

BOLETIM ECONÓMICO

MAR. 2026



BANCO DE
PORTUGAL
EUROSISTEMA

BOLETIM ECONÓMICO

MAR. 2026

Em ficheiro anexo são disponibilizados os dados subjacentes
aos gráficos do *Boletim Económico*.

Não são divulgados dados de algumas fontes privadas.



BANCO DE PORTUGAL
EUROSISTEMA

Lisboa, 2026 • www.bportugal.pt

Índice

- I **Projeções para a economia portuguesa: 2026–28 | 5**
 - 1 **Projeções para a economia portuguesa 2026–28 | 7**
 - Caixa 1 • Enquadramento e políticas | 17**
 - Caixa 2 • Evolução recente do emprego por conta de outrem à luz dos microdados da Segurança Social | 21**
 - Caixa 3 • Indicadores de acessibilidade à habitação: evolução recente e perspetiva regional | 25**
 - Caixa 4 • Direitos aduaneiros dos EUA sobre as importações da China: há evidência de redirecionamento do comércio para a UE? | 32**
 - Caixa 5 • As exportações portuguesas de bens com utilização militar | 35**
 - Caixa 6 • Resultados de um inquérito às expetativas das empresas portuguesas para 2026 | 38**
- II **Tema em destaque | 43**
 - Uma caracterização da permanência dos trabalhadores estrangeiros em Portugal | 45
- III **Políticas em análise | 61**
 - Um retrato da literacia financeira em Portugal | 63

I Projeções para a economia portuguesa: 2026–28

Caixa 1 Enquadramento e políticas

Caixa 2 Evolução recente do emprego por conta de outrem à luz dos microdados da Segurança Social

Caixa 3 Indicadores de acessibilidade à habitação: evolução recente e perspetiva regional

Caixa 4 Direitos aduaneiros dos EUA sobre as importações da China: há evidência de redirecionamento do comércio para a UE?

Caixa 5 As exportações portuguesas de bens com utilização militar

Caixa 6 Resultados de um inquérito às expetativas das empresas portuguesas para 2026

1 Projeções para a economia portuguesa 2026–28

A atividade económica em Portugal deverá crescer 1,8% em 2026, 1,6% em 2027 e 1,8% em 2028, enquanto a inflação deverá aumentar para 2,8% em 2026 e diminuir para 2,3% em 2027 e 2,0% em 2028 (Quadro I.1.1). Esta projeção reflete a deterioração do enquadramento externo, na sequência do ataque lançado pelos Estados Unidos e Israel ao Irão no final de fevereiro (Caixa 1 — Enquadramento e políticas). A subida abrupta e significativa dos preços das matérias-primas energéticas tem um impacto negativo na atividade e positivo na inflação, sobretudo em 2026. A expectativa de agravamento das condições de financiamento condiciona também a atividade no horizonte de projeção. As hipóteses quanto à evolução do conflito refletem as expectativas implícitas nos mercados financeiros à data de fecho deste boletim, pressupondo uma duração relativamente limitada e efeitos contidos sobre a confiança dos agentes e as cadeias de abastecimento globais. No entanto, existe uma elevada incerteza, e uma intensificação ou prolongamento do conflito implicam riscos acentuados para a projeção. As condições meteorológicas extremas registadas no início do ano afetam também a evolução da atividade em 2026. Neste quadro globalmente adverso, existem fatores que continuam a sustentar o crescimento neste ano, como a solidez do mercado de trabalho, o ímpeto associado ao PRR e a orientação expansionista da política orçamental. No médio prazo, a evolução da economia encontra-se condicionada pelos efeitos da demografia sobre a oferta de trabalho e pela redução das transferências líquidas da UE. Relativamente à evolução dos preços, a dissipação do choque sobre o preço dos bens energéticos e a manutenção de expectativas de inflação de longo prazo ancoradas deverão contribuir para a estabilidade de preços no consumidor no final do horizonte, tanto em Portugal como na área do euro.

Quadro I.1.1 • Projeções do Banco de Portugal: 2026–28 | Taxa de variação anual em percentagem (exceto onde indicado)

	Pesos 2025	BE março 2026				BE dezembro 2025			
		2025	2026 ^(p)	2027 ^(p)	2028 ^(p)	2025 ^(p)	2026 ^(p)	2027 ^(p)	2028 ^(p)
Produto interno bruto (PIB)	100,0	1,9	1,8	1,6	1,8	2,0	2,3	1,7	1,8
Consumo privado	61,0	3,5	2,0	1,8	1,6	3,6	2,3	2,0	1,7
Consumo público	17,1	1,7	1,2	1,0	0,7	1,6	1,2	1,0	0,7
Formação bruta de capital fixo (FBCF)	20,7	3,5	3,8	1,3	2,6	4,0	6,0	0,9	2,7
Procura interna	99,1	3,7	2,0	1,5	1,7	4,0	2,8	1,6	1,7
Exportações	43,6	0,4	1,4	2,6	3,1	1,1	2,6	2,8	2,8
Importações	42,7	4,2	1,9	2,4	2,8	5,3	3,5	2,4	2,5
Emprego ^(a)		2,3	1,3	0,5	0,3	2,2	1,1	0,5	0,3
Taxa de desemprego ^(b)		6,0	5,9	5,8	5,8	6,2	6,3	6,3	6,3
Balança corrente e de capital (% PIB)		2,7	3,5	1,7	1,6	2,8	3,2	2,0	1,8
Balança de bens e serviços (% PIB)		1,2	0,6	1,0	1,2	1,1	0,9	1,1	1,2
Índice harmonizado de preços no consumidor (IHPC)		2,2	2,8	2,3	2,0	2,2	2,1	2,0	2,0
Excluindo bens energéticos e alimentares		2,3	2,5	2,5	2,2	2,2	2,3	2,1	2,0
Deflator do PIB		3,9	3,0	2,8	2,4	4,0	3,1	2,2	2,2
PIB <i>per capita</i> ^(c)		1,0	1,2	1,3	1,6	1,1	1,8	1,4	1,6
PIB por indivíduo em idade ativa ^(d)		1,1	1,3	1,5	1,8	1,3	1,9	1,6	1,9
PIB por trabalhador ^(e)		-0,4	0,5	1,1	1,4	-0,2	1,3	1,2	1,5

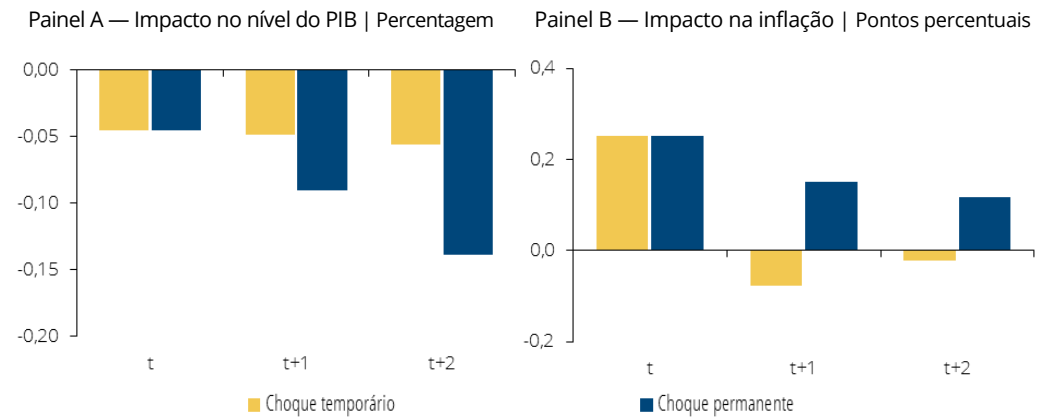
Fontes: Banco de Portugal e INE. | Notas: (p) — projetado, % — percentagem. O fecho de dados do exercício de projeção é 13 de março. A projeção corresponde ao valor mais provável condicional ao conjunto de hipóteses consideradas. Pesos a preços correntes. (a) De acordo com o conceito de Contas Nacionais. (b) Em percentagem da população ativa. (c) O PIB *per capita* corresponde ao rácio do PIB pela população total, segundo as Estatísticas Demográficas divulgadas pelo INE. (d) O PIB por indivíduo em idade ativa corresponde ao rácio do PIB pela população com idade entre 16 e 74 anos. (e) O PIB por trabalhador corresponde ao rácio do PIB pelo número de trabalhadores, de acordo com o conceito de emprego das Contas Nacionais.

Face ao *Boletim Económico* de dezembro, o crescimento do PIB foi revisto em baixa em 2026 (-0,5 pp) e 2027 (-0,1 pp), enquanto a inflação foi revista em alta (0,7 pp e 0,3 pp em 2026 e 2027). O agravamento das tensões geopolíticas no Médio Oriente é o fator comum a estas revisões. A revisão do PIB em 2026 reflete igualmente a evolução mais fraca no final de 2025 face ao projetado em dezembro e o impacto negativo das condições meteorológicas no início do ano.¹

O preço do petróleo constitui um canal de transmissão relevante do choque geopolítico à economia, sendo a sua evolução futura uma fonte de incerteza para a projeção.

O conflito no Médio Oriente tem afetado os fluxos comerciais de petróleo, gás natural e fertilizantes provenientes do Golfo Pérsico, devido a constrangimentos no Estreito de Ormuz. Entre o ataque ao Irão e a data de fecho deste boletim (13 de março), o preço do petróleo (em euros) aumentou 48,9%, com os mercados de futuros a sugerirem uma trajetória de redução ao longo do horizonte (Caixa 1 — Enquadramento e políticas). Em termos anuais, o preço do petróleo deverá variar 15,5% em 2026, -12,8% em 2027 e -2,8% em 2028. Um aumento mais pronunciado ou permanente do preço do petróleo acentuaria os impactos adversos sobre a atividade — reduzindo o poder de compra das famílias e aumentando os custos de produção das empresas, com efeitos negativos sobre o consumo e o investimento — e reforçaria as pressões inflacionistas (Gráfico I.1.1). Um exercício estilizado sugere que uma subida adicional de 10% no preço do petróleo teria um impacto de -0,05% no nível do PIB e de +0,25 pp na inflação, no primeiro ano. Um choque da mesma magnitude, mas de natureza mais permanente, teria um efeito mais severo no final do horizonte, afetando desfavoravelmente as taxas de variação do PIB e dos preços nos três anos. Este choque mais duradouro desencadearia provavelmente efeitos adicionais, nomeadamente através de maior incerteza, deterioração da confiança dos agentes e turbulência nos mercados financeiros, canais que não foram considerados no exercício apresentado.

Gráfico I.1.1 • Impacto no nível do PIB e na inflação de um choque temporário ou permanente de 10% no preço do petróleo | Desvios face ao cenário sem choque

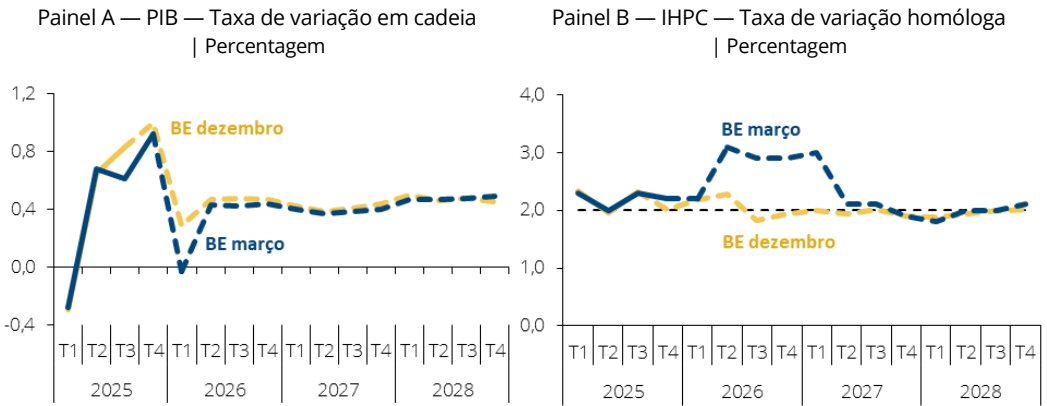


Fonte: Cálculos do Banco de Portugal. | Notas: Estes gráficos ilustram o impacto de um aumento temporário (um ano) ou permanente (três anos) de 10% no preço do petróleo sobre o nível do PIB e da inflação. Os impactos foram estimados utilizando instrumentos que permitem considerar os efeitos diretos na economia portuguesa, mas também os efeitos indiretos por via do impacto nas outras economias da área do euro.

¹ O crescimento do PIB em 2025 foi revisto em baixa (-0,1 pp) face ao *Boletim Económico* de dezembro, refletindo em larga medida uma evolução mais fraca do investimento e das exportações. Esta revisão encontra-se concentrada nos dois últimos trimestres do ano, implicando um menor efeito de arrastamento para 2026.

Neste contexto de elevada incerteza, projetam-se variações em cadeia do PIB de 0,0% no primeiro trimestre e 0,4% nos trimestres seguintes, após 0,9% no quarto trimestre de 2025 (Gráfico I.1.2 — Painel A). Este perfil encontra-se marcado pelo impacto das condições meteorológicas extremas observadas no início do ano e pelos efeitos adversos associados ao conflito no Médio Oriente. Entre o final de janeiro e a primeira quinzena de fevereiro, o território nacional foi afetado pela tempestade *Kristin* e por episódios de precipitação intensa e persistente. Estes fenómenos — com maior incidência na região Centro — causaram danos em edifícios residenciais e empresariais, terrenos agrícolas e infraestruturas, incluindo redes de distribuição de eletricidade, transporte e comunicação.² Os indicadores de alta frequência sugerem um impacto negativo temporário na atividade, em particular nas regiões mais afetadas (Gráfico I.1.3). O abrandamento da atividade no início do ano reflete também a dissipação do impacto positivo no consumo privado associado às medidas governamentais que reforçaram o rendimento das famílias na segunda metade de 2025.³ A projeção assume uma recuperação da atividade em março e um efeito positivo ao longo do horizonte associado aos trabalhos de reconstrução dos estragos causados, essencialmente via investimento. Esta estimativa encontra-se rodeada de grande incerteza, dada a informação ainda limitada sobre a dimensão dos prejuízos e o impacto das medidas de apoio anunciadas pelo Governo.⁴ Em sentido contrário, o aumento da inflação e o agravamento das condições de financiamento deverão condicionar as decisões de consumo e investimento dos agentes, em particular ao longo de 2026. A procura externa dirigida à economia portuguesa também deverá apresentar um menor dinamismo neste período, tendo em conta a natureza global do choque.

Gráfico I.1.2 • Projeções trimestrais para o PIB e para a inflação



Fontes: Banco de Portugal e INE. | Notas: As linhas a tracejado correspondem aos valores projetados nos *Boletins Económicos* de dezembro de 2025 e março de 2026. A projeção da inflação divulgada neste Boletim incorpora a nova classificação do IHPC que entrou em vigor no início de 2026.

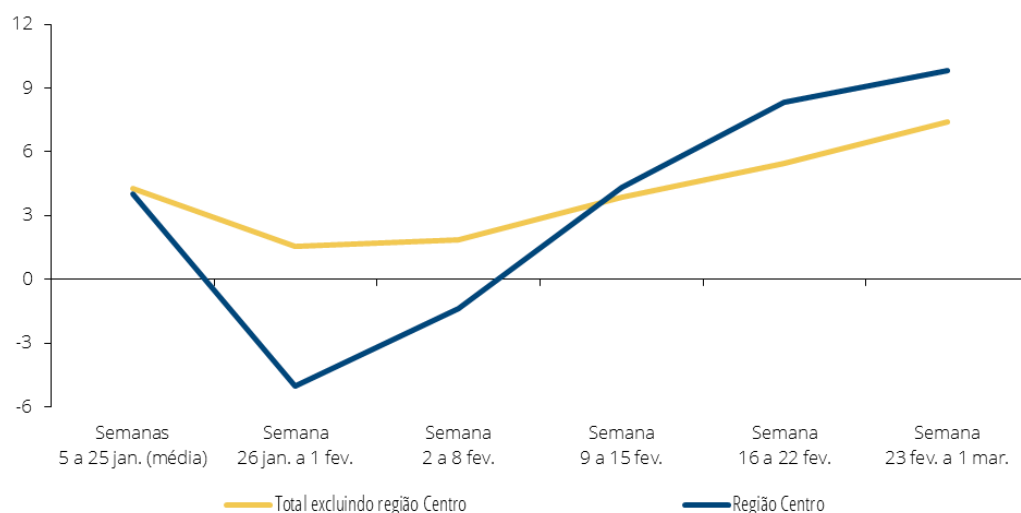
² O Governo decretou situação de calamidade — entre 29 de janeiro e 15 de fevereiro de 2026 — em 68 municípios portugueses. De acordo com um [destaque do INE](#), os municípios abrangidos concentravam cerca de 17% da população residente em Portugal (em 2021), representando 15,8% das empresas não financeiras (em 2024) e 15,2% das exportações de bens (em 2025).

³ Especificamente, a redução do IRS refletida nas tabelas de retenção na fonte de agosto e setembro de 2025, e o pagamento do suplemento extraordinário para as pensões mais baixas.

⁴ As medidas anunciadas incluem o apoio extraordinário às famílias, empresas e municípios afetados pela tempestade, abrangendo subsídios diretos, linhas de crédito bonificadas, apoios à reconstrução de infraestruturas públicas e medidas fiscais e contributivas temporárias.

A inflação deverá aumentar de 2,2% no primeiro trimestre de 2026 para 3,1% no segundo trimestre, e permanecer elevada durante um ano, antes de regressar a valores em torno de 2% (Gráfico I.1.2 — Painel B). O aumento rápido, mas temporário, do preço dos bens energéticos e a sua transmissão desfasada aos preços dos outros bens e serviços determinam esta trajetória. O preço dos bens energéticos deverá aumentar em março e acelerar para 9,5%, em termos homólogos, no segundo trimestre, desacelerando na segunda metade do ano. A partir do segundo trimestre de 2027, o preço destes bens deverá cair (refletindo efeitos de base), apresentando variações contidas em 2028. Este perfil reflete a evolução implícita nas hipóteses para o preço do petróleo, encontrando-se rodeado de elevada incerteza. A inflação excluindo energéticos deverá aumentar mais gradualmente, de 2,4% no primeiro trimestre de 2026 até 2,9% no primeiro trimestre de 2027, regressando a valores próximos de 2% apenas no final desse ano.

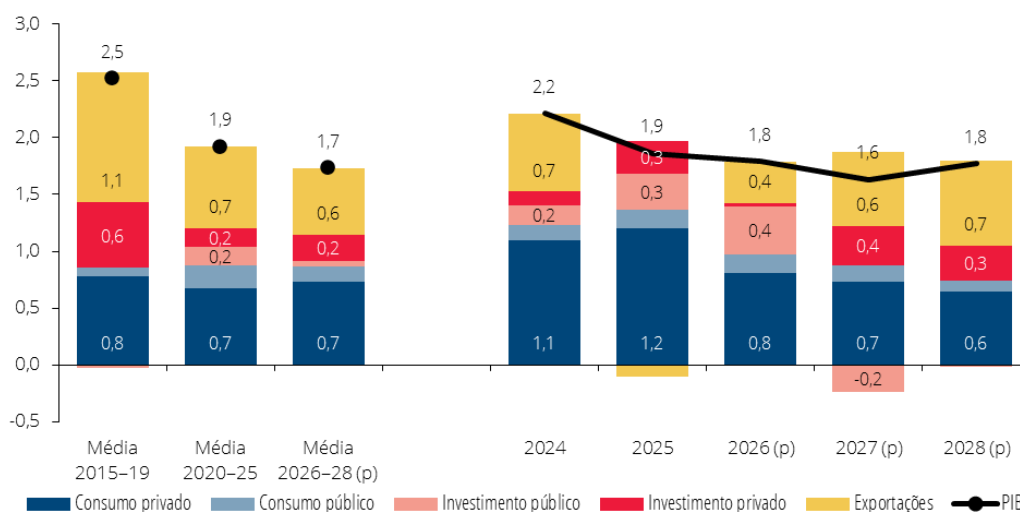
Gráfico I.1.3 • Compras com cartão por região | Taxa de variação homóloga, percentagem



Fonte: SIBS. | Nota: Apenas são consideradas as compras físicas (não inclui compras *online*).

No horizonte de projeção, a procura interna deverá manter-se como o principal motor de crescimento da economia (Gráfico I.1.4). Os ganhos reais de rendimento disponível — num quadro de crescimento de emprego e salários, e medidas orçamentais de apoio ao rendimento das famílias — sustentaram o consumo privado em 2024 e 2025. O contributo (líquido de conteúdo importado) deste agregado explicou cerca de metade da variação do PIB neste período, esperando-se contributos progressivamente menores em 2026–28. Do lado do investimento, a hipótese para o perfil temporal da absorção dos fundos do PRR traduz-se num aumento do contributo da FBCF pública em 2026, seguido de uma redução em 2027. A variação de existências tem um contributo positivo em 2025 e negativo em 2026, com o contexto de incerteza elevada a justificar esta volatilidade. A FBCF privada e as exportações deverão recuperar dinamismo no horizonte de projeção, contribuindo para um padrão de crescimento mais equilibrado. Face à média da área do euro, o diferencial de crescimento da economia portuguesa deverá permanecer positivo, mas estreitar-se ao longo do horizonte.

Gráfico I.1.4 • Crescimento do PIB e contributos das componentes da despesa líquidos de conteúdo importado | Em percentagem e pp



Fontes: Banco de Portugal e INE. | Notas: (p) — projetado. A soma das barras em diferentes tons de azul e vermelho corresponde ao contributo da procura interna. O investimento privado inclui a variação de existências. A metodologia de cálculo dos contributos líquidos de conteúdos importados está descrita em Cardoso e Rua (2021), “O real contributo da procura final para o crescimento do PIB”, *Revista de Estudos Económicos* do Banco de Portugal, Volume VII, n.º 3.

O mercado de trabalho deverá manter-se sólido, projetando-se um abrandamento do emprego e uma estabilização da taxa de desemprego em níveis baixos (Quadro I.1.1). De acordo com os dados de Contas Nacionais, o emprego — total e remunerado — acelerou em 2025, o que contrasta com o abrandamento do PIB. Estas estatísticas de emprego poderão não incorporar plenamente as variações rápidas e significativas dos fluxos migratórios observadas nos anos recentes.⁵ A evidência com base nos microdados da Segurança Social aponta para uma desaceleração do emprego por conta de outrem em 2025, refletindo um menor contributo dos trabalhadores estrangeiros (Caixa 2 — Evolução recente do emprego por conta de outrem à luz dos microdados da Segurança Social). Ao longo do horizonte, o ritmo de crescimento do emprego deverá diminuir (de 1,3% em 2026 para 0,3% em 2028), num quadro de menores fluxos migratórios e aumentos mais contidos da taxa de atividade. Por seu turno, a taxa de desemprego reduziu-se ao longo de 2025, situando-se em 5,6% no final do ano. Em 2026, projeta-se um aumento ligeiro desta variável, permanecendo em torno de 5,8%, em média, no horizonte. O aumento da produtividade ao longo do horizonte deverá atenuar as pressões devidas ao abrandamento da oferta de trabalho.

O consumo privado deverá desacelerar no horizonte de projeção, refletindo um crescimento mais moderado do rendimento disponível e a manutenção da poupança em níveis elevados. Após um aumento de 3,5% em 2025, o consumo privado deverá abrandar para 2,0% em 2026, 1,8% em 2027 e 1,6% em 2028. O rendimento disponível real deverá crescer 1,5%, em média, no período (3,4% em 2025), num contexto de desaceleração do emprego e dos salários reais por trabalhador, e de ausência de medidas adicionais de apoio ao rendimento das famílias.⁶ O agravamento das tensões geopolíticas e a subida temporária da inflação em 2026 deverão ter um impacto negativo sobre o poder de compra

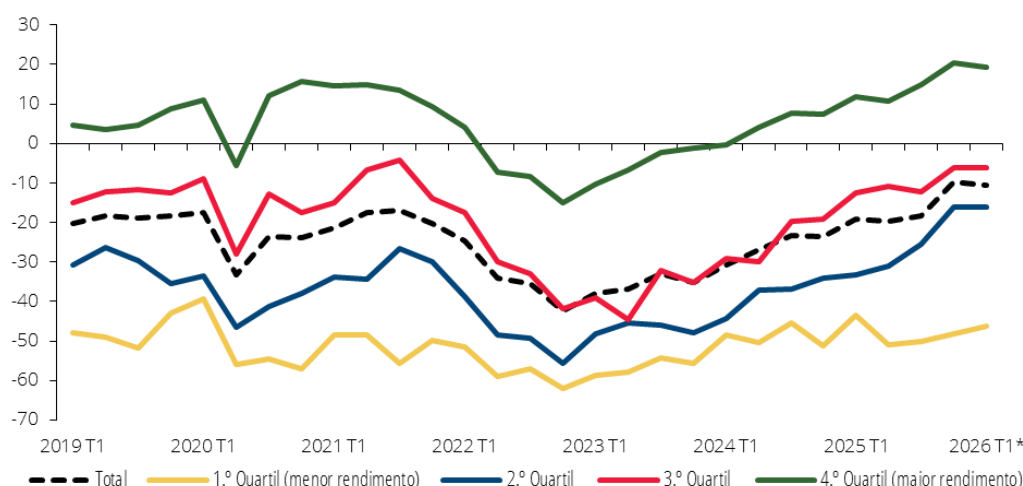
⁵ Ver caixa “Monitorização mensal dos fluxos migratórios de estrangeiros e os seus desafios”, do *Boletim Económico* de dezembro de 2025.

⁶ O impacto desfasado das medidas de redução de IRS — via reembolsos e notas de cobrança — deverá implicar uma maior volatilidade do rendimento disponível no horizonte. No entanto, não se antecipa que esta volatilidade se transmita à evolução do consumo, dada a previsibilidade dos efeitos da medida e o alisamento intertemporal do consumo pelas famílias.

e implicar uma deterioração da confiança dos consumidores. Adicionalmente, o aumento das taxas de juro implícito nas hipóteses do exercício deverá condicionar o acesso das famílias ao crédito para consumo em 2026–27.

A taxa de poupança deverá permanecer acima da média pré-pandemia ao longo do horizonte (11,7%, em média, em 2026-28, face a 9,3% no período 2000–19). Esta persistência é corroborada pelos resultados dos inquéritos aos consumidores, que continuam a sugerir aumentos das intenções de poupança, num quadro de melhoria da situação financeira e expectativas de aumento do rendimento das famílias (Gráfico I.1.5). Este comportamento refletirá múltiplos fatores, entre os quais o nível atual das taxas de juro, que sustenta incentivos ao aforro superiores aos observados no período pré-pandemia, e a elevada incerteza — acentuada pelos desenvolvimentos geopolíticos recentes — que incita a poupança por motivos de precaução. Para algumas famílias, a poupança poderá estar a ser potenciada pela intenção de comprar casa, num quadro de deterioração da acessibilidade à habitação (Caixa 3 — Indicadores de acessibilidade à habitação: evolução recente e perspetiva regional).

Gráfico I.1.5 • Intenções de poupança nos próximos 12 meses, por quartil de rendimento
| Saldo de respostas extremas



Fonte: Comissão Europeia. | Nota: Saldo de respostas extremas à seguinte questão colocada aos consumidores: Nos próximos 12 meses, pensa que lhe vai ser possível poupar algum dinheiro? (++) É muito provável, (+) É provável, (-) Não é provável, (--) Não é nada provável. *O valor para 2026 T1 corresponde à média janeiro-fevereiro.

O crescimento da FBCF deverá aumentar para 3,8% em 2026 (3,5% em 2025) — impulsionado pela execução dos fundos do PRR — e diminuir para 1,9%, em média, em 2027–28. Os contributos para a evolução da FBCF alteram-se ao longo do horizonte, com o do setor público a dissipar-se, enquanto o investimento privado ganha dinamismo. A evolução da componente pública está significativamente influenciada pelo perfil das transferências da UE, com a trajetória assumida para a execução do PRR a determinar a evolução em 2026–27, e a transição entre quadros financeiros plurianuais a traduzir-se numa estagnação em 2028.⁷ A FBCF empresarial deverá voltar a apresentar um crescimento fraco em 2026 — com o início do ano afetado pelas condições meteorológicas extremas —, acelerando para

⁷ A projeção incorpora a informação disponível sobre a Revisão para a Simplificação do PRR. A nova versão do plano preserva a absorção quase integral das subvenções e empréstimos e reforça mecanismos que permitem utilizar estes montantes para além de 2026 e com menor impacto orçamental direto.

3,6%, em média, em 2027–28. Esta trajetória encontra-se condicionada por um ambiente de elevada incerteza, pelo aumento dos custos marginais de produção e pelo agravamento das condições de financiamento, num contexto que exige o prosseguimento da transição energética e digital. Por seu turno, a FBCF privada em habitação deverá crescer 2,6%, em média, em 2026–28, após aumentos fortes em 2024–25 (5,6%, em média). O impulso associado à procura acumulada por satisfazer nos últimos anos será contrabalançado pelo abrandamento do rendimento disponível e da população, e pelo aumento dos custos de financiamento. Do lado da oferta, persistem obstáculos relacionados com os prazos de licenciamento morosos, os custos de construção elevados e a escassez de mão de obra.⁸

Num quadro de elevada incerteza quanto ao comércio global, as exportações deverão recuperar gradualmente, crescendo em linha com a procura externa no médio prazo (Gráfico I.1.6). A fraqueza das exportações em 2025, face à evolução da procura externa, foi generalizada às componentes de bens e serviços, existindo fatores específicos e temporários que contribuíram para este comportamento. Por um lado, as exportações de bens energéticos — que incluem gás natural, coque e produtos petrolíferos refinados — diminuíram em 2025, refletindo, em parte, a paragem programada de unidades da refinaria nacional. Por outro lado, a evolução da procura externa beneficiou de efeitos de antecipação de transações de bens devido à subida anunciada de direitos aduaneiros, que não foram visíveis nas exportações portuguesas. No caso dos serviços, o menor dinamismo em 2025 foi extensível às exportações de turismo — num quadro de um forte aumento acumulado dos preços deste setor em Portugal — e de outros serviços — destacando-se, em termos nominais, o abrandamento dos serviços de construção, arquitetura, engenharia, consultoria e investigação e desenvolvimento.⁹ De acordo com os indicadores de conjuntura disponíveis, as exportações de turismo deverão ter mantido um comportamento fraco no início de 2026, em parte condicionadas pelas condições meteorológicas extremas. No horizonte, as exportações deverão crescer 1,4% em 2026, 2,6% em 2027 e 3,1% em 2028.

A evolução das exportações em 2025 traduziu-se numa perda de quota de mercado, após a sequência de ganhos da última década. Uma análise preliminar da quota de bens nos mercados da UE, em termos nominais, sugere que parte desta perda de quota esteve concentrada nos bens energéticos e agroalimentares e, em menor grau, no material de transporte e produtos diversos. Em contraste, registaram-se ganhos de quota nas exportações de máquinas e de químicos, plástico e borracha. Assume-se uma virtual estabilização da quota de mercado das exportações de bens e serviços no médio prazo, uma hipótese prudente num enquadramento externo caracterizado pela incerteza elevada e aumento da concorrência, em particular da China (Caixa 4 — Direitos aduaneiros dos EUA sobre as importações da China: há evidência de redirecionamento do comércio para a UE?). Neste quadro, é crucial que o setor exportador português continue a apostar na diversificação dos mercados (por produto e geográficos) e no reforço da competitividade. O contexto de tensões geopolíticas e a perspetiva de aumento da despesa em defesa a nível europeu poderão também potenciar a exploração de novos mercados (Caixa 5 — As exportações portuguesas de bens com utilização militar).

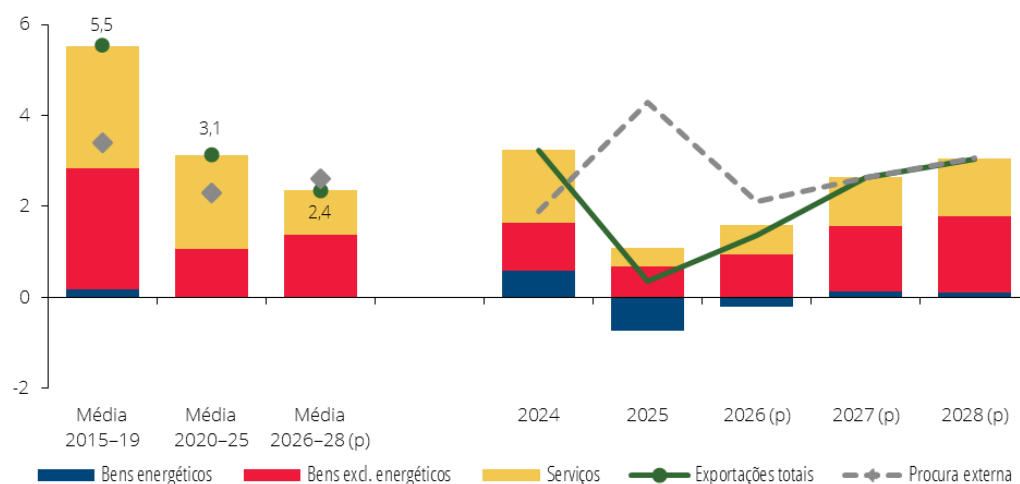
As importações deverão aumentar 2,4%, em média, em 2026–28, após crescimentos fortes nos anos anteriores (4,4% em 2024–25) (Quadro I.1.1). Parte do dinamismo recente poderá refletir um comportamento de precaução por parte das empresas, num quadro de grande incerteza, que se terá refletido numa maior acumulação de existências em 2025. A apreciação do euro e o crescimento da oferta de produtos mais baratos provenientes de economias asiáticas também poderá ter contribuído

⁸ Ver Tema em destaque “Mercado da habitação em Portugal: uma quantificação das pressões demográficas”, *Boletim Económico* de dezembro de 2025.

⁹ Ver caixa “Exportações de turismo: desenvolvimentos recentes”, *Boletim Económico* de outubro de 2025.

para um aumento da penetração das importações. No horizonte, assume-se que as importações evoluem em linha com a procura global ponderada.

Gráfico I.1.6 • Evolução das exportações e da procura externa dirigida à economia portuguesa
| Taxa de variação, em percentagem e contributos, em pontos percentuais



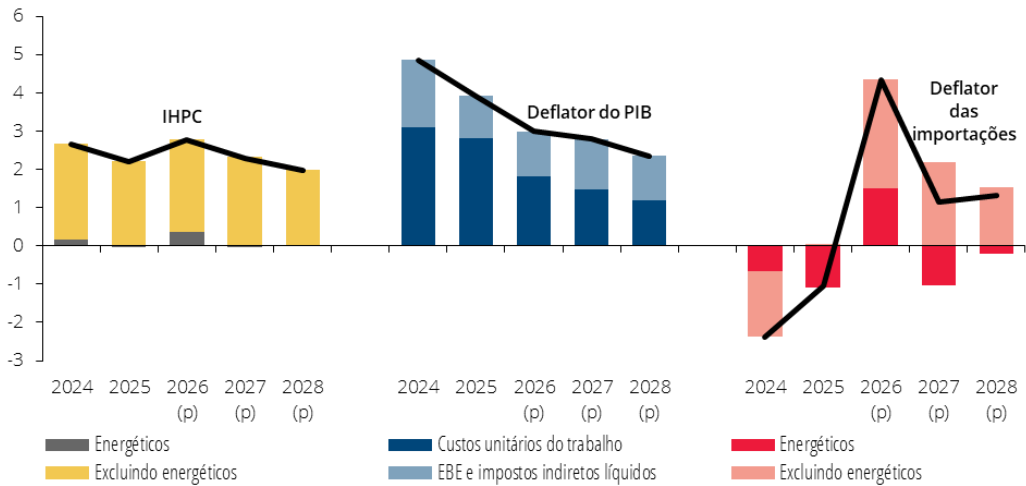
Fontes: Banco de Portugal, Eurosistema e INE. | Nota: (p) — projetado.

O excedente da balança corrente e de capital deverá aumentar de 2,7% do PIB em 2025 para 3,5% em 2026, e reduzir-se para 1,7%, em média, em 2027-28 (Quadro I.1.1). A variação positiva em 2026 está essencialmente associada ao aumento das transferências líquidas da UE, que deverão atingir um máximo histórico este ano, devido à hipótese para o perfil de absorção dos fundos do PRR. A diminuição destas transferências nos anos seguintes — num quadro de transição entre quadros plurianuais — contribui para a redução do saldo em 2027-28. O excedente da balança de bens e serviços deverá deteriorar-se em 2026, refletindo um efeito de termos de troca negativo — num contexto de subida do preço do petróleo — e um menor dinamismo das exportações face às importações, recuperando gradualmente nos anos seguintes.

O perfil da inflação no horizonte de projeção é determinado pela evolução das pressões de origem externa (Gráfico I.1.7). O deflator das importações deverá aumentar 4,4% em 2026 e desacelerar para 1,2%, em média, em 2027-28, após um período de quedas nos três anos anteriores. A evolução em 2026 — influenciada pelo desenrolar do conflito militar no Médio Oriente — é comum às componentes de bens energéticos e excluindo energéticos, evidenciando a transmissão dos custos da energia aos preços dos outros bens e serviços importados. O deflator do PIB — que aproxima as pressões internas — deverá manter a trajetória de desaceleração, beneficiando do abrandamento dos custos unitários do trabalho. Neste contexto, a inflação deverá aumentar de 2,2% em 2025 para 2,8% em 2026, diminuindo para 2,3% em 2027 e 2,0% em 2028. Esta volatilidade reflete, em larga medida, as variações projetadas para o preço dos bens energéticos (5,8% em 2026, -0,8% em 2027 e 0,1% em 2028, após -0,2% em 2025). O preço dos bens alimentares deverá abrandar ao longo do horizonte, assistindo-se a uma compensação entre o aumento das pressões inflacionistas externas e a dissipação de fenómenos temporários, em particular associados às condições meteorológicas adversas em 2025 e no início de 2026. Por seu turno, a inflação excluindo bens energéticos e alimentares deverá aumentar de forma mais contida, mas mais persistente, situando-se em 2,5% em 2026-27 e 2,2% em 2028 (2,3% em 2025), num contexto de transmissão mais lenta dos aumentos dos custos de energia e pressões descendentes devidas ao aumento da concorrência a nível global.

O aumento da inflação em 2026, apesar de temporário, poderá implicar pressões adicionais sobre a evolução dos salários no horizonte de projeção. De acordo com os dados de Contas Nacionais, os salários por trabalhador cresceram 5,0% em 2025, após 7,5% em 2024 e 9,4% em 2023. Não obstante a trajetória de desaceleração, a distribuição da variação das remunerações médias por trabalhador continua a exibir uma fração significativa de aumentos salariais de magnitude elevada (Gráfico I.1.8). Projetam-se crescimentos dos salários nominais de 4,0% em 2026, 3,9% em 2027 e 3,7% em 2028, com a evolução em 2027 a beneficiar de efeitos de compensação pelo aumento da inflação no ano anterior.¹⁰ Os aumentos salariais no setor público serão superiores, refletindo o efeito do acordo plurianual de valorização dos trabalhadores da administração pública, bem como o impacto das revisões de carreiras e das regras de progressão na função pública. No setor privado, os salários em termos reais deverão crescer em linha com o produto por trabalhador.

Gráfico I.1.7 • Evolução do IHPC, do deflator do PIB e do deflator das importações | Taxa de variação anual, em percentagem e contributos, em pp



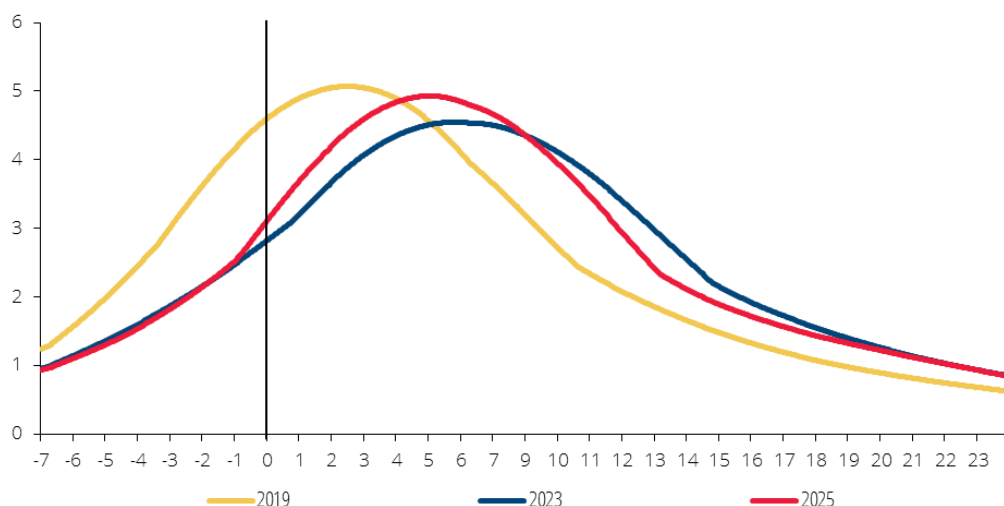
Fontes: Banco de Portugal e INE. | Notas: (p) — projetado. EBE — Excedente bruto de de exploração.

Os riscos adversos sobre a projeção acentuaram-se desde dezembro, num quadro de elevada incerteza a nível global. O balanço de riscos é enviesado em baixa para a atividade e em alta para a inflação. O prolongamento ou intensificação do conflito militar no Médio Oriente pode conduzir a novas subidas de preços das matérias-primas, aumentar a incerteza global e a volatilidade dos mercados financeiros e gerar disrupções nas cadeias de abastecimento. Neste cenário, a confiança dos agentes económicos deteriora-se, podendo levar ao adiamento ou cancelamento de decisões de investimento, ao aumento da poupança por motivos de precaução e à exigência de prémios de risco mais elevados, reduzindo o preço dos ativos e aumentando os custos de financiamento. Os custos de energia mais elevados podem também prejudicar a competitividade das empresas europeias, enquanto a memória do surto inflacionista recente pode amplificar o efeito destes choques sobre as expetativas de inflação. As tensões comerciais globais constituem outra fonte relevante de incerteza e risco, podendo a sua intensificação penalizar as exportações portuguesas. Este risco descendente é particularmente relevante para as empresas da indústria transformadora

¹⁰ A projeção para os salários nominais incorpora as atualizações anunciadas do salário mínimo de 5,7% em 2026, 5,4% em 2027 e 5,2% em 2028.

(Caixa 6 — Resultados de um inquérito às expetativas das empresas portuguesas para 2026). Persistem ainda riscos associados a uma correção abrupta dos mercados financeiros.

Gráfico I.1.8 • Distribuição das taxas de variação das remunerações médias por trabalhador
| Densidade Kernel



Fonte: Microdados da Segurança Social (cálculos do Banco de Portugal). | Nota: Considerou-se, para cada trabalhador, a taxa de variação anual da sua remuneração média. Foram considerados os trabalhadores por conta de outrem, em idade ativa (16–74 anos), com morada em Portugal e com 30 dias de remuneração na empresa em cada mês, tendo sido excluídos os casos em que a remuneração base é inferior a 80% do salário mínimo nacional. A linha para 2025 considera as taxas de variação acumulada entre janeiro e setembro.

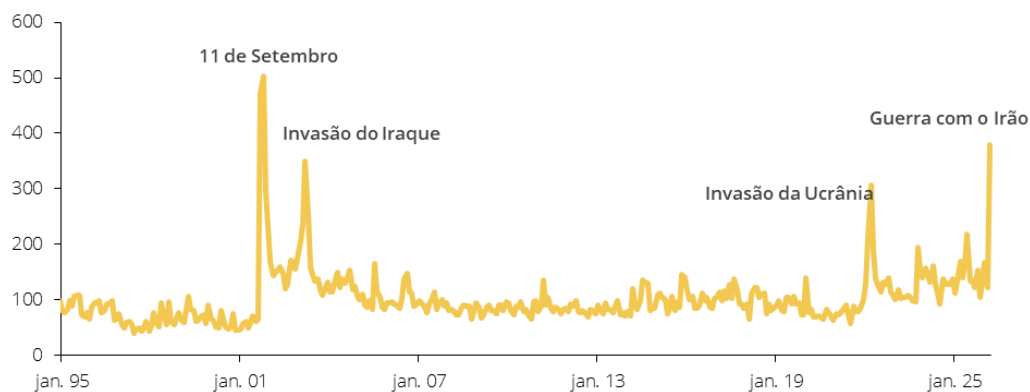
A nível interno, o perfil assumido para a absorção dos fundos do PRR poderá não se materializar, implicando riscos descendentes para o investimento. Em sentido contrário, o novo programa nacional de recuperação e resiliência em resposta à catástrofe climática (PTRR — Portugal Transformação, Recuperação e Resiliência), ainda em preparação, comporta riscos ascendentes para a atividade. A economia portuguesa poderá também beneficiar caso o aumento do investimento em defesa e infraestruturas na UE se traduza, direta ou indiretamente, num maior dinamismo da procura externa; ou caso os investimentos em novas tecnologias se materializem em ganhos de produtividade mais significativos, ou céleres, do que o implícito na projeção.

Num contexto de aumento das tensões geopolíticas, reconfiguração do comércio internacional e evolução demográfica desfavorável, torna-se crucial promover um crescimento sustentado da economia, incentivando o investimento e a adoção de novas tecnologias. Tal é determinante para reduzir o diferencial de produtividade face aos parceiros europeus, assegurando ganhos duradouros de bem-estar. Neste processo, a manutenção da trajetória de redução do endividamento público e privado, o reforço das qualificações da população e o incentivo ao aumento do capital físico e intangível — em particular, através da aposta em tecnologias digitais e inteligência artificial — constituem dimensões relevantes. A criação de condições para que as empresas mais produtivas possam crescer é também condição necessária para um maior crescimento potencial da economia.

Caixa 1 • Enquadramento e políticas

O ataque dos EUA e de Israel ao Irão no final de fevereiro desencadeou uma subida significativa dos preços do petróleo e do gás, bem como movimentos de aversão ao risco e aumento da volatilidade nos mercados financeiros (Gráfico C1.1). A economia mundial está dependente dos fluxos de petróleo e gás natural do Médio Oriente que são, em grande medida, exportados através do Estreito de Ormuz. A paralisação do tráfego comercial neste estreito, a par da redução da capacidade produtiva e outros constrangimentos operacionais provocados pela guerra, contribuiu para a pressão sobre os preços destas matérias-primas.¹¹ O preço do petróleo, que já vinha a aumentar desde o início do ano num contexto de tensões crescentes na região, registou uma subida abrupta com o início da ofensiva militar, atingindo valores superiores a 100 dólares por barril a 13 de março (95 euros), que compara com valores em dezembro de 2025 de 63 dólares (57 euros). O impacto no preço do gás europeu foi ainda mais pronunciado, tendo atingido 51 euros por megawatt/hora no dia 13 de março, face a 28 euros em dezembro, mas ficou muito aquém do valor atingido em março de 2022 com a invasão da Ucrânia pela Rússia (227 euros). Embora os envios de gás natural liquefeito através do Estreito e provenientes do Qatar — que suspendeu a produção — se destinem principalmente à Ásia, estas perturbações contribuíram para um aperto das condições no mercado global de gás. Nos mercados financeiros, o aumento do risco geopolítico e os receios de pressões inflacionistas traduziram-se numa subida das taxas de rendibilidade da dívida das principais economias e numa apreciação do dólar norte-americano face a um conjunto de moedas beneficiando do seu estatuto de ativo de refúgio (tal como o ouro, cujo preço também aumentou). Os índices acionistas desvalorizaram a nível global. Existe elevada incerteza quanto à evolução do conflito, o que condiciona a magnitude e a duração dos seus efeitos sobre os preços das matérias-primas, os mercados financeiros, a confiança dos agentes económicos e, em última instância, a economia global.

Gráfico C1.1 • Risco geopolítico | Índice 1985-2019 = 100



Fonte: Caldara, Dario and Matteo Iacoviello (2022), "Measuring Geopolitical Risk". | Notas: O índice de risco geopolítico mede a frequência de notícias relacionadas com ameaças geopolíticas, obtido a partir da pesquisa automática de texto dos arquivos eletrónicos de dez jornais (*Chicago Tribune, the Daily Telegraph, Financial Times, The Globe and Mail, The Guardian, the Los Angeles Times, The New York Times, USA Today, The Wall Street Journal, e The Washington Post*). O índice é calculado de forma que 100 corresponde à média entre 1985–2019. Valores diários até 13/03/2026.

As projeções deste boletim assumem que os preços das matérias-primas energéticas evoluem em linha com os mercados de futuros à data de 13 de março, o que implica uma revisão em alta significativa face ao *Boletim Económico* de dezembro, sobretudo em 2026. Em termos médios

¹¹ O Irão é o 5.º maior produtor mundial de petróleo e o 3.º maior produtor mundial de gás natural. Pelo Estreito de Ormuz transita aproximadamente 20% do consumo mundial de petróleo e de gás natural. A região assume também um papel fundamental no fornecimento de fertilizantes para o setor agroalimentar, estando a Arábia Saudita e o Quatar entre os principais exportadores.

anuais, o preço do petróleo situa-se em 70,8 euros em 2026, 61,8 euros em 2027 e 60 euros em 2028, cerca de 31%, 14% e 9%, respetivamente, acima das hipóteses de dezembro (Quadro C1.1). Após atingir um pico no segundo trimestre de 2026, espera-se uma redução gradual ao longo do horizonte de projeção (Gráfico C1.2 — Painel A). As projeções de março para o preço do gás indicam valores de 46,3 euros em 2026, 36,6 euros em 2027 e 26,4 euros em 2028, ou seja, aumentos de 57%, 33% e 6%, respetivamente, face às hipóteses de dezembro. A trajetória do preço do gás aponta para uma descida progressiva a partir do terceiro trimestre deste ano e em 2027 e 2028 (Gráfico C1.2 — Painel B). Os preços das matérias-primas não energéticas foram revistos em alta em 2026, apontando para uma queda ligeira neste ano e uma relativa estabilidade em 2027–28. Os preços de importação dos concorrentes, que registaram uma redução ligeira em 2025, deverão recuperar em 2026 — de forma mais marcada do que assumido em dezembro — mantendo crescimentos de 2,5% e 1,6% em 2027 e 2028, respetivamente.

Quadro C1.1 • Hipóteses do exercício de projeção | Euros e percentagem

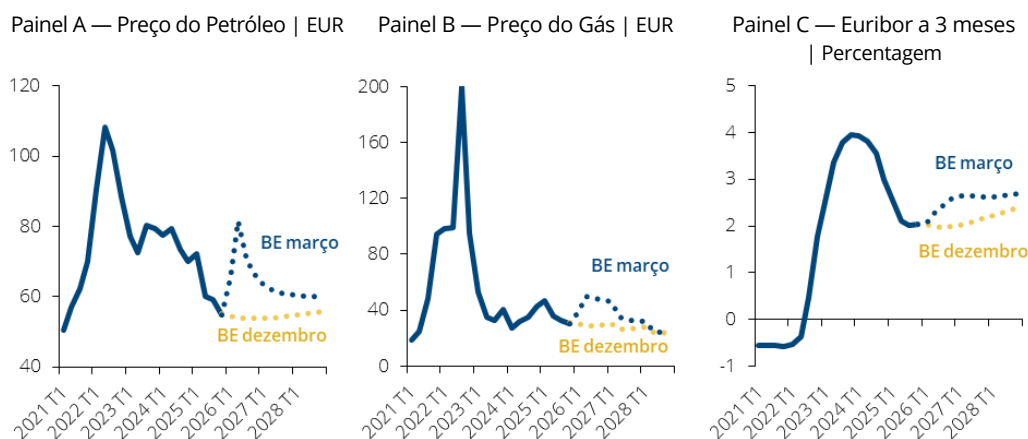
		BE março 2026				BE dezembro 2025			
		2025	2026	2027	2028	2025	2026	2027	2028
Enquadramento internacional									
PIB mundial	tva	3,4	3,1	3,0	3,1	3,2	3,1	3,1	3,0
PIB da área do euro	tva	1,5	0,9	1,3	1,4	1,4	1,2	1,4	1,4
Comércio mundial	tva	4,7	2,4	2,9	3,1	4,1	2,1	3,0	3,0
Procura externa	tva	4,3	2,1	2,6	3,1	4,0	2,4	2,8	2,8
Preços internacionais									
Preço do petróleo	vma	61,3	70,8	61,8	60,0	61,5	54,0	54,1	55,3
Preço do gás (MWh)	vma	36,2	46,3	36,6	26,4	36,5	29,6	27,5	25,0
Matérias-primas não energéticas	tva	1,6	-1,9	0,9	-0,6	1,6	-2,7	0,5	-0,3
Preço de importação dos concorrentes	tva	-0,4	2,9	2,5	1,6	-0,3	0,9	2,1	2,1
Condições monetárias e financeiras									
Taxa de juro de curto prazo (EURIBOR a 3 meses)	%	2,2	2,3	2,6	2,7	2,2	2,0	2,1	2,3
Taxa de juro implícita da dívida pública	%	2,2	2,4	2,5	2,6	2,3	2,4	2,5	2,6
Índice de taxa de câmbio efetiva	tva	3,1	0,8	-0,2	0,0	2,8	1,7	0,0	0,0
Taxa de câmbio euro-dólar	vma	1,13	1,16	1,15	1,15	1,13	1,16	1,16	1,16

Fontes: Banco de Portugal e Eurosystema (cálculos do Banco de Portugal). | Notas: tva — taxa de variação anual, % — em percentagem, vma — valor médio anual, MWh — megawatt-hora. As hipóteses para o PIB e comércio mundiais e as projeções para o PIB e inflação da área do euro coincidem com as do exercício de projeção do BCE divulgado a 19 de março ("Projeções macroeconómicas para a área do euro elaboradas por especialistas do BCE", março de 2026), incluindo a informação disponível até 11 de março. As hipóteses técnicas para o preço do petróleo, gás e matérias-primas não energéticas assentam nos mercados de futuros. No caso do preço do petróleo e gás, as hipóteses correspondem à média dos últimos três dias, com data de fecho a 13 de março. Os preços internacionais são medidos em euros. A evolução da taxa EURIBOR a 3 meses tem por base as expectativas implícitas nos contratos de futuros, com data de fecho de 13 de março. 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 hipótese técnica para as taxas de câmbio bilaterais pressupõe a manutenção ao longo do horizonte de projeção dos níveis observados, em média, nos últimos três dias, com data de fecho a 13 de março. O preço de importação dos concorrentes corresponde a uma média dos deflatores de exportação dos países dos quais Portugal importa, ponderada pelo peso relativo 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). As hipóteses para o preço de importação dos concorrentes e para a procura externa dirigida a Portugal foram estimadas com base nas projeções para a área do euro publicadas pelo BCE no dia 19 de março.

Apesar da intensificação das tensões geopolíticas, a atividade económica mundial deverá manter um crescimento robusto, de cerca de 3,1% em 2026–28, após ter crescido 3,4% em 2025 (Quadro C1.1). Em 2025, a economia global surpreendeu em alta face às projeções no início do ano. Esta evolução deveu-se a diversos fatores, nomeadamente ao dinamismo do investimento em tecnologia, com destaque para a inteligência artificial, à adoção de políticas orçamentais de cariz expansionista e às condições financeiras globalmente acomodaticias, que atenuaram os impactos

adversos decorrentes das tensões comerciais. Nos EUA, a aceleração do consumo privado e do investimento e a solidez das exportações continuam a suportar a expansão da atividade. Na China, o desempenho das exportações mantém-se robusto, enquanto a procura interna permanece fraca refletindo debilidades no setor imobiliário. O ponto de partida mais sólido da economia mundial no início de 2026 permite absorver parte do impacto do choque energético. Assim, as perspetivas para a atividade mundial não se alteraram substancialmente face a dezembro, uma vez que as revisões em baixa devidas ao impacto adverso da guerra foram compensadas pela divulgação de dados mais positivos do que o esperado.

Gráfico C1.2 • Hipóteses para os preços do petróleo e gás e para as taxas de juro de curto prazo



Fontes: Painel A — Preço do petróleo: preço do barril Dated Brent. Painel B — Preço do gás: preço do gás natural de referência por megawatt/hora para o mercado europeu (TTF Dutch). Painel C — Euribor 3 meses. | Notas: As projeções para o preço do petróleo e do gás são baseadas nos futuros destas matérias-primas; em Dez.25 correspondem aos níveis médios observados nas duas semanas anteriores à data de fecho do exercício de projeção de dezembro do BCE (26 novembro), em Mar.26, correspondem aos níveis médios observados nos últimos três dias, com data de fecho a 13 de março. As projeções para a Euribor a 3 meses são baseadas nas expetativas implícitas nos contratos de futuros nas datas de fecho referidas, ie, 26 de novembro e 13 de março, respetivamente.

O comércio mundial, após um crescimento de 4,7% em 2025, deverá desacelerar em 2026 para 2,4% e recuperar para 3% em 2027-28 (Quadro C1.1). O forte crescimento em 2025 reflete, em larga medida, uma antecipação de transações no início do ano em resposta ao anúncio de aumentos de taxas aduaneiras pelos EUA, tendo beneficiado também do elevado dinamismo da componente de comércio de bens de alta tecnologia, incluindo semicondutores. A procura externa dirigida à economia portuguesa aumentou 4,3% neste ano, próximo do crescimento do comércio global. No horizonte de projeção, o perfil da procura externa está alinhado com o do comércio mundial, com crescimentos de 2,1% em 2026, 2,6% em 2027 e 3,1% em 2028. Estas hipóteses incorporam um cenário de taxas aduaneiras inferiores ao considerado nas projeções de dezembro. Tal deve-se ao efeito conjugado de dois fatores: a decisão do Supremo Tribunal de Justiça que determinou a ilegalidade das tarifas anteriormente impostas pelos EUA ao abrigo do *International Emergency Economic Powers Act* e a recente introdução de uma taxa aduaneira comum de 10% pela Administração norte-americana sobre os produtos importados de todos os parceiros comerciais.¹²

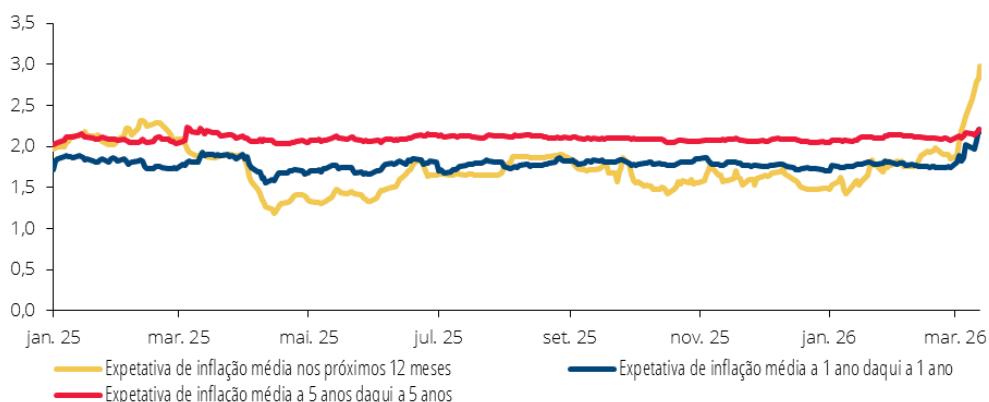
As projeções de março do BCE para o crescimento na área do euro foram revistas 0,3 pp em baixa em 2026, para 0,9%, e 0,1 pp em alta em 2027, para 1,3%, mantendo-se inalteradas em 2028 em 1,4%. O crescimento da atividade na área do euro em 2025 (1,5%) ficou acima do projetado

¹² Embora a imposição de tarifas aduaneiras sem aprovação do Congresso apenas seja possível durante 150 dias — de acordo com o enquadramento legal posteriormente anunciado — assumiu-se que a nova taxa aduaneira comum se mantém em vigor até ao final do horizonte.

pelo BCE/Eurosistema ao longo do ano. O impacto da guerra no Médio Oriente explica a revisão em baixa do crescimento em 2026, refletindo a dependência da economia europeia da energia importada. A subida dos preços destas matérias-primas deverá refletir-se nos custos de produção — em particular, nos transportes e na indústria — e nas despesas em energia das famílias. O impacto negativo sobre o poder de compra das famílias limita a evolução do consumo privado, com a projeção do BCE a assumir também efeitos de confiança negativos sobre este agregado e o investimento. A revisão contida da atividade assenta na expectativa de que as pressões significativas sobre os preços do petróleo e do gás se revelarão temporárias. Deste modo, as projeções para 2027–28 incorporam uma aceleração da atividade, que beneficia de um maior dinamismo do investimento e do reforço previsto da despesa pública, sobretudo na Alemanha.

De acordo com as projeções de março do BCE, a inflação na área do euro deverá aumentar de 2,1% em 2025 para 2,6% em 2026, e convergir para 2,0% em 2027 e 2,1% em 2028. A projeção para 2026 foi revista 0,7 pp em alta face a dezembro, refletindo preços da energia mais elevados no curto prazo. A inflação excluindo bens alimentares e energéticos deverá situar-se em 2,3% em 2026 e 2,2% em 2027 — incorporando uma revisão em alta de 0,1 pp e 0,3 pp face a dezembro refletindo os efeitos indiretos da subida dos preços da energia — atingindo 2,1% em 2028. Assume-se assim que o impacto do choque de oferta associado à subida do preço das matérias-primas energéticas sobre a inflação será de curta duração, refletindo o carácter temporário da subida desses preços incorporado nos mercados de futuros. Este resultado depende também das expectativas de inflação se manterem ancoradas no objetivo de médio prazo do BCE. Um aumento destas expectativas desencadearia efeitos de segunda ordem, com os empresários que esperam maior inflação a aumentar os preços dos seus produtos e os trabalhadores com expectativas similares a exigirem maiores salários. As expectativas de inflação baseadas em *swaps* registaram um aumento recente nos prazos mais curtos, mas mantêm-se ancoradas no objetivo nos prazos longos (Gráfico C1.3).

Gráfico C1.3 • Expectativas de mercado para a inflação na área do euro | Percentagem



Fonte: LSEG (cálculos do Banco de Portugal). | Nota: Expectativas de inflação com base em swaps, calculadas como a inflação implícita entre diferentes taxas à vista.

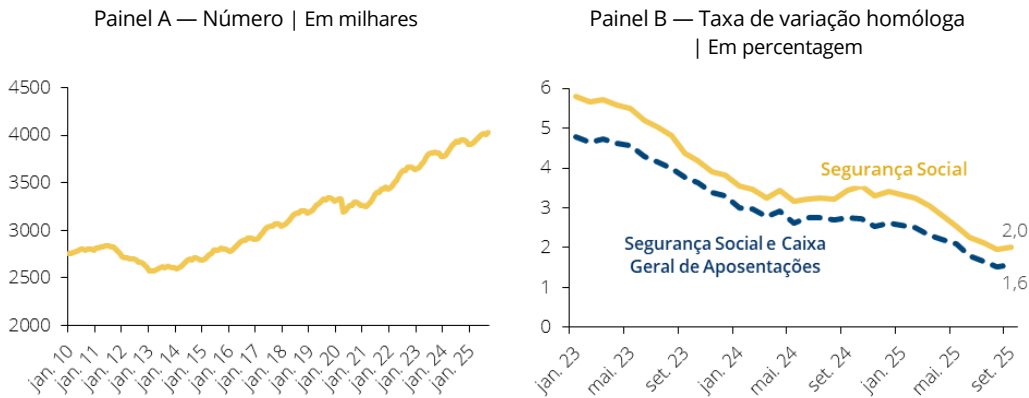
As hipóteses para a taxa EURIBOR a 3 meses foram revistas em alta face a dezembro e apresentam um perfil de subida ao longo do horizonte de projeção. Em termos médios anuais, as taxas de juro de curto prazo na área deverão subir para 2,3% em 2026 (revisão de 0,3 pp face a dezembro) e posteriormente para 2,6% em 2027 e 2,7% em 2028 (revisões de 0,5 pp e 0,4 pp, respetivamente) (Quadro C1.1 e Gráfico C1.2 — Painel C). A taxa de juro implícita da dívida pública portuguesa aumenta gradualmente no horizonte de projeção, de 2,2% em 2025 para 2,6% em 2028. Em média anual, o euro apreciou cerca de 3% em termos nominais efetivos em 2025 e, de acordo com as hipóteses técnicas, deverá apreciar 0,8% em 2026 e depreciar 0,2% em 2027.

Caixa 2 • Evolução recente do emprego por conta de outrem à luz dos microdados da Segurança Social

Esta caixa analisa a evolução recente do emprego por conta de outrem em Portugal com base nos microdados da Segurança Social. Estes dados, com frequência mensal, abrangem o universo de trabalhadores por conta de outrem com contribuições reportadas à Segurança Social, cobrindo assim praticamente todo o emprego por conta de outrem do setor privado. Incluem também os funcionários públicos inscritos na Segurança Social, mas excluem os subscritores da Caixa Geral de Aposentações. A informação está disponível para o período entre janeiro de 2010 e setembro de 2025.

O número de trabalhadores por conta de outrem com remunerações declaradas à Segurança Social continuou a aumentar em 2025, atingindo um máximo da série (Gráfico C2.1 — Painel A). No entanto, observou-se um abrandamento gradual ao longo de 2025, com a taxa de variação homóloga a fixar-se em 2% em setembro (Gráfico C2.1 — Painel B), o que compara com 2,6% nos três primeiros trimestres de 2025, e crescimentos médios anuais de 3,4% em 2024 e 5,0% em 2023. A inclusão dos subscritores da Caixa Geral de Aposentações resulta num crescimento inferior (1,6% em setembro de 2025, 2,0% nos três primeiros trimestres de 2025, 2,8% em 2024 e 4,2% em 2023), refletindo o facto de praticamente não existirem novas entradas neste regime, apenas saídas por reforma ou outros motivos.

Gráfico C2.1 • Trabalhadores por conta de outrem com remunerações declaradas à Segurança Social



Fonte: Microdados da Segurança Social (cálculos do Banco de Portugal) e Caixa Geral de Aposentações (CGA). | Notas: Na Segurança Social, consideraram-se os trabalhadores por conta de outrem com pelo menos um dia de trabalho no mês, com morada em Portugal e remuneração base positiva. A última observação dos gráficos corresponde ao mês de setembro de 2025.

Um dos elementos centrais da dinâmica do emprego nos últimos anos tem sido o contributo dos trabalhadores com nacionalidade estrangeira, num contexto de redução da população nacional em idade ativa e de escassez de mão-de-obra em setores específicos da economia.¹³ Em 2025, o número de trabalhadores estrangeiros continuou a aumentar de forma significativa, contrastando com o aumento bastante mais moderado do emprego de trabalhadores nacionais (taxas de variação homóloga de 11,8% e 0,8%, respetivamente, no período de janeiro a setembro). Em resultado, a percentagem de trabalhadores estrangeiros no emprego por conta de outrem manteve uma

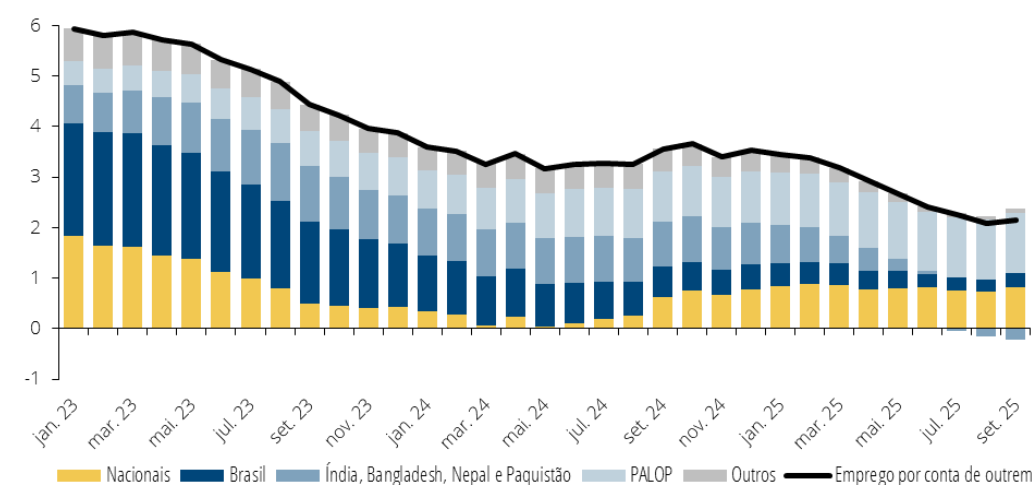
¹³ Ver Tema em destaque “Caraterização dos trabalhadores estrangeiros por conta de outrem em Portugal” do *Boletim Económico* de junho de 2024 para uma análise da evolução e caracterização destes trabalhadores.

trajetória ascendente, fixando-se em 17,6%, em média, nos três primeiros trimestres de 2025, o que compara com 16,4% em 2024 e 5,9% em 2019.

O abrandamento do emprego por conta de outrem em 2025 é explicado pelos trabalhadores de nacionalidade estrangeira: enquanto o contributo dos trabalhadores nacionais para a variação total aumentou ligeiramente (para 0,7 pp nos três primeiros trimestres, após um contributo médio anual de 0,3 pp em 2024), o contributo dos trabalhadores estrangeiros situou-se em 1,9 pp, que compara com 3,0 pp em 2024 (Gráfico C2.2). Este menor contributo esteve sobretudo associado à redução significativa do contributo dos trabalhadores oriundos dos países do Sul da Ásia — Índia, Bangladesh, Nepal e Paquistão — que passou de 0,9 pp em 2024 para 0,3 pp no período de janeiro a setembro de 2025, observando-se taxas de variação homólogas negativas a partir de julho. Verificou-se igualmente uma diminuição do contributo dos trabalhadores provenientes do Brasil, de 0,8 pp para 0,3 pp. Estas reduções foram apenas parcialmente compensadas pelo aumento do contributo dos trabalhadores dos Países Africanos de Língua Oficial Portuguesa (PALOP), que passou de 0,9 pp para 1,1 pp.

O menor dinamismo do emprego estrangeiro, já observado no ano anterior, reflete a redução do saldo migratório de indivíduos com nacionalidade estrangeira após os máximos registados em 2022 e 2023.¹⁴ Esta evolução estará associada às alterações legislativas às regras de imigração e ao menor crescimento da atividade económica, em particular nos setores que registaram um forte dinamismo na fase da recuperação pós-pandemia.

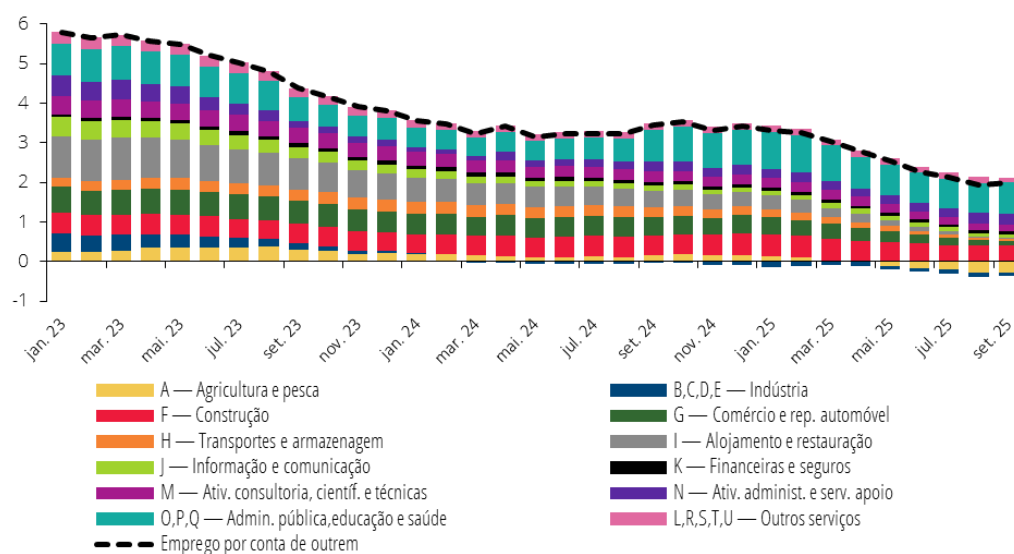
Gráfico C2.2 • Taxa de variação homóloga do emprego por conta de outrem e contributos por país de nacionalidade | Em percentagem e pontos percentuais



¹⁴ Ver caixa “Monitorização mensal dos fluxos migratórios de estrangeiros e os seus desafios” do *Boletim Económico* de dezembro de 2025.

Por setor de atividade económica, o abrandamento do emprego nos três primeiros trimestres de 2025 foi mais expressivo no alojamento e restauração (redução do contributo para a variação total de 0,5 pp para 0,2 pp), na agricultura e pesca (de 0,2 pp para -0,1 pp) e no comércio (de 0,5 pp para 0,3 pp) (Gráfico C2.3). O contributo da indústria também diminuiu, passando a ser negativo (de 0,0 pp para -0,1 pp), enquanto o da construção se manteve positivo, em 0,5 pp. Estes setores apresentam salários médios inferiores à média da economia. Em contraste, o contributo da administração pública, saúde e educação aumentou de 0,6 pp para 0,8 pp (considerando também os subscritores da Caixa Geral de Aposentações, o contributo passaria de 0,3 pp para 0,4 pp).

Gráfico C2.3 • Taxa de variação homóloga do emprego por conta de outrem e contributos por setor de atividade económica | Em percentagem e pontos percentuais



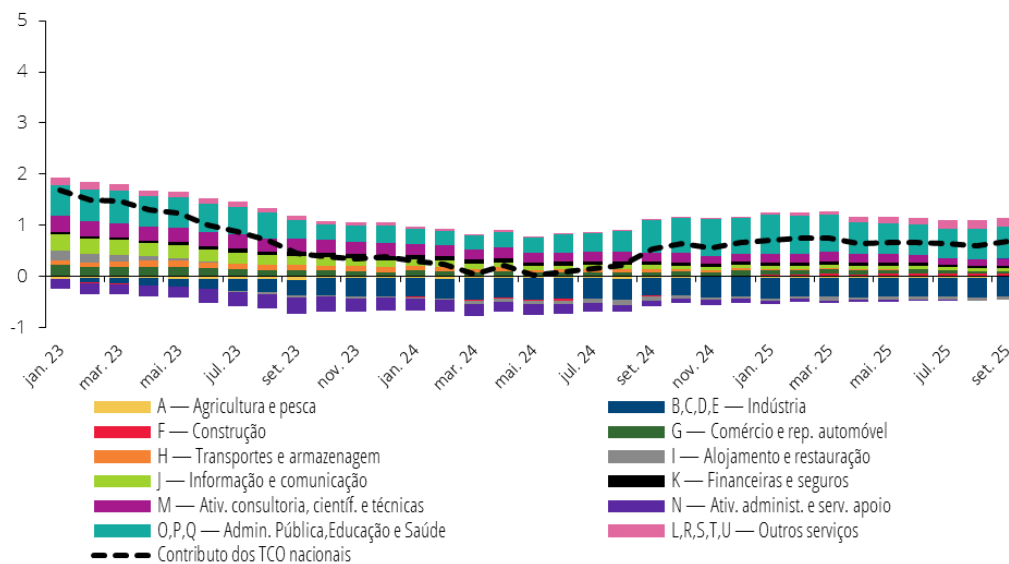
Fonte: Microdados da Segurança Social (cálculos do Banco de Portugal).

O cruzamento entre o setor de atividade da empresa e a nacionalidade do trabalhador mostra que o maior contributo dos trabalhadores nacionais para a variação do emprego total em 2025, face a 2024, esteve associado a uma aceleração do emprego na administração pública, saúde e educação e na construção, bem como a uma menor redução nas atividades administrativas e serviços de apoio (Gráfico C2.4 — Painel A). No caso dos trabalhadores estrangeiros, a diminuição do seu contributo foi generalizada por setor de atividade, destacando-se os setores do alojamento e restauração, da agricultura e pescas, do comércio e da indústria (Gráfico C2.4 — Painel B).

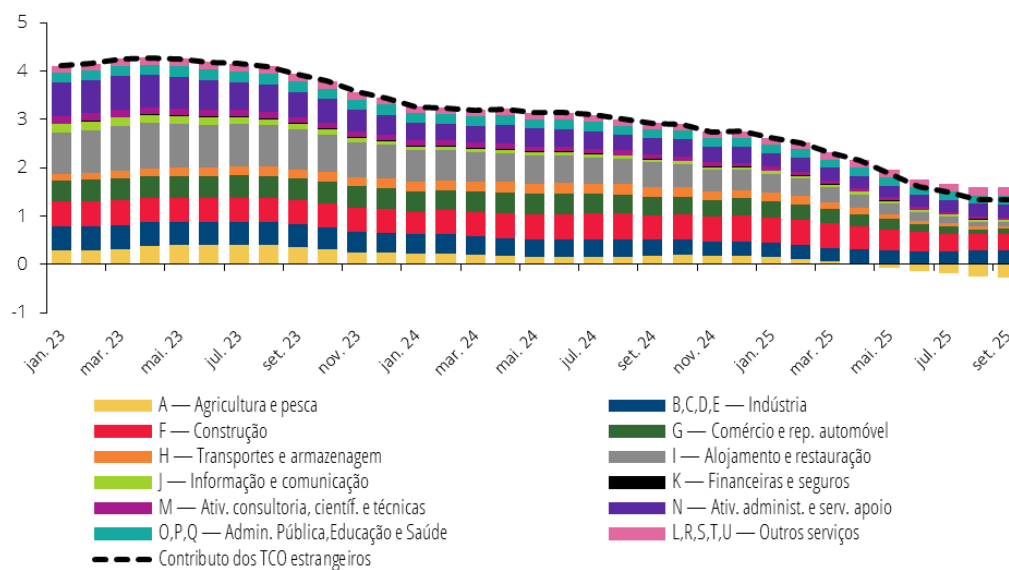
Em suma, nos últimos anos, o crescimento do emprego tem sido sustentado, em larga medida, pelos trabalhadores de nacionalidade estrangeira. Contudo, o seu contributo tem vindo a diminuir e as projeções apresentadas neste Boletim assumem que os fluxos de imigração se continuarão a reduzir. Neste contexto, e tendo em consideração que a estrutura etária da população permanece desfavorável, torna-se essencial que o crescimento económico esteja progressivamente mais ancorado em ganhos de produtividade e menos na expansão do emprego. Tal implica reforçar a aposta na qualificação da população, bem como no investimento e na inovação, tirando partido dos progressos na automatização, na digitalização e na inteligência artificial. A sustentabilidade de aumentos duradouros dos salários reais e do bem-estar depende, em última instância, de um crescimento suficientemente robusto da produtividade por trabalhador.

Gráfico C2.4 • Contributos para a taxa de variação homóloga do emprego por conta de outrem — por nacionalidade e setor de atividade económica | Em pontos percentuais

Painel A — Trabalhadores nacionais



Painel B — Trabalhadores estrangeiros



Fonte: Microdados da Segurança Social (cálculos do Banco de Portugal).

Caixa 3 • Indicadores de acessibilidade à habitação: evolução recente e perspetiva regional

O índice de preços na habitação registou um aumento significativo na última década (cerca de 140% entre 2016 e 2025; 80% desde 2019). Entre o primeiro trimestre de 2019 e o primeiro trimestre de 2025, verificou-se igualmente uma subida da renda mediana por m^2 de cerca de 65%. A evolução mais recente destes preços veio acentuar a preocupação com a acessibilidade à habitação. Neste quadro, esta caixa atualiza os indicadores de acessibilidade à habitação, via crédito ou arrendamento, apresentados no *Boletim Económico* de outubro de 2023.¹⁵ Atendendo à elevada heterogeneidade regional dos preços e das rendas, os indicadores são calculados também ao nível do município.¹⁶

A acessibilidade à habitação via crédito pode ser avaliada pelo esforço financeiro de uma família de rendimento mediano pagar a prestação de um empréstimo para a compra de uma casa de dimensão mediana a um preço mediano. O indicador tenta assim aproximar a situação de um agregado familiar representativo que, em cada período, decide comprar casa com recurso a crédito. Não capta as circunstâncias específicas de cada agregado familiar, por exemplo, em termos de composição, estrutura etária, montante disponível para entrada inicial ou condições efetivamente negociadas com as instituições de crédito.

O indicador corresponde ao rácio entre a prestação de um empréstimo hipotecário e o rendimento mediano dos agregados familiares nacionais. Para o rendimento mediano utilizaram-se os dados relativos aos agregados fiscais a nível local, que foram conjugados com informação agregada do rendimento disponível das famílias em contas nacionais.¹⁷ O valor da prestação mensal é dado por:

$$V = \frac{\frac{M \times i}{n}}{\left[1 - \left(1 + \frac{i}{n}\right)^{-nT}\right]},$$

em que M corresponde ao montante de empréstimo necessário para adquirir a habitação e i denota a taxa anual de encargos efetiva global (TAEG) dos novos empréstimos à habitação. O montante do empréstimo corresponde a 90% do valor da casa, em linha com o limite máximo fixado pela recomendação macroprudencial para a aquisição de uma habitação própria e permanente. Este valor corresponde ao de uma casa de área mediana (101 m^2), avaliada ao preço mediano por m^2 das

¹⁵ Ver caixa “Medidas de acessibilidade à habitação” do *Boletim Económico* de outubro de 2023.

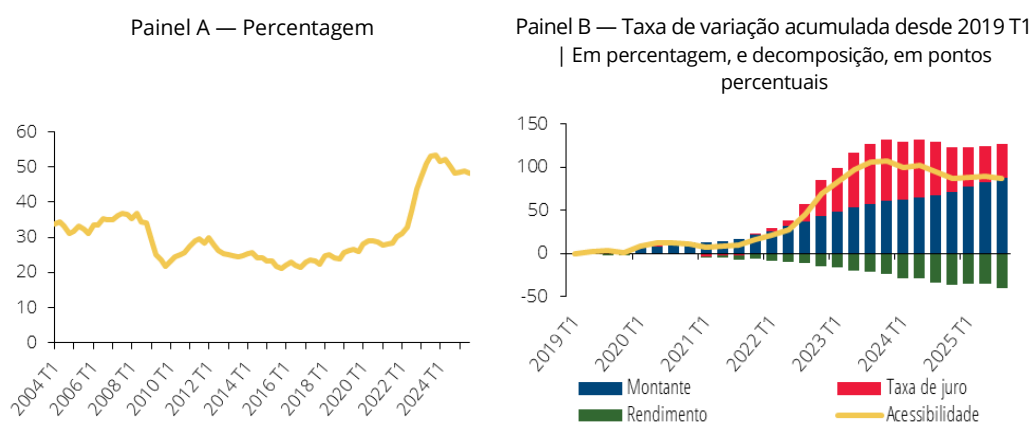
¹⁶ As disparidades regionais na acessibilidade à habitação em Portugal foram abordadas por Rodrigues (coord.) (2022), “O mercado imobiliário em Portugal”, Resumos da Fundação 15, Fundação Francisco Manuel dos Santos, e por Novo et al. (2024), “Análise de indicadores de acessibilidade à habitação em Portugal: Perspetiva Regional”, Tema económico 122, Gabinete de Estratégia e Estudos da Economia e do Mar.

¹⁷ Em concreto, utilizaram-se dados do rendimento bruto deduzido do IRS liquidado dos agregados fiscais, disponíveis para o total do país e por município, com detalhe para os diversos percentis de rendimento (Fonte: INE, Estatísticas do Rendimento ao nível local). Estes dados são inferiores ao rendimento disponível das famílias, uma vez que há rendimentos que estão fora do âmbito do IRS ou dispensados de declaração em IRS (ver nota técnica da referida publicação). Assim os valores foram ajustados por um fator de escala que permite igualar o “rendimento bruto deduzido do IRS liquidado” e o rendimento disponível das famílias de contas nacionais (excluindo as rendas, maioritariamente imputadas, e os ajustamentos pelos serviços de intermediação financeira indiretamente medidos). Este fator de escala foi aplicado a todos os momentos da distribuição do rendimento, a nível nacional e por município. A hipótese subjacente é a de que a subavaliação é relativamente proporcional para as famílias de diferentes níveis de rendimento. A aplicação deste fator de escala resulta numa distribuição dos rendimentos das famílias consistente com a obtida no Inquérito às Condições de Vida e Rendimento (Fonte: INE). A série de rendimento mediano dos agregados fiscais está disponível em frequência anual, tendo sido trimestralizada usando o rendimento disponível per capita das Contas Nacionais. As variações desta série foram também usadas para prolongar a do rendimento mediano para o período pós-2023 e para o período anterior a 2015.

transações de habitações.¹⁸ Considera-se uma maturidade (T) do empréstimo de 35 anos e $n = 12$, assumindo o pagamento de prestações mensais.

Entre 2009 e 2021, o indicador manteve-se em níveis inferiores a 30%, i.e., a prestação de um empréstimo contraído nesse período para aquisição de uma casa mediana era inferior a 30% do rendimento mediano (Gráfico C3.1, painel A). A partir de 2022, observa-se uma deterioração rápida da acessibilidade, com o indicador a atingir 53% no último trimestre de 2023. Na análise considerou-se que um valor do indicador acima de 40% sinaliza uma sobrecarga para uma família de rendimento mediano. Este limiar de 40% é meramente ilustrativo, correspondendo aos padrões convencionais de acessibilidade.¹⁹ No período recente, o peso da prestação do empréstimo no rendimento da família mediana reduziu-se ligeiramente, situando-se em 48% nos três primeiros trimestres de 2025.

Gráfico C3.1 • Indicador de acessibilidade à habitação via crédito



Fontes: Banco de Portugal e INE. | Notas: O indicador de acessibilidade corresponde ao rácio entre a prestação do empréstimo para aquisição de habitação e o rendimento mediano dos agregados familiares nacionais. O montante do empréstimo equivale a 90% do preço da casa, que foi obtido considerando o valor de uma casa com área de 101 m² (área mediana das casas existentes no país) ao preço mediano por m² das habitações transacionadas no período. Assume-se a taxa de juro anual de encargos efetiva global (TAEG) dos novos empréstimos à habitação e uma maturidade do empréstimo de 35 anos. Um aumento do indicador corresponde a uma deterioração da acessibilidade à habitação.

¹⁸ A área mediana das casas utiliza a informação dos Censos 2021 sobre o número de alojamentos familiares clássicos de residência habitual por escalão de área útil. A mediana foi estimada através de interpolação linear no escalão onde a frequência acumulada atinge 50% do total (Fonte: INE, O que nos dizem os Censos sobre a habitação, 2023). Os preços medianos por m² correspondem ao valor mediano das vendas de alojamentos familiares nos últimos 12 meses (€/m²) por localização geográfica, disponíveis para o período 2019–2023 (Fonte: INE, Estatísticas de preços da habitação ao nível local). A série do preço mediano para o país foi prolongada para o período anterior a 2019 usando as taxas de variação do Índice de Preços na Habitação e, antes de 2018, do Índice Confidencial Imobiliário.

¹⁹ O Eurostat define a "taxa de sobrecarga das despesas em habitação" como a proporção da população que vive em agregados familiares em que o rácio entre as despesas anuais com a habitação e o rendimento disponível (deduzidas as transferências sociais relativas à habitação) é superior a 40%, sendo que nestas despesas estão incluídas as despesas relacionadas com a renda, água, eletricidade, gás, condomínio, saneamento, manutenção e pequenas reparações, bem como juros (mas não a amortização de capital) relativos ao crédito à habitação principal e seguros. De acordo com a recomendação macroprudencial do Banco de Portugal, a proporção de rendimento anual dos agregados familiares alocado às despesas com as prestações bancárias não deve exceder 50%, sendo que no cálculo da prestação deve ser considerado o impacto de um aumento da taxa de juro (de 1,5 pp no caso de contratos a taxa variável ou mista com prazo superior a 10 anos).

A deterioração da acessibilidade via crédito pode ser decomposta nos contributos do montante do empréstimo, da taxa de juro e do rendimento (Gráfico C3.1, painel B). Entre o início de 2019 e o final de 2023, o rácio prestação/rendimento duplicou. A prestação mensal aumentou de 350€ para 855€, refletindo o aumento do montante do empréstimo — de cerca de 96 800€ para cerca de 146 400€, associado às pressões sobre os preços — a que se adicionou o impacto do aumento das taxas de juro a partir de 2022. No período recente, o contributo da taxa de juro atenuou-se ligeiramente, refletindo a convergência das taxas de política monetária para o seu nível de longo prazo, mas tal implicou uma melhoria limitada da acessibilidade dado que se continuaram a observar aumentos marcados do preço mediano das habitações transacionadas. A deterioração da acessibilidade ocorreu não obstante o aumento nominal de cerca de 34% do rendimento mediano das famílias portuguesas entre o início de 2019 e o terceiro trimestre de 2025.

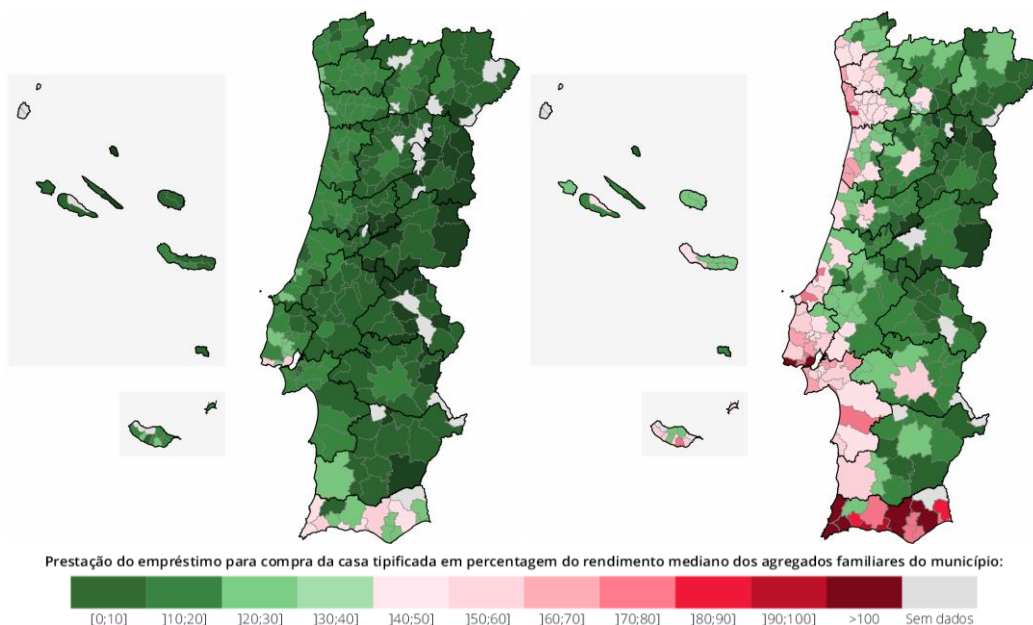
As dificuldades de acesso à habitação não estão distribuídas uniformemente no país. O gráfico C3.2 apresenta o indicador de acessibilidade à habitação via crédito para os diferentes municípios em 2019 e 2023 (último ano para o qual existe informação do rendimento a nível local). O indicador foi calculado usando a informação relativa ao município para o rendimento mediano (ver nota de pé-de-página 3), para a área mediana dos fogos existentes e para o preço mediano das transações de imóveis (a taxa de juro e as restantes hipóteses do cálculo são comuns a todos os municípios). Observa-se um agravamento generalizado das condições de acesso via crédito à habitação no período. Enquanto em 2019 o indicador só ultrapassava o limiar de 40% em 9 municípios, em 2023 encontravam-se nesta situação 104 municípios (num total de 294 para os quais existe informação para o cálculo do indicador). Os municípios do litoral destacam-se pela menor acessibilidade. Entre os municípios mais populosos, destacam-se Lisboa e Porto. No primeiro caso, a prestação mensal para comprar uma casa de área mediana aumentou de 907€ em 2019 para 1811€ em 2023, representando uma taxa de esforço teórica de 102% para uma família de rendimento mediano. No Porto, a prestação mensal aumentou de 550€ em 2019 para 1339€ em 2023, correspondendo a 84% do rendimento mediano dos agregados familiares desse município.

Dado que os resultados apontam para um acesso difícil à habitação para a família de rendimento mediano, pode colocar-se a questão “a partir de que percentil da distribuição de rendimento é possível comprar uma casa mediana com recurso a crédito sem ultrapassar uma taxa de esforço de 40%?”. O gráfico C3.3 apresenta a resposta para os anos de 2019 e 2023, por município, e confirma uma marcada redução da acessibilidade, generalizada nos municípios do litoral do país. Por exemplo, nos municípios de Lisboa e do Porto, apenas os agregados familiares com rendimento acima do percentil 90 e 80, respetivamente, conseguiriam adquirir uma casa mediana a preços medianos, mantendo uma prestação inferior a 40% do rendimento. Refira-se que nalguns municípios do Algarve (assinalados a negro), tendo em conta a distribuição de rendimentos, a quase totalidade dos agregados familiares residentes não seriam elegíveis para um empréstimo para compra da casa mediana. Tal refletirá a prevalência de preços demasiado elevados para os rendimentos das famílias locais, implicando que a compra só é acessível para famílias com poupança acumulada ou não residentes no município com rendimentos mais elevados (incluindo residentes no estrangeiro). Ponderando os resultados por município pela população respetiva, em 2019 a casa mediana seria acessível — pela regra do rácio prestação/rendimento máximo de 40% — para cerca de 70% dos agregados familiares do país, enquanto em 2023 menos de 37% das famílias conseguiria ter acesso.

Gráfico C3.2 • Indicador de acessibilidade à habitação via crédito — por município | Percentagem

Painel A — 2019

Painel B — 2023

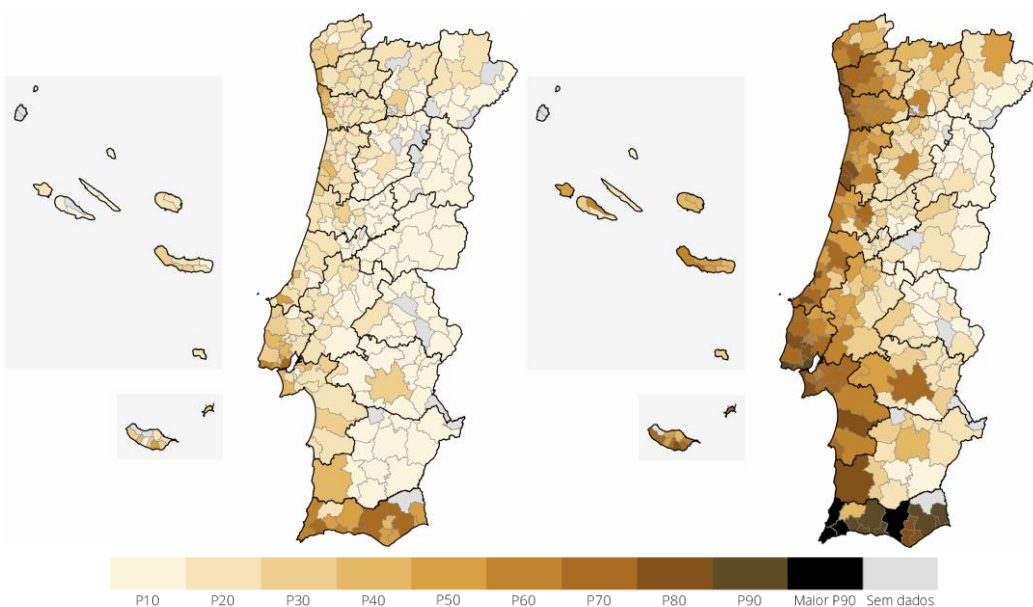


Fontes: Banco de Portugal e INE. | Notas: O indicador de acessibilidade corresponde ao rácio entre a prestação do empréstimo para aquisição de habitação e o rendimento mediano dos agregados familiares do município. O montante do empréstimo equivale a 90% do preço da casa, que foi obtido considerando a área mediana das habitações existentes no município, de acordo com o Censos 2021, e o preço mediano por m² das habitações transacionadas no município em cada ano. Para os municípios a cinzento, não existe informação para o cálculo do indicador. Um aumento do indicador entre 2019 e 2023 corresponde a uma deterioração da acessibilidade à habitação.

Gráfico C3.3 • Percentil de rendimento do agregado familiar com indicador de acessibilidade inferior a 40% — por município

Painel A — 2019

Painel B — 2023



Fontes: Banco de Portugal e INE. | Notas: O indicador de acessibilidade corresponde ao rácio entre a prestação do empréstimo para aquisição de habitação e o rendimento mediano dos agregados familiares. O montante do empréstimo equivale a 90% do preço da casa, que foi obtido considerando a área mediana das habitações existentes no município, de acordo com o Censos 2021, e o preço mediano por m² das habitações transacionadas no município em cada ano. Para os municípios a cinzento, não existe informação para o cálculo do indicador.

O indicador utilizado assume implicitamente uma correspondência direta entre a família de rendimento mediano e o imóvel mediano (i.e., de área mediana e preço mediano por m^2). No entanto, o preço mediano pode sobrestimar o preço relevante para a família típica.²⁰ Uma análise de sensibilidade com base no percentil 25 da distribuição de preços pode captar um segmento de mercado potencialmente mais alinhado com a capacidade financeira da família de rendimento mediano. O indicador pode também ser recalculado assumindo uma casa com uma área inferior (especificamente a área do percentil 25 das habitações existentes de acordo com o Censos 2021). Estas hipóteses alternativas — a aquisição de uma casa de menor dimensão ou num segmento de menor custo — podem constituir uma aproximação às circunstâncias de entrada dos jovens no mercado de habitação. Os resultados mantêm-se qualitativamente inalterados: embora as taxas de esforço teóricas sejam inferiores, registam um aumento significativo entre 2019 e 2023 (Gráfico C3.4). Mesmo com a consideração de opções habitacionais mais modestas (implicando menor montante de empréstimo), persistem municípios em que o indicador de acessibilidade apresenta valores superiores a 40% em 2023: 52 municípios no caso de uma casa de área no percentil 25, 49 no caso de uma casa a preço do percentil 25 e 17 no caso de uma casa de área e preço do percentil 25. Tal sugere a robustez da conclusão de um aumento das barreiras no acesso à habitação via crédito no período recente.

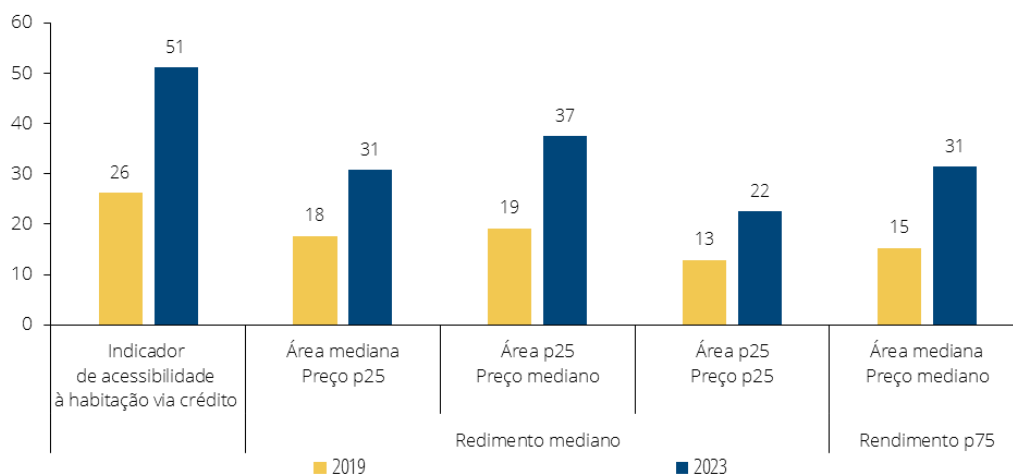
O indicador utilizado considera como referência o agregado familiar de rendimento mediano. No entanto, uma análise dos novos empréstimos à habitação mostra que estes estão concentrados em famílias de rendimento mais elevado.²¹ Num exercício adicional de sensibilidade, o indicador foi recalculado para o agregado familiar do percentil 75 da distribuição de rendimentos (mantendo as hipóteses medianas para a área e o preço da casa) (Gráfico C3.4). Como esperado, a taxa de esforço assume valores mais favoráveis, mas agrava-se entre 2019 e 2023. A nível regional, em 26 municípios o limiar de 40% é ultrapassado, apontando para dificuldades no acesso à habitação mesmo para famílias de maior rendimento.

As famílias têm a opção de arrendar em vez de comprar, mas a evidência aponta para um difícil acesso à habitação também por esta via. A acessibilidade à habitação via arrendamento pode ser avaliada pelo rácio entre a renda de uma casa mediana — dada pelo produto da área da casa ($101 m^2$) e a renda mediana por m^2 dos novos contratos de arrendamento²² — e o rendimento mediano dos agregados familiares (Gráfico C3.5, painel A). De acordo com o indicador, a acessibilidade via arrendamento reduziu-se, com o peso destes encargos no rendimento mediano a passar de 36% em 2019 para 47% no início de 2025. A redução da acessibilidade reflete a subida da renda mediana por m^2 muito superior à do rendimento nominal mediano (Gráfico C3.5, painel B).

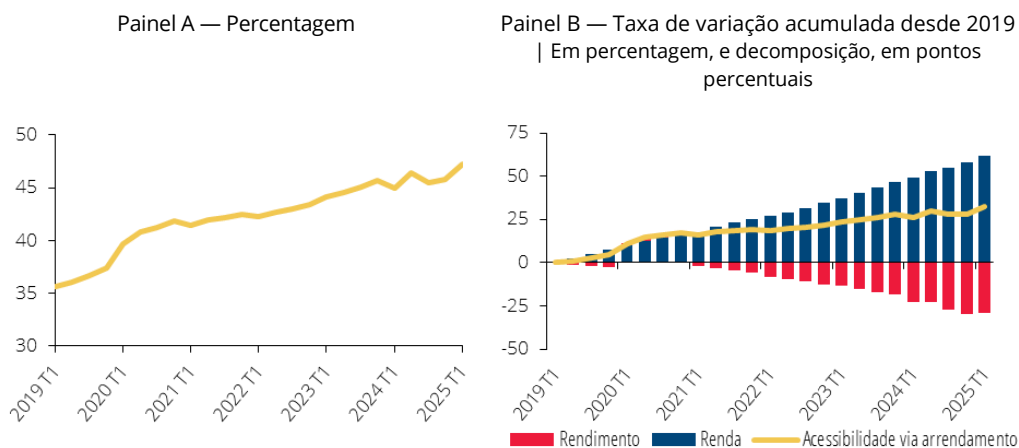
²⁰ A mediana dos preços dos imóveis transacionados é influenciada, por exemplo, pelas compras de não residentes cujos preços se situam na cauda superior da distribuição.

²¹ Com base na informação da Central de Responsabilidades de Crédito (CRC) ao nível do empréstimo, verifica-se que o rendimento mediano dos novos devedores é sempre mais elevado do que o rendimento mediano dos agregados familiares nacionais no período 2019-2025, e que a diferença aumentou a partir de 2022-2023. O rendimento mediano dos novos mutuários, que em 2019 se situava entre os percentis 60 e 70 dos rendimentos dos agregados familiares nacionais, passou em 2023 a situar-se entre os percentis 70 e 75. Este aumento do percentil típico dos novos devedores nos últimos anos sugere que um grupo de potenciais compradores de rendimento mais baixos poderão ter sido excluídos do mercado de habitação pelos preços e taxas de juro elevados.

²² Corresponde ao valor mediano das rendas por m^2 de novos contratos de arrendamento de alojamentos familiares nos últimos 12 meses por localização geográfica (fonte: INE, Estatísticas de Rendas da Habitação ao nível local).

Gráfico C3.4 • Indicador de acessibilidade à habitação — análise de sensibilidade | Percentagem

Fontes: Banco de Portugal e INE. | Notas: O indicador de acessibilidade corresponde ao rácio entre a prestação do empréstimo para aquisição de habitação e o rendimento dos agregados familiares. A análise de sensibilidade considera, por um lado, montantes do empréstimo equivalentes a 90% dos preços das casas, obtidos considerando a área mediana e o preço (por m²) do percentil 25 das habitações transacionadas, a área do percentil 25 das habitações existentes e a combinação da área e preço do percentil 25, por outro lado, o agregado familiar do percentil 75. A análise apresentada no gráfico foi efetuada utilizando os dados para o total do país.

Gráfico C3.5 • Indicador de acessibilidade à habitação via arrendamento

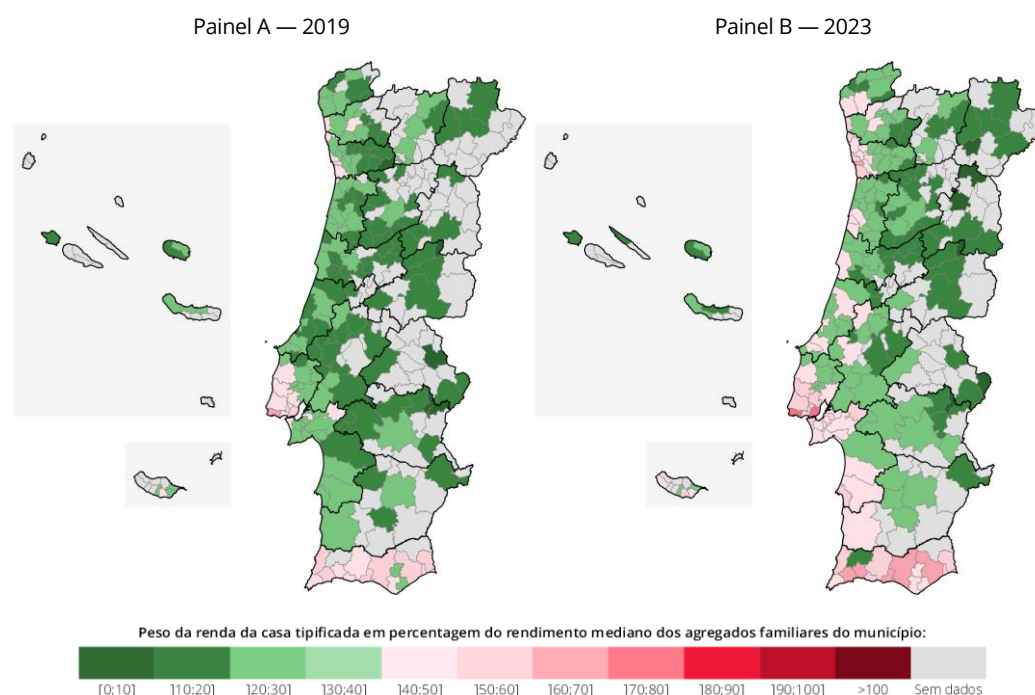
Fontes: Banco de Portugal e INE. | Notas: O indicador de acessibilidade via arrendamento corresponde ao rácio entre a renda e o rendimento mediano dos agregados familiares nacionais. O montante da renda é obtido considerando uma casa com área de 101 m² (área mediana das casas existentes no país) e a renda mediana por m² dos novos contratos de arrendamento no período. Um aumento do indicador corresponde a uma deterioração da acessibilidade à habitação.

Tal como na acessibilidade via crédito, observam-se disparidades regionais no indicador de acesso à habitação via arrendamento (Gráfico C3.6). Entre 2019 e 2023, verificou-se um agravamento generalizado das condições de acesso ao arrendamento. No município de Lisboa, a renda mensal mediana era 1001€ em 2019 e aumentou para 1274€ em 2023, implicando neste ano um peso no rendimento mediano de 72%, ou seja, sinalizando a extrema dificuldade destas famílias arrendarem uma casa de renda mediana. No município do Porto, a evidência é semelhante: em 2019, a renda mensal mediana era 794€, aumentando para 1054€ em 2023 (situando-se o indicador de acessibilidade em 66%).

Os resultados apresentados apontam para um agravamento das dificuldades de acesso à habitação em Portugal relativamente transversal em termos regionais, mas particularmente severo nos municípios do

litoral de maior densidade populacional, atividade económica e intensidade turística. Verifica-se uma correlação elevada entre a acessibilidade via compra e a acessibilidade via arrendamento ao nível do município, o que sugere a relevância de fatores comuns, com destaque para uma resposta limitada da oferta habitacional. Refira-se que nos municípios com indicadores de acessibilidade mais desfavoráveis existe evidência de escassez de oferta de novos fogos face ao aumento da procura por residências habituais (associado à variação do número de famílias).²³

Gráfico C3.6 • Indicador de acessibilidade à habitação via arrendamento — por município
| Percentagem



Fontes: Banco de Portugal e INE. | Notas: O indicador de acessibilidade via arrendamento corresponde ao rácio entre a renda e o rendimento mediano dos agregados familiares do município. O montante da renda é obtido considerando uma casa com a área mediana das habitações existentes no município, de acordo com o Censos 2021, e a renda mediana por m² dos novos contratos de arrendamento no município em cada ano. Um aumento do indicador entre 2019 e 2023 corresponde a uma deterioração da acessibilidade à habitação.

²³ Ver Tema em destaque “Mercado da habitação em Portugal: uma quantificação das pressões demográficas” do *Boletim Económico* de dezembro de 2025.

Caixa 4 • Direitos aduaneiros dos EUA sobre as importações da China: há evidência de redirecionamento do comércio para a UE?

Em 2025, os EUA aumentaram de forma significativa os direitos aduaneiros sobre as suas importações. Este aumento foi particularmente acentuado para as importações provenientes da China, na sequência da intensificação da guerra comercial entre os dois países. A taxa aduaneira efetiva média sobre as importações de bens da China, calculada como o rácio das receitas de direitos aduaneiros sobre o valor dos bens importados, aumentou 18,6 pp, de 10,6% em média em 2024 para 29,2% no final de 2025. Em fevereiro de 2026, os direitos aduaneiros dos EUA diminuíram, na sequência da decisão do Supremo Tribunal que invalidou parte desses direitos, mas mantiveram-se em níveis superiores aos observados em 2024.²⁴

Esta evolução dos direitos aduaneiros criou um diferencial significativo entre as taxas aplicadas pela UE e pelos EUA, suscitando a preocupação de que um potencial redirecionamento do comércio de bens da China para a UE implicasse uma maior pressão competitiva para as empresas europeias. Esta pressão já existia antes do aumento dos direitos aduaneiros por parte dos EUA em 2025, devido ao crescimento baixo, e mesmo negativo, do preço das importações de bens provenientes da China (Gráfico C4.1 — Painel A).²⁵

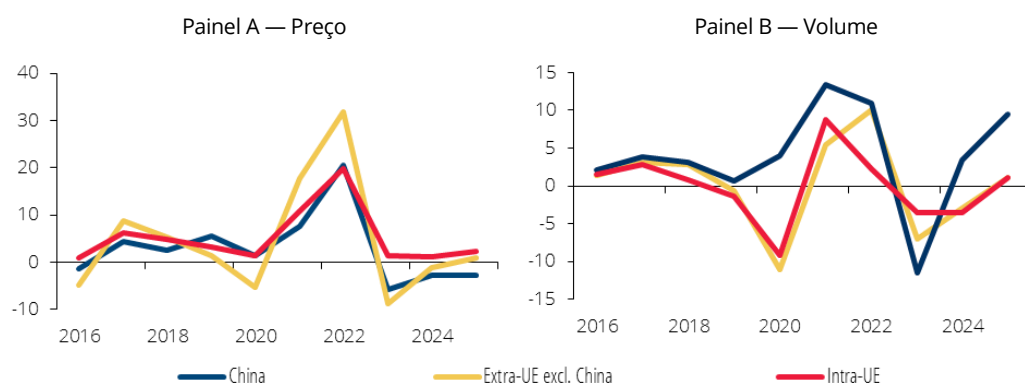
Uma primeira análise com base em dados agregados de comércio internacional mostra que, em 2025, o volume das importações de bens da UE provenientes da China cresceu mais do que o das restantes importações de bens da UE, tanto extra-UE como intra-UE, traduzindo-se num aumento do peso da China no total das importações de bens (Gráfico C4.1 — Painel B). Contudo, este crescimento mais elevado pode refletir diversos fatores, incluindo ganhos de competitividade, não traduzindo necessariamente um redirecionamento do comércio induzido pelo aumento das barreiras comerciais dos EUA. Com efeito, já em 2024, antes do aumento das barreiras, o crescimento do volume de importações da UE provenientes da China era superior ao registado para as importações da UE do resto do mundo.

O impacto do aumento dos direitos aduaneiros impostos pelos EUA pode ser destrinçado de outros fatores recorrendo a dados de comércio de bens e de direitos aduaneiros mensais ao nível do produto. Para o efeito, usou-se a base de dados *Trade Data Monitor* que fornece dados de comércio com uma desagregação fina usando a Nomenclatura Combinada a 6 dígitos para aproximadamente 6000 produtos diferentes. Com estes dados, avaliou-se se, em 2025, as importações dos EUA provenientes da China registaram um crescimento inferior nos bens sujeitos a um maior aumento dos direitos aduaneiros. Simultaneamente, avaliou-se se as importações da UE desses mesmos bens também provenientes da China evidenciaram um crescimento superior, como seria expectável num cenário de redirecionamento do comércio associado ao aumento dos direitos aduaneiros. Para o efeito, estimou-se, separadamente para os EUA e para o conjunto dos países da UE, uma regressão que relaciona a taxa de crescimento homóloga das importações de cada bem proveniente da China com a variação da taxa aduaneira aplicada pelos EUA a esse bem quando proveniente da China.

²⁴ Ver, por exemplo, Trade War Tracker (2026). www.tradewartracker.com [consult. 25 fev. 2026]

²⁵ Ver, por exemplo, Al-Haschimi, A., e Spital, T. (2024). "The evolution of China's growth model: challenges and long-term growth prospects." *Boletim Económico do BCE*, 5, 73-93.

Gráfico C4.1 • Preço e volume das importações de bens provenientes da China | Taxa de variação, em percentagem



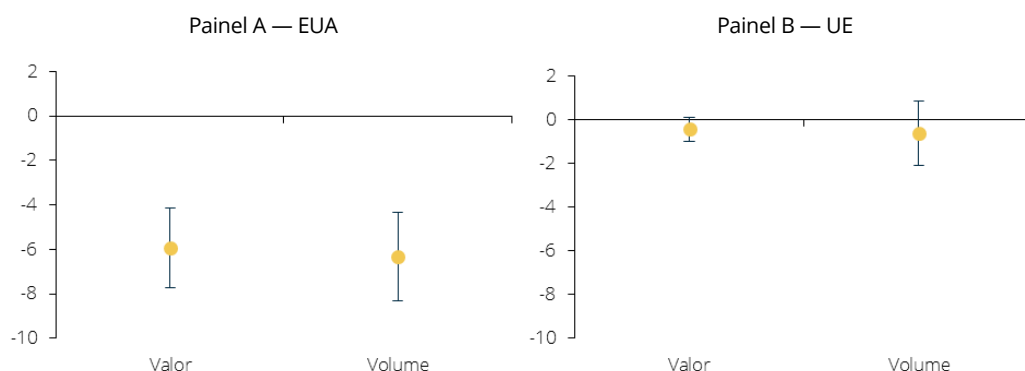
Fonte: Eurostat (cálculos do Banco de Portugal). | Notas: A taxa de variação em 2025 foi calculada com dados até novembro. O preço corresponde ao índice de valor unitário.

Os resultados apontam para um impacto negativo dos direitos aduaneiros sobre as importações dos EUA provenientes da China. Multiplicando a variação média da taxa aduaneira efetiva pela estimativa da semi-elasticidade das importações em relação aos direitos aduaneiros obtida na regressão, obtém-se que o aumento das tarifas contribuiu para uma contração de 6% do valor e da quantidade das importações dos EUA provenientes da China (Gráfico C4.2). Já o impacto estimado no valor ou na quantidade das importações da UE provenientes da China não é significativamente diferente de zero. Tal sugere que, até ao final de 2025, não terá havido um redirecionamento das exportações chinesas para o mercado da UE sistematicamente associado ao aumento dos direitos aduaneiros aplicados pelos EUA.

Embora não se observe evidência significativa de um redirecionamento das exportações chinesas para a UE associado ao aumento dos direitos aduaneiros, o risco desse redirecionamento persiste, na medida em que estes ajustamentos tendem a materializar-se com algum desfasamento temporal, por exemplo devido à existência de contratos pré-estabelecidos e de custos associados ao estabelecimento de novas relações comerciais.²⁶ Este risco de redirecionamento poderá ser relativamente mais elevado para os países da UE com maior semelhança entre a sua estrutura total de importações e a estrutura de importações de bens da China por parte dos EUA (Gráfico C4.3). A evolução futura dos direitos aduaneiros e de outras medidas de política comercial aplicados pelos EUA e pela UE às importações provenientes da China continuará a afetar os incentivos económicos subjacentes ao eventual redirecionamento desses fluxos comerciais.

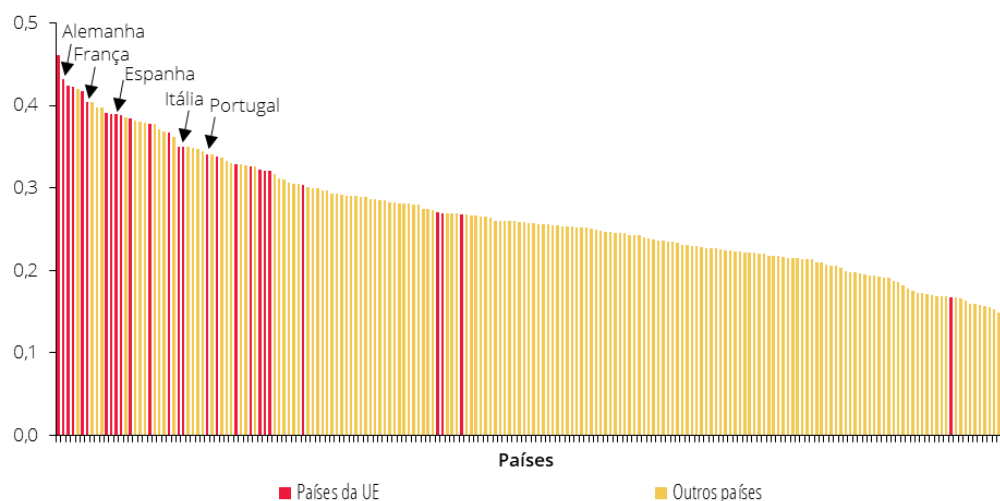
²⁶ Ver, por exemplo, Martin, J., Mejean, I., e Parenti, M. (2026). "Relationship stickiness, international trade, and economic uncertainty." *Review of Economics and Statistics*, 108 (1), 179-193.

Gráfico C4.2 • Estimativas do impacto em 2025 dos direitos aduaneiros impostos pelos EUA nas importações provenientes da China | Percentagem



Fonte: Trade Data Monitor (cálculos do Banco de Portugal). | Nota: O impacto é aproximado pela variação média da taxa aduaneira efetiva em 2025 multiplicada pela estimativa da semi-elasticidade das importações em relação à tarifa, obtida a partir de uma regressão com dados mensais (até novembro de 2025) ao nível do produto, incluindo efeitos fixos mensais. As linhas indicam intervalos de confiança a 95%.

Gráfico C4.3 • Semelhança entre a composição das importações de bens dos EUA provenientes da China e a das importações totais de bens de cada país | Índice

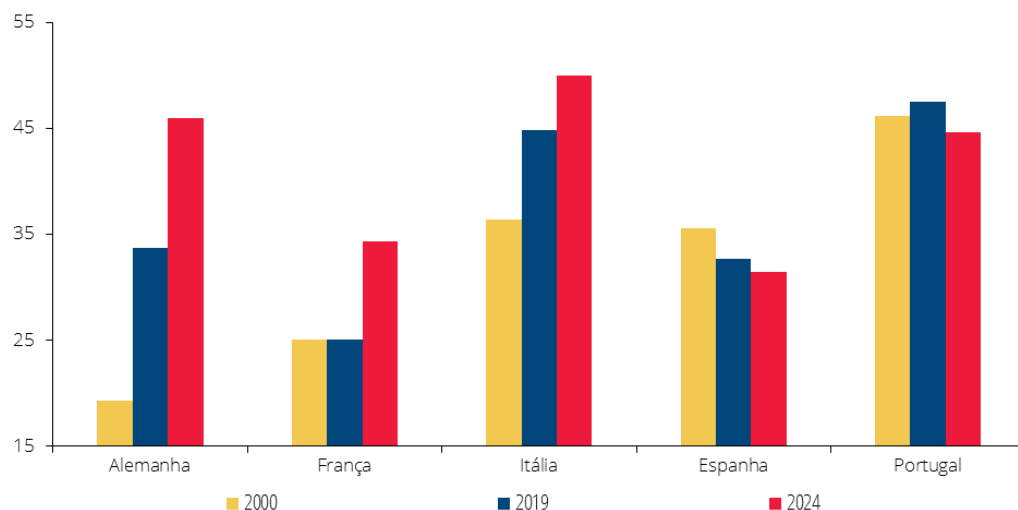


Fonte: Trade Data Monitor (cálculos do Banco de Portugal). | Notas: Índice que mede a semelhança entre a composição das importações de bens dos EUA provenientes da China e a estrutura das importações totais de bens de cada país em 2024. O índice varia entre 0 (estruturas totalmente distintas) e 1 (estruturas idênticas) e foi calculado com base na metodologia de Finger, J. M., e Kreinin, M. E. (1979). "A Measure of 'Export Similarity' and Its Possible Uses." *The Economic Journal*, 89 (356), 905-912. A classificação de bens segue a Nomenclatura Combinada a 6 dígitos para aproximadamente 6000 produtos. Nos países da UE, o valor mais elevado regista-se na República Checa (0,46), enquanto o mais baixo regista-se em Malta (0,17).

Adicionalmente, a crescente semelhança entre o perfil de especialização da China e o de economias europeias como a Alemanha, França e Itália poderá intensificar a pressão competitiva sobre as empresas desses países, não só por via de um aumento das importações, como também por via de uma redução da sua quota de mercado das exportações. O perfil de especialização de cada país pode ser aferido com recurso a um índice de vantagem comparativa revelada (índice de Balassa) que avalia, para cada bem, se um país exporta proporcionalmente mais desse bem do que a média mundial. Uma análise baseada nos índices publicados pela Conferência das Nações Unidas para o Comércio e o Desenvolvimento mostra que, à medida que a China se posiciona progressivamente em segmentos de maior valor acrescentado, tem vindo a aumentar a proporção de bens em que

apresenta vantagem comparativa revelada no conjunto de bens em que cada país europeu também apresenta tal vantagem (Gráfico C4.4). No caso de Portugal, embora esta sobreposição não tenha aumentado, é relativamente elevada, refletindo, por exemplo, a vantagem comparativa revelada das duas economias em setores como o vestuário, têxteis, calçado e mobiliário.

Gráfico C4.4 • Sobreposição das vantagens comparativas reveladas face à China | Percentagem



Fonte: UNCTADstat (cálculos do Banco de Portugal). | Notas: Rácio entre o número de bens em que tanto a China como o país têm vantagem comparativa revelada e o número de bens em que o país tem vantagem comparativa revelada. A classificação de bens segue a Classificação Tipo para o Comércio Internacional a 3 dígitos para aproximadamente 260 produtos. O país tem vantagem comparativa revelada num bem quando o índice de Balassa é superior a 1, ou seja, quando o país exporta proporcionalmente mais desse bem do que a média mundial.

Caixa 5 • As exportações portuguesas de bens com utilização militar

O agravamento das tensões geopolíticas ocorrido nos últimos anos gerou um maior interesse no setor da defesa na generalidade dos países. No quadro da NATO, há um acordo político para que os países destinem uma maior parcela dos seus orçamentos nacionais à defesa, chegando até cerca de 5% do PIB até meados da década de 2030, com pelo menos 3,5% dedicado a necessidades militares e até 1,5% a outras capacidades relacionadas.

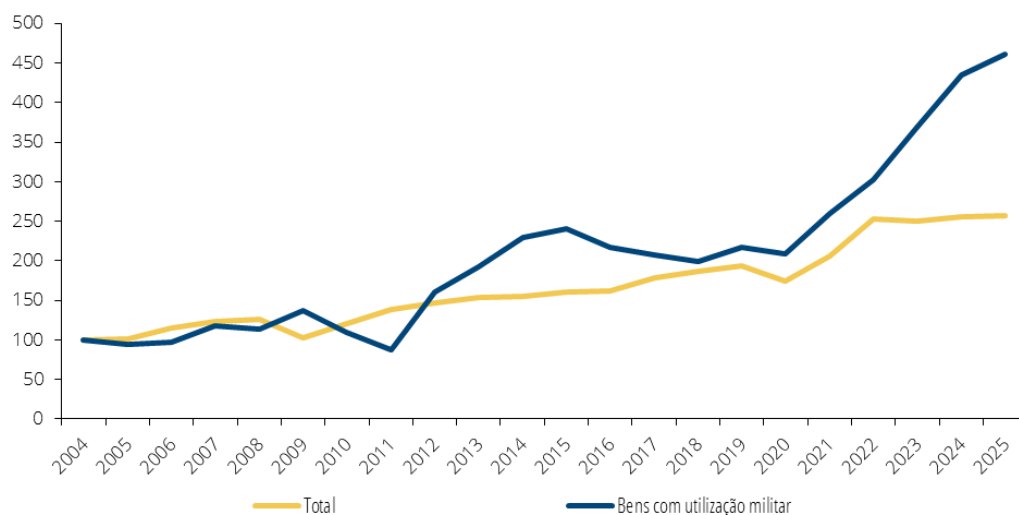
Os aumentos previstos da despesa em defesa deverão originar uma maior procura por equipamentos militares, pelo que estes bens constituirão um segmento dinâmico da procura externa dirigida às empresas portuguesas. Tal justifica uma análise do comércio externo deste tipo de bens, o que envolve, contudo, algumas dificuldades. Em primeiro lugar, este comércio é fortemente regulado por acordos internacionais, relacionados com embargos e sanções, e obedece frequentemente a autorizações das autoridades nacionais. Em segundo lugar, dada a sua natureza, estes fluxos comerciais estão sujeitos a padrões irregulares de encomendas, particularmente do lado das importações. Em terceiro lugar, é muito difícil apurar com precisão os valores comerciados correspondentes a material militar, pois em muitos casos a sua utilização é dual, ou seja, bens classificados numa mesma nomenclatura detalhada do comércio internacional podem ter utilização militar ou civil.

Nesta análise utilizaram-se dados das exportações portuguesas ao nível da empresa no período 2004–2025, com uma desagregação a 6 dígitos da Nomenclatura Combinada.²⁷ Partindo desta classificação detalhada selecionaram-se bens com utilização militar, que são agregados em cinco categorias: equipamento de proteção pessoal, veículos blindados e navios, aeronaves não tripuladas (*drones*), armas de fogo e suas componentes, e munições. Como referido, esta classificação deixa de fora outros bens com potencial utilização militar — por exemplo, produtos do setor têxtil e do calçado que podem constituir-se como uniformes militares — e, em menor grau, poderá incluir bens que não têm essa utilização.

Em 2024 e 2025, o peso do conjunto de bens considerado como tendo utilização militar no total das exportações de bens foi inferior a 1%, embora uma classificação mais lata destes bens, incluindo alguns bens dos setores automóvel e de vestuário e calçado, pudesse mais do que duplicar esse peso. Apesar do peso reduzido das exportações de bens com utilização militar, o seu crescimento tem sido superior ao total, especialmente após 2022 (Gráfico C5.1). O crescimento nominal acumulado entre 2022 e 2025 foi cerca de 77%.

Em termos do tipo de bens com utilização militar, a maior parcela correspondeu a armas de fogo e suas componentes, com um peso ligeiramente abaixo de metade do total, seguido do equipamento de proteção pessoal, representando aproximadamente um terço do total (Gráfico C5.2). É de assinalar o crescimento muito rápido das exportações de aeronaves não tripuladas, que eram inexistentes em 2021 e passaram a representar 18% e 21% do total das exportações de bens com utilização militar em 2024 e 2025, respetivamente. No que diz respeito aos países de destino das exportações de bens com utilização militar, considerando a média do período 2021–2025, os EUA apresentam-se como o principal destino, com um peso de 41%, seguidos pela Bélgica e França com pesos médios de 14%. As exportações para a Ucrânia apresentaram um peso de 5% neste período, mas representaram perto de 12% em 2025 (Gráfico C5.3).

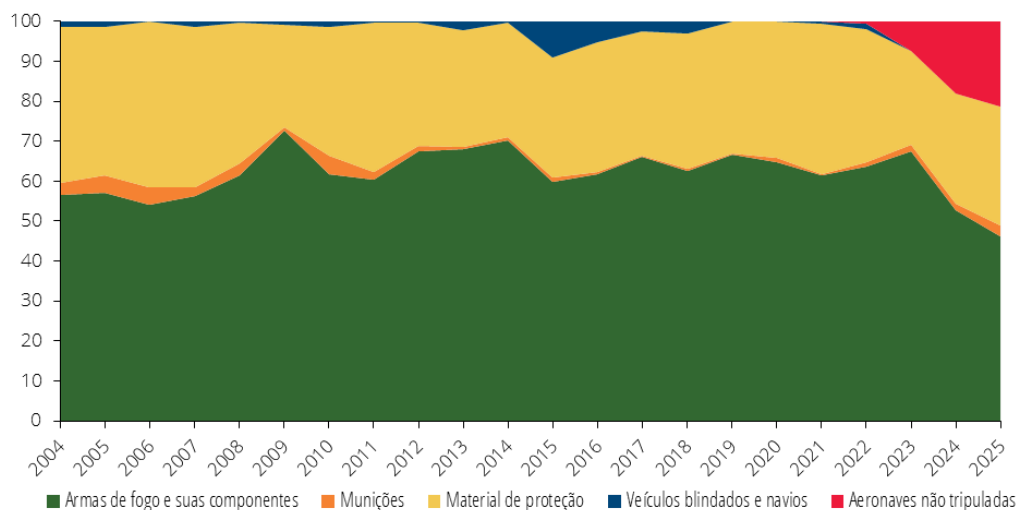
Gráfico C5.1 • Evolução das exportações de material com uso militar | Índice 2004 = 100



Fonte: INE (cálculos do Banco de Portugal).

²⁷ A informação de exportações para 2025 tem uma natureza preliminar.

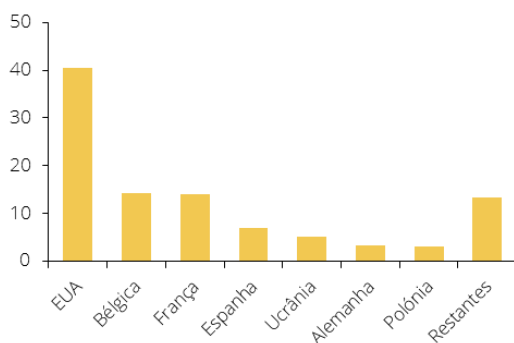
Gráfico C5.2 • Composição das exportações de material com uso militar | Percentagem



Fonte: INE (cálculos do Banco de Portugal).

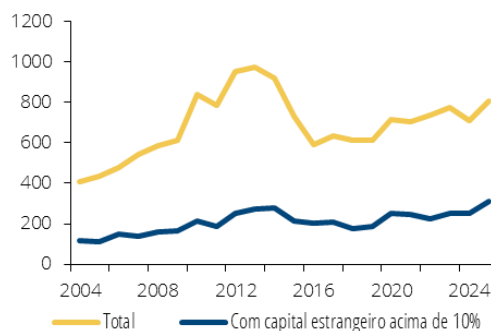
O número de empresas envolvidas nestas exportações tem registado um aumento nos últimos anos, após uma redução marcada no período 2015–2016, e cerca de um terço apresenta uma participação de capital estrangeiro superior a 10% do capital total (Gráfico C5.4). O peso das exportações das empresas identificadas no período 2014–2025 que exportam os mesmos bens com utilização militar e para os mesmos mercados de destino (margem intensiva), mesmo que com hiatos temporais, é superior a 90%. No entanto, as exportações destes bens por parte de novas empresas ou de empresas já existentes, mas com vendas para novos mercados ou de novos produtos (margem extensiva), ganhou relevância no período 2022–2025 (Gráfico C5.5). Por fim, em termos da distribuição do peso das exportações deste tipo de bens no total das exportações das empresas observa-se uma maior densidade nos valores mais baixos, mas que diminuiu na última década. Tal significa que estes bens não são dominantes no portfolio de exportações da maior parte das empresas identificadas, mas terão ganho peso no valor total das exportações no período mais recente (Gráfico C5.6).

Gráfico C5.3 • Destinos das exportações de material com uso militar | Percentagem (média 2021–2025)



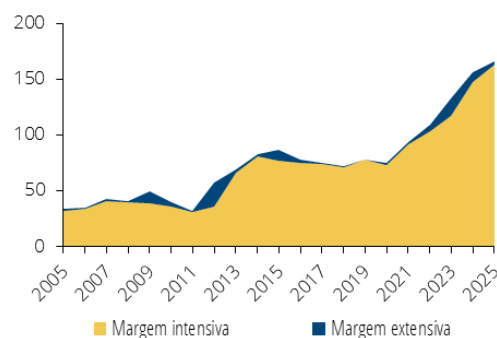
Fonte: INE (cálculos do Banco de Portugal).

Gráfico C5.4 • Número de empresas identificadas como exportadoras de material com uso militar



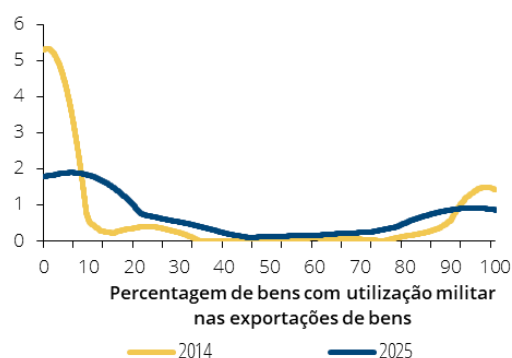
Fonte: INE (cálculos do Banco de Portugal).

Gráfico C5.5 • Margens intensiva e extensiva na exportação de material com uso militar
| Milhões de euros



Fonte: INE (cálculos do Banco de Portugal).

Gráfico C5.6 • Distribuição do peso da exportação com utilização militar no total das exportações



Fonte: INE (cálculos do Banco de Portugal).

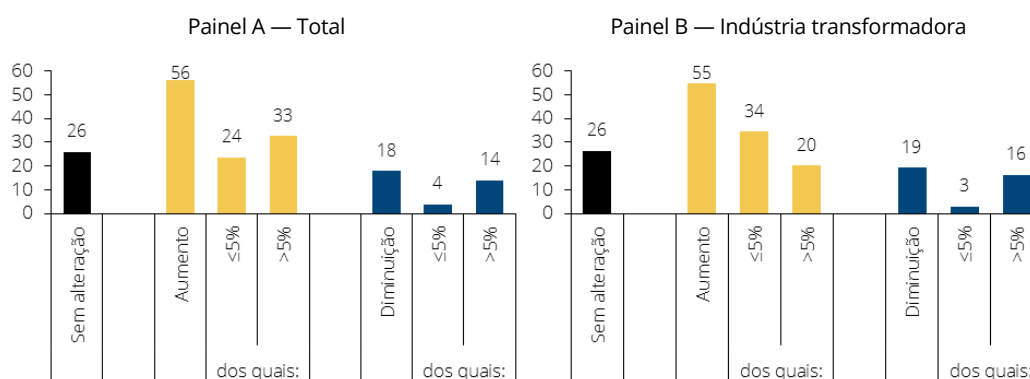
Caixa 6 • Resultados de um inquérito às expetativas das empresas portuguesas para 2026

Esta caixa sintetiza alguns dos principais resultados de um inquérito realizado entre novembro e dezembro de 2025, no âmbito de uma parceria entre o Banco de Portugal e a Associação Industrial Portuguesa (AIP). O inquérito baseou-se num questionário *ad hoc*, disseminado pela AIP junto das empresas na sua base de dados, ao qual responderam 294 empresas, representando aproximadamente 24 mil trabalhadores, sendo cerca de metade pertencentes à indústria transformadora. Entre outras dimensões, as empresas foram questionadas sobre a evolução esperada em 2026 de um conjunto de variáveis associadas à sua atividade como o volume de negócios, o investimento, o emprego, o custo das matérias-primas e os preços de venda dos seus produtos. Sublinhe-se que os resultados foram obtidos antes do agravamento recente do conflito no Médio Oriente, que implicou uma deterioração do enquadramento externo.

A maioria das empresas antecipa um aumento do volume de negócios em termos nominais em 2026 (Gráfico C6.1), estimando-se um crescimento médio de 7,8%²⁸. As perspetivas são, contudo, mais moderadas na indústria transformadora, onde se projeta um crescimento médio de 4,7%.

²⁸ As variações médias apresentadas nesta caixa têm por base os valores reportados pelas empresas ponderados pelo respetivo número de trabalhadores. Às empresas que respondem que a variável em análise não terá alteração em 2026 é atribuída uma variação nula nessa variável.

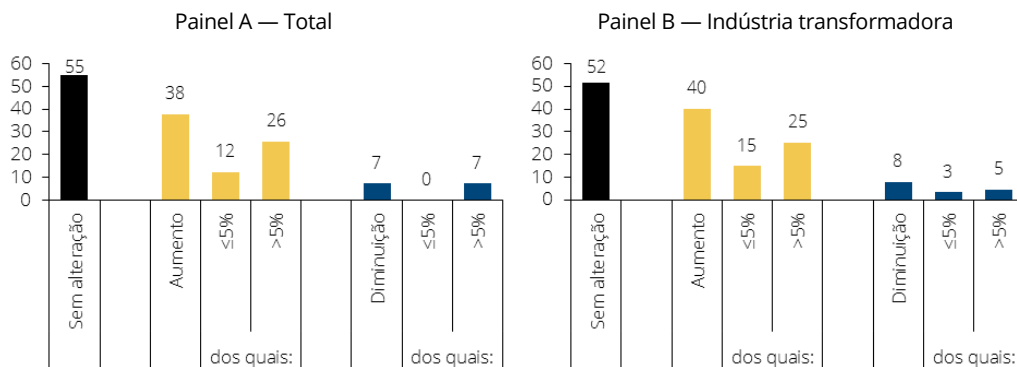
Gráfico C6.1 • Variação esperada do volume de negócios em termos nominais em 2026 | Em percentagem das empresas respondentes



Fonte: Inquérito às empresas portuguesas AIP/BdP.

No que respeita ao investimento, mais de metade das empresas não espera alterações em 2026, 38% esperam um aumento e 7% uma redução (Gráfico C6.2). Em termos médios, as empresas esperam um crescimento nominal do investimento de 6,4%. Na indústria transformadora, embora a percentagem de empresas que prevê aumentar o investimento seja superior, o crescimento médio esperado é mais contido (1,2%).

Gráfico C6.2 • Variação esperada do investimento em termos nominais em 2026 | Em percentagem das empresas respondentes

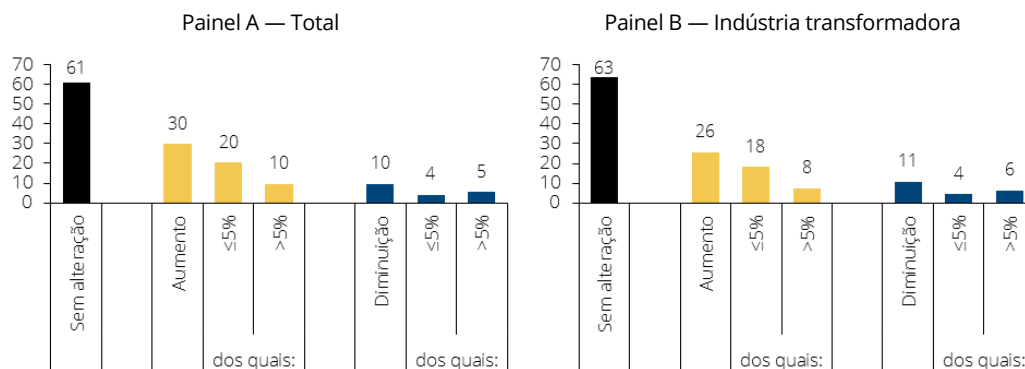


Fonte: Inquérito às empresas portuguesas AIP/BdP.

Quanto ao emprego, a maioria das empresas não antecipa alterações significativas no número de trabalhadores, com apenas 30% a reportar aumentos e 10% reduções (Gráfico C6.3). O crescimento médio esperado é de 2,7%, sendo inferior no caso da indústria transformadora (0,6%).

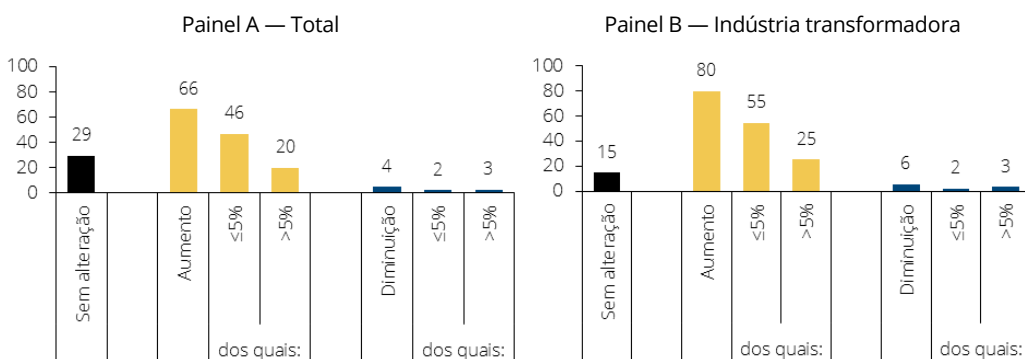
Relativamente aos custos e preços, a maioria das empresas espera um aumento do custo das matérias-primas e dos bens intermédios em 2026 (Gráfico C6.4), com uma variação média estimada de 3,7%, valor semelhante ao antecipado pelas empresas da indústria transformadora (3,8%). Em paralelo, cerca de 60% das empresas prevê aumentar os preços de venda, maioritariamente em valores inferiores a 5% (Gráfico C6.5). Em termos médios, as empresas esperam aumentar os seus preços em 2,5%. Embora a percentagem de empresas que antecipa aumentos de preços seja superior na indústria transformadora, o aumento médio esperado neste setor é inferior ao observado no conjunto das empresas participantes, situando-se em 1,9%.

Gráfico C6.3 • Variação esperada do emprego em 2026 | Em percentagem das empresas respondentes



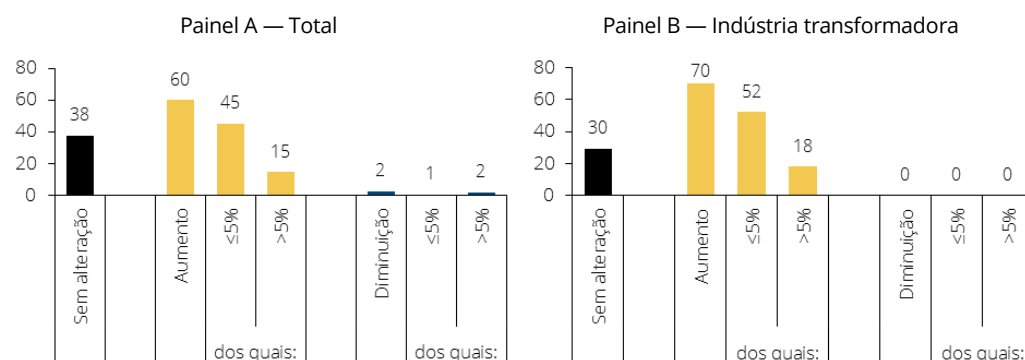
Fonte: Inquérito às empresas portuguesas AIP/BdP.

Gráfico C6.4 • Variação esperada dos custos das matérias-primas e bens intermédios em 2026 | Em percentagem das empresas respondentes



Fonte: Inquérito às empresas portuguesas AIP/BdP.

Gráfico C6.5 • Variação esperada dos preços dos produtos em 2026 | Em percentagem das empresas respondentes



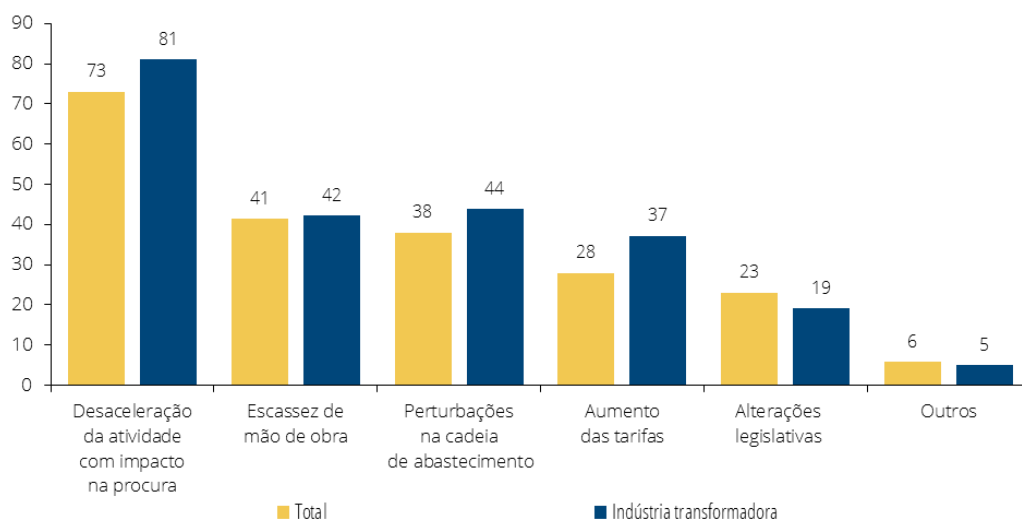
Fonte: Inquérito às empresas portuguesas AIP/BdP.

Entre os principais desafios para a sua atividade em 2026, o mais destacado pelas empresas é a possibilidade de uma desaceleração da atividade económica com impacto na procura dirigida aos seus produtos (73% das empresas, 81% na indústria transformadora) (Gráfico C6.6). A escassez de mão de obra qualificada e os riscos de perturbação das cadeias de abastecimento são fatores

igualmente relevantes. No caso das empresas da indústria transformadora, é destacado também o aumento das tarifas (por 37% das empresas).

Globalmente, os resultados do inquérito sugeriam perspetivas das empresas relativamente favoráveis para 2026, com expectativas de aumento do volume de negócios, do investimento, do emprego e dos preços praticados. Não obstante, as empresas sublinhavam a prevalência de riscos para a atividade, em linha com os descritos no presente *Boletim Económico*. A deterioração recente do enquadramento internacional deverá ter implicações nas perspetivas empresariais para a atividade e para os preços, que importa continuar a monitorizar.

Gráfico C6.6 • Principais desafios para a atividade económica em 2026 | Em percentagem das empresas respondentes



Fontes: Inquérito às empresas portuguesas AIP/BdP. | Nota: Nesta questão as empresas poderiam escolher até um máximo de três opções.

II Tema em destaque

Uma caraterização da permanência
dos trabalhadores estrangeiros em Portugal

Uma caracterização da permanência dos trabalhadores estrangeiros em Portugal¹

Introdução

O papel crescente dos trabalhadores estrangeiros na economia portuguesa tem sido bem reconhecido nos últimos anos.² Em 2025, cerca de 1,13 milhões de estrangeiros estavam registados na Segurança Social, sendo quase integralmente trabalhadores por conta de outrem ou trabalhadores independentes (Gráfico 1). Este valor compara com 152 mil em 2010. Este aumento reflete uma miríade de trajetórias individuais, algumas caracterizadas por permanências muito curtas, outras com perfil intermitente e outras de natureza muito persistente. A duração destes percursos tem implicações em várias dimensões, incluindo no funcionamento do mercado de trabalho, na acumulação de capital humano específico, no financiamento da Segurança Social e no grau de integração dos estrangeiros na sociedade.

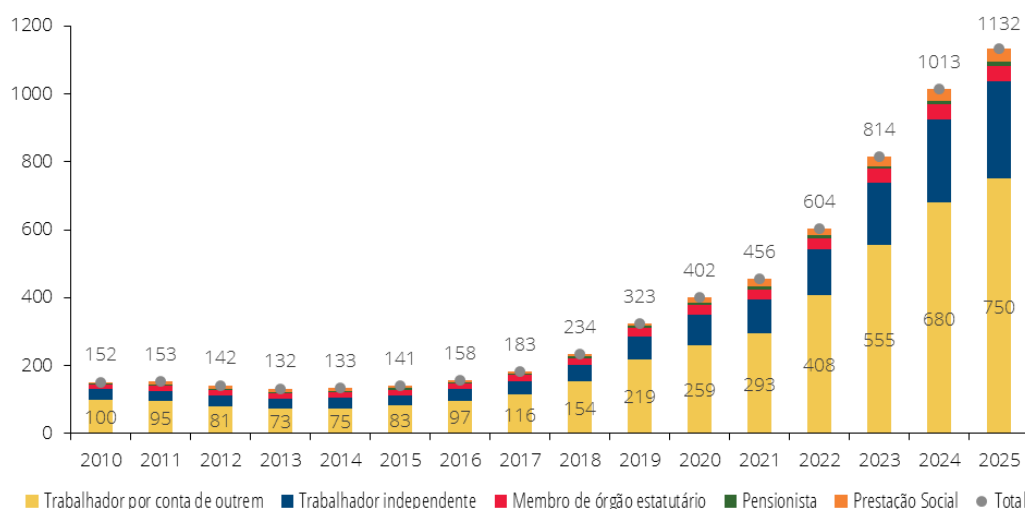
Este Tema em destaque visa apresentar uma primeira caracterização da permanência dos trabalhadores estrangeiros em Portugal. A análise baseia-se nos microdados da Segurança Social entre janeiro de 2010 e setembro de 2025. Ao longo deste período, é possível identificar o momento do registo inicial de cada indivíduo de nacionalidade estrangeira na base de dados, a sequência de registos subsequentes e o último registo ativo no sistema. A conjugação desta informação permite caracterizar de forma detalhada cada percurso individual junto da Segurança Social. No momento inicial de registo, os indivíduos com nacionalidade estrangeira são quase sempre trabalhadores. Assim, a análise da permanência de indivíduos estrangeiros nos microdados da Segurança Social corresponde à análise da permanência dos trabalhadores estrangeiros.

Importa sublinhar que estes apuramentos não coincidem com os que seriam obtidos tendo em vista uma perspetiva demográfica, por exemplo para avaliar os fluxos de imigração em Portugal. As diferenças radicam em razões conceptuais e no perímetro de indivíduos abrangidos. Por um lado, a presente análise não tem em conta o estatuto de residência dos indivíduos e não consegue identificar as razões subjacentes a uma ausência temporária de registos na base de dados. Por outro lado, os indivíduos estrangeiros em Portugal que nunca tiveram registos nos microdados da Segurança Social não são abrangidos, com destaque para as crianças, para os reformados que não recebem pensões da Segurança Social portuguesa e para outros inativos.

¹ Preparado por Nuno Alves, Sónia Félix e Ana Catarina Pimenta.

² Ver Banco de Portugal (2024), “Caraterização dos trabalhadores estrangeiros por conta de outrem em Portugal”, *Boletim Económico* de junho de 2024, e as divulgações estatísticas mensais do INE e do Instituto da Segurança Social.

Gráfico 1 • Número de indivíduos com nacionalidade estrangeira em Portugal por tipo de relação com a Segurança Social | Em milhares



Fonte: Microdados da Segurança Social (cálculos do Banco de Portugal). | Notas: Os trabalhadores por conta de outrem (TCO) incluem os indivíduos que exercem atividade por conta de outrem, incluindo aqueles que são simultaneamente trabalhadores independentes (TI) ou membros de órgãos estatutários (MOE). Os trabalhadores independentes abrangem os indivíduos com atividade independente, incluindo os que são simultaneamente MOE. A categoria *Pensionista* inclui todos os beneficiários de pensões da Segurança Social e a categoria *Prestação* corresponde aos indivíduos que apenas recebem prestações sociais (excluindo pensões). A identificação dos beneficiários de prestações sociais foi efetuada com base no painel mensal de prestações da Segurança Social, enquanto os TCO, TI, MOE e pensionistas foram identificados a partir do painel de qualificações. Consideraram-se todos os tipos de pensão e de prestação social. Nos casos de alteração de nacionalidade ao longo do período de observação, foi considerada a primeira nacionalidade registada. Consideram-se apenas indivíduos estrangeiros com morada em Portugal. Os valores apresentados correspondem a médias mensais. No caso de 2025, referem-se ao período compreendido entre janeiro e setembro.

Fluxos de entrada de indivíduos com nacionalidade estrangeira em Portugal

Os fluxos de entrada de indivíduos com nacionalidade estrangeira em Portugal são identificados a partir do primeiro registo no painel de qualificações dos microdados mensais da Segurança Social.³ Cada indivíduo é posteriormente seguido até ao último mês em que mantém um vínculo ativo, independentemente do tipo de qualificação — seja como trabalhador por conta de outrem, trabalhador independente, membro de órgãos estatutários ou beneficiário de pensão ou prestação social.⁴

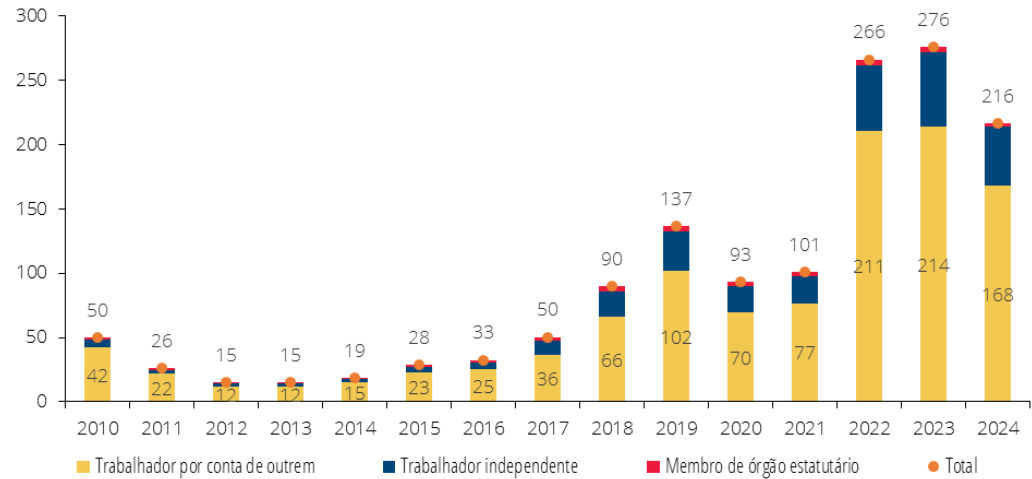
O gráfico 2 apresenta as entradas de indivíduos com nacionalidade estrangeira por tipo de relação com a Segurança Social no momento do primeiro registo. Entre 2010 e 2024 registaram-se cerca de 1,4 milhões de entradas, das quais 1,2 milhões ocorreram desde 2018, evidenciando uma aceleração significativa dos fluxos de entrada no período mais recente. No total do período, aproximadamente 1,1 milhões de indivíduos estrangeiros entraram em Portugal como trabalhadores por conta de outrem — o que aponta para uma integração inicial no país predominantemente associada a uma relação laboral com uma entidade empregadora — enquanto cerca de 284 mil iniciaram a sua ligação

³ O painel de qualificações dos microdados abrange todas as relações ativas com a Segurança Social — relações de trabalho, prestações sociais e pensões.

⁴ Em Portugal, para efeitos da Segurança Social, um membro de órgão estatutário (MOE) é uma pessoa que exerce funções de administração, direção ou gerência numa entidade coletiva, com base nos respetivos estatutos.

à Segurança Social portuguesa como trabalhadores independentes e 37 mil como membros de órgãos estatutários.

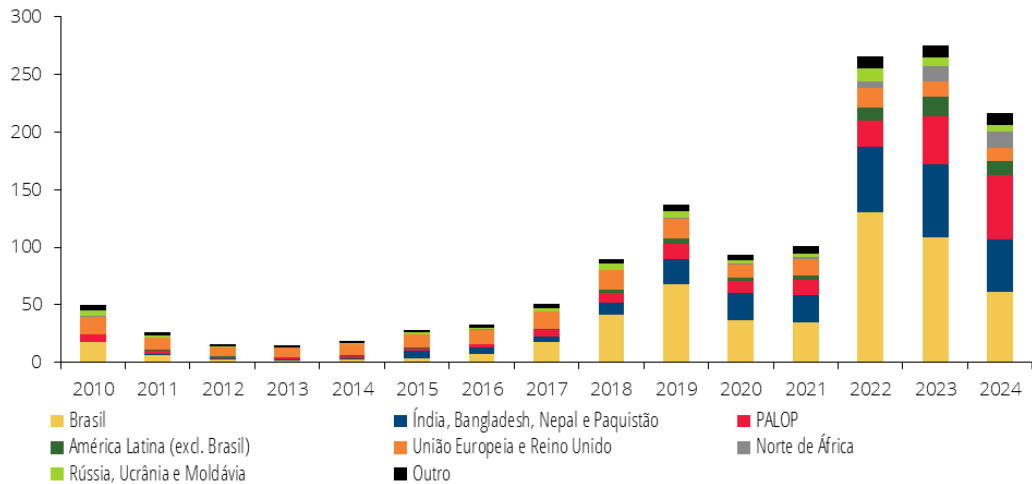
Gráfico 2 • Entradas de indivíduos com nacionalidade estrangeira por tipo de relação com a Segurança Social e ano de entrada | Em milhares



Fonte: Microdados da Segurança Social (cálculos do Banco de Portugal).

Entre 2010 e 2024, aproximadamente 38% das entradas de indivíduos estrangeiros em Portugal foram de cidadãos com nacionalidade brasileira, seguindo-se os indivíduos dos países do sul da Ásia — Índia, Bangladesh, Nepal e Paquistão — com cerca de 19%, e os dos países africanos de língua oficial portuguesa (PALOP), com 14% (Gráfico 3). Os indivíduos oriundos da União Europeia ou do Reino Unido representaram cerca de 14% das entradas, enquanto os restantes países de origem registaram um peso mais reduzido. Os indivíduos estrangeiros que entraram em Portugal desde 2010 são maioritariamente jovens, com idade média próxima dos 33 anos, e do sexo masculino (cerca de 60%) (Quadro 1).

Gráfico 3 • Entradas de indivíduos com nacionalidade estrangeira por país de origem e ano de entrada | Em milhares



Fonte: Microdados da Segurança Social (cálculos do Banco de Portugal).

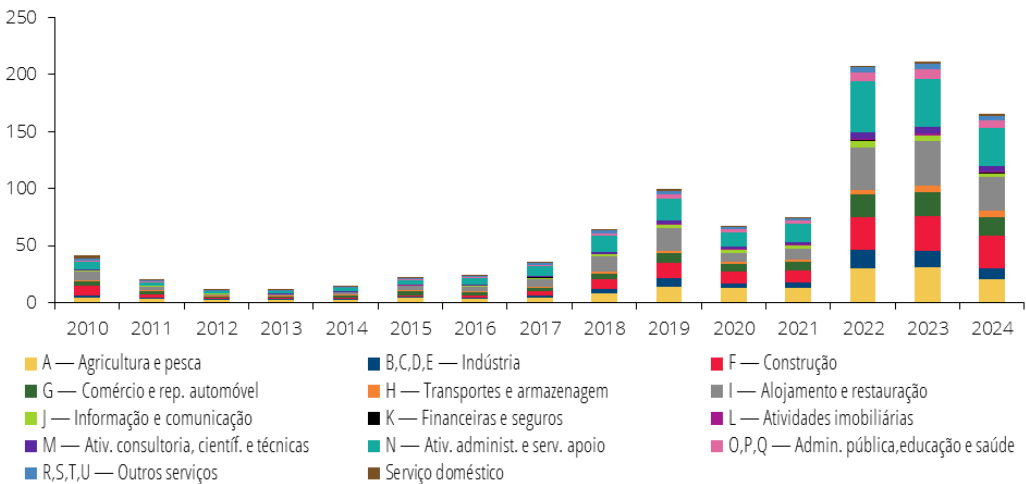
Quadro 1 • Caraterização dos indivíduos estrangeiros por ano de entrada em Portugal

	2010-2014	2015-2019	2020-2024
Idade (anos)			
Média	33,4	32,8	32,6
Mediana	31,2	30,6	31,0
Desvio-padrão	11,2	10,8	9,9
Percentil 10	20,2	21,0	21,4
Percentil 90	49,4	48,2	46,4
Sexo			
Feminino (%)	41,7	38,9	36,6

Fonte: Microdados da Segurança Social (cálculos do Banco de Portugal).

No que se refere ao setor de atividade, os microdados da Segurança Social não identificam o setor de atividade dos trabalhadores independentes e, em geral, dos membros de órgãos estatutários. A análise foca-se, assim, nos trabalhadores por conta de outrem. O gráfico 4 apresenta a distribuição das entradas de trabalhadores por conta de outrem em Portugal de acordo com o setor de atividade económica das empresas onde iniciaram a sua atividade. Entre 2010 e 2024, cerca de 20% dos trabalhadores ingressaram em empresas das atividades administrativas e dos serviços de apoio, 18% no alojamento e restauração, 15% na agricultura e pesca, e 14% na construção. Por sua vez, o comércio representou 10% das entradas e a indústria cerca de 7%.

Gráfico 4 • Entradas de trabalhadores por conta de outrem com nacionalidade estrangeira por setor de atividade económica e ano de entrada | Em milhares



Fonte: Microdados da Segurança Social (cálculos do Banco de Portugal). | Nota: Os trabalhadores classificados como serviço doméstico correspondem aos indivíduos identificados no painel de qualificações da Segurança Social com essa qualificação.

Caraterização da permanência por tipo de relação com a Segurança Social

A permanência dos trabalhadores com nacionalidade estrangeira em Portugal é definida como o período decorrido entre o primeiro e o último registo ativo do trabalhador na Segurança Social. Sempre que se observa uma interrupção superior a 12 meses sem qualquer registo — isto é, sem contribuições, prestações sociais ou pensões — considera-se que teve lugar uma saída efetiva do

sistema. Caso o trabalhador volte a surgir nos registos após esse intervalo, inicia-se um novo período de permanência, contabilizado de forma independente. Considerando este critério, cerca de 92% dos indivíduos apresentam um único período de permanência. A escolha de um limiar de 12 meses permite excluir interrupções temporárias — como emprego sazonal, transições contratuais ou estadias temporárias no estrangeiro — evitando classificá-las como saídas definitivas do sistema. Tendo sido utilizados dados até setembro de 2025, esta abordagem permite identificar saídas efetivas ocorridas até setembro de 2024.⁵

Esta metodologia, aliada à riqueza dos dados longitudinais ao nível do trabalhador, permite estimar as permanências e decompor essa permanência de acordo com o tipo de ligação ao sistema ao longo do tempo. É, assim, possível distinguir entre diferentes formas de integração no mercado de trabalho e no sistema de proteção social, captando a diversidade das trajetórias individuais.

Como a informação nos microdados relativamente ao percurso dos trabalhadores independentes é relativamente escassa — incluindo apenas as datas de início e de fim de atividade — a análise que se segue foca-se nos trabalhadores por conta de outrem.⁶ Como referido acima, estes trabalhadores representaram 78% do total das entradas de estrangeiros entre 2010 e 2024. O quadro 2 decompõe a permanência destes trabalhadores de acordo com o tipo de vínculo ativo com a Segurança Social em cada mês — seja como trabalhadores por conta de outrem, trabalhadores independentes ou membros de órgãos estatutários — ou em que beneficiaram de uma prestação social ou pensão. O período remanescente (“Sem relação com a Segurança Social”) corresponde aos meses em que não existe qualquer registo de ligação ativa ao sistema.

Quadro 2 • Distribuição da permanência dos trabalhadores por conta de outrem com nacionalidade estrangeira por tipo de relação com a Segurança Social | Em percentagem

	Trabalho por conta de outrem	Trabalho independente	Membro de órgão estatutário	Subsídio de desemprego	Outras prestações sociais	Pensão	Sem relação com a Segurança Social
País de origem							
Brasil	83,4	7,2	0,7	2,3	0,7	0,0	5,6
Índia, Bangladesh, Nepal e Paquistão	85,1	2,9	0,6	1,2	0,3	0,0	9,9
PALOP	86,7	2,5	0,2	1,8	1,9	0,2	6,6
União Europeia e Reino Unido	88,4	3,5	0,8	1,5	1,0	0,2	4,7
Rússia, Ucrânia e Moldávia	84,7	4,3	0,5	2,5	2,1	0,5	5,4
América Latina (excl. Brasil)	92,1	2,5	0,3	1,1	0,4	0,0	3,7
Norte de África	85,7	5,7	0,4	0,9	0,5	0,0	6,9
Outro	86,8	4,9	1,0	1,1	0,9	0,1	5,3
Total	85,6	4,6	0,6	1,7	0,9	0,1	6,5

Fonte: Microdados da Segurança Social (cálculos do Banco de Portugal). | Notas: A categoria “Sem relação com a Segurança Social” corresponde à percentagem da permanência durante a qual o trabalhador não apresenta qualquer vínculo ativo com a Segurança Social. Os trabalhadores por conta de outrem recebem simultaneamente uma prestação social em cerca de 2% do tempo total de permanência.

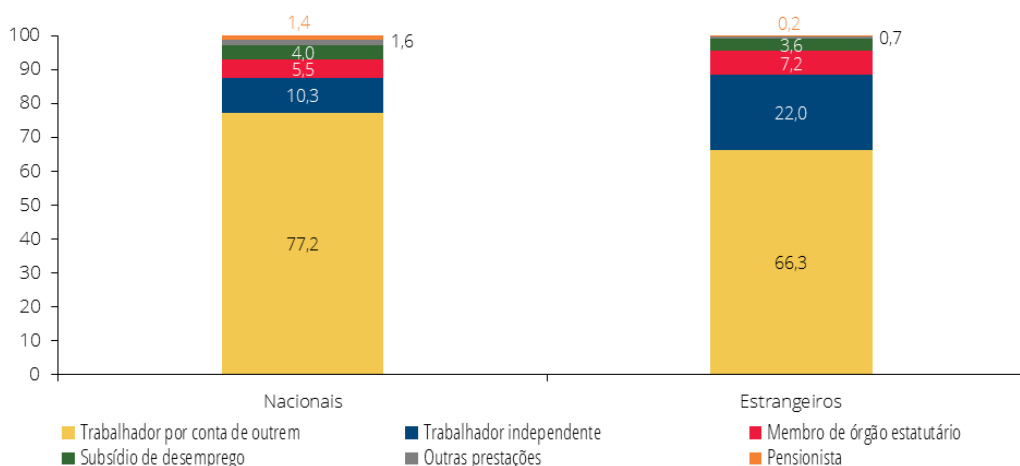
⁵ Numa abordagem alternativa, adotando um intervalo mínimo de 24 meses sem qualquer registo para definir uma saída do sistema, cerca de 97% dos indivíduos apresentam um único período de permanência. Esta abordagem limita, contudo, a identificação de saídas definitivas nos dois últimos anos da base de dados, por insuficiência de janela de observação. Todos os resultados apresentados são robustos à adoção de qualquer uma destas abordagens.

⁶ Em particular, a base de dados da Segurança Social disponibilizada não contém informação sobre o setor de atividade nem sobre as remunerações dos trabalhadores independentes.

Os trabalhadores por conta de outrem com nacionalidade estrangeira que entraram em Portugal desde janeiro de 2010 passaram, em média, cerca de 86% do tempo de permanência no país em situação de emprego por conta de outrem. Aproximadamente 5% do tempo correspondeu ao exercício de atividade unicamente como trabalhadores independentes e 0,6% ao desempenho de funções enquanto membros de órgãos estatutários. O subsídio de desemprego representou cerca de 1,7% do tempo de permanência, enquanto as outras prestações sociais corresponderam a 0,9%.⁷ A fração do tempo em que receberam pensões é residual, refletindo o facto de serem maioritariamente jovens e com entrada recente no país. Globalmente, observa-se que estes trabalhadores mantiveram um vínculo ativo ao mercado de trabalho na larga maioria da sua permanência em Portugal, não apresentando qualquer relação ativa com a Segurança Social em apenas 6,5% desse tempo. Este padrão é transversal aos trabalhadores dos diferentes países de origem.

O gráfico 5 apresenta a repartição dos indivíduos nacionais e estrangeiros com idades entre os 29 e os 46 anos de acordo com o tipo de relação com a Segurança Social, indicando a percentagem média de indivíduos em cada situação no período entre 2010 e 2024. O intervalo etário visa garantir uma maior comparabilidade entre os grupos, correspondendo aos percentis 25 e 75 da distribuição etária dos indivíduos estrangeiros com ligação à Segurança Social. Observa-se uma percentagem muito semelhante de indivíduos nacionais e estrangeiros que participam no mercado de trabalho, embora se registre uma maior prevalência de trabalhadores independentes entre os estrangeiros e um peso ligeiramente maior de indivíduos que exercem funções enquanto membros de órgãos estatutários. Por fim, os trabalhadores nacionais com idades entre os 29 e os 46 anos apresentam, em termos comparativos, uma proporção ligeiramente maior de beneficiários de prestações sociais e de pensões da Segurança Social.

Gráfico 5 • Distribuição dos indivíduos nacionais e com nacionalidade estrangeira por tipo de ligação à Segurança Social | Percentagem do total de indivíduos com idades entre os 29 e os 46 anos, por nacionalidade



Fonte: Microdados da Segurança Social (cálculos do Banco de Portugal). | Notas: Foram considerados os indivíduos com idades entre os 29 e os 46 anos, de modo a assegurar uma maior comparabilidade entre os dois grupos. Estes limites correspondem aproximadamente aos percentis 25 e 75 da distribuição etária dos indivíduos estrangeiros com ligação à Segurança Social. Os valores apresentados correspondem à média das percentagens no período entre 2010 e 2024.

⁷ O recurso a prestações sociais é reduzido nos diferentes países de origem. A percentagem do tempo passado a receber subsídio de desemprego varia entre 0,9% entre os trabalhadores do Norte de África e 2,5% entre os provenientes da Rússia, Ucrânia e Moldávia (2,3% no caso dos indivíduos brasileiros). O tempo associado a outras prestações sociais é, em geral, inferior a 1%, variando entre 0,3% entre os trabalhadores do sul da Ásia e 2,1% entre os provenientes da Rússia, Ucrânia e Moldávia (1,9% no caso dos indivíduos dos PALOP).

Uma análise da probabilidade de permanência dos trabalhadores com nacionalidade estrangeira

A caracterização da permanência dos trabalhadores estrangeiros em Portugal requer uma abordagem que incorpore explicitamente a dimensão temporal das suas trajetórias após a entrada no país.⁸ Neste contexto, a análise de duração — ou análise de sobrevivência — revela-se particularmente adequada, ao permitir estimar a probabilidade de permanência dos indivíduos ao longo do tempo desde a sua entrada em Portugal, controlando implicitamente para o momento inicial de observação e acomodando a existência de observações censuradas, ou seja, situações em que, no final do período em análise, o trabalhador permanece ainda no país. Esta abordagem possibilita, assim, uma descrição mais rigorosa e comparável dos padrões de permanência dos trabalhadores estrangeiros.

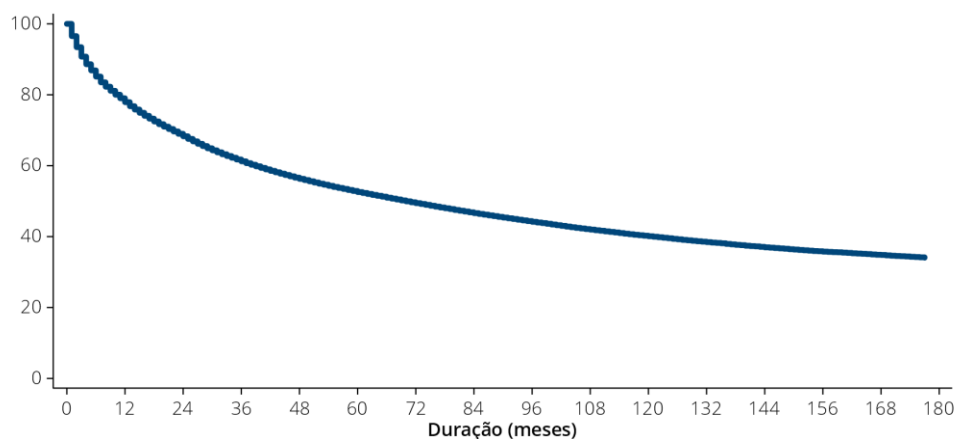
Para este efeito, recorre-se ao estimador não paramétrico de Kaplan-Meier, amplamente utilizado em análises de duração. Esta metodologia permite calcular uma função de sobrevivência, $S(t)$, que representa a probabilidade de um trabalhador estrangeiro permanecer em Portugal, por, pelo menos, t meses após a sua entrada.⁹ A curva de Kaplan-Meier (curva de sobrevivência) representa a fração de indivíduos ainda presentes no país ao longo do tempo: um declive mais acentuado da curva traduz saídas mais rápidas, enquanto uma trajetória mais plana indica ligações mais persistentes.

O gráfico 6 apresenta a curva de Kaplan-Meier para os trabalhadores por conta de outrem com nacionalidade estrangeira que iniciaram a sua ligação à Segurança Social portuguesa entre janeiro de 2010 e agosto de 2024. Por construção, a função de sobrevivência evidencia uma redução gradual da proporção de trabalhadores ainda presentes à medida que o tempo desde a entrada aumenta. O gráfico evidencia três ideias principais. Em primeiro lugar, uma fração significativa de trabalhadores estrangeiros apresenta permanências muito curtas nos registos da Segurança Social. Cerca de 22% dos estrangeiros tem permanências com duração inferior a um ano e cerca de 39% tem permanências inferiores a três anos. Em segundo lugar, a mediana de permanência é relativamente elevada. Estima-se que cerca de 52% dos trabalhadores estrangeiros permanecem nos registos da Segurança Social cinco anos após a entrada e que cerca de metade permanecem mais de 70 meses. Em terceiro lugar, a base de dados identifica uma proporção substancial de trabalhadores estrangeiros que têm permanências longas no país. Em concreto, aproximadamente 40% destes trabalhadores permanece nos registos da Segurança Social ao fim de dez anos. No final do período de observação, cerca de um terço dos trabalhadores que entraram em janeiro de 2010 mantinha ainda uma ligação ativa à Segurança Social. Estes resultados ilustram que, embora uma parte significativa dos fluxos de entrada tenha uma natureza muito transitória, a maior parte dos fluxos de entrada é relativamente persistente.

⁸ Note-se que a simples comparação das durações observadas por ano de entrada pode induzir interpretações enviesadas, na medida em que os indivíduos que entraram mais cedo terão, por construção, durações acumuladas mais elevadas. Este problema é frequentemente designado na literatura de *length bias*.

⁹ Formalmente, o estimador de Kaplan-Meier é definido como $\hat{S}(t) = \prod_{j: t_j \leq t} \left(1 - \frac{d_j}{n_j}\right)$, em que t_j corresponde a cada momento em que se observam saídas, d_j ao número de saídas no momento t_j e n_j ao número de trabalhadores em risco de saída imediatamente antes de t_j . A intuição subjacente a este estimador é simples: a probabilidade de permanecer até ao momento t resulta do produto das probabilidades condicionais de não saída em cada momento anterior.

Gráfico 6 • Probabilidade de permanência dos trabalhadores com nacionalidade estrangeira desde a sua entrada em Portugal (Curva de Kaplan-Meier) | Em percentagem



Fonte: Microdados da Segurança Social (cálculos do Banco de Portugal). | Notas: Considera-se uma saída sempre que se observa uma interrupção superior a 12 meses consecutivos sem qualquer registo (contribuições, prestações sociais ou pensões) na Segurança Social. Se o trabalhador reentrar, inicia-se um novo período de permanência, contabilizado de forma independente. De acordo com este critério, e considerando que a informação está disponível até setembro de 2025, a duração máxima observada é de 177 meses — que corresponde aos indivíduos que entraram em Portugal em janeiro de 2010 e que permaneceram até setembro de 2024.

Uma comparação internacional para alguns países da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE) indica que, para os indivíduos de nacionalidade estrangeira que entraram nesses países, a taxa de sobrevivência após cinco anos de permanência é em média 54,3%, variando entre 24,9% nos Países Baixos e 32,8% na Alemanha, e 79,4% no Canadá e 87,5% nos Estados Unidos da América.¹⁰ Os valores para Portugal apresentados no gráfico 6 aproximam-se da média destes países. É importante referir que os valores divulgados no relatório da OCDE e os calculados para Portugal não são estritamente comparáveis, uma vez que resultam de fontes de informação diferentes e de metodologias de cálculo distintas.

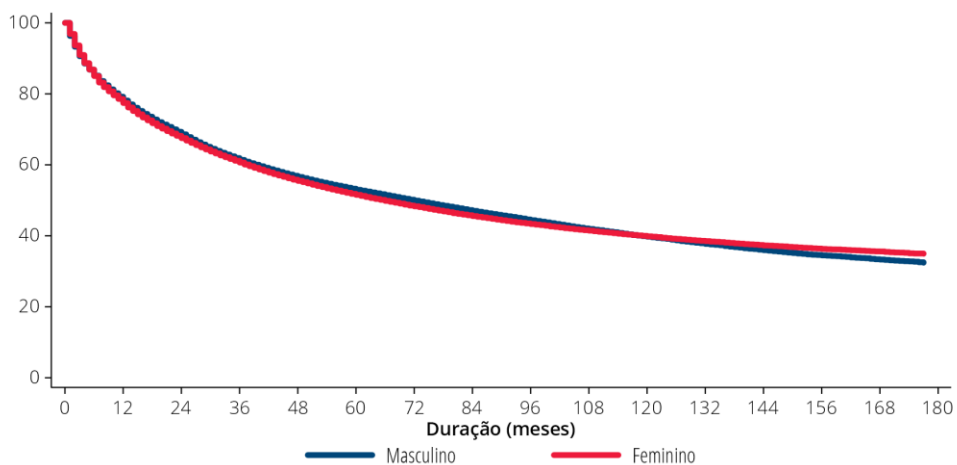
¹⁰ OECD (2024), "Return, Reintegration and Re-migration: Understanding Return Dynamics and the Role of the Family and Community", *OECD Publishing*, Paris.

O gráfico 7 apresenta a curva de sobrevivência desagregada em seis painéis, distinguindo os trabalhadores de acordo com o sexo, a idade no momento da entrada, a situação parental, o país de origem, o setor de atividade económica da empresa de início e o ano de entrada. A situação parental é identificada de forma indireta, através do registo de recebimento de subsídio de parentalidade e/ou de outras prestações familiares no sistema da Segurança Social em algum momento da permanência do trabalhador em Portugal. Os perfis de permanência no país ao longo do tempo são semelhantes entre homens e mulheres (Painel A) e entre trabalhadores que entram com menos de 30 anos e aqueles com 30 ou mais anos (Painel B). Por seu turno, a identificação de uma situação de parentalidade encontra-se associada a uma probabilidade de permanência substancialmente mais elevada ao longo de todo o horizonte temporal considerado (Painel C). No caso dos trabalhadores estrangeiros com laços parentais, a probabilidade estimada de permanência em Portugal cinco anos após a entrada é de 77% — 28 pp acima da probabilidade estimada para os trabalhadores em que não há registo de recebimento de subsídio de parentalidade e/ou de outras prestações familiares. Este resultado é consistente com a evidência empírica internacional que documenta que a existência de vínculos familiares no país de destino tende a reduzir a propensão de retorno ou de reemigração, reforçando a permanência no país.

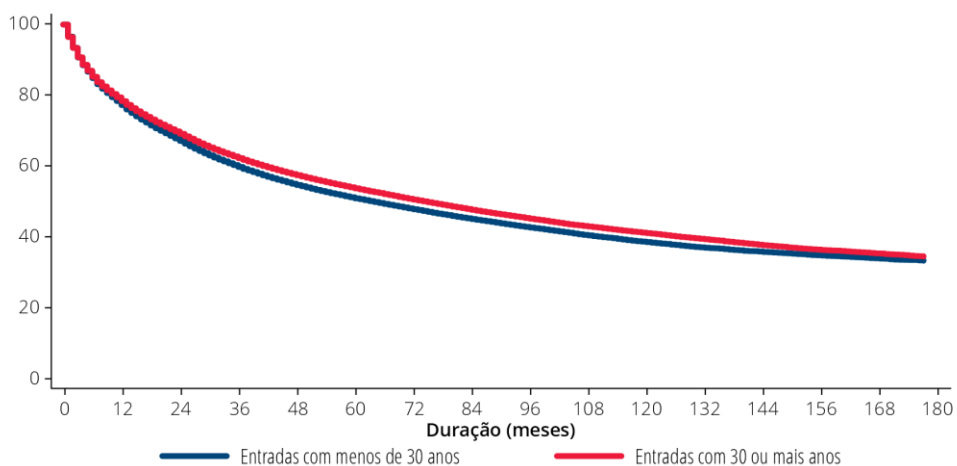
Por país de origem, observam-se diferenças marcadas na probabilidade de permanência (Painel D). Os trabalhadores provenientes dos PALOP apresentam curvas de sobrevivência sistematicamente acima da média, enquanto os oriundos da União Europeia e do Reino Unido evidenciam probabilidades de permanência mais baixas em todos os horizontes temporais. Os trabalhadores brasileiros situam-se numa posição intermédia. Por setor de atividade económica, tendo por base a empresa em que o trabalhador iniciou a sua atividade, as diferenças não são muito relevantes. Ainda assim, a permanência é relativamente menor na agricultura e relativamente maior no alojamento e restauração, refletindo possivelmente diferenças na natureza dos vínculos laborais (Painel E). Finalmente, para o mesmo horizonte de observação, os trabalhadores que entraram em Portugal nos anos mais recentes apresentam níveis de sobrevivência substancialmente superiores aos dos que entraram no início da amostra (Painel F). Sublinhe-se que as entradas em 2010–2014 corresponderam ao período de assistência económica e financeira. Com uma taxa de desemprego em máximos históricos, não surpreende que a duração da permanência dos trabalhadores estrangeiros fosse relativamente baixa. Esta observação remete para a importância da posição cíclica da economia na determinação da duração da permanência dos trabalhadores estrangeiros. Note-se também que os trabalhadores estrangeiros que entraram em Portugal nos anos mais recentes representam a grande maioria das entradas dos últimos 15 anos, pelo que dominam a curva de Kaplan-Meier nas durações mais curtas.

Gráfico 7 • Probabilidade de permanência dos trabalhadores com nacionalidade estrangeira por características demográficas e laborais (Curvas de Kaplan-Meier) | Em percentagem

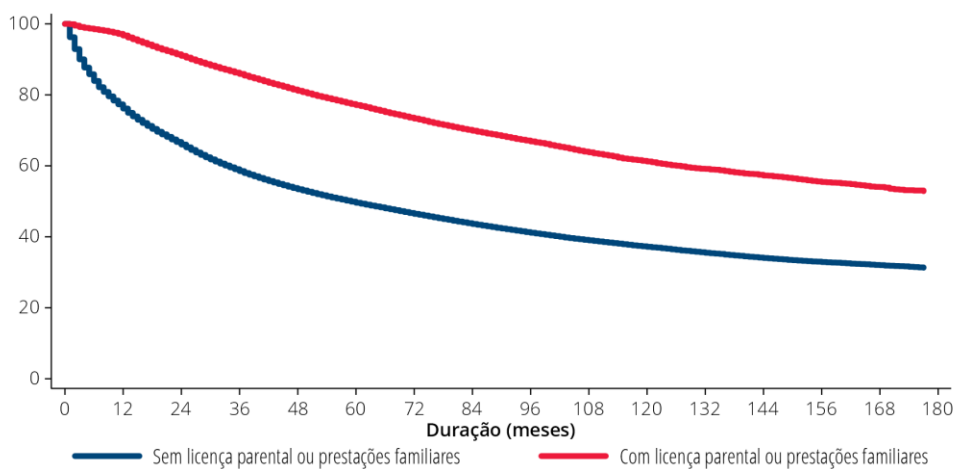
Painel A — Por sexo



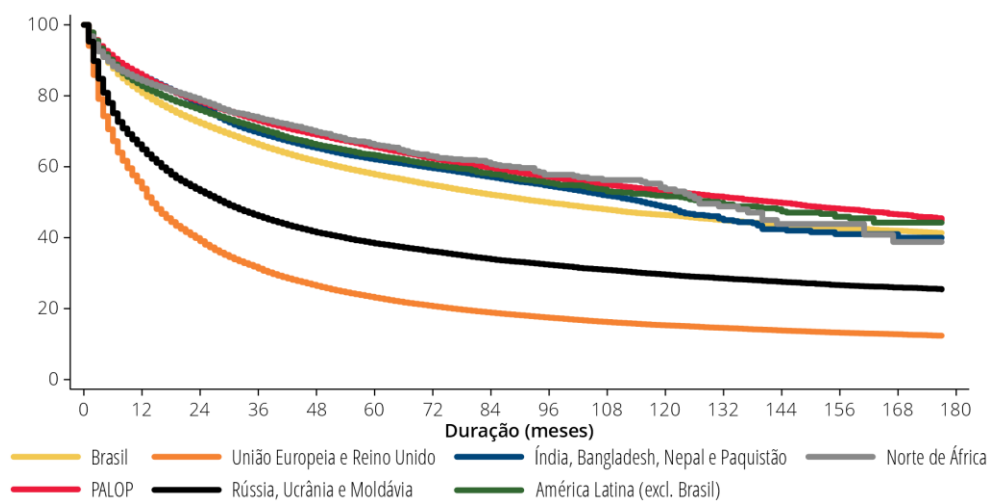
Painel B — Por idade à entrada



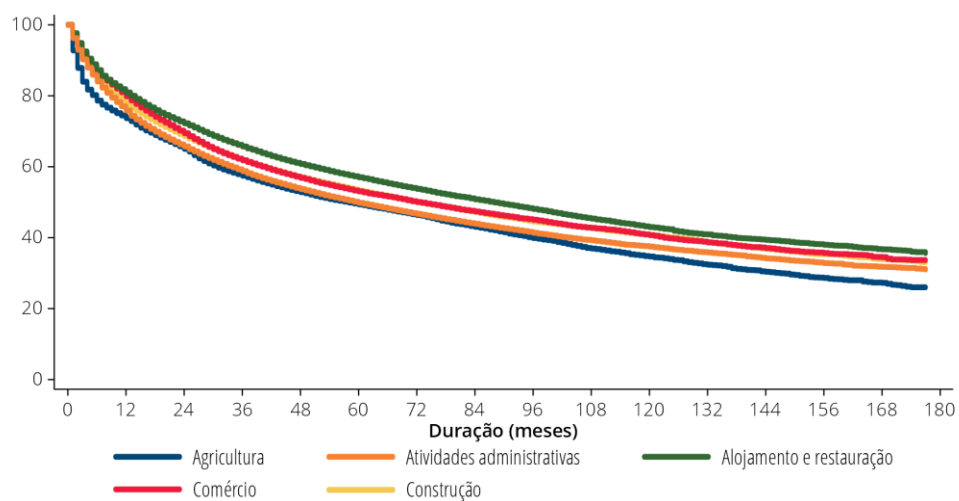
Painel C — Por situação parental



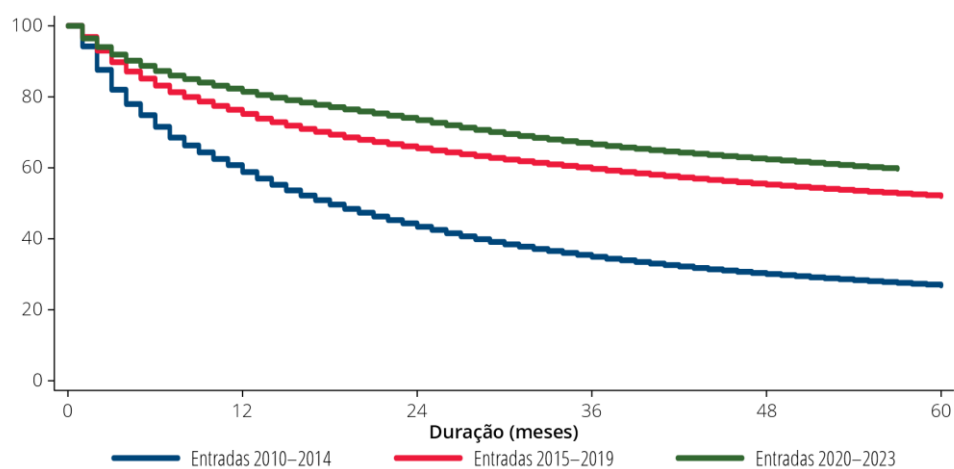
Painel D — Por país de origem



Painel E — Por setor de atividade económica



Painel F — Por ano de entrada



Fonte: Microdados da Segurança Social (cálculos do Banco de Portugal).

A dimensão territorial é explorada considerando a localização da empresa em que o trabalhador estrangeiro iniciou a sua atividade em Portugal. As probabilidades estimadas de permanência cinco anos após a entrada apresentam alguma heterogeneidade geográfica, mas não muito acentuada (Gráfico 8). O gráfico permite identificar uma maior permanência nas zonas litorais, possivelmente associada a maiores oportunidades no mercado de trabalho. Entre os principais centros urbanos, a probabilidade de permanência situa-se em 49% em Lisboa, 56% no Porto e 58% em Faro. Estes valores estão relativamente próximos da média nacional (52%). Esta heterogeneidade geográfica deverá estar associada a fatores que condicionam a permanência dos trabalhadores estrangeiros, como a composição setorial da atividade económica local e a natureza dos vínculos laborais.

Gráfico 8 • Probabilidade de permanência dos trabalhadores com nacionalidade estrangeira cinco anos após a entrada, por localização da sede da empresa de início



Fonte: Microdados da Segurança Social (cálculos do Banco de Portugal). | Nota: Para mais detalhes sobre os valores por município, consultar [aqui](#).

Determinantes da probabilidade de saída: evidência de um modelo de duração

A análise não paramétrica apresentada na secção anterior permitiu caraterizar, de forma descritiva, os padrões de permanência dos trabalhadores estrangeiros e evidenciar diferenças relevantes entre grupos demográficos, setores de atividade e municípios. Contudo, essa abordagem não permite identificar o efeito específico de cada dimensão, na medida em que as comparações são efetuadas sem controlo simultâneo para outros fatores observáveis. Assim, procede-se de seguida à estimação de um modelo econométrico para a probabilidade de saída dos trabalhadores estrangeiros, controlando por caraterísticas individuais e da empresa, bem como por efeitos temporais.

De forma a identificar os determinantes da saída de trabalhadores estrangeiros da base de dados da Segurança Social, controlando simultaneamente por múltiplas caraterísticas observáveis, estima-se a função de risco de saída recorrendo a um modelo *complementary log-log* (cloglog), adequado à modelização de dados de duração em tempo discreto. A probabilidade condicional de saída pode ser escrita como:

$$P(Saída_{it} = 1 | Saída_{it-1} = 0) = 1 - \exp(-\exp(X_{it}\beta_j)),$$

em que $Saída_{it}$ indica se o indivíduo i saiu da base de dados no período t , condicional a ter permanecido até esse momento. O vetor de determinantes X_{it} inclui caraterísticas individuais — sexo, idade à entrada, grupo de país de origem, recebimento de prestações associadas à parentalidade, recebimento de subsídio de desemprego e (logaritmo do) salário de entrada — bem como caraterísticas da empresa no momento de início da relação laboral, designadamente o setor de atividade económica e a localização geográfica. A especificação incorpora ainda uma tendência temporal e efeitos fixos mensais, permitindo capturar efeitos temporais agregados e sazonais. A dependência temporal é acomodada através da inclusão do logaritmo da duração da permanência do trabalhador, permitindo modelizar explicitamente a evolução do risco de saída ao longo do tempo. Os erros padrão são agrupados ao nível do trabalhador, de forma a considerar a correlação intraindividual das observações ao longo do período de permanência.

Os resultados da estimação, efetuada para o período entre janeiro de 2010 e setembro de 2024, encontram-se no quadro 3. Coeficientes positivos (negativos) indicam que a variável aumenta (diminui) a probabilidade de saída, controlando por efeitos fixos do setor e da localização da empresa, bem como pela tendência temporal e pela sazonalidade mensal. Os coeficientes relativos aos países encontram-se rebaseados face ao grupo de referência (Brasil). De modo a facilitar a leitura dos resultados, o quadro inclui também uma coluna com o *hazard ratio* (ou taxa de risco). O *hazard ratio* indica a variação na taxa de risco de saída de um trabalhador estrangeiro associada a uma caraterística específica, mantendo constantes as restantes. Dada a estrutura do modelo *cloglog*, o *hazard ratio* é calculado através da simples exponenciação dos coeficientes apresentados na primeira coluna. Valores do *hazard ratio* superiores (inferiores) a 1 indicam um aumento (redução) do risco de saída. Por exemplo, um *hazard ratio* de 1,5 significa que essa variável está associada a um risco de saída 50% superior. Um *hazard ratio* de 0,7 significa um risco de saída 30% inferior.

Os resultados apresentados no quadro 3 confirmam a evidência descritiva anteriormente apresentada.¹¹ O coeficiente negativo associado ao logaritmo da duração ($\beta = -0,41$) indica a presença de dependência temporal negativa: a probabilidade de saída é mais elevada nos primeiros anos após a entrada e diminui à medida que o tempo de permanência aumenta, sugerindo que a probabilidade de retorno ou de reemigração é mais elevada nos primeiros anos após a entrada.¹² Observam-se também diferenças relevantes de acordo com o país de origem: os trabalhadores oriundos da União Europeia e do Reino Unido apresentam um risco de saída mais do que duas vezes superior ao do grupo de referência (Brasil) ($\beta = 0,77$; *hazard ratio* = 2,17), enquanto os provenientes dos países do sul da Ásia e dos PALOP evidenciam um risco de saída cerca de 28% inferior.

A existência de laços parentais surge como um dos determinantes mais fortemente associados à permanência, reduzindo substancialmente o risco de saída ($\beta = -1,13$; *hazard ratio* = 0,32). Os trabalhadores com laços parentais têm assim um risco de saída cerca de 68% inferior

¹¹ Os coeficientes estimados são qualitativamente robustos à estimação de uma especificação alternativa do modelo *complementary log-log* com efeitos aleatórios ao nível do trabalhador.

¹² Uma especificação mais flexível, que substitui o logaritmo da duração por um conjunto de variáveis binárias para cada período de duração, produz resultados similares.

àqueles em que não é possível identificar estes laços, *ceteris paribus*. Por sua vez, o recebimento de subsídio de desemprego aumenta em 55% o risco de saída ($\hat{\beta} = 0,44$; *hazard ratio* = 1,55) sublinhando a importância da ligação ao mercado de trabalho para a permanência dos estrangeiros. Finalmente, salários de entrada mais elevados estão associados a um menor risco de saída ($\hat{\beta} = -0,12$; *hazard ratio* = 0,89), sugerindo que melhores condições iniciais no mercado de trabalho favorecem uma maior permanência no país.

Quadro 3 • Determinantes da probabilidade de saída | Modelo complementary log-log

Variável	Coefficiente	Hazard ratio
Logaritmo da duração (ln t)	-0,412*** (0,001)	0,662
Feminino	0,080*** (0,004)	1,083
País de origem (ref.: Brasil)		
Índia, Bangladesh, Nepal e Paquistão	-0,323*** (0,006)	0,724
PALOP	-0,330*** (0,007)	0,719
América Latina (excl. Brasil)	-0,084*** (0,011)	0,919
União Europeia e Reino Unido	0,773*** (0,006)	2,166
Norte de África	-0,277*** (0,019)	0,758
Rússia, Ucrânia e Moldávia	0,418*** (0,008)	1,519
Outro	0,060*** (0,008)	1,062
Idade ≥ 30 anos	-0,152*** (0,004)	0,859
Subsídio de parentalidade e/ou prestações familiares	-1,132*** (0,008)	0,322
Recebe subsídio de desemprego	0,435*** (0,008)	1,545
Logaritmo do salário de entrada	-0,116*** (0,005)	0,890
Constante	1,072*** (0,058)	--
Número de observações	26 755 870	--

Fonte: Microdados da Segurança Social (cálculos do Banco de Portugal). | Notas: *** denota significância estatística a 1%. Incluem-se ainda efeitos fixos do setor de atividade e da localização da empresa, uma tendência temporal e efeitos fixos mensais (não reportados). O *hazard ratio* corresponde à exponenciação dos coeficientes estimados e mede a variação proporcional do risco condicional de saída associada a uma alteração unitária na variável explicativa, mantendo constantes os restantes fatores. Valores superiores (inferiores) a um indicam um aumento (redução) do risco de saída relativamente ao grupo de referência.

Importa também fazer uma breve referência aos coeficientes estimados não apresentados no quadro. No que se refere aos setores de atividade, por referência à agricultura — setor que apresenta o maior risco de saída —, a generalidade dos restantes setores evidencia probabilidades de saída inferiores, sendo essa diferença menor no caso da construção e particularmente marcada nas atividades financeiras, na eletricidade e água, e na informação e comunicação. Relativamente à dimensão geográfica, controlando por todos os restantes fatores, subsistem algumas diferenças no risco de saída entre municípios, embora a maioria dos coeficientes estimados não apresente significância estatística. Finalmente, os efeitos fixos mensais sugerem que o risco de saída dos trabalhadores estrangeiros é particularmente elevado no mês de dezembro, seguido de agosto, setembro e outubro, o que poderá estar associado à sua representação em algumas atividades económicas com natureza sazonal.

Principais mensagens

O grau de permanência dos trabalhadores estrangeiros tem múltiplas implicações para a economia portuguesa e para a definição de políticas públicas. Este Tema em destaque procurou contribuir com mais evidência para este debate. Os resultados sugerem que a natureza da permanência dos estrangeiros conjuga situações muito distintas. Por um lado, cerca de 40% dos trabalhadores estrangeiros apresenta permanências relativamente curtas, inferiores a 3 anos. Por outro lado, aproximadamente 40% dos trabalhadores estrangeiros permanece no país por períodos superiores a 10 anos.

A análise identifica duas dimensões que condicionam fortemente a probabilidade de permanência no país. Em primeiro lugar, esta permanência está em grande medida associada à participação no mercado de trabalho. Mais de 90% da duração total da permanência dos estrangeiros é dedicada a trabalho por conta de outrem ou independente, sendo o recurso a prestações sociais residual. As perspetivas de emprego determinam o grau da permanência dos estrangeiros. Este facto justifica as durações relativamente longas dos trabalhadores estrangeiros que entraram mais recentemente na economia portuguesa, pois beneficiaram de um mercado de trabalho muito dinâmico. Justifica também o resultado de que os estrangeiros que recebem subsídio de desemprego têm um risco 55% superior de sair dos registos da Segurança Social, presumivelmente em busca de melhores oportunidades noutros destinos. Uma inversão do ciclo económico tenderá assim a reverter rapidamente o dinamismo das entradas e a duração da permanência dos estrangeiros em Portugal.

Uma segunda dimensão que determina a permanência dos estrangeiros é a presença das suas famílias. Na base de dados é possível identificar que a existência de laços parentais diminui o risco de saída em cerca de 68%. A presença das famílias é assim fundamental para aumentar a retenção dos trabalhadores estrangeiros, facilitando a acumulação de capital humano específico nas empresas em que se inserem.

Globalmente, os resultados sugerem que Portugal ainda está longe dos países com maior grau de permanência dos trabalhadores estrangeiros. Políticas que favoreçam vínculos laborais estáveis, melhores condições remuneratórias e enquadramentos institucionais que apoiem a parentalidade poderão contribuir para aumentar esta retenção. Tal terá implicações relevantes para a dinâmica do emprego, a evolução demográfica e a integração dos indivíduos estrangeiros na sociedade portuguesa.

III Políticas em análise

Um retrato da literacia financeira em Portugal

Um retrato da literacia financeira em Portugal¹

A literacia financeira é uma competência essencial ao longo da vida, sendo determinante para a autonomia dos indivíduos e para a promoção do bem-estar financeiro das famílias. Os conhecimentos financeiros têm impacto nas decisões individuais de consumo, crédito e investimento e influenciam, por essa via, a distribuição do rendimento, a poupança agregada e a sua afetação. Num contexto marcado pela diversificação e complexidade dos produtos financeiros e pela digitalização dos serviços, uma literacia financeira adequada assume particular relevância para promover decisões informadas e reduzir os impactos de fraudes. O interesse pelo estudo da literacia financeira a nível internacional intensificou-se após a crise financeira de 2008, que expôs a vulnerabilidade de muitas famílias e reforçou a necessidade de fomentar atitudes prudentes e a escolha de produtos financeiros adequados para aumentar a sua resiliência a choques.

Este Políticas em análise apresenta um diagnóstico dos conhecimentos, atitudes e comportamentos financeiros da população portuguesa, identificando as principais lacunas existentes, contribuindo assim para melhorar as estratégias de promoção da literacia. Para o efeito utilizam-se dados de duas fontes de informação complementares: primeiro, apresentam-se os resultados do 4.º Inquérito à Literacia Financeira da População Portuguesa, enquadrado no 2023 International Survey of Adult Financial Literacy², que abrangeu 1510 indivíduos, e, seguidamente, os resultados do módulo do PISA 2022 dedicado à literacia financeira dos estudantes de 15 anos, no qual participaram 4075 alunos portugueses.



No conjunto de inquiridos que afirma ter poupado no ano anterior, perto de 60% manteve a totalidade da poupança na conta à ordem ou em numerário.

A disseminação de produtos financeiros reflete-se na percentagem de inquiridos que afirmam deter diferentes instrumentos (Gráfico 1). Do lado da poupança e da proteção, quase metade dos inquiridos detém algum seguro (43,8%), cerca de um terço tem um depósito a prazo (34,2%), um sexto (16,7%) detém Planos de Poupança para a Reforma e um sétimo subscreve Certificados de Aforro ou do Tesouro (14,2%). No que respeita ao endividamento, um sétimo dos inquiridos (14,1%) tem um crédito à habitação e um pouco mais de um sexto (15,8%) tem outro tipo de crédito. Esta exposição

¹ Preparado por Hugo Reis, Sharmin Sazedj e Lara Wemans.

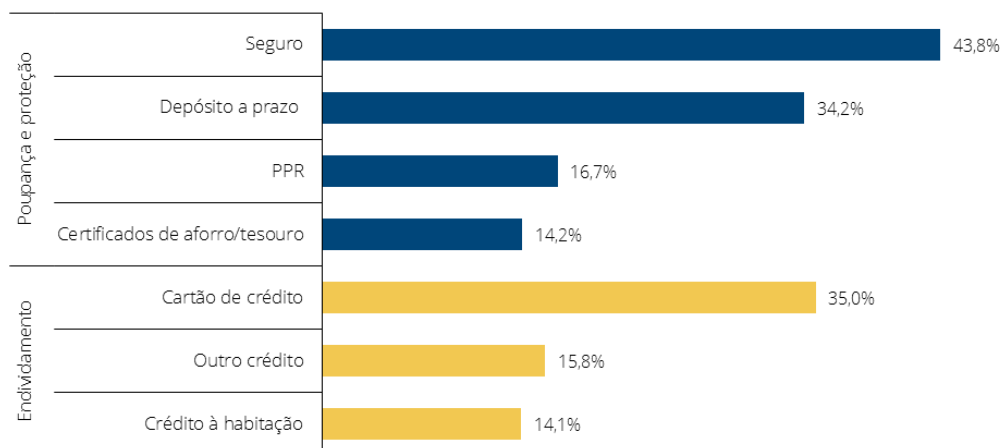
² A metodologia deste inquérito foi desenvolvida pela Rede Internacional de Educação Financeira da Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Económico (OCDE/INFE). A sua aplicação a Portugal foi promovida pelos supervisores do setor financeiro (Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, Banco de Portugal e Comissão do Mercado de Valores Mobiliários) e baseou-se numa amostra estratificada por género, idade, localização geográfica, nível de escolaridade e situação laboral, incluindo jovens de 16 e 17 anos, não considerados nas análises que têm como fonte o inquérito OCDE/INFE 2023, que inclui apenas adultos. Mais detalhes podem ser consultados no [Relatório do 4.º Inquérito à Literacia Financeira da População Portuguesa](#), publicado em 2024.

generalizada a produtos financeiros reforça a importância de aferir se a população dispõe de conhecimentos financeiros que permitam escolher as opções que melhor se adequam às suas necessidades.

Apenas 54,8% dos inquiridos refere ter poupado no ano anterior ao do inquérito (Gráfico 2). No entanto, entre os que pouparam, uma maioria significativa (59,6%) optou por mantê-la na conta à ordem ou em numerário, abdicando de qualquer retorno financeiro. A aplicação da poupança em instrumentos financeiros é predominantemente realizada através de produtos de baixo risco, como depósitos a prazo ou obrigações, que abrangem 33,1% dos inquiridos que pouparam. Em contraste, a utilização de instrumentos financeiros mais complexos, com maior potencial de retorno e maior risco, como ações ou fundos de investimento, é residual (7,3%).

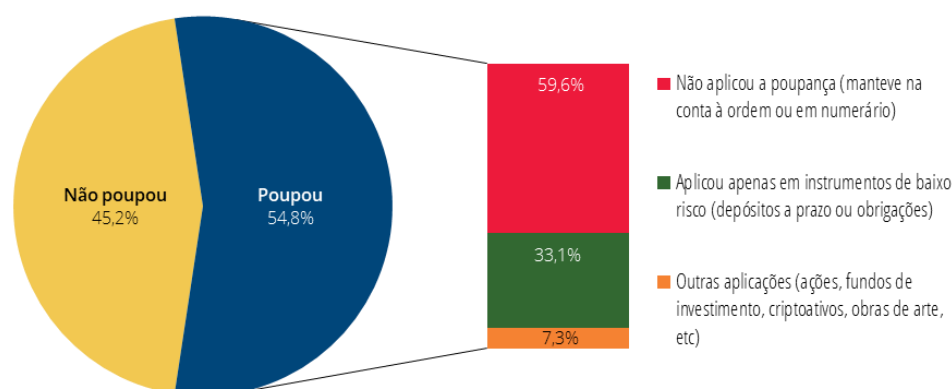
Este padrão de comportamento reflete prudência, mas pode traduzir limitações no conhecimento financeiro e na compreensão das características dos diferentes instrumentos de poupança e investimento.

Gráfico 9 • Prevalência da detenção de produtos financeiros



Fonte: 4.º Inquérito à Literacia Financeira da População Portuguesa.

Gráfico 10 • Aplicação da poupança realizada no ano anterior ao do inquérito



Fonte: OCDE/INFE 2023. | Nota: Os inquiridos classificados como tendo canalizado a poupança para “outras aplicações”, incluem todos os que colocaram pelo menos uma parte da poupança do ano anterior em algum instrumento para além de depósitos a prazo e obrigações.



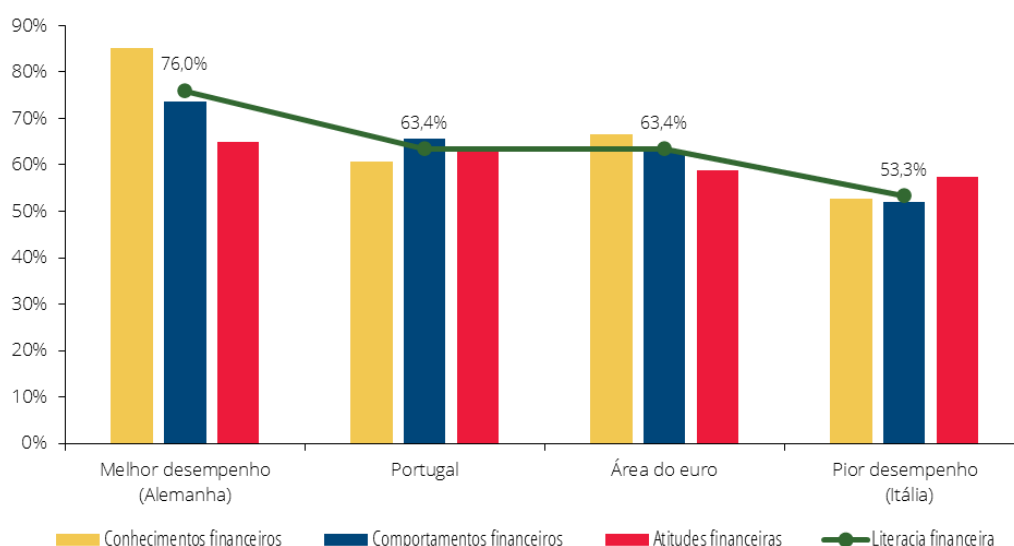
A avaliação global da literacia financeira em Portugal é próxima da média da área do euro, apesar do pior desempenho ao nível do domínio de conceitos financeiros básicos.

A literacia financeira não se limita ao domínio de conceitos financeiros básicos. Abrange igualmente a capacidade de interpretar informação económica, realizar escolhas informadas no que respeita à contratação de crédito e seguros e ao planeamento financeiro, bem como a adoção de hábitos de prudência e de uma perspetiva de longo prazo na gestão do dinheiro. Tendo em consideração esta definição abrangente, o nível de literacia financeira é medido pela OCDE conjugando as pontuações obtidas nas dimensões de conhecimento, comportamentos e atitudes financeiras. O indicador de conhecimentos baseia-se nas respostas sobre conceitos financeiros básicos, enquanto o de comportamentos reflete a prática de gestão de finanças pessoais e o de atitudes revela em que medida os entrevistados assumem uma postura prudente face ao futuro.

O gráfico 3 apresenta este indicador para Portugal, a média dos países da área do euro participantes no inquérito, e os países com melhor e pior desempenho. A Alemanha destaca-se com a pontuação média mais elevada (76%), situando-se 13 pp acima da média da área do euro. No extremo oposto situa-se a Itália, com uma pontuação de 53,3%, 10 pp abaixo da média. Portugal regista uma pontuação de 63,4%, em linha com a média da área do euro.

No que respeita à composição do indicador, verifica-se que Portugal apresenta um desempenho acima da média nos comportamentos, que incluem hábitos de poupança, orçamento e controlo das despesas, e nas atitudes, medidas pela valorização da poupança e orientação para o longo prazo. Pelo contrário, Portugal apresenta um desempenho abaixo da média na componente do conhecimento financeiro.

Gráfico 11 • Indicador global de desempenho em literacia financeira em Portugal e na área do euro



Fonte: OCDE/INFE 2023. | Notas: O valor da área do euro corresponde a uma média simples dos 16 Estados-Membros que participaram no questionário (não participaram a Áustria, Bélgica, Eslováquia e Eslovénia). Na construção do indicador global de literacia financeira, o indicador de comportamentos financeiros tem um peso de 45%, o de conhecimentos financeiros 35% e o de atitudes 20%.

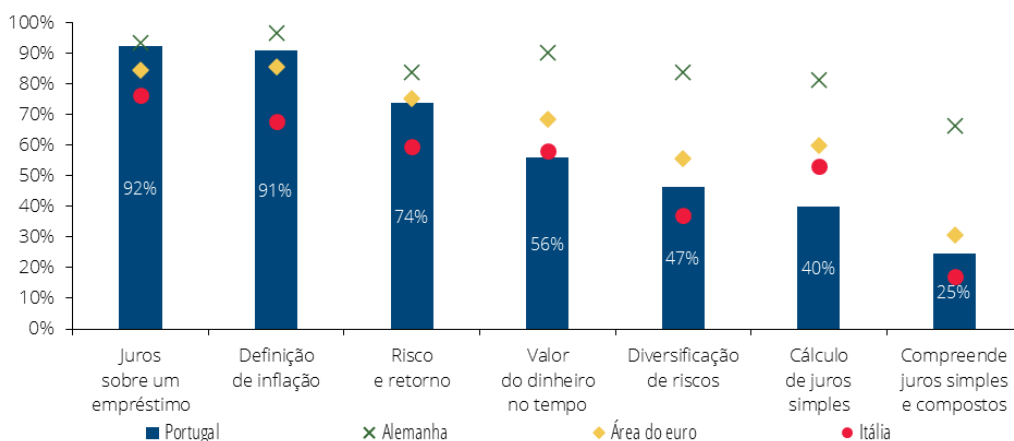


Apenas 13% dos entrevistados em Portugal atingem o nível essencial de conhecimentos financeiros, sobretudo devido a dificuldades no cálculo de juros e na compreensão da relação entre risco e diversificação.

O conhecimento financeiro é aferido no inquérito recorrendo a sete questões, amplamente utilizadas em vários estudos internacionais. Apesar das questões se centrarem em conceitos financeiros essenciais, apenas 13% dos inquiridos em Portugal respondeu corretamente às 7 questões, o que compara com 17,9% na área do euro³.

A análise das respostas a cada questão lança algumas pistas sobre as maiores lacunas em termos de conhecimento financeiro (Gráfico 4). Mais de metade dos inquiridos não compreende que geralmente é possível reduzir o risco de investimento no mercado de capitais se for adquirido um conjunto diversificado de ações. Embora quase todos os entrevistados em Portugal (92%) reconheçam que, se emprestarem dinheiro e lhes for devolvida a mesma quantia, isso implica que os juros pagos são nulos, apenas 40% acertaram no saldo, ao final de um ano, de um depósito a prazo de 100 euros com taxa de juro anual de 2% (na ausência de cobrança de comissões e impostos). A percentagem de indivíduos que acertam esta questão e também reconhecem que, se mantiverem o dinheiro e os juros recebidos neste depósito por cinco anos ele terá mais de 110 euros, desce para 25%. Considerando apenas os indivíduos que detêm um empréstimo, 61% compreendem o conceito de juros simples e 46% dominam o conceito de juros compostos.

Gráfico 12 • Percentagem de respostas corretas às questões que compõem o indicador de conhecimentos financeiros em Portugal e na área do euro



Fonte: OCDE/INFE 2023. | Notas: As perguntas associadas a cada um dos conceitos são as seguintes: Juros sobre um empréstimo: “Se emprestar 25 euros a um amigo e ele lhe devolver os 25 euros no dia seguinte, quanto é que ele pagou de juros?”; Definição de inflação: “Inflação elevada significa que o custo de vida sobe rapidamente.”; Risco e retorno: “Um investimento com um elevado retorno geralmente tem associado um elevado risco.”; Valor do dinheiro no tempo: “(...) Se a taxa de inflação for 2%, daqui a 1 ano vão conseguir comprar [mais/o mesmo/menos do que hoje]? (com o mesmo montante); Diversificação de riscos: “Geralmente é possível reduzir o risco de investimento no mercado de capitais se compramos um conjunto diversificado de ações.”; Cálculo de juros simples: “Suponha que coloca 100 euros num depósito a prazo com uma taxa de juro anual de 2%. Quanto é que terá na conta ao fim de um ano?”; Compreende juros simples e compostos: resposta correta à pergunta de juros simples e à questão: “E ao fim de 5 anos?” [mais/igual/menos de 110 euros].

³ O valor da área do euro corresponde a uma média simples dos 14 Estados-Membros que participaram no questionário e não exigem a submissão de um pedido específico de acesso aos microdados deste inquérito para fins de investigação, excluindo assim, para além dos países referidos na nota ao gráfico 3, os casos de Malta e da Alemanha.

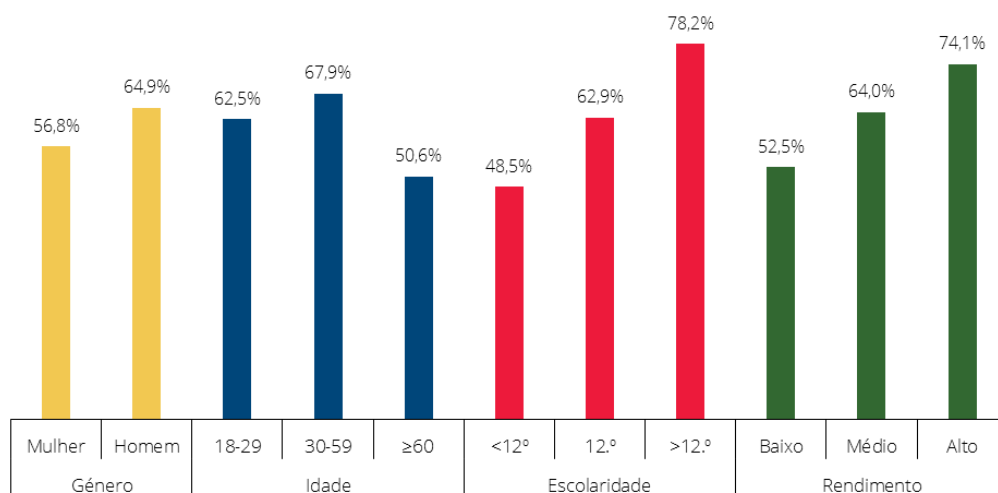


Em Portugal, as mulheres, os idosos e os indivíduos com menores níveis de escolaridade ou rendimento apresentam níveis mais baixos de conhecimento financeiro.

O gráfico 5 evidencia diferenças sistemáticas nos níveis de conhecimento financeiro em função das características sociodemográficas dos entrevistados. Observam-se disparidades relevantes associadas ao género, à idade, ao nível de escolaridade e ao rendimento, com implicações importantes para a equidade e a inclusão financeira.

No que respeita ao género, os homens apresentam, em média, um nível de conhecimento financeiro superior ao das mulheres (64,9% face a 56,8%). A análise por grupo etário revela que os níveis mais elevados de conhecimento financeiro se observam nos indivíduos entre os 30 e os 59 anos, período em que se concentram tipicamente as decisões financeiras mais determinantes. Os níveis mais baixos são registados entre os mais jovens e, sobretudo, entre os indivíduos com 60 ou mais anos. No caso dos mais velhos, parte do diferencial está associado a um menor nível de escolaridade.

Gráfico 13 • Indicador de conhecimentos financeiros por característica do entrevistado em Portugal



Fonte: OCDE/INFE 2023. | Nota: As categorias de rendimento líquido mensal do agregado familiar consideradas são as seguintes: baixo até 1000 euros; médio entre 1001 e 2500 euros; e elevado mais de 2500 euros.

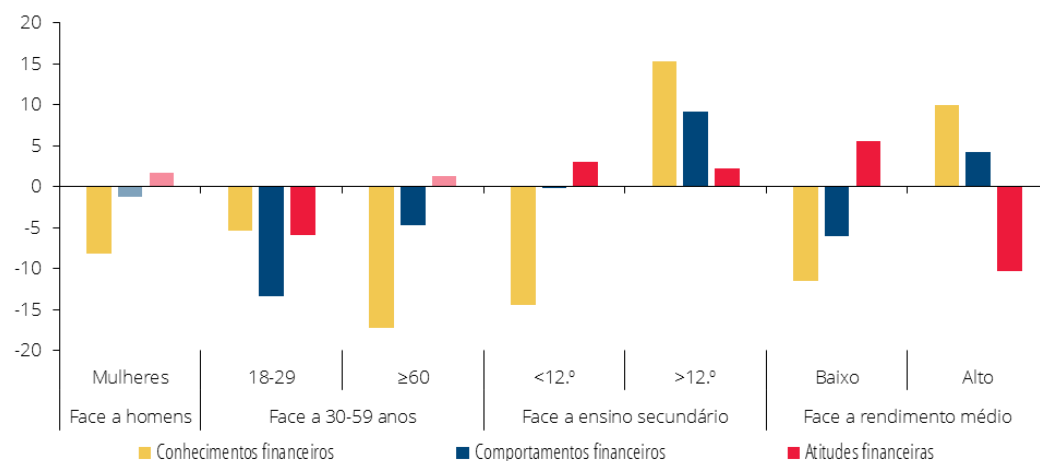
Com efeito, a escolaridade surge como um dos fatores mais fortemente associados ao conhecimento financeiro. Os indivíduos com níveis de escolaridade mais elevados apresentam resultados substancialmente superiores, com uma diferença de 30 pp entre o nível médio obtido pelos entrevistados que não terminaram o ensino secundário e aqueles que têm formação superior.

Por fim, os resultados por nível de rendimento revelam uma associação positiva entre rendimento e conhecimento financeiro. Esta associação não decorre apenas da relação positiva entre rendimento e educação, mantendo-se mesmo controlando para o nível de escolaridade. Os indivíduos com rendimentos mais elevados apresentam níveis de conhecimento financeiro significativamente superiores, o que pode refletir uma maior exposição a decisões financeiras complexas, mas também sugere que níveis mais baixos de conhecimento financeiro podem contribuir para a persistência de

desigualdades económicas. O reforço da integração de conteúdos de literacia financeira ao longo do percurso educativo obrigatório pode contribuir para atenuar estas disparidades e promover uma maior igualdade de oportunidades.

Ao nível das atitudes e dos comportamentos financeiros, as diferenças nas pontuações por característica sociodemográfica são tipicamente menos acentuadas do que as verificadas para o conhecimento financeiro, com exceção do comportamento financeiro, no caso dos mais jovens, e da relação entre rendimento e atitudes financeiras (Gráfico 6). Os indivíduos entre os 18 e os 29 anos obtêm, em média, uma pontuação em comportamentos financeiros 13 pp abaixo da alcançada pelos indivíduos entre os 30 e os 59 anos. O indicador de atitudes financeiras é mais elevado nos indivíduos que pertencem a agregados com menor rendimento, refletindo uma maior preocupação com a sua situação financeira no futuro e maior prudência.

Gráfico 14 • Diferença de pontuação nos indicadores de conhecimentos, comportamentos e atitudes financeiras por característica do entrevistado em Portugal | Em pontos percentuais



Fonte: OCDE/INFE 2023. | Nota: As categorias de rendimento líquido mensal do agregado familiar consideradas são as seguintes: baixo até 1000 euros; médio entre 1001 e 2500 euros; e elevado mais de 2500 euros. As barras com as cores mais vivas identificam as diferenças estatisticamente significativas (valor-p inferior a 5%), a diferença obtida para os comportamentos financeiros dos indivíduos que não têm o ensino secundário não é estatisticamente significativa.

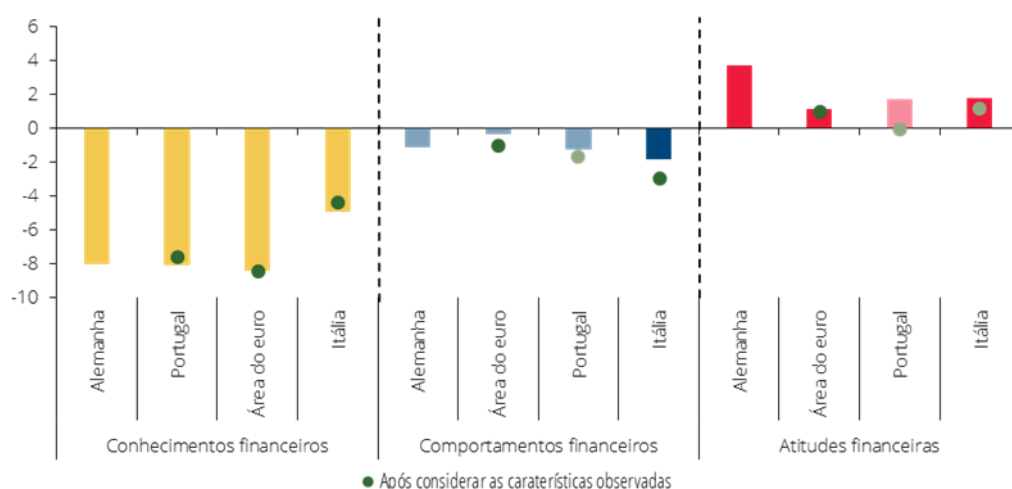


O diferencial de género ao nível do conhecimento financeiro não decorre de um menor envolvimento das mulheres na gestão financeira quotidiana.

O gráfico 7 evidencia que o diferencial de género no conhecimento financeiro observado em Portugal é de magnitude semelhante ao da Alemanha e ligeiramente superior ao observado em Itália. Após considerar as restantes características individuais e socioeconómicas observadas, o diferencial reduz-se apenas marginalmente, sugerindo que esta desvantagem das mulheres não resulta de diferenças entre géneros nos níveis médios de escolaridade ou de rendimento do agregado familiar.

Em contraste, no domínio dos comportamentos e atitudes financeiras, as diferenças de género são substancialmente menores e em alguns casos perdem significância estatística. A ausência de disparidades no comportamento financeiro por género sugere níveis comparáveis de envolvimento na gestão financeira quotidiana, indicando que as diferenças no conhecimento financeiro não decorrem necessariamente de menor participação ou prudência nas decisões financeiras. Neste contexto, a redução da disparidade de género observada ao nível do domínio de conceitos financeiros indispensáveis à tomada de decisões financeiras informadas poderá contribuir também para atenuar disparidades socioeconómicas por género.

Gráfico 15 • Diferencial de género nos indicadores de conhecimentos, comportamentos e atitudes financeiras em Portugal e na área do euro | Em pontos percentuais



Fonte: OCDE/INFE 2023. | Notas: O diferencial de género está definido como a diferença entre a pontuação média obtida pelas mulheres e a obtida pelos homens. O diferencial após considerar as características observadas corresponde ao coeficiente da variável género numa regressão onde a variável dependente é cada um dos indicadores e as variáveis independentes incluem também as categorias de idade, escolaridade e rendimento apresentadas no gráfico 6. As barras e marcadores com as cores mais vivas identificam as diferenças estatisticamente significativas (valor-p inferior a 5%). Não são apresentados para a Alemanha os resultados após controlar pelas características, porque o acesso aos microdados do inquérito para este país exige a submissão de um pedido específico para fins de investigação.



A utilização generalizada de instrumentos financeiros pelos indivíduos de 15 anos evidencia a importância da literacia financeira dos jovens.

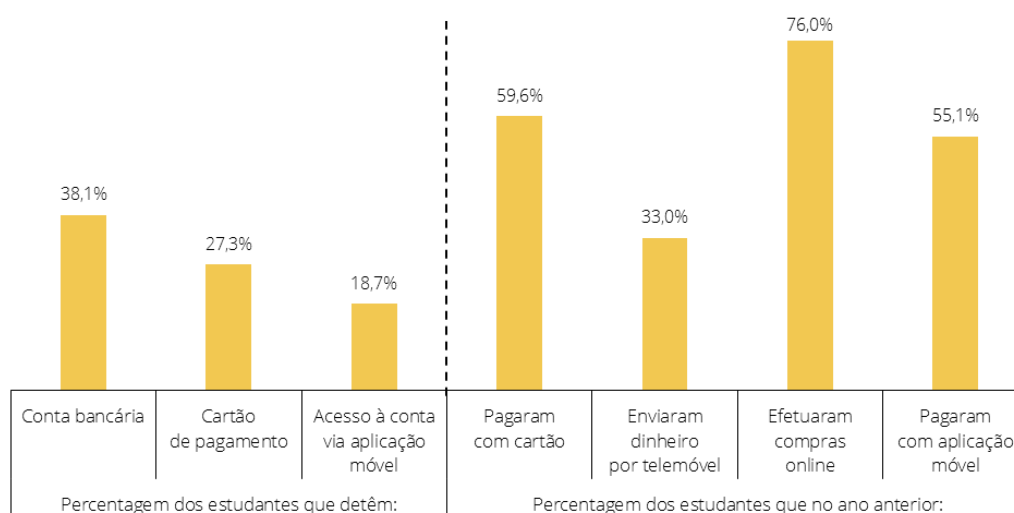
A avaliação da literacia financeira dos jovens assume particular relevância num contexto em que uma proporção significativa dos estudantes já tem acesso e utiliza instrumentos financeiros no seu quotidiano. De acordo com o módulo de literacia financeira do PISA 2022⁴, 38,1% dos jovens de

⁴ O módulo de literacia financeira é facultativo e foi introduzido no PISA em 2012, tendo Portugal participado pela primeira vez em 2018. Os participantes do PISA são escolhidos aleatoriamente em duas etapas: primeiro são selecionadas as escolas e depois alguns alunos dentro de cada uma. Os resultados são organizados numa base de dados que inclui os pesos amostrais e permite considerar os erros de amostragem e imputação utilizando 10 valores plausíveis para a pontuação de cada estudante.

15 anos em Portugal detém uma conta bancária, 27,3% possui um cartão de pagamento e 18,7% utiliza uma aplicação financeira no telemóvel (Gráfico 8).

Para além do acesso, a utilização efetiva destes instrumentos é também expressiva. No ano anterior ao do inquérito, 59,6% dos estudantes efetuaram pagamentos com cartão, 33% enviaram dinheiro através do telemóvel, 76% realizaram compras *online* e 55,1% efetuaram pagamentos recorrendo a aplicações móveis. Estes resultados indicam que uma parte substancial dos jovens já interage com meios de pagamento digitais e toma decisões financeiras de forma autónoma, ficando também exposta a situações de fraude.

Gráfico 16 • Acesso e utilização de instrumentos financeiros pelos estudantes com 15 anos em Portugal



Fonte: OCDE/PISA 2022.



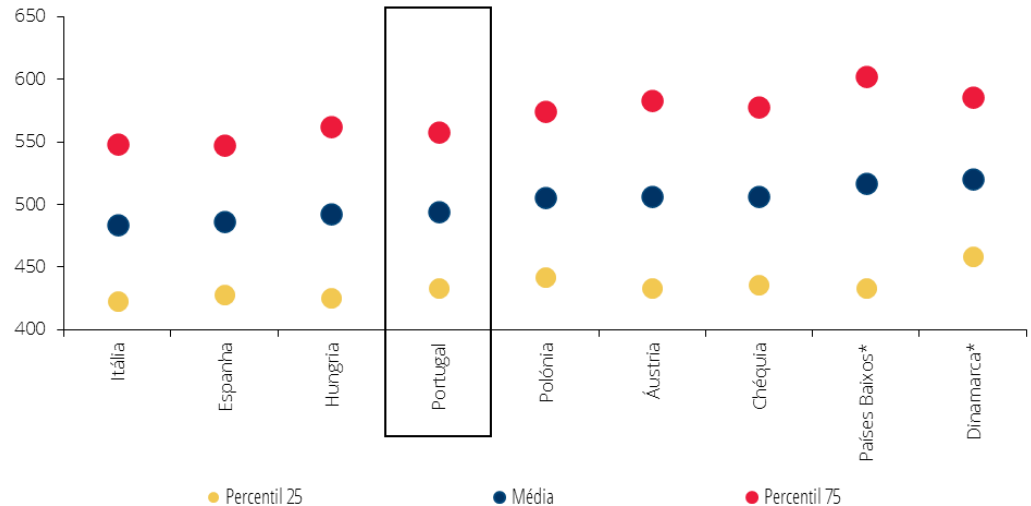
O nível médio de literacia financeira dos alunos portugueses é semelhante ao verificado noutros países, apesar de haver menos estudantes com desempenhos de topo.

Os gráficos 9 e 10 comparam o desempenho em literacia financeira dos alunos de 15 anos em Portugal com o de outros países da União Europeia que participaram no inquérito. A pontuação média dos alunos portugueses situa-se em níveis semelhantes aos observados na maioria dos países considerados, não se destacando de forma significativa no contexto internacional (Gráfico 9). No que respeita à distribuição dos resultados, o percentil 25 e 75 da distribuição estão mais próximos no caso português do que na generalidade dos outros países, indicando uma menor dispersão.

A OCDE classifica os estudantes em várias categorias, consoante as tarefas que estes realizam com sucesso. Nos extremos destas categorias estão os estudantes sem competências básicas para utilizar adequadamente a informação para tomar decisões que fazem parte do seu dia a dia e os que têm um desempenho de topo, aplicando conceitos complexos, que poderão apenas tornar-se relevantes nas suas vidas a longo prazo. Em Portugal, a percentagem de alunos que não adquiriram

competências básicas (15,5%) é comparável à observada noutros países europeus (Gráfico 10). Em contraste, a percentagem de alunos com competências de topo é relativamente mais reduzida (6,6%), situando-se abaixo da registada na maioria dos países considerados, com exceção da Espanha e da Itália. Mesmo entre os alunos sem competências básicas, 74% acredita saber gerir o seu dinheiro. Este excesso de confiança aumenta o risco de decisões financeiras pouco informadas.

Gráfico 17 • Desempenho em literacia financeira dos estudantes em Portugal e nos países da União Europeia que participaram no inquérito | Em pontos



Fonte: OCDE/PISA 2022. | Notas: Este módulo é composto por 46 questões que procuram abranger o conceito de literacia financeira de forma ampla, incluindo o conhecimento e a compreensão de conceitos financeiros, as competências e a motivação para os aplicar, bem como a participação na vida económica. A pontuação é calculada de modo que a média para o conjunto da OCDE seja de 500 pontos e o desvio-padrão de 100 pontos. A Bélgica não foi incluída na análise, porque o inquérito foi apenas realizado na comunidade flamenga. (*) É necessária cautela ao interpretar os resultados destes países, uma vez que não cumpriram todos os critérios de amostragem.

Gráfico 18 • Peso dos estudantes sem competências básicas e com competências de topo em Portugal e nos países da União Europeia que participaram no inquérito



Fonte: OCDE/PISA 2022. | Notas: A Bélgica não foi incluída na análise, porque o inquérito foi apenas realizado na comunidade flamenga. (*) É necessária cautela ao interpretar os resultados destes países, uma vez que não cumpriram todos os critérios de amostragem. Os estudantes com competências básicas são os que não atingem o nível de proficiência 2 e os de competências de topo aqueles que se classificam no nível 5.



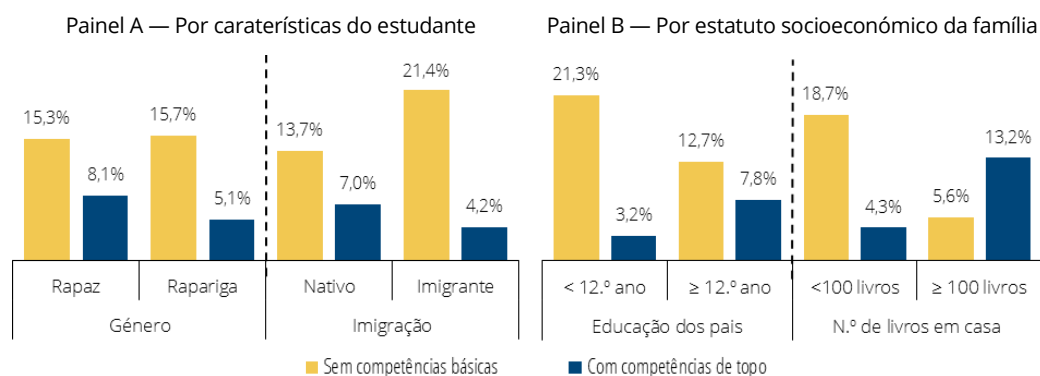
Os estudantes de famílias imigrantes e os de contextos socioeconómicos desfavorecidos em Portugal têm níveis mais baixos de literacia financeira.

As diferenças no desempenho dos alunos portugueses em literacia financeira resultam sobretudo de variações entre alunos dentro da mesma escola, e não de diferenças entre escolas. A decomposição da variância dos resultados indica que cerca de 87% da variância total do desempenho em literacia financeira é explicada por diferenças intraescola, enquanto apenas 13% é atribuível a diferenças entre escolas. Isto significa que a maior parte da heterogeneidade observada se verifica entre alunos que frequentam a mesma escola. Este resultado sugere que as características individuais e o contexto socioeconómico específico de cada aluno desempenham um papel determinante no nível de literacia financeira, tal como verificado para os adultos.

Em termos de género, apesar de a probabilidade de não ter as competências básicas ser igual entre rapazes e raparigas (cerca de 15%), os primeiros apresentam com maior frequência desempenhos de topo (8,1% face a 5,1%) (Gráfico 11 — Painel A).

Os estudantes com ambos os pais nascidos no estrangeiro estão simultaneamente mais concentrados no grupo sem competências básicas (21,4% face a 13,7% dos restantes estudantes) e menos nos que apresentam competências de topo (4,2% face a 7,0% dos restantes estudantes). As diferenças por estatuto socioeconómico das famílias, medido indiretamente pela escolaridade dos pais e o número de livros em casa, são igualmente significativas. As probabilidades dos estudantes cujos pais não completaram o ensino secundário ou que têm menos de 100 livros em casa não atingirem as competências básicas (respetivamente 21,3% e 18,7%) e de apresentarem competências de topo (3,2% e 4,3%) são próximas das estimadas para os estudantes que pertencem a uma família imigrante (Gráfico 11 — Painel B).

Gráfico 19 • Peso dos estudantes sem competências básicas e com competências de topo em Portugal



Fonte: OCDE/PISA 2022. | Notas: Painel A — O estudante é classificado como pertencendo a uma família imigrante quando ambos os pais nasceram no estrangeiro. Painel B — Para a variável de educação dos pais, quando estes têm níveis diferentes considera-se o mais elevado. Todas as diferenças por característica são estatisticamente significativas (valor-p inferior a 5%), exceto a diferença na percentagem de raparigas e rapazes sem competências básicas. A diferença na percentagem de nativos e imigrantes com competências de topo é apenas significativa considerando um valor-p até 10%.

Quando se consideram todas estas características em conjunto, o estatuto socioeconómico da família destaca-se claramente como o mais determinante para o nível de literacia dos estudantes. Esta forte associação entre o desempenho dos estudantes e as características das famílias em que estão

inseridos sinaliza a necessidade de assegurar níveis adequados de literacia financeira para jovens dos diferentes contextos sociais.



As lacunas identificadas, sobretudo em contextos socioeconómicos vulneráveis, mostram a necessidade de apostar na formação financeira para promover a igualdade de oportunidades.

A análise apresentada evidencia que, embora Portugal registe níveis de literacia financeira próximos da média da área do euro, persistem fragilidades relevantes, particularmente ao nível do conhecimento financeiro, num contexto em que uma parte significativa da poupança é canalizada para instrumentos sem rendibilidade. Estas lacunas são mais pronunciadas nas mulheres e entre indivíduos com menores níveis de escolaridade e rendimento. A relação entre o desempenho em literacia financeira e o contexto socioeconómico é visível logo aos 15 anos, durante o percurso da escolaridade obrigatória.

A literacia financeira incentiva a poupança, promove comportamentos prudentes e uma utilização responsável do crédito, contribuindo para prevenir o endividamento excessivo, reforçar a proteção contra fraudes e a capacidade de resposta a choques inesperados. Em contrapartida, a insuficiência de conhecimentos financeiros pode constituir uma barreira à progressão socioeconómica dos jovens, acentuando desigualdades entre grupos de diferentes contextos familiares e limitando o acesso a oportunidades financeiras.

Neste contexto, a promoção da literacia financeira assume relevância não apenas para o bem-estar individual, mas também para a igualdade de oportunidades. Ao fortalecer as competências financeiras da população desde a juventude, reforça-se a qualidade das decisões financeiras das famílias e consolidam-se as bases de uma economia mais participada e produtiva.

A literacia financeira tem, por isso, assumido uma importância crescente nas agendas de política pública em Portugal, com a definição de estratégias nacionais e a implementação de programas educativos dirigidos a diferentes segmentos da população. Neste enquadramento, a avaliação sistemática dos resultados das diferentes iniciativas, a sua adaptação às especificidades regionais e a incorporação das melhores práticas a nível internacional assume particular relevo, contribuindo para o ajustamento e melhoria contínua das estratégias adotadas.

