, potenciando o crescimento da economia.

Relativamente à inflação, o principal risco em alta está associado a um crescimento dos salários e das margens de lucro mais forte e persistente do que o esperado, com efeitos de segunda ordem sobre os preços. Em contraste, uma transmissão mais rápida das recentes quedas dos preços das matérias-primas (energéticas e alimentares) aos restantes preços e uma resolução mais célere das disrupções nas cadeias de valor global poderia conduzir a uma redução mais acentuada da inflação, com efeitos positivos sobre a atividade.

As projeções deste boletim foram finalizadas antes do surgimento das recentes tensões nos mercados financeiros, que envolvem riscos de um agravamento das condições de financiamento e de deterioração da confiança dos agentes económicos. O potencial impacto sobre a atividade é difícil de avaliar nesta fase.

Caixa 1 • Uma perspetiva de equilíbrio geral sobre o PIB no período 2023-2025

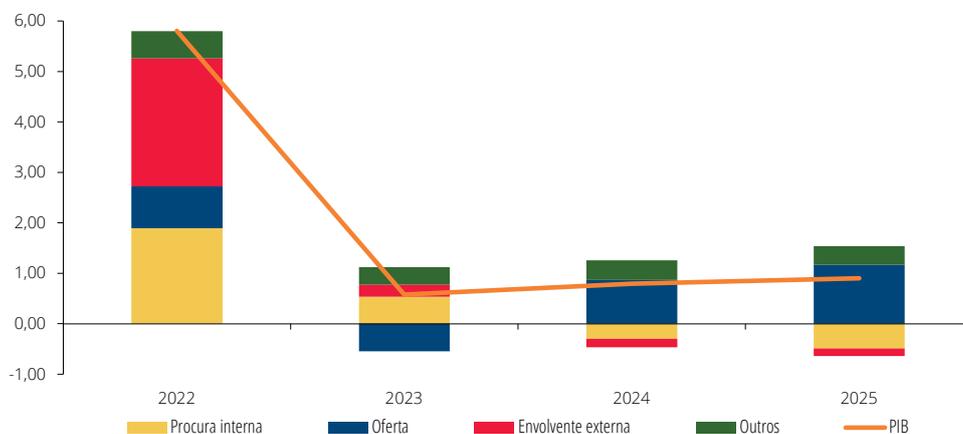
A evolução do PIB projetada neste *Boletim Económico* é explicada por fatores exógenos agregados em três categorias: procura interna, oferta e envolvente externa (um agregado residual mostra-se pouco preponderante na determinação do PIB no período 2023-2025).

A análise tem por base as relações económicas presentes num modelo dinâmico e estocástico de equilíbrio geral para a economia portuguesa, que pressupõe que as empresas, famílias e Estado, ao interagirem entre si nos mercados, conduzem a economia para um equilíbrio entre procura e oferta em cada momento do tempo.²

Os três determinantes acima referidos geram efeitos de procura e oferta, dada a interligação entre a produção e o rendimento. O modelo inclui uma regra usual de política monetária que projeta alterações da taxa de juro nominal se a inflação na área do euro não se encontrar no objetivo de médio prazo de 2%.

O gráfico C1.1 apresenta a decomposição da taxa de crescimento do PIB per capita pelas três categorias. O período 2023-2025 encontra-se marcado por uma recuperação da taxa de poupança, que se repercute numa redução do contributo da procura interna para o crescimento do PIB ao longo do horizonte, de 1,9 pp em 2022 (ainda refletindo a recuperação do consumo após a crise pandémica), para 0,5 pp em 2023 e -0,4 pp em média em 2024 e 2025. A poupança mais elevada leva as empresas a ajustar a produção de bens de consumo em baixa, com efeitos negativos no PIB, e a diminuir o número de horas trabalhadas e o volume de importações utilizado no processo produtivo. A diminuição do contributo da procura em 2023 em relação a 2022 é mitigada pela maior execução assumida dos fundos do PRR e Quadro Financeiro Plurianual 2021-2027.

Gráfico C1.1 • Taxa de variação anual do PIB per capita e contributos | Desvios em relação à média em 1999-2019, em pontos percentuais



Fonte: Banco de Portugal. | Notas: A “procura interna” reflete decisões exógenas das famílias e do Estado que afetam diretamente a aquisição de bens de consumo privado e de consumo e investimento públicos. A “oferta” é dominada por alterações nas margens sobre os custos de produção e por um fator comum a Portugal e à área do euro, que corresponde a choques temporários sobre a taxa de crescimento da tecnologia. A “envolvente externa” repercute desenvolvimentos nominais e reais com origem no exterior, incluindo a evolução da EURIBOR a 3 meses. A soma dos contributos é igual ao desvio da taxa de variação do PIB *per capita* em relação ao crescimento médio registado entre 1999 e 2019, o qual se situa em cerca de 1%.

2. O modelo foi estimado com vinte e seis séries observadas, incluindo variáveis reais, nominais e financeiras. Considerou-se que o período 2020-2021 foi afetado por fatores exógenos excecionais, com impacto na volatilidade das preferências dos consumidores, tecnologia não estacionária e procura externa, os quais ainda produzem efeitos em 2022 devido à inércia estimada. Para mais detalhes, ver Júlio e Maria (2022), Choques pandémicos, *Revista de Estudos Económicos*, Vol. VIII, N.º 3, Banco de Portugal.

O contributo agregado da oferta para a taxa de variação anual do PIB reduz-se de 0,8 pp em 2022 para -0,5 pp em 2023, situando-se em 0,9 pp em 2024 e 1,2 pp em 2025. Este contributo resulta fundamentalmente dos efeitos associados à evolução das margens sobre custos de produção e à evolução da produtividade à escala global.

Um aumento das margens sobre custos de produção, nomeadamente as que incidem sobre o custo de mão-de-obra e de produção de bens de consumo, traduz-se num aumento da inflação, deteriorando a competitividade da economia, e numa redução do número de horas trabalhadas. Estes efeitos apresentam alguma inércia, que resulta da interação dos vários agentes económicos nos mercados de trabalho e do produto. Assim, as pressões salariais no mercado de trabalho e a recuperação das margens de lucro empresariais em 2022 e 2023, num ambiente marcado por uma inflação elevada, refletem-se negativamente no crescimento do PIB. O contributo agregado das margens sobre custos de produção incluídas no modelo é de -0,4 pp em 2022 e de -0,8 pp em 2023 (o que incorpora um impacto com origem no custo de mão-de-obra e de produção de bens de consumo que se situa em -0,3 pp em 2022 e -0,7 pp em 2023). Projeta-se uma reversão do contributo agregado para -0,1 pp em 2024 e 0,5 pp em 2025 (compreendendo um impacto com origem no custo de mão-de-obra e de produção de bens de consumo de -0,2 pp em 2024 e 0,3 pp em 2025), num contexto de convergência da inflação para taxas compatíveis com a estabilidade de preços e manutenção de níveis de emprego.

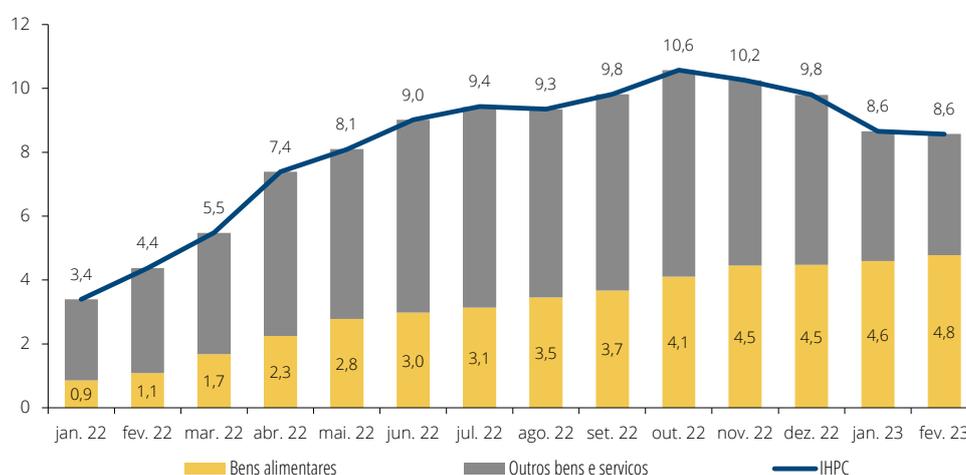
Os efeitos da agressão militar russa à Ucrânia, em particular o aumento da incerteza geopolítica e a crise energética na Europa, contribuem para um adiamento de projetos de investimento e para um enfraquecimento da atividade empresarial, afetando a eficiência na conjugação dos fatores produtivos. Este contexto determina uma desaceleração temporária da produtividade à escala global em 2023, após um crescimento em 2022 influenciado por melhorias no funcionamento das cadeias de produção, num quadro de reabertura da economia pós-pandemia. O contributo da produtividade à escala global para o crescimento do PIB situa-se em 0,2 pp em 2023 (o que compara com 1,3 pp em 2022) e aumenta para 0,8 pp em média em 2024 e 2025, em linha com as hipóteses de recuperação da atividade económica na área do euro e de dissipação da incerteza. No modelo, a aceleração da produtividade (comum a Portugal e à área do euro) gera um aumento da produção e da riqueza nas famílias e nos lucros das empresas. O consumo e o PIB aumentam, bem como o número de horas trabalhadas e a acumulação de capital. As importações aumentam de molde a satisfazer a condições de funcionamento das empresas.

O contributo da envolvente externa para o crescimento do PIB situa-se em 0,2 pp em 2023 e -0,2 pp em média em 2024 e 2025, o que compara com 2,5 pp em 2022. Esta evolução é justificada pelas hipóteses para a evolução do PIB na área do euro e da procura externa dirigida às empresas portuguesas no horizonte de projeção, após crescimentos elevados em 2022, e pelo aperto da política monetária, à medida que o aumento da taxa de juro nominal e real é transmitido à economia. No modelo, o aumento da taxa de juro nominal de curto prazo na área do euro tem um efeito negativo sobre o consumo das famílias e o investimento das empresas em Portugal, ao aumentar o serviço da dívida e o custo de financiamento de novos projetos, assim como o benefício relativo da poupança.

Caixa 2 • Evolução dos preços dos bens alimentares e diferencial face à área do euro

Os preços dos bens alimentares contribuíram em grande medida para a subida da inflação em Portugal ao longo de 2022 (Gráfico C2.1). Estes bens representam quase um quarto do cabaz do Índice harmonizado de preços ao consumidor (IHPC) em Portugal e os seus preços aumentaram 11,4% em 2022, face ao ano anterior. Nos meses recentes, não obstante a redução da inflação total, a taxa de variação homóloga dos preços dos bens alimentares continuou a aumentar, situando-se em 19,0% em fevereiro de 2023. Por componentes, a variação homóloga dos preços dos bens alimentares não processados situou-se em 21,8% e a dos bens transformados em 17,9%, atingindo máximos em ambos os casos. A evolução dos preços dos bens alimentares tem particular importância para as famílias de menores rendimentos, dado representarem uma parcela significativa das suas despesas.³

Gráfico C2.1 • IHPC em Portugal — Taxa de variação homóloga e contributos | Em percentagem e pontos percentuais



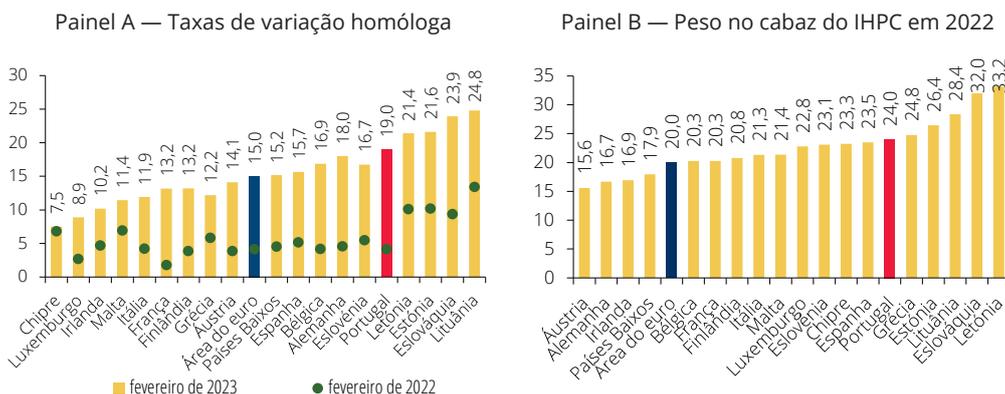
Fonte: INE.

A aceleração do preço dos bens alimentares observou-se em todos os países da área do euro, tendo sido impulsionada pela subida dos preços internacionais dos produtos alimentares e das matérias-primas energéticas, que se intensificou após a invasão russa da Ucrânia (Gráfico C2.2). A produção e capacidade de exportação foram negativamente afetadas nos países envolvidos no conflito, que são fornecedores importantes de bens alimentares específicos (milho, trigo, sementes oleaginosas) e de fertilizantes. A subida acentuada dos preços da energia repercutiu-se também nos preços dos bens alimentares, dado o seu impacto sobre os custos de transporte e o uso intensivo dos bens energéticos na produção agrícola, nas indústrias alimentares e na produção de fertilizantes. O impacto destes fatores globais terá sido desigual por região e produto e poderá ter sido intensificado por fatores locais.

3. Para mais detalhes acerca da composição do cabaz de consumo por níveis de rendimento, ver Caixa 6 "Estimativas de inflação por nível de rendimento e escalão etário" do *Boletim Económico* de outubro de 2022.

Em fevereiro de 2023, a taxa de variação homóloga dos preços dos bens alimentares em Portugal era mais elevada do que na área do euro e na generalidade dos países (Gráfico C2.2). Os bens alimentares assumem um peso mais significativo no cabaz do IHPC português comparativamente ao da área do euro (24% e 20%, respetivamente), o que contribui para ampliar o impacto da diferença na variação de preço destes bens sobre o diferencial de inflação total.

Gráfico C2.2 • IHPC de bens alimentares — Taxa de variação homóloga e peso no cabaz em 2022 nos países da área do euro | Em percentagem



Fontes: Eurostat e INE.

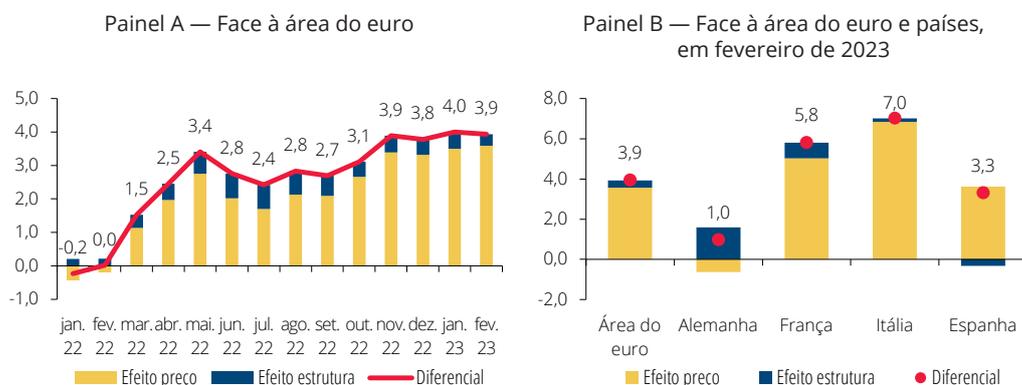
É possível decompor o diferencial da variação de preços dos bens alimentares entre Portugal e a área do euro em dois efeitos ao nível dos itens do cabaz: um efeito preço e um efeito estrutura. O efeito preço capta o contributo que advém das diferenças na variação do preço de cada um dos itens entre Portugal e a área do euro, enquanto o efeito estrutura capta o contributo que se deve à diferença do peso do item nos cabazes das duas economias. Um efeito preço positivo indica que o preço do item específico aumentou mais em Portugal do que na área do euro. Um efeito estrutura positivo traduz um maior peso no cabaz em Portugal de um item com subida de preço. O cálculo foi efetuado com base numa desagregação do cabaz de alimentares em 15 itens.

O diferencial de inflação nos bens alimentares face à área do euro ao longo de 2022 e início de 2023 refletiu essencialmente efeitos preço (Gráfico C2.3). Em menor grau, o efeito estrutura também contribuiu positivamente para o diferencial. Em fevereiro de 2023, o diferencial situava-se em 3,9 pp, com contributo de 3,6 pp do efeito preço e 0,3 pp do efeito estrutura. Comparativamente às grandes economias da área do euro, o diferencial em fevereiro de 2023 era também positivo (variando entre 1,0 pp face à Alemanha e 7,0 pp face a Espanha) e refletia, em geral, um efeito preço.

Os itens que mais contribuíram para o diferencial de inflação dos bens alimentares face à área do euro em fevereiro de 2023 foram, por ordem de importância: o peixe, a fruta, o pão e os cereais, os óleos e gorduras, os produtos hortícolas e as carnes (Gráfico C2.4). O contributo dos bens alimentares não transformados (que inclui as carnes, o peixe, as frutas e os produtos hortícolas) destaca-se: 3,2 pp para um diferencial de 3,9 pp. No caso dos bens alimentares transformados, o contributo positivo de alguns itens (pão e cereais, óleos e gorduras) é parcialmente compensado por contributos negativos de outros bens, com destaque para as bebidas e o tabaco.

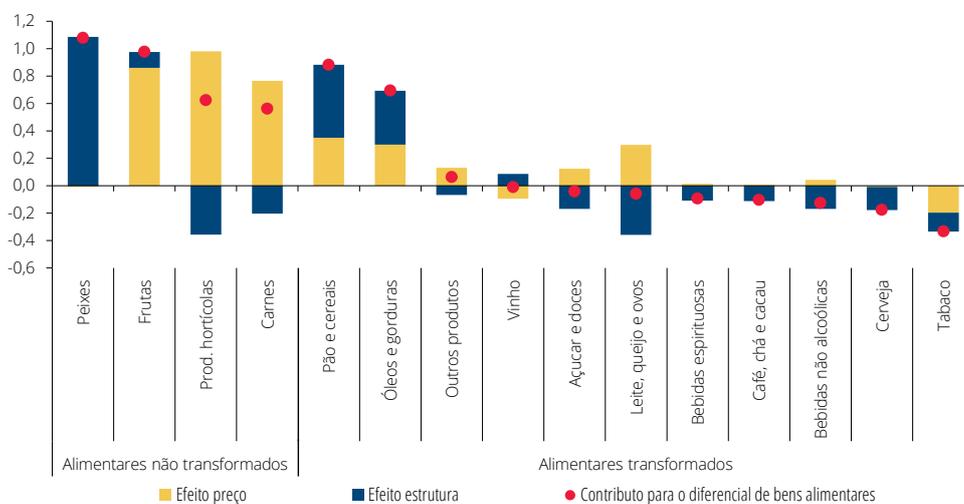
No peixe, nos óleos e gorduras e no pão e cereais, os efeitos estrutura são predominantes (Gráfico C2.4). Em sentido oposto, o efeito estrutura é negativo no caso do queijo, leite e ovos, das carnes e dos produtos hortícolas.

Gráfico C2.3 • Diferencial da taxa de variação homóloga do IHPC de bens alimentares — efeito preço e efeito estrutura | Pontos percentuais



Fontes: Eurostat e INE (cálculos do Banco de Portugal). | Nota: O efeito preço de um qualquer item alimentar é calculado pela diferença entre o contributo do item para a variação do IHPC de bens alimentares em Portugal e o contributo do mesmo item para a variação do IHPC de bens alimentares considerando a sua variação de preço na área do euro (ou país da área do euro), mas o seu peso no cabaz do IHPC em Portugal (ou seja, isola o efeito das diferenças nas taxas de variação homóloga dos preços). O efeito estrutura é calculado como a diferença entre o contributo do item para a variação do IHPC de bens alimentares considerando a sua taxa de variação homóloga na área do euro/país, mas o seu peso no cabaz do IHPC em Portugal, e o contributo do item para a variação do IHPC de bens alimentares na área do euro/país (ou seja, apenas se tem em conta o efeito de diferenças de pesos).

Gráfico C2.4 • Decomposição do diferencial da taxa de variação homóloga do IHPC de bens alimentares entre Portugal e a área do euro em fevereiro de 2023 | Em pontos percentuais



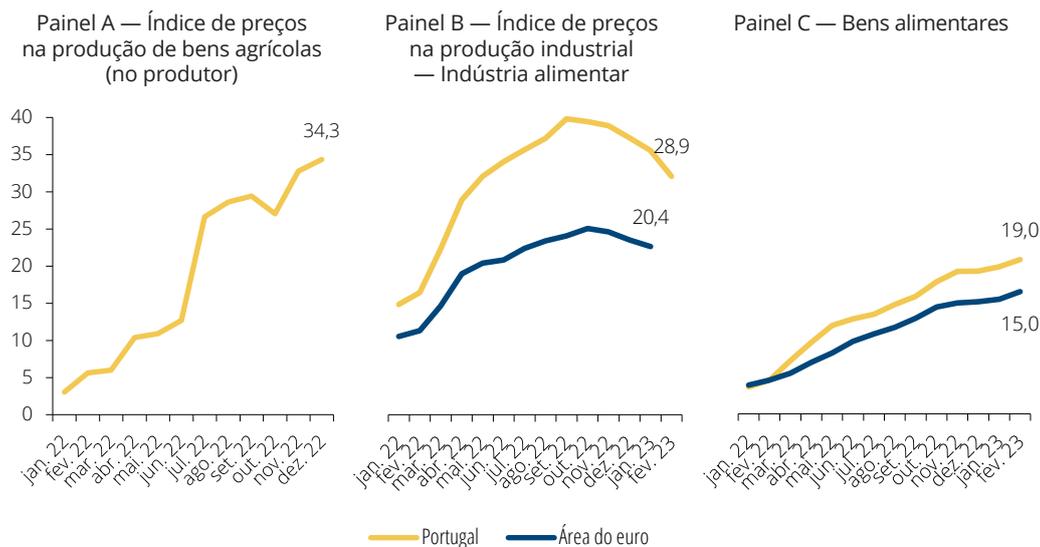
Fontes: Eurostat e INE (cálculos do Banco de Portugal). | Notas: O peixe, os óleos e gorduras e o pão e cereais têm pesos de 12,4%, 4,2% e 16,2% no cabaz do IHPC de bens alimentares em Portugal em 2022 (4,9%, 2,5% e 13,7%, respetivamente, na área do euro). O leite, queijo e ovos, as carnes e os produtos hortícolas pesam 10,1%, 16,3% e 7,5% na estrutura do IHPC de bens alimentares em Portugal (11,1%, 16,8% e 9,2%, respetivamente, na área do euro).

Nas frutas, nas hortícolas e nas carnes, os efeitos preço são particularmente significativos (Gráfico C2.4). Também no leite, queijo e ovos e no pão e cereais se observou um efeito preço positivo.

Os preços dos bens alimentares registaram um elevado dinamismo ao longo da cadeia de produção em Portugal e na Europa. Até dezembro de 2022, os preços no produtor de bens agrícolas mantinham uma trajetória de aceleração em Portugal (com a taxa de variação homóloga a atingir

31,3% no quarto trimestre, o que compara com 28,2% no terceiro trimestre). Na UE, no terceiro trimestre de 2022 (últimos dados disponíveis), os preços na produção agrícola estavam 29,8% acima do observado no trimestre homólogo. Os preços na produção da indústria alimentar, não obstante a desaceleração nos meses recentes, continuavam a apresentar uma taxa de variação homóloga elevada em fevereiro de 2023, superior à observada na área do euro (Gráfico C2.5).

Gráfico C2.5 • Preços na cadeia de produção de bens alimentares | Taxa de variação homóloga, em percentagem



Fontes: Eurostat e INE.

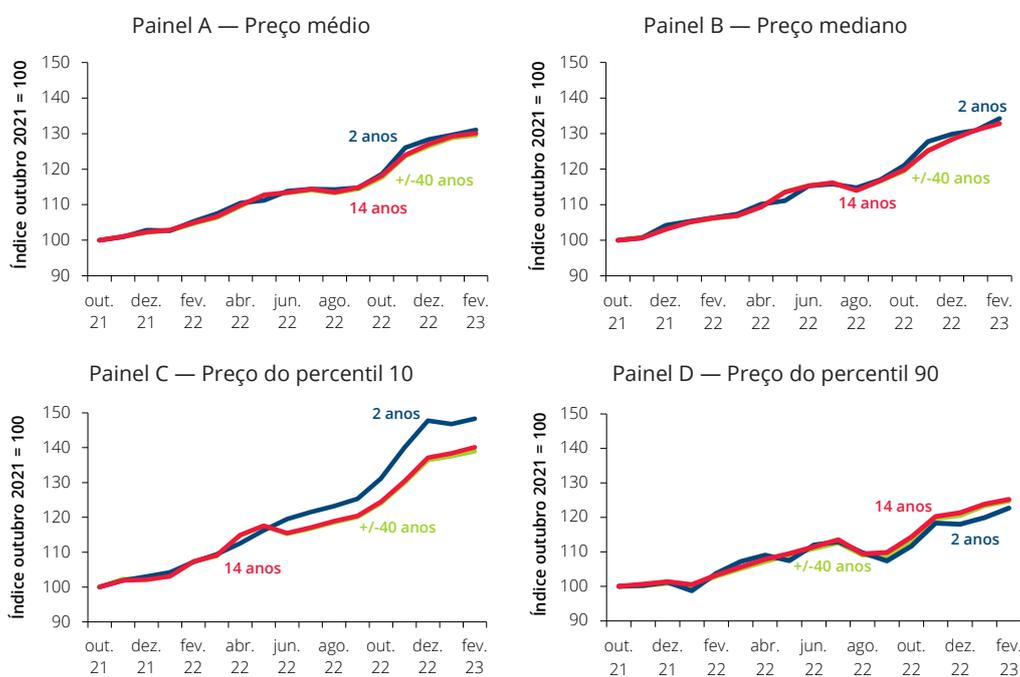
Caixa 3 • A evolução recente dos preços no comércio *online* de um cabaz básico de produtos alimentares

Nos últimos meses continuou a verificar-se uma subida marcada dos preços dos bens alimentares. Estes aumentos tendem a gerar dificuldades para as famílias, em particular para as de menor rendimento. Desde outubro de 2021, o Banco de Portugal tem feito o acompanhamento regular do custo de um cabaz básico de produtos alimentares, correspondendo à satisfação das necessidades básicas individuais, a partir de preços fixados nas plataformas de venda online dos principais retalhistas alimentares a operar em Portugal.⁴

O cálculo do custo de aquisição do cabaz básico de produtos alimentares considera 25 produtos e as quantidades de consumo mensal recomendadas no cabaz de alimentos do Programa Operacional de Apoio à Pessoa Carentiada. O custo do cabaz básico de consumo alimentar é apurado para diversas faixas etárias e para os preços médios, medianos e nos percentis 10 e 90. Os percentis 10 e 90 traduzem o custo do cabaz básico de consumo nos cenários em que os indivíduos adquirem sistematicamente os produtos mais baratos ou mais caros, tanto em termos de gama de produto como de retalhistas.

Em termos acumulados, no período de outubro de 2021 a fevereiro de 2023 e considerando os preços médios e medianos, o crescimento do custo do cabaz situou-se em torno de 30% para os diferentes grupos etários. Considerando os preços dos cabazes mais baratos, o crescimento acumulado neste período foi de 48% para as crianças de 2 anos e de cerca de 40% para os adultos e adolescentes. No caso dos cabazes mais caros, o crescimento acumulado foi cerca de 25% para todos os grupos etários (Gráfico C3.1).

Gráfico C3.1 • Variação acumulada dos preços do cabaz básico de consumo alimentar no período outubro 2021 — fevereiro de 2023 | Índice outubro de 2021= 100

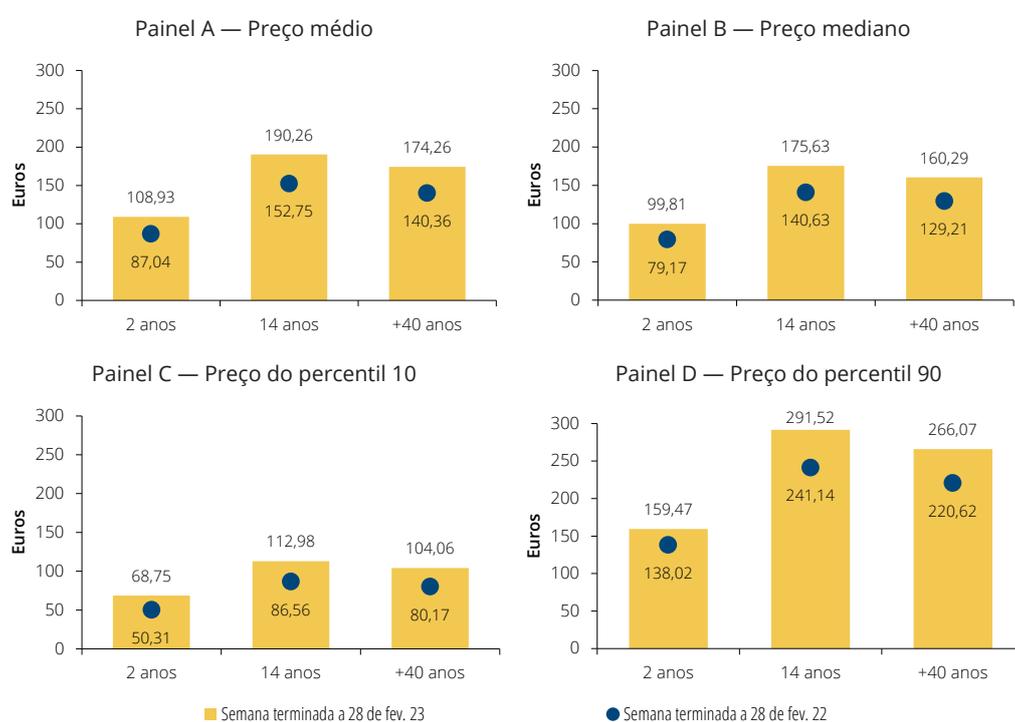


Fonte: Banco de Portugal.

4. Para mais detalhes, veja-se a Caixa 5 — “Evolução dos preços no comércio online de um cabaz básico de produtos alimentares” do *Boletim Económico* de outubro de 2022.

Considerando os preços médios da semana terminada em 28 de fevereiro de 2023, o valor do cabaz foi mais elevado para o grupo dos adolescentes (190,26 euros) e mais reduzido para as crianças de dois anos (108,93) (Gráfico C3.2). O cabaz de consumo dos adultos apresenta um valor intermédio de 174,26 euros. Este padrão é também visível quando se considera a mediana e os percentis 10 e 90 dos preços. O custo dos cabazes compostos pelas variedades dos produtos com preços mais altos é cerca de duas vezes e meia superior ao dos cabazes compostos por variedades com os preços mais baixos. Considerando os preços médios, a variação no valor dos cabazes básicos de consumo das crianças de 2 anos, adolescentes e adultos entre as semanas terminadas a 28 de fevereiro de 2022 e 28 de fevereiro de 2023 foi de 21,88, 37,51 e 33,90 euros, respetivamente.

Gráfico C3.2 • Preço do cabaz básico de consumo alimentar por faixa etária | Em euros



Fonte: Banco de Portugal.

II Tema em destaque

A distribuição dos salários em Portugal
no período 2006-2020

A distribuição dos salários em Portugal no período 2006-2020¹

Entre 2006 e 2020, a composição do mercado de trabalho português registou alterações importantes que se refletiram na distribuição dos salários. Entre estas alterações destacam-se o envelhecimento da população, o aumento da taxa de atividade das mulheres e o aumento da escolaridade. No período em análise, a distribuição dos salários foi também afetada por três recessões, com consequências históricas para a redução do emprego e o aumento do desemprego durante o período recessivo de 2011-2013. As revisões do código do trabalho e, em particular, as atualizações da retribuição mínima mensal garantida, com destaque para o aumento expressivo a partir do final de 2014, assumem também relevância.

Dada a importância da escolaridade dos indivíduos na determinação dos salários, a análise foca-se no período compreendido entre 2006 e 2020, para o qual está disponível, nos Quadros de Pessoal, o detalhe da escolaridade dos trabalhadores com ensino superior. Em complemento, é utilizada a informação do Inquérito ao Emprego para caracterizar alguns desenvolvimentos estruturais adicionais do mercado de trabalho desde 2006.

A análise sugere que o crescimento do salário real entre 2006 e 2020 foi distinto nos diversos grupos sociodemográficos, com os salários mais elevados a registarem crescimentos mais baixos. O maior crescimento dos salários dos trabalhadores mais jovens e com ensino básico reflete a maior prevalência da retribuição mínima mensal garantida nestes grupos. Neste período, observou-se também uma redução da desigualdade salarial em Portugal, com o aumento significativo dos percentis inferiores. A transição educativa em Portugal, traduzida num aumento significativo da oferta de qualificações superiores, terá contribuído para uma redução do diferencial salarial associado à educação que, não obstante, permanece elevado.

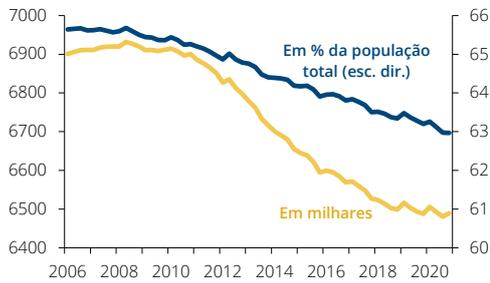
Os principais desenvolvimentos no mercado de trabalho no período 2006-2020

A evolução demográfica portuguesa resultou numa queda de 7,6% da população em idade ativa, entre 2006 e 2020 (Gráfico 1); cerca de menos 500 mil indivíduos, uma queda superior à da população total (-2,2%). Paralelamente, observou-se um envelhecimento da população em idade ativa e da população empregada. A idade média dos trabalhadores por conta de outrem aumentou quatro anos, para 43, em 2020 (Gráfico 2).

O impacto da redução da população em idade ativa sobre a oferta de trabalho foi compensado em grande medida pelo aumento da taxa de atividade nos diferentes escalões etários, com exceção dos jovens (Gráfico 3). A diminuição da taxa de atividade dos jovens, mais acentuada nos últimos anos, resultou do aumento significativo dos que estão a estudar ou em formação e da redução significativa das taxas de abandono escolar para níveis abaixo da média da área do euro. Neste contexto, é de destacar o alargamento da escolaridade obrigatória, em 2009, até aos 18 anos de idade ou à conclusão do ensino secundário.

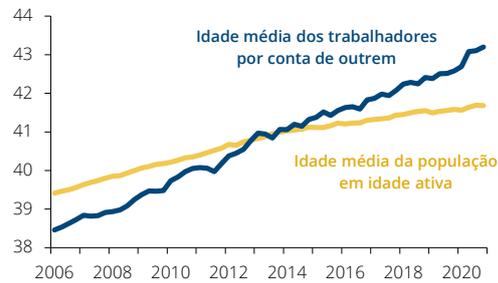
1. Preparado por Sónia Félix, Fernando Martins, Domingos Seward e Marta Silva.

Gráfico 1 • População em idade ativa | Em milhares e em percentagem da população total



Fonte: Inquérito ao Emprego — INE (cálculos do Banco de Portugal).

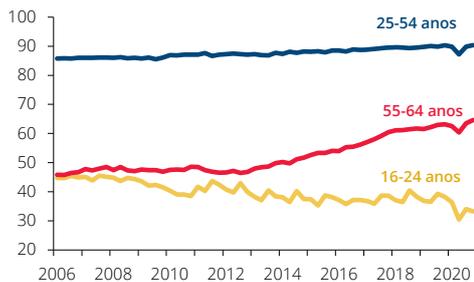
Gráfico 2 • Idade média da população em idade ativa e dos empregados por conta de outrem | Em anos



Fonte: Inquérito ao Emprego — INE (cálculos do Banco de Portugal).

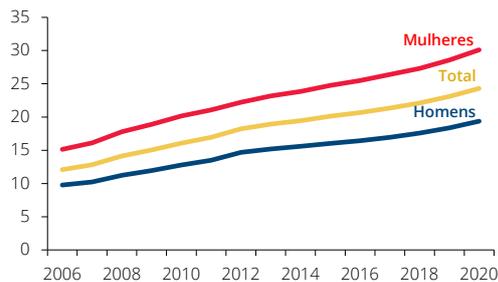
Entre 2006 e 2020, a percentagem da população em idade ativa com ensino superior mais do que duplicou, de 12% para 26%. Este aumento foi transversal nos escalões etários, sendo particularmente marcado nos indivíduos com idades entre os 25 e os 44 anos. O contínuo crescimento da taxa de atividade das mulheres, que têm em média escolaridade superior à dos homens, contribuiu para uma população ativa mais qualificada. Em 2020, a percentagem de mulheres ativas na população total foi de 46%, 6 pp inferior à dos homens, mas 2 pp superior à registada em 2006. Neste período, observou-se um aumento do diferencial entre a percentagem de mulheres e de homens com ensino superior. Em termos do emprego por conta de outrem no setor privado, a percentagem de mulheres com ensino superior aumentou de 15% em 2006 para 30% em 2020, enquanto nos homens o aumento foi de 10% para 19% (Gráfico 4).

Gráfico 3 • Taxa de atividade | Em percentagem da população total



Fonte: Inquérito ao Emprego — INE (cálculos do Banco de Portugal).

Gráfico 4 • Emprego por conta de outrem com ensino superior no setor privado | Em percentagem

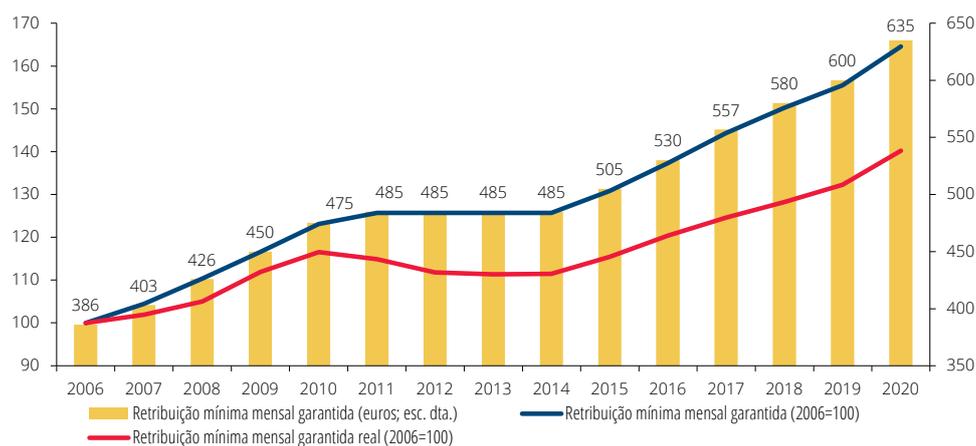


Fonte: Quadros de Pessoal — INE (cálculos do Banco de Portugal).

A distribuição dos salários neste período foi afetada por três recessões económicas (2008-2009, 2011-2013 e 2020) com impacto diferenciado no mercado de trabalho. Em particular, durante o período recessivo de 2011-2013, o emprego diminuiu 8,2%, enquanto a taxa de desemprego atingiu o máximo histórico de 17,1% em 2013. Já na crise pandémica de 2020, a sua natureza conjuntural e as medidas de apoio mitigaram os efeitos no emprego e nos salários. O regime de *layoff* simplificado implicou a redução de salários para alguns trabalhadores nas empresas abrangidas, mas permitiu a manutenção do emprego.

Por fim, um dos fatores que mais contribuiu para a alteração da distribuição dos salários neste período foi o aumento da retribuição mínima mensal garantida. Entre 2006 e 2011, esta retribuição registou um crescimento médio anual de 4,7%, em termos nominais, com diferenças entre subperíodos. Depois de um congelamento entre 2011 e o final de 2014, a retribuição mínima mensal garantida aumentou 4,7%, em termos médios, entre 2015 e 2020 (Gráfico 5). A Caixa 1 deste Tema em destaque analisa com maior detalhe a evolução da retribuição mínima mensal garantida.

Gráfico 5 • Retribuição mínima mensal garantida | Em euros e 2006=100



Fonte: GEP/MTSSS (cálculos do Banco de Portugal). | Notas: Em outubro de 2014, a retribuição mínima mensal garantida foi atualizada para 505 euros. A retribuição mínima mensal garantida real é calculada com base no índice de preços do consumidor.

A distribuição de salários no período 2006-2020

Dados

A fonte de dados utilizada na caracterização da distribuição dos salários é os Quadros de Pessoal, cujo reporte é anual e obrigatório para todas as empresas com pelo menos um trabalhador por conta de outrem. Esta base de dados administrativa é recolhida pelo Ministério do Trabalho, Solidariedade e Segurança Social e está disponível desde 1985 com referência ao mês de outubro. As empresas reportam informação sobre o setor de atividade principal, localização, natureza jurídica e ano de constituição, assim como informação detalhada sobre os seus estabelecimentos e trabalhadores. No que diz respeito aos trabalhadores, é reportada a escolaridade, género, idade, profissão, data de admissão, tipo de contrato, horas de trabalho (normais e suplementares) e salário. A informação sobre salários é desagregada entre salário base, prestações regulares e irregulares e remuneração referente às horas suplementares.

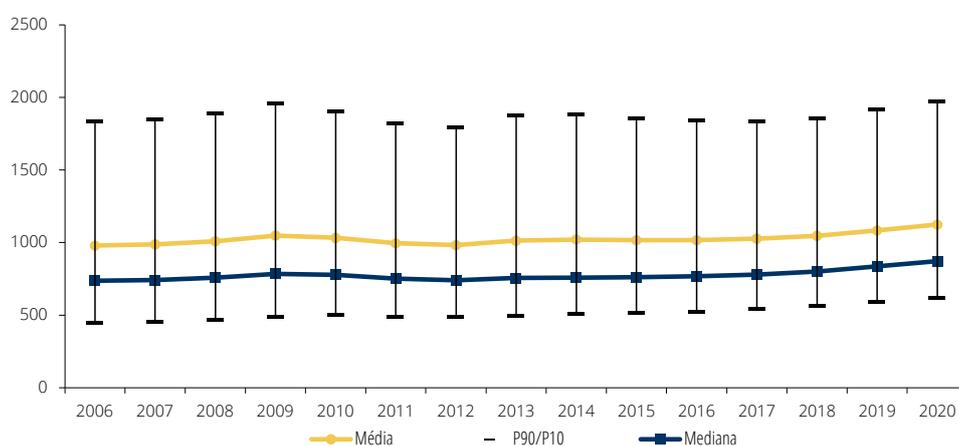
A amostra, considerada neste Tema em destaque, inclui as empresas localizadas em Portugal Continental, com exceção das que têm como atividade principal a agricultura ou a pesca. A análise considera os trabalhadores por conta de outrem a tempo completo, com idades compreendidas entre os 18 e os 64 anos, e com até 50 anos de antiguidade numa empresa. Excluem-se os trabalhadores que auferiram no mês de referência um salário inferior a 80% da retribuição mínima mensal garantida e os que são reportados em mais do que uma empresa no mesmo ano. A amostra final inclui 559 833 empresas e 4 389 129 trabalhadores entre 2006 e 2020, num total de 28 921 203 observações.

O salário total é calculado como a soma do salário base, prestações regulares e irregulares e remuneração por horas suplementares. No período em análise, o peso médio do salário base no salário total diminuiu de 77,6% para 75,7%. Os salários reais são calculados com base no Índice de Preços no Consumidor (outubro de 2006=100) referente a outubro de cada ano. No remanescente deste texto, os salários serão sempre reportados ao seu valor real, exceto se referido explicitamente.

A desigualdade salarial entre 2006 e 2020

O gráfico 6 caracteriza a evolução da distribuição salarial entre 2006 e 2020, realçando o comportamento do salário médio e mediano e dos percentis 10 e 90. Em termos reais, observa-se um crescimento médio anual do salário mediano ligeiramente superior ao do salário médio neste período (1,2% e 1,0%, respetivamente). O salário real do percentil 10 registou um crescimento médio anual superior ao do percentil 90 (2,3% e 0,5%, respetivamente), traduzindo-se numa maior compressão salarial.

Gráfico 6 • Distribuição do salário real entre 2006 e 2020 no setor privado | Em euros, a preços de 2006



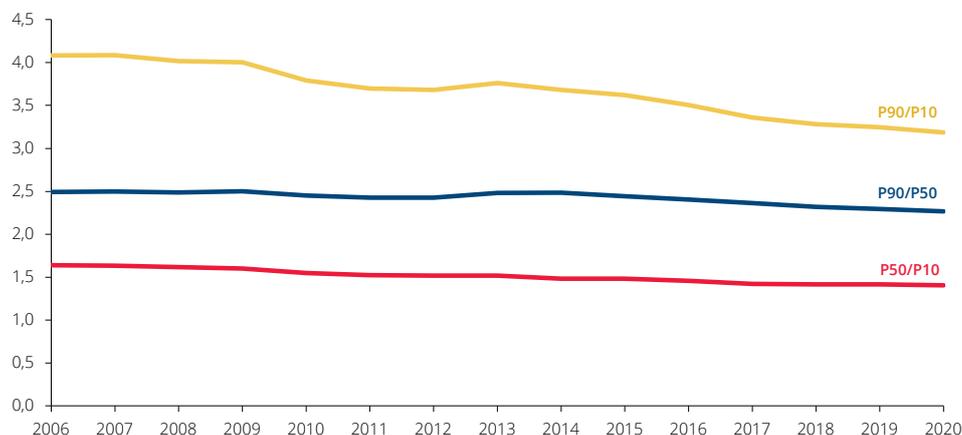
Fonte: Quadros de Pessoal — INE (cálculos do Banco de Portugal). | Nota: O salário real é calculado deflacionando o salário nominal pelo Índice de Preços no Consumidor (outubro de 2006=100) em outubro de cada ano.

O gráfico 7 mostra que a desigualdade dos salários se reduziu entre 2006 e 2020. O rácio entre os percentis 90 e 10 da distribuição dos salários registou uma queda significativa, passando de 4,1 em 2006 para 3,2 em 2020. Esta redução foi mais marcada na aba esquerda da distribuição, com o percentil 10 em percentagem da mediana a aumentar de 61% para 71%. Esta compressão salarial está relacionada com o aumento significativo dos percentis inferiores, motivado pela revisão da retribuição mínima mensal garantida, e o aumento menos acentuado dos salários medianos (Centeno, Duarte, Novo, 2011, Oliveira, 2022 e PlanAPP, 2023). De acordo com a informação da OCDE (OECD, 2023), o rácio entre os percentis 90 e 10 da distribuição dos salários totais observou uma redução na generalidade dos países da área do euro no período em análise. A França, a Itália, a Bélgica e a Finlândia são as exceções a esta tendência, enquanto Portugal e a Lituânia foram os países onde este indicador registou a redução mais significativa.

Há, também, uma redução dos indicadores de desigualdade salarial em diferentes grupos sociodemográficos (Ferreira, Lopes e Tavares, 2021). A desigualdade salarial caiu ao longo da última década para os homens e para as mulheres (Gráfico 8). O rácio entre o percentil 90 e o percentil 10 é mais elevado nos homens do que nas mulheres, tendo diminuído em magnitudes semelhantes no período

em análise. Por escolaridade, observa-se uma maior desigualdade para os trabalhadores com ensino superior a par de uma redução mais acentuada para os trabalhadores com ensino secundário (Gráfico 9).

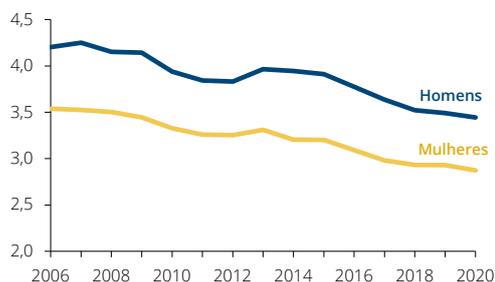
Gráfico 7 • Indicadores de desigualdade salarial | Rácios entre percentis



Fonte: Quadros de Pessoal — INE (cálculos do Banco de Portugal). | Nota: Rácios entre percentis do salário real.

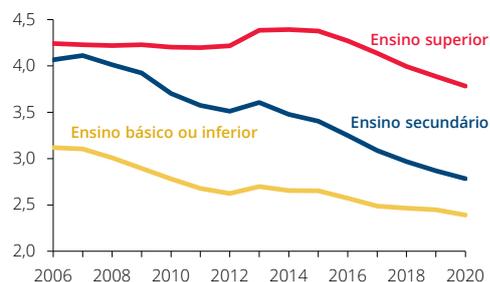
A aproximação do leque salarial disponível entre os trabalhadores com escolaridades intermédias e dos que têm escolaridade mais reduzida é o resultado do aumento da escolaridade média em Portugal, que ocorreu de forma mais expressiva a partir de meados dos anos 90, e da cada vez menor capacidade diferenciadora do ensino secundário no mercado de trabalho (Alves, Centeno e Novo, 2010). Tal resulta da transição educativa em curso e sugere que o ensino secundário tem uma capacidade cada vez menor de dar acesso aos empregos mais bem remunerados.

Gráfico 8 • Desigualdade do salário real por género | Rácio entre o percentil 90 e o percentil 10



Fonte: Quadros de Pessoal — INE (cálculos do Banco de Portugal).

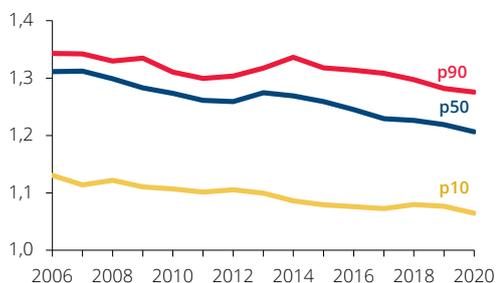
Gráfico 9 • Desigualdade do salário real por nível de escolaridade | Rácio entre o percentil 90 e o percentil 10



Fonte: Quadros de Pessoal — INE (cálculos do Banco de Portugal).

Há igualmente uma aproximação do salário das mulheres ao dos homens entre 2006 e 2020 (Gráfico 10). Esta convergência observa-se tanto no salário mediano, como nos percentis 10 e 90. A convergência entre os salários medianos de homens e mulheres foi elevada em todas as escolaridades, mas com uma estabilização recente nos trabalhadores com ensino superior (Gráfico 11).

Gráfico 10 • Desigualdade salarial entre homens e mulheres | Rácio entre o salário real dos homens e das mulheres por percentil



Fonte: Quadros de Pessoal — INE (cálculos do Banco de Portugal).

Gráfico 11 • Desigualdade salarial entre homens e mulheres por nível de escolaridade | Rácio entre o salário real mediano dos homens e das mulheres por nível de escolaridade



Fonte: Quadros de Pessoal — INE (cálculos do Banco de Portugal).

A evolução do salário médio real entre 2006 e 2020

A evolução do salário médio real no setor privado registou dinâmicas diferenciadas (Gráfico 6). O salário médio real apresentou um perfil ascendente entre 2006 e 2009 e uma queda significativa entre 2010 e 2012. A partir de 2013, o salário voltou a registar uma recuperação, que foi particularmente marcada entre 2018 e 2020. No período em análise, o salário médio real no setor privado registou um crescimento anual médio de 1,0%.²

Contudo, o crescimento do salário real foi diferenciado em diversos grupos sociodemográficos (Gráfico 12). Os salários das mulheres cresceram em média 1,4% ao ano, mais do que os dos homens (0,8%), num contexto de um aumento mais expressivo da escolaridade na população feminina. O maior crescimento dos salários dos trabalhadores mais jovens e com ensino básico reflete a percentagem mais alta de trabalhadores que auferem a retribuição mínima mensal garantida nestes grupos (Caixa 1). Em geral, os grupos com salários mais elevados tiveram crescimentos salariais mais baixos. Para além do efeito da retribuição mínima mensal garantida, esta dinâmica salarial reflete o maior crescimento da oferta de emprego com maiores qualificações, num período caracterizado por importantes alterações demográficas e por um aumento expressivo da escolaridade.

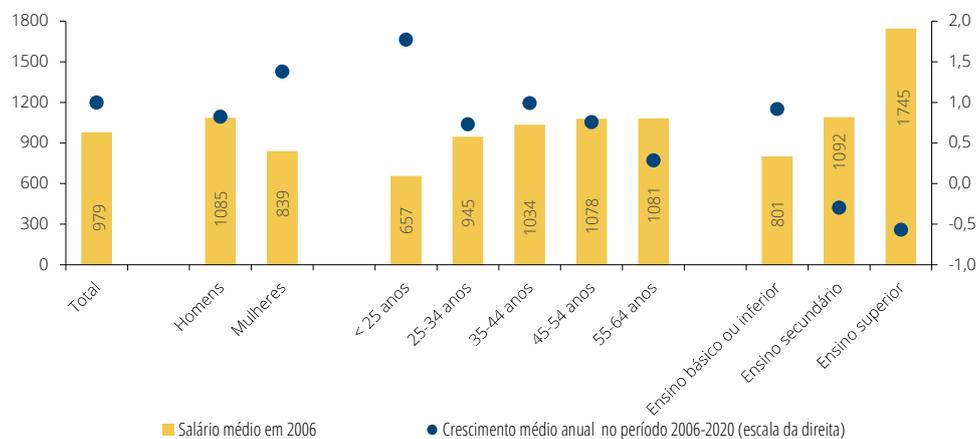
Destaca-se a queda do salário real dos trabalhadores com ensino superior e secundário (Gráfico 13), num contexto de aumento significativo da entrada de jovens no mercado de trabalho com estes níveis de ensino. A média do salário real dos trabalhadores com ensino secundário reduziu-se de 1092 euros, em 2006, para 1047 euros, em 2020. Em 2006, o salário real médio dos trabalhadores com ensino superior era de 1745 euros, 134 euros acima do observado em 2020.

Neste período, é de assinalar a entrada de muitos jovens no mercado de trabalho com ensino secundário. Relativamente ao total de entradas, a percentagem de jovens com ensino secundário que entraram no mercado de trabalho passou de 30%, em 2006, para 40%, em 2020, o que justifica em parte a redução das entradas de jovens com ensino básico ou inferior, que passou de 41% para 27% (Gráfico 14). A entrada de jovens com ensino superior no mercado de trabalho apresentou um perfil estável ao longo do período, mas assistiu-se a uma recomposição, com um aumento das entradas de jovens com mestrado e uma redução dos jovens com licenciatura ou bacharelato.

2. A inflação média anual entre 2006 e 2020, medida pelo Índice de Preços no Consumidor, foi de 1,1%, pelo que o crescimento do salário médio em termos nominais neste período foi de 2,1%. Em termos nominais, o salário médio em Portugal no setor privado situava-se em 1312 euros em 2020.

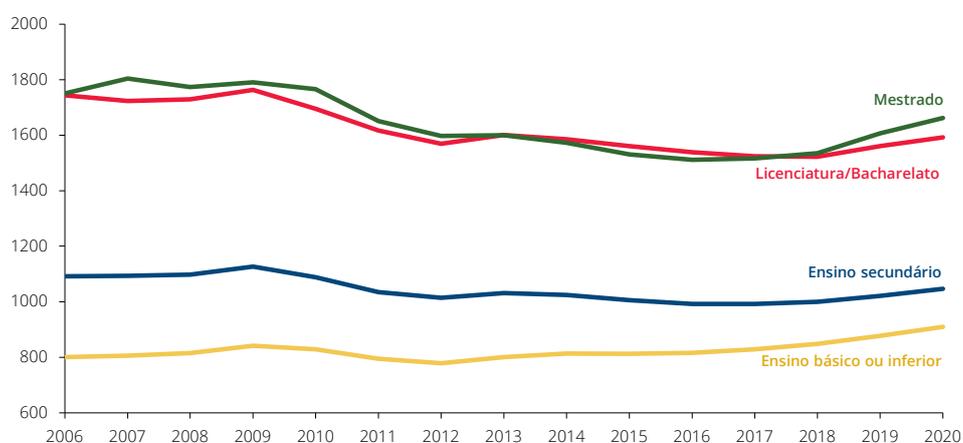
Tal refletiu-se num aumento gradual dos níveis de ensino mais elevados na estrutura do emprego (Gráfico 15).

Gráfico 12 • Salário médio real em 2006 e crescimento médio anual no período 2006-2020 por género, idade e escolaridade | Valor em euros e taxa de variação em percentagem



Fonte: Quadros de Pessoal — INE (cálculos do Banco de Portugal).

Gráfico 13 • Evolução do salário médio real entre 2006 e 2020 por nível de escolaridade | Valores em euros, a preços de 2006

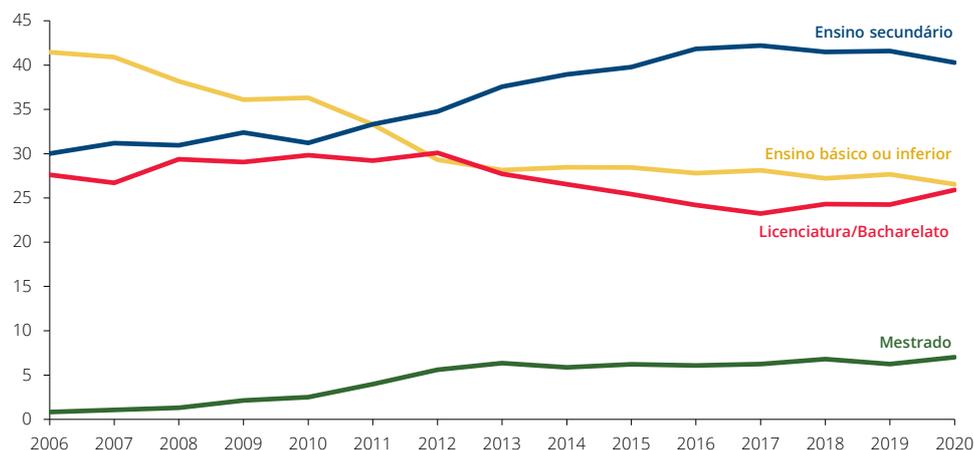


Fonte: Quadros de Pessoal — INE (cálculos do Banco de Portugal). | Nota: Por ter um carácter residual, não é apresentado o salário médio dos doutorados.

Com a entrada significativa de jovens com ensino secundário no mercado de trabalho, observou-se igualmente uma redução da diferenciação entre o ensino secundário e o ensino básico, traduzida na diminuição do diferencial salarial entre estes dois níveis de escolaridade (Gráfico 16). O período em análise é igualmente caracterizado pela entrada em vigor do Processo de Bolonha em 2006, o qual veio alterar a configuração do ensino universitário em Portugal, nomeadamente reduzindo para três anos (excecionalmente para quatro anos) a duração das licenciaturas. Adicionalmente, a criação de um segundo ciclo de estudos (mestrado) tornou a duração dos dois primeiros ciclos de estudos (licenciatura e mestrado) igual à da licenciatura pré-Bologna. Este facto contribuiu para a redução do diferencial salarial entre os trabalhadores com licenciatura e os trabalhadores com

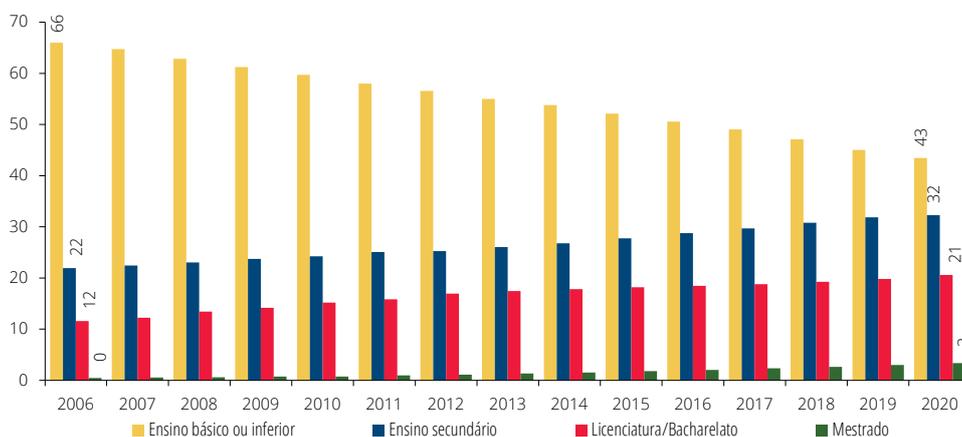
ensino secundário, assim como para um diferencial salarial positivo entre os trabalhadores com mestrado e os trabalhadores com licenciatura. Em 2020, o salário médio real de um trabalhador com licenciatura era superior em 52% ao de um trabalhador com ensino secundário (60% em 2006).

Gráfico 14 • Entrada de jovens no mercado de trabalho (setor privado) entre 2006 e 2020 por nível de escolaridade | Em percentagem do número total de entradas de jovens no mercado de trabalho (setor privado)



Fonte: Quadros de Pessoal — INE (cálculos do Banco de Portugal). | Notas: Entradas de trabalhadores no mercado de trabalho (aproximadas pelo primeiro ano de observação na base de dados) com idade igual ou inferior a 30 anos. Pelo facto de o peso dos trabalhadores com doutoramento ter um carácter residual na base de dados, não é apresentado o salário de entrada dos doutorados.

Gráfico 15 • Evolução da estrutura do emprego por conta de outrem no setor privado entre 2006 e 2020 por nível de escolaridade | Em percentagem do número total de trabalhadores

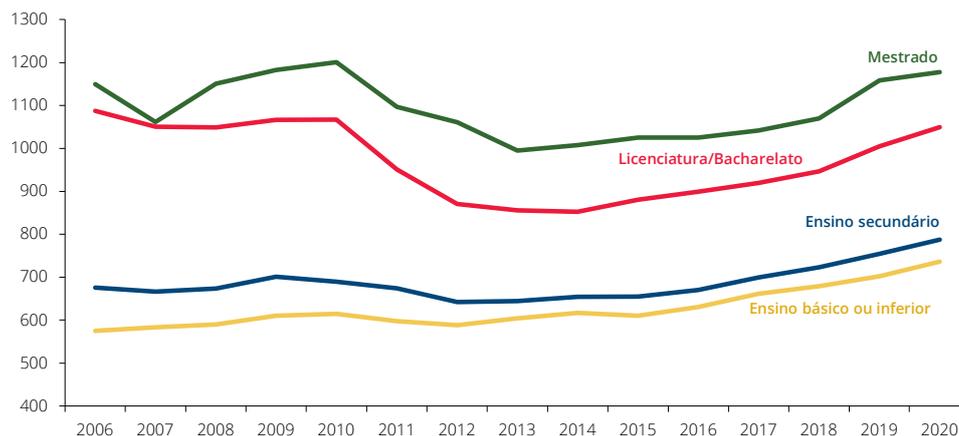


Fonte: Quadros de Pessoal — INE (cálculos do Banco de Portugal). | Nota: Por ter um carácter residual, o gráfico não apresenta o peso do emprego de doutorados.

Os resultados até aqui refletem a dinâmica completa do mercado de trabalho. No exercício que se segue, os indivíduos são agregados por ano de entrada no mercado de trabalho e seguidos ao longo do tempo. Analisa-se a evolução dos salários dos trabalhadores com ensino superior, com idade igual ou inferior a 30 anos e que aparecem na base de dados pela primeira vez neste período. Os resultados mostram uma redução muito acentuada do salário médio de entrada

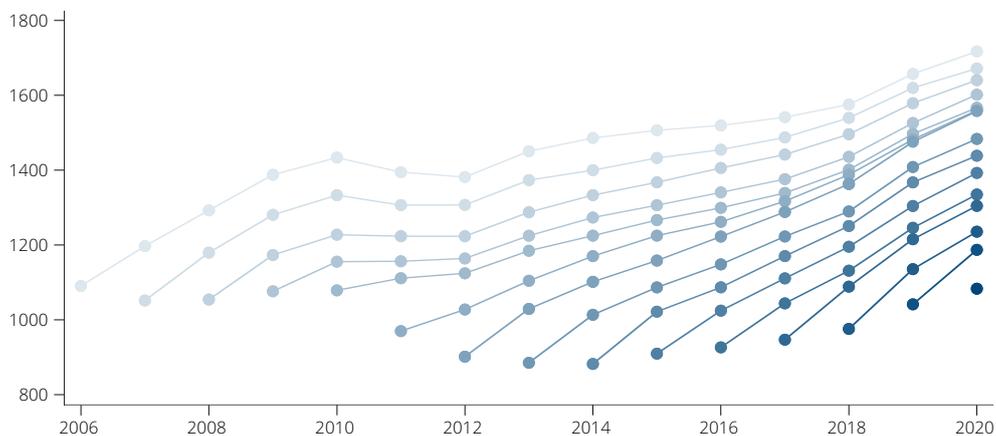
destes trabalhadores entre 2010 e 2014 (Gráfico 17, ponto mais baixo de cada linha), seguida de uma recuperação. No período mais recente, o salário médio real de entrada ainda é inferior ao observado entre 2006 e 2010, mas o perfil ascendente dos salários nos anos que se seguiram (movimento ao longo de cada curva) foi mais acentuado. Tal poderá estar associado a um ajustamento gradual da procura de trabalho ao aumento significativo da oferta de trabalhadores com escolaridade mais elevada.

Gráfico 16 • Salário médio real de entrada por nível de escolaridade | Valor em euros, a preços de 2006



Fonte: Quadros de Pessoal — INE (cálculos do Banco de Portugal). | Nota: Por ter um caráter residual, não é apresentado o salário médio de entrada dos doutorados.

Gráfico 17 • Salário médio real dos trabalhadores com ensino superior por ano de entrada no mercado de trabalho | Valor em euros, a preços de 2006

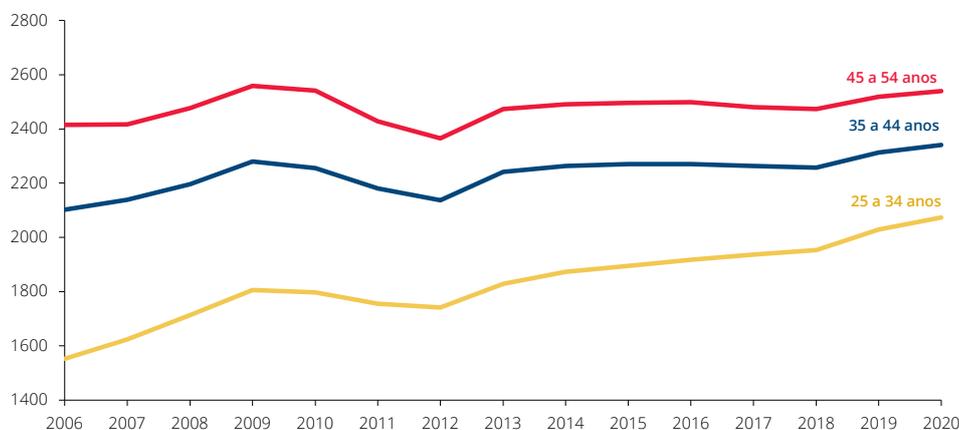


Fonte: Quadros de Pessoal — INE (cálculos do Banco de Portugal). | Nota: Entradas de trabalhadores no mercado de trabalho (aproximado pelo ano de entrada na base de dados) com idade igual ou inferior a 30 anos.

Em complemento, é analisada a evolução do salário médio real dos trabalhadores com ensino superior com idade entre os 25 e os 54 anos. Estes trabalhadores são agrupados em três escalões etários (25 a 34 anos, 35 a 44 anos e 45 a 54 anos) em função da sua idade em 2006, acompanhando-se até 2020 os que permanecem na base de dados para todo o período em análise. O gráfico 18 mostra um perfil mais alisado do salário real nos escalões etários mais elevados. Apesar do crescimento

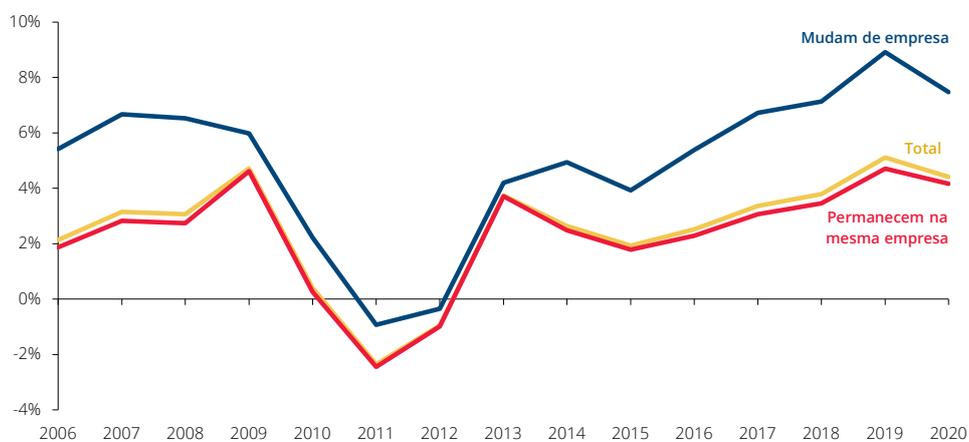
pronunciado nos últimos anos, em 2020, o salário médio real dos indivíduos com idade entre os 25 e os 34 anos (2073 euros) era ainda inferior ao salário médio real em 2006 dos trabalhadores do escalão etário imediatamente acima (2102 euros). Tal ilustra a importância do salário de entrada na definição do salário ao longo da vida ativa. Naturalmente, inúmeros eventos podem alterar as trajetórias individuais de salários. Por exemplo, a evidência mostra que, no período compreendido entre 2006 e 2020, os indivíduos que mudaram de emprego tiveram no ano da mudança um crescimento salarial médio de 5%, um valor superior ao crescimento salarial médio de 2% observado para os trabalhadores que permaneceram na mesma empresa (Gráfico 19). Este diferencial tende a ser menor em períodos recessivos devido à diminuição do número de contratações. O crescimento salarial médio associado à mudança de emprego parece ser mais significativo nos trabalhadores com ensino superior, sendo de 9% em média no ano da mudança (Gráfico 20).

Gráfico 18 • Salário médio real dos trabalhadores com ensino superior por escalão etário
| Valor em euros, a preços de 2006



Fonte: Quadros de Pessoal — INE (cálculos do Banco de Portugal). | Nota: Os trabalhadores são agrupados em três escalões etários (25 a 34 anos, 35 a 44 anos e 45 a 54 anos) em função da sua idade em 2006. O salário médio real de cada um destes escalões etários é acompanhado até 2020 para os trabalhadores que permanecem na amostra.

Gráfico 19 • Crescimento médio do salário real dos trabalhadores que mudam de empresa em cada ano e dos trabalhadores que permanecem na mesma empresa | Em percentagem



Fonte: Quadros de Pessoal — INE (cálculos do Banco de Portugal). | Nota: Corresponde à média em cada ano dos crescimentos salariais de todos os trabalhadores.

Gráfico 20 • Crescimento médio do salário real dos trabalhadores com ensino superior que mudam de empresa em cada ano e dos trabalhadores que permanecem na mesma empresa | Em percentagem



Fonte: Quadros de Pessoal — INE (cálculos do Banco de Portugal). | Nota: Corresponde à média em cada ano dos crescimentos salariais de todos os trabalhadores.

Considerações finais

A distribuição dos salários em Portugal entre 2006 e 2020 reflete desenvolvimentos importantes no mercado de trabalho, nomeadamente o aumento notável da escolaridade, a continuidade da tendência de aumento da taxa de participação feminina e o envelhecimento da força de trabalho, assim como o aumento da retribuição mínima mensal garantida. A distribuição salarial traduz igualmente as recessões que ocorreram neste período, em particular a registada entre 2011 e 2013, que implicou reduções significativas de emprego e um aumento da taxa de desemprego para níveis historicamente elevados.

O aumento significativo da retribuição mínima mensal garantida a partir do final de 2014 contribuiu para a compressão da estrutura salarial no período em análise. O crescimento dos salários foi mais forte nos grupos sociodemográficos onde a prevalência desta retribuição é maior. Em consequência destes desenvolvimentos, a desigualdade salarial, medida pelos indicadores convencionais, reduziu-se entre 2006 e 2020. Neste período, o rácio entre os percentis 90 e 10 da distribuição dos salários reais registou uma queda significativa, passando de 4,1 em 2006 para 3,2 em 2020. Esta redução foi mais marcada na aba esquerda da distribuição, com o percentil 10 em percentagem da mediana a aumentar de 61% para 71%.

A maior oferta de indivíduos com ensino superior tem sido acompanhada de um diferencial salarial positivo para os trabalhadores com este nível de ensino que, embora menor do que no início do período em análise, permanece elevado. Em 2020, o salário médio real de um trabalhador com licenciatura era superior em 52% ao de um trabalhador com ensino secundário (60% em 2006).

A evidência apresentada neste Tema em destaque sugere que o perfil salarial ao longo da vida dos trabalhadores depende do momento (e condições) de entrada no mercado de trabalho. Em particular, aponta para uma redução do salário médio de entrada dos trabalhadores com ensino superior entre 2010 e 2014. No período mais recente, o salário médio real de entrada destes trabalhadores ainda é inferior ao observado entre 2006 e 2010, embora se observe um perfil ascendente dos salários compatível com um ajustamento gradual da procura de trabalho ao aumento significativo da oferta de trabalhadores com níveis de escolaridade mais elevados.

Referências

Alves, N., Centeno, M. e Novo, A. (2010). "O Investimento em educação em Portugal: Retornos e Heterogeneidade". Banco de Portugal, *Boletim Económico* — Primavera 2010, 9-39.

Centeno, M., Duarte, C. e Novo, A. (2011). "O impacto do salário mínimo sobre os trabalhadores com salários mais baixos". Banco de Portugal, *Boletim Económico* — Outono 2011, 107-121.

Ferreira, P., Lopes, M. e Tavares, L. (2021). "O Salário Médio em Portugal: Retrato Atual e Evolução Recente". Fundação Calouste Gulbenkian.

Gabinete de Estratégia e Planeamento (GEP) (2019). "Salário Mínimo Nacional — 45 anos depois. Balanço e perspetivas atuais sobre emprego e salários em Portugal". Ministério do Trabalho, Solidariedade e Segurança Social (MTSSS).

OECD (2023). "Main economic indicators", Volume 2023, Issue 3.

Oliveira, C. (2022). "How is the minimum wage shaping the wage distribution: bite, spillovers, and wage inequality". *GEE Papers* No. 160.

PlanAPP (2023). "Os Salários em Portugal: evolução na última década".

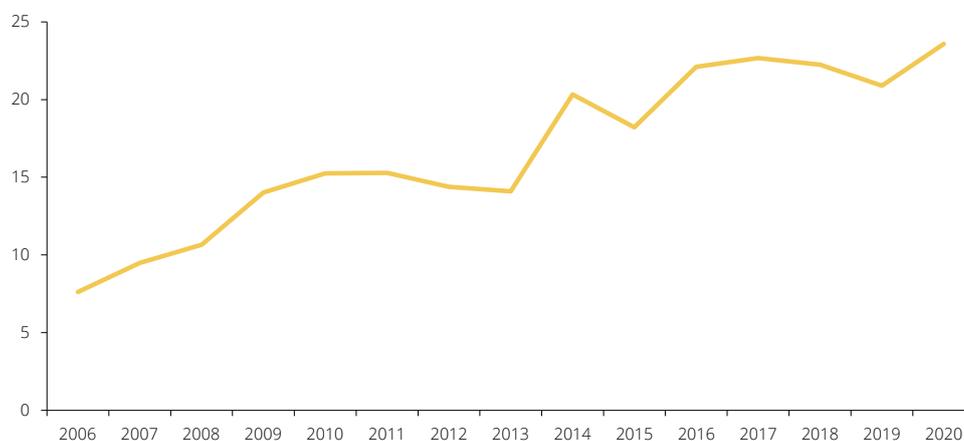
Caixa 1 • A evolução da retribuição mínima mensal garantida no período 2006-2020

O aumento da importância da retribuição mínima mensal garantida na estrutura de salários tem tido um impacto assinalável na redução da desigualdade salarial. Após uma fase de congelamento entre 2011 e outubro de 2014, entre 2015 e 2020, a retribuição mínima mensal garantida registou um crescimento médio anual de 4,7% em termos nominais (4% em termos reais).

O aumento da retribuição mínima mensal garantida traduziu-se num maior número de trabalhadores abrangidos, ou seja, na sua maior prevalência na estrutura salarial. A percentagem de trabalhadores abrangidos aumentou de 7,6% em 2006 para 23,6% em 2020 (Gráfico C1.1).

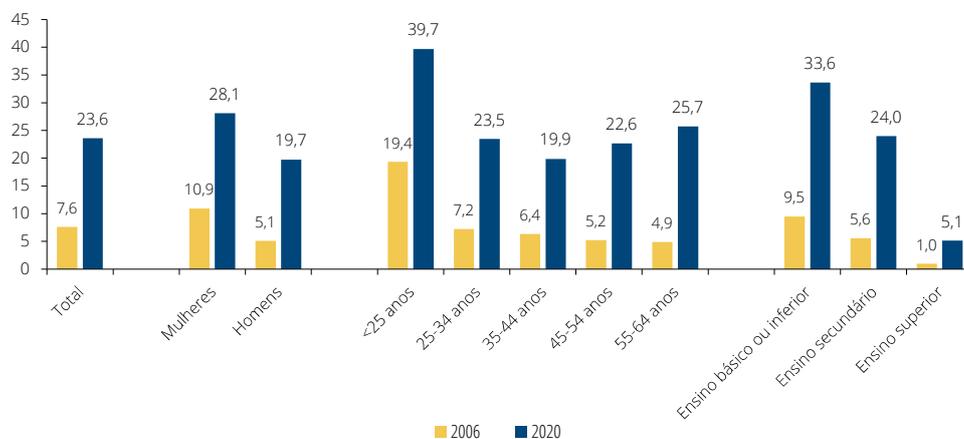
A prevalência da retribuição mínima mensal garantida apresenta um perfil diferenciado de acordo com as características dos trabalhadores e das empresas, tais como a escolaridade dos trabalhadores e o sector de atividade em que as empresas operam (GEP, 2019).

Gráfico C1.1 • Prevalência da retribuição mínima mensal garantida | Percentagem de trabalhadores com salário base igual à retribuição mínima mensal garantida



Fonte: Quadros de Pessoal — INE (cálculos do Banco de Portugal).

Gráfico C1.2 • Prevalência da retribuição mínima mensal garantida em 2006 e 2020 por características dos trabalhadores | Percentagem de trabalhadores com salário base igual à retribuição mínima mensal garantida

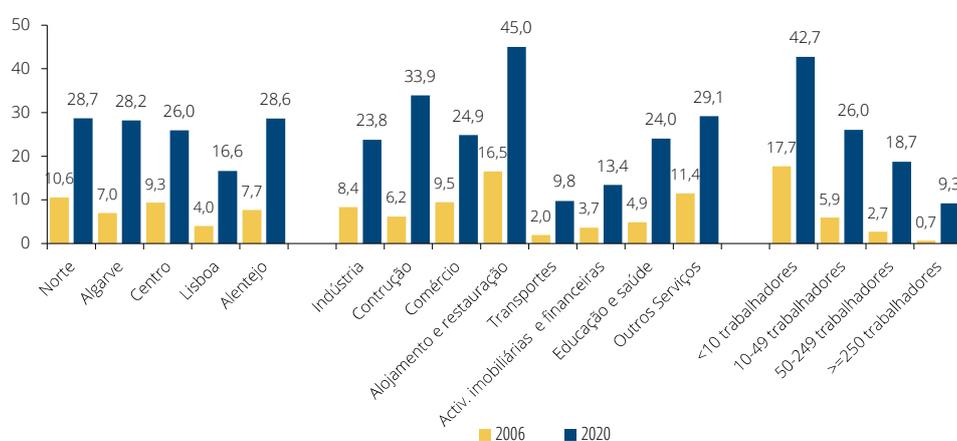


Fonte: Quadros de Pessoal — INE (cálculos do Banco de Portugal).

O gráfico C1.2 permite concluir que a proporção de trabalhadores a auferir a retribuição mínima mensal garantida é superior para as mulheres, os jovens e os indivíduos com ensino básico ou inferior. Estes são também os grupos socioeconómicos em que o aumento da prevalência da retribuição mínima é mais acentuado no período compreendido entre 2006 e 2020.

Em termos de características dos empregadores, a prevalência da retribuição mínima mensal garantida é superior nos setores do alojamento e restauração e da construção, bem como nas empresas de menor dimensão. Estes segmentos também se destacam pelos aumentos mais expressivos no período em análise (Gráfico C1.3).

Gráfico C1.3 • Prevalência da retribuição mínima mensal garantida em 2006 e 2020 por características das empresas | Percentagem de trabalhadores com salário base igual à retribuição mínima mensal garantida



Fonte: Quadros de Pessoal — INE (cálculos do Banco de Portugal). | Nota: Educação e saúde excluindo as instituições que tenham apenas trabalhadores abrangidos pelo Regime do Contrato de Trabalho em Funções Públicas.

