



Lisbon School
of Economics
& Management
Universidade de Lisboa

MESTRADO EM ECONOMIA E POLÍTICAS PÚBLICAS

TRABALHO FINAL DE MESTRADO DISSERTAÇÃO

**A DISTRIBUIÇÃO DA RIQUEZA: UMA ANÁLISE
COMPARATIVA ENTRE PORTUGAL E A ZONA EURO**

INÊS OSÓRIO DE MATOS

OUTUBRO 2024



Lisbon School
of Economics
& Management
Universidade de Lisboa

MESTRADO EM ECONOMIA E POLÍTICAS PÚBLICAS

TRABALHO FINAL DE MESTRADO DISSERTAÇÃO

**A DISTRIBUIÇÃO DA RIQUEZA: UMA ANÁLISE
COMPARATIVA ENTRE PORTUGAL E A ZONA EURO**

INÊS OSÓRIO DE MATOS

ORIENTAÇÃO:

FRANCISCO JOSÉ DUARTE NUNES

OUTUBRO 2024

RESUMO

Este estudo analisa a distribuição da riqueza em Portugal e suas implicações na desigualdade económica e nas políticas sociais. Utilizando dados do *Household Finance and Consumption Survey (HFCS)* e do *Inquérito à Situação Financeira das Famílias (ISFF)*, a pesquisa investiga como a riqueza se distribui entre os ADP, considerando ativos financeiros e não financeiros. A riqueza é vista como um indicador fundamental para o bem-estar familiar, afetando a estabilidade financeira e a resiliência económica.

Os resultados mostram que a desigualdade da riqueza em Portugal é significativa, com diferenças marcantes entre grupos socioeconómicos. Os 10% mais ricos detêm uma parcela desproporcional da riqueza em relação à mediana, destacando questões de herança e padrões de poupança que perpetuam desigualdades ao longo do tempo. Embora tenha havido uma recuperação na riqueza após crises económicas, o crescimento não foi equitativo, evidenciado pela diferença entre proprietários de imóveis e arrendatários, refletindo o impacto da propriedade na segurança financeira.

Além disso, a análise indica que os ADP com menor riqueza enfrentam dificuldades em romper ciclos de pobreza, muitas vezes apresentando riqueza líquida negativa. Comparativamente, Portugal ainda está atrás das médias da Zona Euro em termos de acumulação e equidade na distribuição de riqueza. Índices como o coeficiente de Gini demonstram uma desigualdade preocupante, sugerindo a necessidade de políticas focadas na redução das disparidades.

O estudo propõe a implementação de políticas públicas abrangentes, inspiradas em modelos nórdicos, que priorizem a redistribuição de riqueza através de tributação progressiva, além de intervenções nas áreas de educação e habitação. Essa abordagem procura não apenas a inclusão económica, mas também a construção de uma sociedade mais justa em Portugal.

Palavras-chave: Distribuição da Riqueza, Desigualdade, Políticas Públicas

ABSTRACT

This study analyzes the distribution of wealth in Portugal and its implications on economic inequality and social policies. Using data from the Household Finance and Consumption Survey (HFCS) and the household financial situation survey (ISFF), the research investigates how wealth is distributed among ADPs, considering financial and non-financial assets. Wealth is seen as a key indicator for family well-being, affecting financial stability and economic resilience.

The results show that wealth inequality in Portugal is significant, with marked differences between socioeconomic groups. The richest 10% hold a disproportionate share of wealth relative to the median, highlighting issues of inheritance and savings patterns that perpetuate inequalities over time. Although there has been a recovery in wealth after economic downturns, the growth has not been equitable, evidenced by the gap between homeowners and renters, reflecting the impact of ownership on financial security.

In addition, the analysis indicates that ADPs with lower wealth face difficulties in breaking poverty cycles, often presenting negative net wealth. Comparatively, Portugal still lags the eurozone averages in terms of accumulation and equity in wealth distribution. Indices such as the Gini coefficient demonstrate worrying inequality, suggesting the need for policies focused on reducing disparities.

The study proposes the implementation of comprehensive public policies, inspired by Nordic models, that prioritize the redistribution of wealth through progressive taxation, in addition to interventions in the areas of education and housing. This approach seeks not only economic inclusion, but also the construction of a fairer society in Portugal.

Keywords: wealth distribution, inequality, public policies

AGRADECIMENTOS

Ao Banco Central Europeu pelo acesso aos dados que permitiram a realização deste trabalho.

Aos meus pais e à minha irmã.

Índice

1. INTRODUÇÃO	11
2. A IMPORTÂNCIA ESTUDO DAS DESIGUALDADES	13
3. A RIQUEZA.....	15
3.1 O QUE É A RIQUEZA?.....	16
3.2 AS COMPONENTES DA RIQUEZA	17
3.3 QUESTÕES GERACIONAIS, POUPANÇAS, HERANÇAS E DOAÇÕES	21
4. HOUSEHOLD FINANCE AND CONSUMPTION SURVEY (HFCS).....	23
5. ANÁLISE DA DISTRIBUIÇÃO DA RIQUEZA	25
5.1 METODOLOGIA	25
5.2 ANÁLISE COMPARATIVA DAS COMPONENTES DA RIQUEZA EM PORTUGAL COM A ZONA EURO ...	27
5.3 ANÁLISE DA RELAÇÃO ENTRE RENDIMENTO E RIQUEZA	36
5.4 AS DESIGUALDADES NA DISTRIBUIÇÃO DA RIQUEZA	39
6. CONCLUSÕES	42
BIBLIOGRAFIA	45
ANEXOS	49
GLOSSÁRIO	49

Índice de Tabelas

Tabela 1: Componentes da Riqueza Líquida	17
Tabela 2: Componentes da riqueza	19
Tabela 3: Quadro sumário dos valores dos ativos face ao tipo de propriedade em Portugal e na Zona Euro (mil Eur) (2010-2021)	28
Tabela 4: Quadro sumário dos valores da riqueza líquida face ao tipo de propriedade em Portugal e na Zona Euro (mil Eur) (2010-2021)	29
Tabela 5: Variação do percentil rendimento versus riqueza líquida (2010 vs 2021) de Portugal e Zona Euro (%)	37
Tabela 6: Rácios de desigualdade da riqueza líquida (2010-2021)	39
Tabela 7: Análise dos Ativos e da Riqueza Líquida por tipo de propriedade (mil eur) (2010-2021)	53
Tabela 8: Valor médio da residência principal (mil eur) (2010-2021)	53
Tabela 9: Ativos imobiliários, medianas condicionais – desagregações (mil eur) (2010-2021)	54
Tabela 10: Total dos ativos financeiros, entre os agregados familiares com ativos financeiros – distribuição (mil eur) (2010-2021)	55
Tabela 11: Índice carga financeira - rácios do 90º percentil (rácio em %)	55
Tabela 12: Caracterização da riqueza média líquida em diferentes variáveis (mil eur) (2010-2021)	56

1. INTRODUÇÃO

A questão da distribuição da riqueza é um tema central na ciência económica, tendo a temática vindo a ser abordada por vários autores ao longo do tempo: Adam Smith em *“Uma Investigação sobre a Natureza e as Causas da Riqueza das Nações”* (Smith, 1776), por Thomas Malthus em *“Ensaio sobre o Princípio da População”* (Malthus, 1798), por David Ricardo em *“Principles of Political Economy and Taxation”* (Ricardo, 1817), por Karl Marx em *“O Capital”* (Marx, 1860) e, mais recentemente, por Joseph Stiglitz em *“O Preço da desigualdade”* (Stiglitz, 2013) e por Thomas Piketty em *“O Capital no século XXI”* (Piketty, 2013), entre outros.

Na economia do bem-estar, grande parte dos estudos no âmbito das desigualdades sociais são centrados rendimento. Porém, será mesmo a variável rendimento o melhor indicador de recursos sobre o nível de bem-estar dos ADP¹? É, seguramente, relevante.

Analisaremos a informação e os indicadores mais pertinentes nos próximos capítulos, utilizando dados entre 2010 e 2021, mas é importante realçar a necessidades de estudar, de forma articulada, ambas as variáveis por forma a extrair singularidades muito importantes para o estudo das desigualdades económicas e sociais, tal como argumentado por Thomas Piketty, que afirma que o estudo da distribuição da riqueza é “fundamental para entender a desigualdade económica e social das sociedades”, sendo imprescindível analisar não só a distribuição do rendimento, mas também a concentração e distribuição da riqueza ao longo do tempo, para compreender a dinâmica complexa da desigualdade existente nas sociedades procurando, de algum modo, compará-las (Piketty, 2013).

Durante os próximos capítulos vamos ter como especial foco a variável riqueza, mas também a sua correlação com a distribuição do variável rendimento. É importante compreendermos de que forma a distribuição da riqueza impacta a nossa sociedade como um todo, sendo a análise desta variável imprescindível para a caracterização

¹ ADP: Agregados Domésticos Privados será o conceito alargado que utilizaremos para referenciar estruturas familiares na sua forma mais ampla.

económica de uma sociedade e, posteriormente, na criação de políticas públicas relevantes para mitigação das desigualdades existentes. De acordo com Piketty, o aumento/diminuição das desigualdades entre a população depende bastante das “diferenças institucionais e políticas” de cada estado e de cada época, sendo então imprescindível o estudo contínuo desta variável (Piketty, 2013).

Nesta ótica, e para conhecermos melhor a variável em estudo, é necessário compreender quais são as componentes de riqueza dos ADP portuguesas. Como é que as componentes se distribuem pelos diferentes ADP?

A presente dissertação tem como principais objetivos: identificar a forma como a riqueza se distribui nos ADP em Portugal num horizonte temporal recente (2010-2021), assim como o estudo das suas componentes e análise da relação entre a distribuição da riqueza e do rendimento, procurando perceber as influências das flutuações na economia portuguesa, realizando-se ainda uma análise comparativa com a Zona Euro.

Como base empírica do nosso estudo vamos utilizar duas bases de dados:

1. Para os dados relativos à Zona Euro, vamos recorrer aos dados do “*Eurosystem Household Finance and Consumption Survey*”, doravante HFCS. O HFCS representa um levantamento de dados conduzido pelos Bancos Centrais da Zona Euro, com o objetivo de recolher dados detalhados sobre a situação financeira bem como o consumo dos ADP, tendo como objetivo fornecer dados empíricos relevantes que fomentem uma compreensão alargada da distribuição da riqueza, do rendimento, do consumo e da dívida, de forma harmoniosa entre os diferentes países (Banco Central Europeu, 2024);
2. Para os dados relativos a Portugal, iremos utilizar os *Inquéritos à Situação Financeira das Famílias* (ISFF), que é representativo dos ADP residentes em Portugal, uma iniciativa do Eurosistema, que o Banco de Portugal (BdP) e o Instituto Nacional de Estatística (INE) implementam nacionalmente (Banco de Portugal, 2017).

2. A IMPORTÂNCIA ESTUDO DAS DESIGUALDADES

O estudo das desigualdades é um tema central nas ciências sociais e económicas, devido à sua profunda influência no bem-estar da sociedade como um todo. Neste contexto, a economia do bem-estar surge como uma abordagem teórica que procura avaliar a relação entre o crescimento económico e a distribuição dos seus benefícios na sociedade, incorporando considerações éticas e normativas. Esta análise é crucial para entender como as desigualdades afetam a coesão social, bem como a estabilidade política (Pigou, 1920).

Vivemos num mundo cada vez mais repleto de dados, contudo, ainda existem lacunas na informação estatística básica sobre desigualdades bem como no *timing* da sua disponibilização, com defasamentos superiores a outras áreas de produção estatística económica e financeira. Estes dados são essenciais para a democracia, tal como destacado por Chancel, Piketty, Saez e Zucman (2022). Estes autores argumentam que a falta de dados empíricos detalhados e acessíveis limita a capacidade de formular políticas eficazes para mitigar as desigualdades existentes, havendo prejuízos sociais a longo prazo.

Partimos do pressuposto de que o crescimento económico, por si só, é insuficiente para avaliar o desempenho de uma economia em termos do seu bem-estar social. Jean-Jacques Rousseau, em "*O Contrato Social*" (1762), argumenta que uma sociedade desigual gera tensões e conflitos, impedindo o desenvolvimento individual e, conseqüentemente, o progresso social, podendo concluir-se que as desigualdades sociais impactam significativamente a eficiência, a equidade, a justiça social e o desenvolvimento sustentável (Rousseau, 1762).

Quando falamos de desigualdade não podemos considerar somente um tipo de desigualdade, com base num atributo isolado. Amartya Sen sublinha a existência de desigualdades no rendimento, na riqueza, nas oportunidades, nas liberdades e nos direitos, sendo necessária uma análise multidimensional de todas estas fontes de desigualdade, revelando-se crucial para uma avaliação abrangente e holística do bem-estar social (Sen, 1995).

Simon Kuznets, em "*Economic Growth and Income Inequality*", propôs a visão de que as desigualdades aumentam nas primeiras fases da industrialização, para depois diminuírem nas fases mais avançadas do desenvolvimento. No entanto, Thomas Piketty, em "*O Capital no Século XXI*" (2013), desafia esta visão otimista de Kuznets, argumentando que as desigualdades são inerentes ao sistema capitalista, pois a taxa de retorno do capital (r) tende a superar a taxa de crescimento económico (g), resultando numa concentração crescente de riqueza nas mãos de poucos ADP. Este fenómeno evidencia a necessidade de se implementar políticas redistributivas para corrigir desequilíbrios estruturais na economia.

Joseph Stiglitz oferece uma perspetiva crítica sobre a economia de mercado, argumentando que esta não recompensa os indivíduos com base nas suas competências, destacando a dificuldade de medir o contributo individual para a economia como um todo, sugerindo que as recompensas no mercado são frequentemente desproporcionais e influenciadas por fatores externos, como o poder e a influência (Stiglitz, 2013).

Como já mencionado, a interseção entre crescimento económico e desigualdades exige uma análise multidimensional e interdisciplinar. Assim, as teorias de bem-estar económico, juntamente com as perspetivas de pensadores de referência como Sen, Rousseau, Piketty e Stiglitz, oferecem um quadro robusto para compreender os desafios contemporâneos existentes. Reconhecer a complexidade das desigualdades é crucial para desenvolver políticas públicas que promovam um crescimento económico mais inclusivo e equitativo. Desta forma, torna-se imperativo não só medir e monitorizar as desigualdades, mas também implementar políticas que garantam uma distribuição mais justa dos benefícios do crescimento económico.

3. A RIQUEZA

A riqueza – como variável de stock- desempenha um importante papel como indicador de bem-estar dos ADP, podendo funcionar como apoio financeiro em períodos de constrangimentos. A existência de riqueza torna possível a sua transformação numa fonte de consumo já que os ativos, sejam eles moeda, bens materiais, propriedades, investimentos, ações, participações em empresas, entre outros, podem ser convertidos em liquidez, de forma a satisfazer necessidades de consumo (Rodrigues, 2007).

Ao analisar a literatura temos já algumas conclusões/hipóteses estruturadas provenientes de estudos pertinentes sobre a riqueza, nomeadamente no *“The distribution of Wealth”* de James Davies and Anthony F. Shorrocks, que apresentam algumas conclusões:

1. A distribuição da riqueza líquida é mais desigual do que a distribuição do rendimento;
2. A distribuição das heranças é mais desigual do que a distribuição da riqueza no seu todo;
3. Existem grandes diferenças na distribuição da riqueza nos países desenvolvidos (Davies J., & Shorrocks, A., 1999)².

Dados da OCDE, relativos à riqueza, espelhados no seu relatório *“In It Together: Why Less Inequality Benefits All”*, mostram que a riqueza está consideravelmente mais concentrada do que os rendimentos, ou seja, apresentam um elevado grau de desigualdade em relação à desigualdade na distribuição do rendimento (OECD, 2015).

Em média para os países da OCDE, 10% dos agregados familiares mais ricos detêm metade da riqueza total e os menos ricos detêm pouco mais de 3%, ou seja, o gap entre os mais ricos e os mais pobres continua a aumentar, tendo sido acentuado pelo

² Os autores colocam também na equação a questão das heranças, que iremos avaliar mais à frente. Para os autores, ao falarmos da distribuição da riqueza que é adquirida por herança, estamos a falar de uma componente que é muito mais desigual do que a riqueza em geral (Davies J., & Shorrocks, A., 1999)

crescimento económico, que "beneficiou desproporcionalmente os grupos de rendimentos mais elevados" (OECD, 2015).

3.1 O QUE É A RIQUEZA?

As desigualdades da riqueza são recorrentes na nossa sociedade. Assim, é importante delimitarmos o que consideramos riqueza, na sua materialidade.

Piketty define riqueza como o acumular de ativos tangíveis e financeiros detidos por indivíduos, ADP ou grupos dentro de uma sociedade. O economista não se restringe apenas à moeda e a outros bens materiais, mas também a propriedades, investimentos, ações, participações em empresas, ou seja, ativos que possam gerar rendimento ou valor económico ao longo do tempo (Piketty, 2013). Piketty argumenta que o estudo da distribuição da riqueza é fundamental para entender a desigualdade económica e social das sociedades, realçando a importância de se analisar não só a distribuição do rendimento, mas também a concentração e distribuição da riqueza ao longo do tempo para compreender a dinâmica complexa da desigualdade nas sociedades (Piketty, 2013).

Como Wolff (Wolff, 1998) referiu na sua obra *“Recent Trends in the Size Distribution of Household Wealth”* a riqueza de uma família é “uma fonte de bem-estar, independentemente do rendimento financeiro que o agregado detenha”. Isto acontece porque os bens que cada família detém podem ser convertíveis em consumo, através da possibilidade de gerar valor económico, independentemente do rendimento monetário líquido³ que auferam, sendo que os bens financeiros podem oferecer mais facilmente liquidez em tempos de stress financeiro. Assim, a riqueza pode ser entendida como um indicador de “prosperidade” dos ADP, traduzindo a sua capacidade de fazer face a quebras de rendimento, podendo ser considerado um indicador de segurança na determinação do seu nível de bem-estar na sociedade (Rodrigues, 2007).

³ Rendimento Monetário Líquido é o rendimento monetário obtido pelos agregados e por cada um dos seus membros, proveniente do trabalho (trabalho por conta de outrem e por conta própria), de outros rendimentos privados (rendimentos de capital, propriedade e transferências privadas), das pensões e outras transferências sociais, após dedução dos impostos devidos e das contribuições para a segurança social (INE, 2024).

Davies e Shorrocks (1999) afirmam que a distribuição da riqueza é mais desigual do que a do rendimento do trabalho, do rendimento monetário ou do consumo, e que os ativos financeiros são distribuídos de forma mais desigual do que os ativos não financeiros, pelo menos quando a primeira habitação representa a principal componente de ativos não-financeiros (Davies J., & Shorrocks, A., 1999)⁴.

3.2 AS COMPONENTES DA RIQUEZA

Em termos quantitativos, somos capazes de medir a riqueza de um agregado familiar ao considerarmos diferentes perspetivas teóricas. Wolff (1998) define duas medidas para riqueza:

1. A riqueza líquida é o diferencial entre o valor total dos bens patrimoniais e o total da dívida acumulada.

$$\text{Riqueza Líquida} = \Sigma \text{ Valor dos bens} - \Sigma \text{ Valor da dívida acumulada}$$

Na Tabela 1 compreendemos o que são bens patrimoniais e o que são dívidas.

Tabela 1: Componentes da Riqueza Líquida

Bens patrimoniais	Dívidas
(+) Valor bruto da habitação própria	(-) Dívida hipotecária
(+) Imóveis de propriedade do domicílio	(-) Dívida do consumidor, incluindo empréstimos para compra de automóveis
(+) Numerário e depósitos	(-) Outras dívidas
(+) Depósitos a prazo e de poupança, certificados de depósito	

⁴ Os autores colocam também na equação a questão das heranças, que iremos avaliar mais à frente no texto. Para os autores, ao falarmos da distribuição da riqueza que é adquirida por herança, estamos a falar de uma componente que é muito mais desigual do que a riqueza em geral.

(+) Títulos governamentais, títulos corporativos, títulos estrangeiros e outros títulos financeiros	
(+) Valor de resgate em dinheiro dos planos de seguro de vida	
(+) Valor de resgate em dinheiro dos planos de pensão, outros planos de contribuição definida	
(+) Ações corporativas e fundos mútuos	
(+) Património líquido em empresas não constituídas em sociedade	
(+) Participação em fundos fiduciários	

Fonte: Informação coligida pela autora a partir de diversas fontes referenciadas (2024)

A riqueza financeira reflete os recursos que podem estar imediatamente disponíveis para consumo ou outras formas de investimento.

$$\text{Riqueza Financeira} = \Sigma \text{património líquido} - \Sigma \text{património líquido em habitação ocupada pelo proprietário}$$

As componentes da riqueza são variadas e abrangem diversos tipos de ativos e recursos que contribuem para a acumulação de valor económico por um agregado familiar.

Ao falarmos de riqueza, destacamos, desde logo, algumas componentes relevantes:

Tabela 2: Componentes da riqueza

<p>Bens imóveis</p>	<p>Incluem residências, terrenos, edifícios comerciais e outras formas de bens imóveis. As propriedades são uma forma comum e significativa de acumulação de riqueza, especialmente em mercados imobiliários valorizados (<i>Shiller, 2015</i>)</p>
<p>Ativos Financeiros</p>	<p>Incluem investimentos como ações, títulos, fundos mútuos, contas poupança e outros instrumentos financeiros. Estes ativos são importantes pela sua capacidade de gerar rendimentos através de dividendos, juros e valorização do capital (<i>Piketty, 2013</i>)</p>
<p>Poupança e Depósitos Bancários</p>	<p>Representam o dinheiro depositado em contas correntes, contas poupança e outros tipos de depósitos. Embora geralmente ofereçam rendimentos moderados, são uma componente essencial da segurança financeira (<i>Brumberg, 2005</i>)</p>
<p>Bens Duráveis e Valiosos</p>	<p>Incluem itens como automóveis, jóias, obras de arte e coleções valiosas. Esses bens podem não gerar rendimento diretamente, mas representam valor acumulado que pode ser liquidado ou utilizado como garantia em qualquer momento temporal (<i>Wolff, A Century of Wealth America, 2017</i>).</p>

Negócios e Participações Empresariais	A propriedade ou participação em empresas é uma fonte significativa de riqueza. Os negócios podem gerar rendimento e valorizar ao longo do tempo (Paul Gompers & Steven Kaplan, 2016)
Ativos Intangíveis	Incluem patentes, marcas registadas, direitos de autor e outras propriedades intelectuais. Estes ativos podem gerar rendimento através de licenciamento ou da venda (Carol Corrado, 2006)
Fundos de Pensões e Reforma	Representam o valor acumulado em planos de providência privada e pública. Estes fundos são cruciais para a segurança financeira a longo prazo (Diamond, 2006);
Créditos e Recebíveis	Incluem os empréstimos concedidos a terceiros e outras formas de créditos a receber. Esses ativos geram rendimento através do pagamento de juros e amortização do principal (Kiyoyaki, 1997)

Fonte: Informação coligida pela autora a partir de diversas fontes referenciadas

Estas componentes, em conjunto, formam a base da riqueza individual e/ou familiar e influenciam significativamente o bem-estar económico e a capacidade de lidar com desafios financeiros e contingências ao longo da vida. A distribuição desigual dessas componentes entre os diferentes grupos sociais é uma das principais causas das desigualdades económicas.

3.3 QUESTÕES GERACIONAIS, POUPANÇAS, HERANÇAS E DOAÇÕES

As questões geracionais, juntamente com poupanças, heranças e doações, têm papéis fundamentais na acumulação e distribuição de riqueza, impactando fortemente a desigualdade económica ao longo do tempo (Shorrocks J. B., 2014).

Estes temas têm merecido espaço no debate académico, em grande medida com o impulso do contributo do trabalho de Thomas Piketty, defendendo que existem somente duas formas de ficar rico: através do trabalho ou através de heranças (Piketty, 2013). O economista observa que a concentração de riqueza tende a aumentar em sociedades onde as heranças são substanciais, uma vez que a riqueza herdada é muitas vezes superior à riqueza acumulada através do trabalho e da poupança durante o ciclo de vida do indivíduo/agregado.

James B. Davies e Anthony F. Shorrocks, em "*The Distribution of Wealth*" (2000) discutem como é que a transmissão intergeracional da riqueza pode perpetuar- e até amplificar- as desigualdades económicas (Shorrocks J. B., 2014). Descendentes de famílias com mais posses frequentemente têm acesso a oportunidades de educação superiores, bem como redes de contactos privilegiadas, o que perpetua sua vantagem económica.

Pierre Bourdieu, em "*La Distinction*" (1979), discute como o capital cultural adquirido em ambientes de elite facilita a reprodução social (Bourdieu, 1979). Complementando, Thomas Piketty (2013) argumenta que a concentração de riqueza e as redes sociais, como capital de influência, fortalecem o ciclo de desigualdade.

Em comum, todos estes autores evidenciam que a posição económica privilegiada é reforçada pela interseção dos recursos financeiros, dos recursos culturais e dos recursos sociais.

A capacidade de poupar é também um dos fatores determinantes na acumulação de riqueza. A teoria económica tentou, ao longo do tempo, e num amplo espectro de contributos, perceber de que forma é que os ADP fazem face a choques temporários no seu rendimento. O pressuposto económico fundamental é o de que tais choques só podem ser absorvidos através da mobilização de poupanças. Franco Modigliani e Richard Brumberg, no seu *Modelo do Ciclo de Vida* (1954), explicam que os indivíduos poupam

durante os seus anos de trabalho para garantir rendimentos mais tarde, após saírem da vida ativa.

A eficácia da poupança como mecanismo de acumulação de riqueza varia significativamente entre os diferentes grupos económicos: os indivíduos de baixo rendimento enfrentam de forma frequente maiores dificuldades para poupar devido à dualidade entre despesas correntes elevadas e rendimentos insuficientes.

As doações, tanto durante vida quanto as testamentárias, também são importantes para a distribuição de riqueza. Laurence Kotlikoff e Lawrence Summers, em "*The Role of Intergenerational Transfers in Aggregate Capital Accumulation*" (1981), destacam que as doações podem ser utilizadas estrategicamente para minimizar impostos sobre heranças e maximizar a transferência de riqueza, líquida de encargos fiscais (Summers, 1981). Estas transferências permitem que a riqueza seja transferida para descendentes ou outros beneficiários antes da morte, influenciando a distribuição intergeracional da riqueza.

As dinâmicas de poupanças, heranças e doações revelam-nos como a riqueza é acumulada e distribuída entre gerações, acentuando desigualdades económicas existentes. Políticas públicas, sobretudo em sede fiscal, como a tributação sobre heranças e incentivos à poupança para ADP de baixos rendimentos, podem ser relativamente eficazes para mitigar estas desigualdades, sobretudo sem evasão fiscal e com um bom desenho das bases tributárias efetivas. A compreensão desses mecanismos é essencial para o desenvolvimento de estratégias que promovam uma distribuição contemporânea da riqueza mais equitativa e justa na sociedade.

4. HOUSEHOLD FINANCE AND CONSUMPTION SURVEY (HFCS)

Para compreendermos como se distribui a riqueza em qualquer país é necessário que a mesma seja apurada através de microdados, que devem ser recolhidos periodicamente ao nível do agregado familiar e dos indivíduos que o compõem.

O HFCS⁵ é uma pesquisa conduzida pelo Banco Central Europeu (BCE), em colaboração com os bancos centrais nacionais da zona do euro, sendo o principal objetivo a recolha de dados sobre as finanças e o consumo dos ADP na Europa (*Banco Central Europeu, 2024*).

O HFCS é vital para analisar a saúde financeira dos ADP e as suas implicações para a economia em geral.

O objetivo principal do HFCS é obter informações detalhadas sobre a situação financeira dos diferentes ADP, o comportamento sobre os seus consumos e a distribuição da riqueza em toda a Zona Euro, fornecendo uma visão abrangente das finanças domésticas, incluindo ativos, passivos e rendimento, sendo que estes dados são relevantes para a elaboração de políticas públicas adequadas e contribuem para a compreensão das tendências macroeconómicas.

O inquérito foca-se nos diferentes ADP da Zona Euro, utilizando uma amostra representativa que reflete a diversidade das características socioeconómicas dos ADP. Para garantir a representatividade, foi utilizado um método de amostragem estratificada em várias fases. Inicialmente, os ADP foram agrupados com base em características socioeconómicas, sendo atribuídas probabilidades específicas que asseguram a cobertura de diferentes níveis de rendimento, posses de variados tipos de ativos e diversas regiões geográficas.

A recolha de dados foi predominantemente realizada por meio de entrevistas pessoais assistidas por computador (CAPI, na sigla em inglês), o que possibilita uma interação direta com os participantes e a recolha de informações financeiras complexas. O questionário foi cuidadosamente desenvolvido, consistindo em módulos principais e

⁵ De forma a ser possível o acesso a estes dados foi feito a submissão de um pedido de acesso às bases de dados do HFCS do BCE junto do mesmo, através dos canais oficiais. Após o pedido nos ter sido acedido foi-nos possível utilizar os dados.

questões adicionais que abrangem tópicos como rendimento, ativos, passivos e despesas de consumo. A cada nova vaga de pesquisa, o questionário foi revisado com base em feedback e testes, visando aprimorar sua clareza e confiabilidade.

Após a recolha, os dados passaram por um rigoroso processo de limpeza, que incluiu a validação das respostas para assegurar a coerência lógica e a identificação de eventuais anomalias ou informações ausentes. Os dados foram ponderados para ajustar-se ao desenho amostral, garantindo que os resultados refletissem com alguma precisão a população de domicílios da área do euro.

A análise dos dados empregou técnicas estatísticas que permitem a obtenção de informações significativas sobre o comportamento financeiro e os padrões de consumo dos ADP. Entretanto, o relatório também aborda os desafios enfrentados durante a execução do inquérito, tais como potenciais vieses de resposta, decorrentes da subnotificação de informações financeiras sensíveis, questões relacionadas à compreensão dos questionamentos pelos inquiridos e dificuldades logísticas para alcançar uma amostra diversificada de ADP.

Esse conjunto de metodologias rigorosas assegura a qualidade dos dados recolhidos e a relevância das conclusões obtidas para a formulação de diretrizes e políticas eficazes no contexto económico da Zona Euro (Banco Central Europeu, 2024).

Em Portugal, a realização do inquérito é da responsabilidade do Banco de Portugal e do Instituto Nacional de Estatística (Banco de Portugal, 2012). O inquérito acontece a cada três anos, sendo que temos, até à data, quatro vagas publicadas do inquérito (2010, 2014, 2017, 2020) e estamos atualmente em fase de recolha de dados.

O *Inquérito à Situação Financeira das Famílias* (ISFF) foi realizado pela primeira vez em 2010 em Portugal e integra-se no projeto europeu *Household Finance and Consumption Survey* (HFCS), que tem como objetivo caracterizar detalhadamente a situação financeira dos ADP, de forma comparável, nos países que constituem a área do euro.

O Banco de Portugal e o Instituto Nacional de Estatística tinham já colaborado anteriormente na recolha de informação sobre a situação financeira dos ADP através da realização do *Inquérito ao Património e Endividamento dos ADP* (IPEF), que se realizou em 1994, 2000 e 2006 (Farinha, 2012).

Tal como o anterior IPEF, o ISFF mantém-se como a única fonte estatística que, em Portugal, permite relacionar, ao nível da família, informação sobre ativos, dívida, rendimentos, consumo, aspetos demográficos e socioeconómicos e ainda sobre atitudes e expectativas. O facto de o ISFF se inserir num projeto europeu implica a realização de um inquérito com algumas características diferentes das do anterior IPEF, no que respeita ao conteúdo do questionário, processo de amostragem, tratamento de dados omissos e frequência do inquérito. Algumas destas diferenças têm como consequência dificultar as comparações com os resultados obtidos com o IPEF, devido a quebras de série motivados por diferentes pressupostos metodológicos (Farinha, 2012).

5. ANÁLISE DA DISTRIBUIÇÃO DA RIQUEZA

5.1 METODOLOGIA

A análise empírica deste trabalho baseou-se em dados recolhidos e publicados pelo BCE através do inquérito HFCS. A metodologia descrita neste capítulo estabelece uma base para compreender as dinâmicas complexas da desigualdade de riqueza em Portugal e na Zona Euro. A intenção analítica do estudo, centrada na robustez dos dados recolhidos e da análise comparativa feita, procura contribuir significativamente para o discurso sobre a desigualdade de riqueza e apoiar a formulação de políticas públicas eficazes.

Os dados primários utilizados neste estudo consistem nos dados que foram recolhidos para várias categorias demográficas em Portugal e na Zona Euro⁶, abrangendo os anos de 2010, 2014, 2017 e 2021.

Os dados são desagregados por fatores como grupos de rendimento, categorias de riqueza líquida, dimensão dos ADP, situação habitacional e idade da pessoa de referência (RP). Estas variedades de dados são essenciais para compreender a dinâmica da desigualdade de riqueza segundo diferentes atributos e permite uma comparação detalhada entre Portugal e Zona Euro, que analisaremos em seguida.

⁶ A Zona Euro não inclui Portugal para o tratamento empírico destes dados.

A estrutura analítica aplicada a estes dados é predominantemente quantitativa, utilizando estatísticas comparativas para discernir tendências e padrões ao longo do tempo. A análise está estruturada em três dimensões-chave:

1. A variação dos rácios de dívida sobre ativos ao longo do tempo em Portugal;
2. As s tendências correspondentes na Zona Euro;
3. Uma avaliação comparativa entre os Portugal e a Zona Euro nos períodos especificados. Para a análise, recorreremos a várias medidas de desigualdade para que nos seja possível retirar ilações quanto às variações nomeadamente os conhecidos Coeficiente de Gini, Atkinson, índice de Theil e Índice de Pietra,

Os rácios de dívida sobre ativos reportados foram particularmente valiosos para analisar o posicionamento relativo da riqueza e as potenciais vulnerabilidades entre diferentes situações sociodemográficas. Os dados foram primeiramente tabulados para visualizar as variações nos rácios de dívida sobre ativos em Portugal e na Zona Euro. Esta fase de análise exploratória de dados envolveu a construção de gráficos que ilustram claramente as mudanças percentuais nos rácios, facilitando assim uma interpretação direta das tendências.

Foram ainda analisadas séries temporais de forma a evidenciar tendências e flutuações, com um foco particular em examinar os picos e vales nos dados tanto para Portugal como para a Zona Euro.

Medidas estatísticas, como médias e desvios-padrão, foram utilizadas para descrever a distribuição dos rácios de dívida sobre ativos em diferentes níveis de rendimento e categorias sociodemográficas. Além disso, a análise procurou identificar correlações significativas entre os grupos de rendimento e os respetivos rácios de dívida, destacando as disparidades económicas que existem dentro dos ADP.

Para aumentar a robustez das conclusões, foram empregues uma série de práticas de *benchmarking*. O estudo sobrepôs os dados de Portugal com os valores apresentados da Zona Euro para delinear as disparidades na distribuição de riqueza. Esta análise comparativa envolveu o cálculo de diferenças percentuais, que forneceu informação sobre a extensão da desigualdade prevalente em Portugal em relação a

outros países da Zona Euro, com um foco especial nos grupos de rendimento mais baixos.

Através desta metodologia, com alguma abrangência, a pesquisa tem como objetivo informar recomendações de políticas públicas direcionadas à redução da desigualdade de riqueza em Portugal. Ao aproveitar dados estabelecidos da Zona Euro como referência, a análise aspira a iluminar as melhores práticas e possíveis abordagens estratégicas para desenvolver intervenções políticas eficazes que possam mitigar disparidades e melhorar a equidade financeira no contexto português.

5.2 ANÁLISE COMPARATIVA DAS COMPONENTES DA RIQUEZA EM PORTUGAL COM A ZONA EURO

Como estudado em capítulos anteriores, a riqueza de um ADP contém várias componentes como bens imóveis, ativos financeiros, poupança e depósitos bancários, negócios e participações empresariais, ativos intangíveis, entre outros. Neste capítulo, vamos analisar como se distribuem algumas das diferentes componentes da riqueza.

Os dados que foram estudados oferecem uma visão clara sobre a evolução das principais componentes da riqueza dos ADP na Zona Euro e em Portugal.

Focando nos bens imóveis, e atendendo ao tipo de propriedade face à residência principal dos ADP, de acordo com a Tabela 7, em anexo, a análise abrange os anos de 2010, 2014, 2017 e 2021, proporcionando uma perspetiva temporal que revela importantes tendências e desafios económicos.

Tabela 3: Quadro sumário dos valores dos ativos face ao tipo de propriedade em Portugal e na Zona Euro (mil Eur) (2010-2021)

Variável	Tipo de ADP	2010		2014		2017		2021	
		euro area	PT	euro area	PT	euro area	PT	euro area	PT
Ativos	Todos os ADP	140,7	106,0	132,8	100,2	131,8	100,8	158,5	124,6
		(2.0)	(2.5)	(1.7)	(2.4)	(1.6)	(2.0)	(2.3)	(2.4)
	Proprietários	249,0	138,7	233,2	129,7	247,6	132,1	285,8	174,5
		(2.3)	(4.9)	(2.0)	(2.9)	(2.5)	(3.2)	(2.9)	(4.3)
	Não Proprietários	11,4	5,6	10,4	4,1	11,0	4,5	14,8	9,3
		(0.5)	(0.5)	(0.4)	(0.7)	(0.4)	(0.9)	(0.6)	(0.9)

Fonte: Informação coligida pela autora a partir de diversas fontes referenciadas

Em Portugal, o total dos ativos de todos os ADP apresentam uma tendência de diminuição entre 2010 e 2014, efeitos da crise que eclodiu em Portugal em 2011, atingindo o seu ponto mais baixo em 2014, com um total 100,2 mil euros. Contudo, observou-se uma recuperação significativa no ano de 2021, refletindo a recuperação económica do país, com um aumento para 124,6 mil euros. Para os proprietários, os ativos também mostraram uma recuperação acentuada após o mínimo alcançado em 2014 (129,7 mil euros), atingindo 174,5 mil Euros em 2021, enquanto os não proprietários exibiram uma variabilidade, com o mínimo registado em 2014 (4,1 mil Euros) e um aumento para 9,3 mil Euros até 2021., refletindo a volatilidade clara nos seus ativos.

Tabela 4: Quadro sumário dos valores da riqueza líquida face ao tipo de propriedade em Portugal e na Zona Euro (mil Eur) (2010-2021)

Variável	Tipo de ADP	2010		2014		2017		2021	
		euro area	PT	euro area	PT	euro area	PT	euro area	PT
Riqueza Líquida	Todos os ADP	106,3	78,7	98,4	67,0	99,6	74,8	123,5	99,6
		(1.7)	(3.0)	(1.5)	(2.5)	(1.4)	(2.3)	(1.7)	(2.6)
	Proprietários	212,1	105,0	195,6	95,7	203,6	103,1	239,9	140,4
		(2.1)	(3.8)	(2.4)	(3.2)	(1.9)	(2.9)	(3.4)	(3.7)
Não Proprienaários	9,2	4,6	8,5	2,7	9,0	3,1	12,0	7,5	
	(0.4)	(0.6)	(0.3)	(0.6)	(0.3)	(0.6)	(0.4)	(1.3)	

Fonte: Informação coligida pela autora a partir de diversas fontes referenciadas

Quanto à riqueza líquida, para os proprietários, a riqueza líquida foi de 105,0 mil euros em 2010, com uma queda para 95,7 mil euros em 2014, seguida de um aumento significativo para 140,4 mil euros em 2021, rondando os 46% de aumento. Tal como já analisado, refletem-se aqui as dificuldades económicas sentidas durante o período de crise que levou à intervenção da Troika (Comissão Europeia, o BCE e o FMI) e à aplicação, entre 2011 e 2014, de um programa de ajustamento. Por outro lado, não proprietários apresentaram um aumento modesto de 2,7 mil euros em 2014 para 7,5 mil euros em 2021.

Em comparação com a área do Euro, em 2010 Portugal apresentava ativos totais e riqueza líquida inferiores em todas as categorias. Em 2014, a riqueza líquida de Portugal sofreu uma queda acentuada, embora as responsabilidades permanecessem mais elevadas, traduzindo o sufoco sentido pelos efeitos da crise. Já em 2017, Portugal começou a mostrar sinais de uma recuperação modesta⁷, enquanto em 2021 tanto Portugal quanto a Zona Euro registaram um crescimento significativo nos ativos e na riqueza líquida, com Portugal a evidenciar uma recuperação mais robusta.

Em suma, os dados indicam uma recuperação da saúde financeira quer para Portugal quer para a Zona Euro até 2021, em especial para os proprietários de residências

⁷ 2017 foi o ano do primeiro relatório após o fim do programa de ajustamento da Troika (Comissão Europeia, o BCE e o FMI), que teve o seu fim no ano de 2014.

principais, enfatizando a importância desta componente da riqueza. É ainda relevante que se destaquem as disparidades no património líquido e no passivo entre os proprietários e não proprietários, refletindo a complexidade da situação financeira dos ADP em Portugal e na área do Euro.

Com estes dados torna-se clara a distinção entre proprietários e não proprietários, sendo que a acumulação de riqueza se apresenta de forma muito desigual entre aqueles dois subgrupos, refletindo as diferentes realidades financeiras. Ao analisarmos tendências económicas, iremos, ao longo da análise, compreender que estes cenários foram sempre mais positivos no segmento de “proprietários”, denotando que quem detém ativos, sejam eles quais forem, carece de melhor posição económica e financeira, enfatizando que as presenças das componentes da riqueza promovem melhores condições de vida.

Para analisarmos o valor médio das residências principais dos ADP e retiramos algumas conclusões é necessário contextualizar alguns aspetos específicos dos mercados imobiliários que, ao longo do tempo, têm vindo a interferir com a valorização deste e de outros ativos imóveis, tanto em efeito-preço como efeito-quantidade.

O mercado imobiliário em Portugal tem passado por significativas transformações ao longo das últimas décadas. No livro *“O mercado imobiliário em Portugal”*, coordenado pelo Paulo M. M. Rodrigues, existem algumas características e evoluções que podem ser destacadas (Rodrigues P. M., 2022). Quanto à evolução dos preços, após a crise financeira de 2008⁸, o mercado imobiliário em Portugal só viu uma recuperação a partir de 2013. Os preços das habitações aumentaram acentuadamente, especialmente em grandes cidades como Lisboa e Porto, impulsionados por fatores como o aumento da procura internacional, o turismo e a reabilitação urbana.

No âmbito da urbanização e das mudanças demográficas, estas têm influenciado a procura por imóveis, resultante do aumento da população nas áreas urbanas bem como a imigração contribuíram para a pressão sobre o mercado, fazendo com que o acesso à habitação se tornasse uma questão crítica, refletindo um problema que se advinha estrutural em Portugal.

⁸ A crise financeira de 2008 aconteceu após o colapso do mercado sub-prime nos Estados Unidos da América, em 2007. As consequências deste colapso generalizaram-se ao resto do mundo e originaram impactos significativos na economia global (Rodrigues P. M., 2022)

O mercado português destaca-se por uma diversidade de tipologias, incluindo imóveis de luxo, apartamentos e alojamentos locais. Esta segmentação do mercado faz com que diferentes perfis de compradores e investidores participem no mercado, tornando-o atrativo quer para residentes nacionais quer para investidores estrangeiros.

O aumento do turismo em Portugal, principalmente nas áreas urbanas e nas regiões litorais, teve forte impacto no setor imobiliário, levando ao desenvolvimento de propriedades para arrendamento de curto prazo, impulsionando os alojamentos locais.

Ao falar do papel regulamentar e das políticas habitacionais do governo português estamos aquém de outros países como os Países Baixos, a Suécia e o Reino Unido que têm uma intervenção estatal notória no âmbito do alojamento de carácter social da União Europeia, sendo dos países cujo PIB é mais relevante rondando os 3%, enquanto em Portugal bem como Espanha e Grécia a despesa pública com políticas de habitação é inferior a 1% do PIB (Parlamento Europeu, 2023).

Em Portugal, o governo tem implementado várias políticas para tentar regular o mercado e abordar a crise da habitação, recorrendo ao programa de arrendamento acessível e à restrição no licenciamento de novas unidades de alojamento local.

Contudo, apesar do aumento generalizado dos preços, ainda existem variações significativas conforme a localização do imóvel. Dados estatísticos mostram que Lisboa e Porto apresentam os preços por metro quadrado entre os mais altos do país, enquanto áreas mais rurais mantêm os preços mais acessíveis.

Estas observações refletem a complexidade do mercado imobiliário em Portugal, evidenciando tanto os desafios como as oportunidades que existem neste setor em evolução.

De acordo com a Tabela 8, em Portugal foi sentido o impacto da crise económica em 2014, havendo uma queda abrupta no valor médio das residências principais dos ADP passando para 108,4 mil euros. Em 2017, verificou-se uma ligeira recuperação, com o valor médio das residências a subir para 119,2 milhares de euros. Esta tendência de recuperação foi ainda mais evidente em 2021, quando o valor médio das residências aumentou significativamente para 148,0 milhares de euros. Este aumento pode ser atribuído não apenas a uma recuperação económica pós-crise, mas também a uma

melhoria geral na economia portuguesa, bem como a aspetos de dinâmica nos diferentes mercados do imobiliário. Ao comparar com a Zona Euro esta apresenta um aumento mais consistente dos valores dos ADP de 2010 a 2021 do que em Portugal.

Na Zona Euro, em 2010, o valor médio das residências principais era de 212,2 milhares de euros, enquanto em Portugal era de 121,6 milhares de euros, apresentando uma diferença de cerca de 75% a mais na Zona Euro. Em 2014, essa diferença percentual aumentou, com a Zona Euro a ter um valor médio de 200,2 milhares de euros em comparação com os 108,4 milhares de euros de Portugal, resultando numa diferença de aproximadamente 84%. Em 2017, os valores recuperaram ligeiramente, com a Zona Euro a ter 210,3 milhares de euros, cerca de 76%, em média, mais do que Portugal, que tinha 119,2 milhares de euros. Em 2021, o valor médio na Zona Euro subiu para 247,3 milhares de euros e em Portugal para 148,0 milhares de euros, reduzindo a diferença para cerca de 67%.

Ao longo dos anos, a Zona Euro teve consistentemente um valor médio mais elevado para as residências principais em comparação com Portugal, embora a diferença tenha diminuído ligeiramente até 2021.

A análise da Tabela 9 em anexo, é relevante no que toca às interessantes dinâmicas no mercado imobiliário entre Portugal e a Zona Euro ao longo dos anos, sendo-nos possível compreender vários perfis relativos à riqueza líquida e à interseção com outras variáveis e componentes dos agregados. Os dados mostram-nos que, nos ativos imobiliários, a mediana da riqueza líquida dos 20% mais pobres diminuiu, passando de 63,5 mil euros em 2010 para 39,9 mil euros em 2021, em Portugal. Isto é particularmente preocupante, uma vez que o aumento global dos ativos imobiliários não se traduziu numa melhor situação económica deste grupo. Contudo, para o mesmo período, todos os outros quintis de riqueza tiveram um aumento no valor da sua riqueza líquida. Isso sugere que, apesar de o imobiliário ser muitas vezes visto como uma ferramenta geradora de riqueza, outros passivos, como dívidas e o custo de vida elevado, podem estar a ofuscar esses ganhos. Com relação à situação da habitação, a mediana do número de proprietários definitivos aumentou de 99,4 mil em 2010 para 124,4 mil em 2021, em Portugal. Os proprietários com hipoteca viram um crescimento ainda maior, com a mediana a passar de 130,0 mil

para 152,5 mil, no mesmo período. Isto indica que o acesso ao financiamento pode ter sido mais eficaz para a acumulação física de riqueza. Por outro lado, os arrendatários tiveram uma diminuição significativa nos seus ativos, passando de 74,7 mil em 2010 para 57,7 em 2021, traduzindo a preferência histórica dos portugueses em serem proprietários - ainda que com hipoteca – de ativos imobiliários. A análise por dimensão dos ADP revela que ADP maiores tendem a acumular mais riqueza em comparação com ADP de uma ou duas pessoas, indicando que a partilha de recursos facilita o acesso ao mercado imobiliário.

Entre os jovens adultos (16-34 anos), houve uma diminuição na mediana dos ativos imobiliários, de 117,9 mil euros para 100 mil euros, revelando desafios significativos na acumulação de riqueza para os mais jovens em Portugal bem como os valores dos imóveis. Face à Zona Euro, temos a tendência inversa com os jovens a passar de 169 mil euros em 2010 para os 200 mil em 2021. Em contraste, as coortes mais velhas (mais de 55 anos) frequentemente apresentam valores de ativos estáveis ou crescentes, refletindo a vantagem acumulada por aqueles que já detêm propriedades adquiridas anteriormente.

Temos assim, em Portugal, de 2010 a 2021, um quadro misto no que toca aos ativos imobiliários. Apesar da valorização geral dos ativos, as disparidades entre rendimentos e a crescente dificuldade para os arrendatários destacam a necessidade de intervenções políticas direcionadas, que possibilitem acesso à propriedade e abordem questões socioeconómicas mais amplas. O governo deve considerar a implementação de programas que promovam a facilitação de aquisição de habitação para os mais jovens. O crescimento positivo nos valores dos ativos imobiliários em Portugal é um sinal animador, contudo a crescente desigualdade e os desafios enfrentados pelos diferentes segmentos da população exigem uma abordagem integrada e inclusiva, em alguns aspetos diferenciada, para garantir que os benefícios desse crescimento sejam amplamente partilhados, diminuindo as tão vincadas desigualdades. O sucesso das políticas habitacionais e económicas será a chave para promover a estabilidade e a equidade no futuro, até de um ponto de vista intergeracional.

De acordo com a Tabela 10, em anexo, o total médio de ativos financeiros apresentou um padrão de variação que reflete as dificuldades económicas enfrentadas em Portugal. Em 2010, a média dos ativos financeiros rondavam 23,0 mil euros, mas em 2014 caíram para 22,2 mil euros, evidenciando os impactos da crise da Zona Euro. A partir de 2017, Portugal iniciou um processo de recuperação que se intensificou até 2021, quando os ativos atingiram 31,9 mil euros, refletindo uma melhoria na estabilidade financeira dos ADP. Já na Zona Euro, a situação foi diferente, com um crescimento contínuo nos ativos financeiros ao longo dos anos. Os ativos passaram de 45,2 mil euros em 2010 para 66,4 mil euros em 2021, com um aumento significativo a partir de 2017, demonstrando uma recuperação económica robusta na região.

Comparando os dados entre Portugal e a Zona Euro, em 2010, Portugal apresentava um valor médio de ativos financeiros de apenas 51% da média da Zona Euro. Essa disparidade aumentou em 2014, quando os ativos de Portugal diminuíram, enquanto a Zona Euro se valorizava. Em 2017, embora Portugal começasse a recuperar, ainda estava bastante aquém da média europeia. Contudo, em 2021, esse gap diminuiu ligeiramente, com Portugal alcançando cerca de 48% da média da Zona Euro, indicando progresso, embora a diferença ainda fosse significativa.

Estes dados permitem inferir algumas conclusões importantes, nomeadamente que a recuperação económica em Portugal, embora visível desde 2017, ainda enfrenta desafios para atingir níveis comparáveis aos da Zona Euro bem como esclarecem ainda mais a diferença social observada na ótica do investimento e criação de riqueza, sendo que Portugal, mesmo em períodos de crise e como analisado na Tabela 10, continua a fazer crescer o seu património imobiliário de forma mais coesa e consistente do que os ativos financeiros, enquanto a Zona Euro favorece mais os ativos financeiros na geração de riqueza líquida.

A seguir, exploraremos informações mais profundas que podem proporcionar uma visão mais abrangente sobre a situação económica e as perspetivas para cada região.

A Tabela 11 dá-nos informação sobre os indicadores de carga financeira e revela importantes tendências nos rácios percentuais do 90º percentil de ADP endividadas em Portugal e na zona do euro, abrangendo o período entre 2010 e 2021.

Começando pelo DODARATIO, que representa o rácio da dívida em relação aos ativos dos agregados endividados, observa-se que este rácio diminuiu significativamente em Portugal, passando de 89,9% em 2010 para 75,2% em 2021. Esta redução em Portugal sugere uma melhoria na posição financeira dos ADP endividados, refletindo uma carga da dívida mais leve em relação aos seus ativos.

No que diz respeito ao DODIRATIO, ou seja, o rácio da dívida em relação ao rendimento, Portugal apresenta valores muito mais altos do que a média da zona euro. Em 2010, este rácio estava em 728,5% em Portugal, enquanto na zona euro era de 417,1%. Embora tenha havido uma diminuição acentuada ao longo dos anos, Portugal manteve uma carga elevada de dívida até 2021, com o rácio se estabelecendo em 510,8%. Esta elevada carga da dívida em relação ao rendimento indica que os ADP portugueses são significativamente mais vulneráveis a choques económicos e têm rendimentos médios significativamente mais baixos do que a média da Zona Euro.

O DODSTOTAL, que mede o rácio do serviço da dívida em relação ao rendimento, mostra que, enquanto Portugal estabilizou este rácio em 34,3% em 2021, a média da Zona Euro se fixou em 32,5%. Os ADP em Portugal estão a dedicar uma parte considerável do seu rendimento ao pagamento da dívida, mas a estabilidade do rácio sugere que, mesmo diante da carga, não houve um agravamento significativo na situação.

Por sua vez, o DODSTOTALp, que se refere ao rácio de serviço da dívida em relação ao rendimento para os ADP com pagamentos efetivos de dívida, mostrou que o valor médio em Portugal (35,3% em 2021) é elevado em comparação com a média da zona euro (34,7% no mesmo ano). Essa estabilidade sugere que, apesar de a carga continuar a ser significativa, os ADP conseguem gerir suas obrigações de dívida.

Finalmente, o DOLTVRATIO, que representa o rácio do empréstimo o sobre valor da residência principal, evidenciou uma diminuição acentuada em Portugal, passando de 97,0% para 74,9%. Isso indica que os ADP portugueses estão a reduzir a sua alavancagem em termos de propriedade imobiliária, ao contrário da Zona Euro, onde este rácio

permaneceu acima da unidade. Essa diminuição sugere que os ADP estão a fortalecer a sua posição financeira em relação à sua habitação, um sinal positivo para a estabilidade financeira a longo prazo, mas provavelmente mobilizando alguma da sua poupança financeira para o efeito.

Em suma, os indicadores financeiros retratados na Tabela 11 mostram que, embora Portugal tenha logrado melhorias na gestão da dívida em comparação com a Zona Euro, os níveis de endividamento dos ADP ainda são preocupantes, especialmente no indicador da dívida em relação ao rendimento. O progresso em reduzir a dívida em relação aos ativos e a diminuição do rácio do empréstimo sobre o valor são sinais encorajadores e estabilizadores. No entanto, é importante atuar também sobre a fiscalidade. Quando comparada com a média da OCDE, a receita fiscal em Portugal está especialmente dependente de impostos indiretos, nomeadamente o IVA, que é responsável por quase 25% do seu total, ou seja, a fiscalidade é pouco progressiva e, nesse sentido, tem de se criar medidas de políticas públicas, através da fiscalidade, que nos permitam mitigar as desigualdades existentes, devendo haver uma maior tributação da propriedade e a riqueza, de modo a combater desigualdades (Mergulhão, 2023) (OECD, 2023)

5.3 ANÁLISE DA RELAÇÃO ENTRE RENDIMENTO E RIQUEZA

Na tabela 12 em anexo são nos reveladas diferenças marcantes nas comparações entre a riqueza líquida e o rendimento entre Portugal e a Zona Euro ao longo dos últimos anos.

Em 2021, por exemplo, a riqueza média líquida em Portugal era de 195,6 mil euros, comparada a 292,1 mil euros na Zona Euro. Ao comparar com os percentis do rendimento, a riqueza média líquida de Portugal tem estado abaixo da média da Zona Euro em todas as faixas de rendimento ao longo do período analisado.

Esta disparidade é um indicador das dificuldades enfrentadas por Portugal no que se refere à acumulação de património e pode ser atribuída a diversos fatores, incluindo a crise financeira de 2008 e a intervenção e resgate financeiro, que tiveram um impacto desproporcional e assimétrico na economia portuguesa, traduzindo-se assim num ambiente económico mais desafiador que temos em Portugal.

Assim, a correlação entre o rendimento e a riqueza líquida apresenta aspetos reveladores.

Tabela 5: Variação do percentil rendimento versus riqueza líquida (2010 vs 2021) de Portugal e Zona Euro (%)

% Rendimento vs Riqueza Líquida	2010		2021	
	Zona Euro	Portugal	Zona Euro	Portugal
Bottom 20% vs 20-40%	36%	24%	50%	21%
40-60% vs 20-40%	37%	31%	34%	25%
60-80% vs 40-60%	36%	25%	57%	37%
80-90% vs 60-80%	55%	52%	52%	51%
90-100% vs 80-90%	111%	134%	120%	149%

Fonte: Informação coligida pela autora a partir de diversas fontes referenciadas

De acordo com a Tabela 12, em anexo, entre os grupos de rendimento, os 20% com os rendimentos mais baixos da população portuguesa tiveram uma riqueza média líquida de 86,7 mil euros em 2021, em comparação com 95,2 mil euros na Zona Euro. Mesmo nos escalões mais elevados de rendimento, vimos, ao longo do período, que a riqueza média líquida em Portugal está sempre abaixo dos valores da Zona Euro. Esta diferença não é trivial e evidencia a luta contínua de Portugal contra a pobreza e a exclusão social.

Ao analisarmos a Tabela 5, que revela as variações entre o rendimento e a riqueza líquida na Zona Euro e em Portugal, nos anos de 2010 e 2021, temos algumas tendências significativas.

Em Portugal, nos escalões mais baixos de rendimento, tivemos em 2021 (face a 2010) uma diminuição da variação da riqueza média líquida, com uma aproximação dos valores entre os 2 escalões. Contudo, nos escalões de rendimento mais altos esta diferença tornou-se maior.

Na Zona Euro, os percentis mais baixos de rendimento viram a sua variação aumentar, revelando assim um aumento do fosso entre os percentis mais baixos bem como nos percentis mais elevados, recrudescendo a desigualdade.

O quadro geral sugere um aumento da desigualdade e, apesar de alguns segmentos de rendimento terem tido um aumento nos seus valores de riqueza líquida, como o grupo de 90-100%, o crescimento, aparentemente, não foi suficiente para beneficiar a maioria da população, que encontra dificuldades em transpor em mobilidade ascendente as diferentes classes sociais e enriquecer ao longo do tempo. A análise temporal entre 2010 e 2021 apela a políticas que promovam uma distribuição de rendimento mais igualitária e um desenvolvimento económico inclusivo.

Assim, através da tendência que tem vindo a ser explanada, as diferenças na riqueza líquida e no rendimento não são apenas números; são reflexos das políticas económicas e sociais implementadas. Enquanto a Zona Euro, em geral, tem adotado políticas de redistribuição de riqueza e proteção social mais robustas, Portugal enfrenta desafios adicionais na criação de um sistema de apoio social eficaz que promova a equidade, reduzindo mais eficazmente, sobretudo e paralelamente, as desigualdades na distribuição da riqueza. Em França, por exemplo, 8,7% do total da sua receita fiscal é obtida através de impostos sobre a propriedade, quer seja propriedade imobiliária, riqueza (líquida de dívidas), heranças, doações, transações financeiras e de capital. Ao olharmos para países fora da Zona Euro como a Austrália, Canadá, Coreia do Sul, Luxemburgo, Reino Unido e EUA a sua receita fiscal é superior a 10% neste tipo de impostos (Mergulhão, 2023).

A fragilidade na base económica da população portuguesa, associada à alta concentração de riqueza nas faixas mais elevadas, sugere uma necessidade urgente de implementação de políticas que visem a redução da desigualdade e o fortalecimento da classe média. Assim, a análise destes dados revela não apenas as disparidades, mas também a imperiosa necessidade de uma estratégia política que equilibre o crescimento económico com a justiça social, a fim de garantir um futuro mais estável, equilibrado e inclusivo para todos.

5.4 AS DESIGUALDADES NA DISTRIBUIÇÃO DA RIQUEZA

Tabela 6: Rácios de desigualdade da riqueza líquida (2010-2021)

	2010		2014		2017		2021	
	euro area	PT	euro area	PT	euro area	PT	euro area	PT
p90/p50 ratio	4,7	3,9	4,9	4,2	5,3	4,3	5,2	4
	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.2)
p80/p20 ratio	39,5	16,6	43,3	23,7	42,4	17,5	33,1	18,3
	(1.9)	(2.5)	(1.9)	(3.4)	(1.7)	(2.1)	(1.5)	(3.1)
Gini coefficient	0,682	0,66	0,694	0,684	0,695	0,679	0,694	0,655
	(0.006)	(0.015)	(0.004)	(0.018)	(0.004)	(0.013)	(0.004)	(0.012)
Atkinson (e=1)	0,709	0,665	0,719	0,703	0,726	0,7	0,723	0,677
	(0.006)	(0.016)	(0.005)	(0.018)	(0.004)	(0.016)	(0.005)	(0.016)
Theil index	0,938	0,974	0,971	1,047	0,958	1,068	0,998	0,882
	(0.036)	(0.1)	-0.031	(0.1)	(0.020)	(0.090)	(0.023)	(0.068)
Pietra index	0,497	0,479	0,508	0,497	0,512	0,498	0,513	0,476
	(0.004)	(0.012)	(0.003)	(0.014)	(0.003)	(0.011)	(0.003)	(0.010)

Fonte: Elaborado pela autora com base nos dados do HFCS

A análise das desigualdades da riqueza em Portugal e na Zona Euro traz-nos relevações importantes.

O rácio p90/p50, que compara a riqueza líquida dos 10% mais ricos (p90) com a mediana (p50), revela que Portugal tinha, em 2010, um rácio de 3,9, inferior à média da Zona Euro, que era de 4,7, revelando que a desigualdade da riqueza líquida em Portugal era menor do que na média dos países da Zona Euro. Contudo, um rácio de 3,9 significa que a riqueza do percentil 90 é 3,9 vezes superior à da mediana da população, sugerindo uma desigualdade significativa na distribuição da riqueza líquida. Contudo, sugere que a distribuição de riqueza líquida em Portugal era relativamente mais equitativa, não sendo tão desproporcionalmente alta, face à Zona Euro.

Em 2014 e em 2017, quer para Portugal quer para a Zona Euro, vimos um agravamento da desigualdade em ambos. Apesar de Portugal ter conseguido estabilizar em 4,0 em 2021, abaixo do valor da Zona Euro, continua a demonstrar uma desigualdade na distribuição da riqueza líquida. Estas comparações sugerem que, enquanto Portugal está a fazer progressos graduais na mitigação da desigualdade, a situação ainda exige, porém, atenção significativa.

Analisando agora o rácio entre os 20% mais ricos e os 20% mais pobres em termos de riqueza ($p80/p20$) temos grandes variações no período. Em 2010, Portugal apresentava um rácio de 16,6, bem mais abaixo do valor da Zona Euro, que era de 39,5. Em 2014, a situação agravou-se para ambas as regiões, especialmente para Portugal, uma tendência inquietante de alargamento do fosso. Embora o rácio tenha diminuído ligeiramente em 2021 face a 2014, a variação nos últimos anos sugere que a desigualdade económica na parte inferior da distribuição ainda permanece como uma preocupação significativa.

O Coeficiente de Gini é uma medida da desigualdade cujos valores mais altos e mais perto da unidade indicam uma maior desigualdade. Em Portugal, houve pouca alteração do mesmo entre 2010 e 2021 passando de 0,66 para 0,655, indicando uma melhoria na distribuição da riqueza líquida. No que diz respeito à Zona Euro, entre 2010 e 2014, o coeficiente passou de 0,682 para 0,694, revelando uma maior desigualdade, tendência inversa face a Portugal

O Índice de Atkinson é uma medida de desigualdade que permite analisar, normativamente, diferentes níveis de aversão à desigualdade. Neste caso, enfatiza as variações de riqueza líquida em diferentes partes da distribuição sendo especialmente sensível a mudanças na extremidade inferior da distribuição de riqueza. O valor do Índice Atkinson varia entre 0 e 1, sendo que um valor mais elevado indica uma maior desigualdade.

Para a Zona Euro, o índice subiu ligeiramente de 0,709 em 2010 para 0,723 em 2021, sugerindo um aumento da desigualdade da riqueza ao longo do tempo.

Em Portugal, o índice Atkinson diminuiu ligeiramente de 0,665 em 2010 para 0,677 em 2021, indicando uma estabilidade relativa ou uma ligeira redução da desigualdade da riqueza.

O Índice Theil é uma medida da família dos índices de desigualdade de entropia generalizada, permitindo a captura da desigualdade entre grupos, sendo mais sensível a alterações nas caudas da distribuição da riqueza (quer os muito pobres quer os muito ricos). O índice de Theil varia de 0 (igualdade perfeita) para cima, onde valores mais altos indicam maior desigualdade. Para a Zona Euro, o índice Theil é de 0,938 em 2010 e 0,998 em 2021, indicando um aumento da desigualdade ao longo do período. Em Portugal, o

índice Theil apresenta alguma volatilidade, mas diminuiu ligeiramente, passando de 0,974 em 2010 para 0,882 em 2021. Embora Portugal tenha apresentado maior desigualdade do que a Zona Euro em 2010 e 2014, até 2021, a situação inverteu-se, com a Zona Euro a apresentar maior desigualdade do que Portugal.

O índice Pietra mede a proporção da riqueza líquida total que precisaria de ser redistribuída para alcançar a igualdade completa. Um índice Pietra mais elevado implica mais desigualdade. Para a Zona Euro, o índice Pietra aumentou ligeiramente de 0,497 em 2010 para 0,513 em 2021, indicando uma desigualdade crescente. Em Portugal, o índice manteve-se estável ou diminuiu ligeiramente de 0,479 em 2010 para 0,476 em 2021. À semelhança dos outros índices, a Zona Euro apresenta uma desigualdade mais elevada do que Portugal de forma consistente ao longo dos anos.

6. CONCLUSÕES

Em suma, as análises realizadas revelam que houve um aumento da desigualdade da riqueza líquida na Zona Euro segundo vários índices (Atkinson, Theil, Pietra), embora haja alguma volatilidade ao longo do tempo.

Em contrapartida, Portugal apresenta valores de desigualdade da riqueza mais estáveis ou ligeiramente decrescentes, especialmente após 2014, reflexo das melhorias económicas após o resgate financeiro.

Após as análises destes dados fica evidente uma necessidade de políticas eficazes que abordem a desigualdade e promovam uma distribuição de riqueza mais equitativa, especialmente em Portugal.

Um dos métodos mais diretos para abordar as desigualdades de riqueza é, então, considerar a sua relação com a distribuição do rendimento.

Desta forma, e recorrendo ao *benchmarking* com outros países, ressaltam-se algumas prioridades de políticas públicas:

- a) Segundo Piketty, “sem uma forte progressividade dos impostos e uma redistribuição eficaz, a desigualdade tende a aumentar” (Piketty, 2013). Assim sendo, é necessária uma estrutura de impostos progressivos, que atuem quer na riqueza como no rendimento, de forma a equilibrar discrepâncias entre ambos. Os melhores exemplos são os países nórdicos, nomeadamente a Dinamarca, que se destaca pelo seu sistema fiscal progressivo global, onde os impostos sobre os rendimentos e propriedades são elevados. De acordo com o relatório da OCDE de 2020, “a Dinamarca tem uma das mais baixas taxas de pobreza na Europa, onde o sistema garante que todos os cidadãos têm acesso a recursos que promovem igualdade de oportunidades, sendo que os gerados são reinvestidos em serviços públicos universais que garantem um bem-estar social robusto, resultando numa sociedade mais equitativa.
- b) Outro fator crítico para reduzir as desigualdades é o investimento em educação e formação, com o objetivo de proporcionar igualdade de oportunidades. A

Finlândia é frequentemente citada como um modelo exemplar nesse domínio, graças ao seu sistema educacional inclusivo e de alta qualidade e inovação. O acesso gratuito à educação, desde o ensino básico até a universidade, combinado com programas de formação profissional e formação ao longo da vida, têm demonstrado resultados positivos na inclusão social e na mobilidade económica ascendente. O relatório da OCDE sobre a Finlândia destaca que “a educação é considerada um direito, e todos têm acesso a serviços de alta qualidade, independentemente da sua origem socioeconómica” (OCDE, 2024).

- c) Além das políticas de redistribuição e investimento em educação, as estratégias de emprego e proteção social desempenham um papel vital na redução das desigualdades do rendimento em porventura, da riqueza. A Alemanha e os Países Baixos implementaram políticas ativas de mercado de trabalho que visam aumentar as taxas de emprego e apoiar as pessoas em situação de vulnerabilidade.

- d) O aumento da desigualdade de riqueza também está ligado ao acesso à habitação. Para abordar essa questão, países como a Áustria implementaram políticas habitacionais que asseguram que uma fração significativa da habitação é destinada a arrendamentos a preços controlados. A experiência austríaca demonstra que a criação de habitação social acessível pode proporcionar tanto um alívio da pobreza quanto uma base sólida para a construção de riqueza. O governo austríaco investe em habitação social, gerando um mercado local resiliente que permite aos cidadãos acumularem riqueza ao longo do tempo. Essas políticas são fundamentais, uma vez que a habitação representa um dos maiores custos para os ADP, e a acessibilidade habitacional é um pré-requisito para uma sociedade equitativa.

Assim, torna-se evidente que a redução da desigualdade da riqueza exige uma abordagem multidimensional e sustentada desde a implementação de políticas fiscais progressivas, ao reforço do investimento na educação, ao fortalecimento do mercado de trabalho e a garantia de acesso à habitação acessível são medidas fundamentais para promover uma distribuição mais equitativa da riqueza. Os exemplos bem-sucedidos de países como Dinamarca, Finlândia, Alemanha, Países Baixos e Áustria demonstram que estratégias integradas podem ter impactos significativos na mitigação das disparidades económicas.

Para Portugal, adaptar e aplicar estas lições internacionais pode ser crucial para consolidar os avanços na redução da desigualdade e garantir um crescimento económico mais inclusivo e sustentável. A convergência com padrões mais equitativos da Zona Euro dependerá, portanto, do compromisso contínuo com políticas públicas eficazes que assegurem uma distribuição justa dos recursos e oportunidades.

BIBLIOGRAFIA

Banco Central Europeu. (2024). Household Finance and Consumption Survey (HFCS).

Banco Central Europeu.

Banco Central Europeu. (2024). Household Finance and Consumption Survey (HFCS) .

Obtido de Banco Central Europeu:

https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_surveys/hfcs/html/index.en.html

Banco de Portugal. (2012). Inquérito à Situação Financeira das Famílias - 2010. Lisboa.

Banco de Portugal. (2017). Mecanismos distributivos da política monetária na economia portuguesa. Lisboa: Banco de Portugal.

Bourdieu, P. (1979). *La Distinction*. Paris: *Minuit*.

Brumberg, F. M. (2005). Utility Analysis and the Consumption Function: An Interpretation of Cross-Section Data. Em F. M. Brumberg, *Utility Analysis and the Consumption Function: An Interpretation of Cross-Section Data*. *The MIT Press*.

Carol Corrado, C. H. (2006). Intangible Capital and Economic Growth. Finance and Economics Discussion Series Divisions of Research & Statistics and Monetary Affairs Federal Reserve Board.

Chancel, L., Piketty, T., Saez, E., & Zucman, G. (2022). Reliable inequality data as a global public good. Em L. Chancel, T. Piketty, E. Saez, & G. Zucman, *World Inequality Report 2022* (p. 2). *Harvard University Press*.

Costa, S. (2016). Situação financeira das famílias em Portugal: uma análise com base nos dados do ISFF. Lisboa: Banco de Portugal.

- Davies J., & Shorrocks, A. (1999). The Distribution of Wealth. Em A. A. Bourguignon, Handbook of Income Distribution (pp. 605-675). Amesterdão: Elsevier.
- Diamond, N. B. (2006). The Economics of Pensions. *Oxford Review of Economic Policy*, 15-39.
- Duarte Gonçalves, E. A.-C. (2022). O mercado imobiliário em Portugal. Lisboa: Fundação Francisco Manuel dos Santos.
- Farinha, S. C. (2012). Inquérito à Situação Financeira das Famílias: Metodologia e principais resultados. Lisboa: Banco de Portugal.
- INE. (2024). O que é e para que serve o coeficiente de Gini? . Obtido de Instituto Nacional de Estatística:
https://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_faqs&FAQSfaq_boui=63627093&FAQSmodo=1&xlang=pt
- Instituto Nacional de Estatística. (2021). Evolução Real do Rendimento Médio Disponível por Adulto Equivalente (Euros/Mês) 2010-2021. Obtido de Fundação Francisco Manuel dos Santos.
- Junqueira, C. F. (2012). Desigualdade Económica em Portugal. Fundação Francisco Manuel dos Santos.
- Kiyoyaki, J. M. (1997). Credit Cycles. *Journal of Political Economy*, 211-248.
- Kuznets, S. (1955). Economic Growth and Income Inequality. *The American Economic Review*, 1-28.
- Malthus, T. (1798). Ensaio sobre o Princípio da População. Relógio D'Água.
- Marx, K. (1860). Das Kapital. Edições 70.
- Mergulhão, A. (2023). A Fiscalidade em Portugal. Estudo Causa Pública.

- OCDE. (2023). Restoring growth: OECD Economic Outlook. *OECD Publishing*.
- OCDE. (2024). OECD Better Life Index. Obtido de OECD Better Life Index:
<https://www.oecdbetterlifeindex.org/pt/paises/finland-pt/>
- OECD. (2015). In It Together: Why Less inequality Benefits All. *OECD Publishing*
- OECD. (2023). Revenue Statistics 2023: Tax Revenue Buoyancy in OECD Countries. Paris:
OECD Publishing.
- Parlamento Europeu. (2023). A POLÍTICA DE HABITAÇÃO NOS ESTADOS-MEMBROS DA
UE. Bruxelas: Parlamento Europeu.
- Paul Gompers & Steven Kaplan. (2016). What Do Private Equity Firms Say They Do?
Journal of Financial Economics, 449-476.
- Pigou, A. C. (1920). The Economics of Welfare. Palgrave Macmillan .
- Piketty, T. (2013). Capital in the Twenty-First Century. Harvard University Press.
- Ricardo, D. (1817). Principles of Political Economy and Taxation. Cambridge University
Press.
- Rodrigues, C. F. (2007). Distribuição do rendimento, desigualdade e pobreza: Portugal
nos anos 90. Coimbra: Edições Almedina.
- Rodrigues, C. F. (2024). Rendimentos e Desigualdade. Obtido de Fundação Francisco
Manuel dos Santos: <https://ffms.pt/pt-pt/estudos/rendimentos-e-desigualdade>
- Rodrigues, P. M. (2022). O mercado imobiliário em Portugal. Lisboa: Fundação
Francisco Manuel dos Santos.
- Rousseau, J.-J. (1762). O Contrato Social. Publicações Europa-América.
- Sen, A. (1995). Inequality Reexamined .
- Shiller, R. J. (2015). Irrational Exuberance. *Princeton University Press*.

- Shorrocks, J. B. (2005). Handbook of Income Distribution. Em J. B. Shorrocks, Handbook of Income Distribution (pp. 605-675).
- Shorrocks, J. B. (2014). The Distribution of Wealth. Em A. B. Bourguignon, Handbook of Income Distribution (pp. 606-667). Elsevier.
- Smith, A. (1776). Uma Investigação sobre a Natureza e as Causas da Riqueza das Nações. Madras Editora.
- Stiglitz, J. (2013). O Preço da Desigualdade. Em J. Stiglitz, O Preço da Desigualdade. Bertrand Editora.
- Stiglitz, J. E. (2016). Inequality and Economic Growth. Em The Political Quarterly (pp. 134-140).
- Summers, L. J. (1981). The Role of Intergenerational Transfers in Aggregate Capital Accumulation. *Journal of Political Economy*.
- Therborn, G. (2011). World - A Beginner's guide. Polity Press.
- Trésor- Economics. (Março de 2013). How have the Hartz reforms shaped the German labour market? Obtido de Trésor- Economics:
<https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/11552d91-508e-41c3-bc26-47196d2ae247/files/905f6f1f-0f34-43d2-9c10-6a58f2891502>
- Wolff, E. N. (1992). Changing Inequality of Wealth. *The American Economic Review*.
- Wolff, E. N. (1998). Recent Trends in the Size Distribution of Household Wealth. *Journal of Economic Perspectives*, 131-150.
- Wolff, E. N. (2017). A Century of Wealth America. *Harvard University Press*.
- Zucman, G. (2019). Global Wealth Inequality. *Annual Review Economics*.

ANEXOS

GLOSSÁRIO

Ativos financeiros: correspondem ao conjunto dos depósitos à ordem, dos depósitos a prazo e certificados de aforro, dos fundos de investimento, dos títulos de dívida transacionáveis, das ações, das participações em negócios que não sejam sociedades anónimas nem negócios por conta própria (ou seja negócios que não são sociedades anónimas e em que os membros do agregado participem apenas como investidores), dos planos voluntários de pensões e dos outros ativos financeiros. Os valores dos ativos financeiros são referenciados ao momento da entrevista. Os valores dos planos voluntários de pensões correspondem ao saldo acumulado até ao momento da entrevista em "aplicações financeiras", constituídas por iniciativa dos ADP, que garantam uma pensão no futuro (por exemplo, fundos de pensões que não estão associados à atividade profissional, planos de poupança reforma ou seguros de que garantam uma pensão). Os outros ativos financeiros incluem todos os ativos financeiros que não estejam ainda contabilizados nas rubricas anteriores, podendo englobar por exemplo, ativos que os ADP detenham em contas geridas por bancos ou empresas de investimento, empréstimos a amigos ou familiares, derivados financeiros ou patentes.

$$\textit{Ativos financeiros} = \textit{Ativos transacionáveis} + \textit{outros ativos financeiros}$$

Ativos reais (ou não financeiros): corresponde ao conjunto das propriedades imobiliárias, dos veículos motorizados, das participações em negócios por conta própria e de outros bens valiosos de que a família seja proprietária. As propriedades imobiliárias incluem, para além da residência principal do agregado familiar, também outros imóveis. Os valores dos ativos reais são referenciados ao momento da entrevista. Nos casos em que os ADP sejam coproprietários de imóveis, os valores dizem respeito apenas à parcela da qual a família é proprietária. Os outros ativos de valor incluem por exemplo, joias, antiguidades e obras de arte. As participações em negócios por conta própria

correspondem a participações, que não sejam sob a forma de ações, num negócio em que algum membro da família trabalhe por conta própria ou desempenhe um papel ativo na gestão.

$$\begin{aligned} \textit{Ativos reais} &= \textit{Residência principal} + \textit{Outros imóveis} \\ &+ \textit{Negócios por conta própria} + \textit{veículos motorizados} \\ &+ \textit{Outros bens valiosos} \end{aligned}$$

Ativos transacionáveis: engloba os fundos de investimento, os títulos de dívida e as ações.

Condição perante o trabalho do indivíduo de referência: Situação do indivíduo perante a atividade económica no período de referência podendo ser considerado ativo ou inativo. Neste destaque, distinguem-se quatro grupos: os trabalhadores por conta de outrem; os trabalhadores por conta própria; os reformados; e um último grupo que engloba os outros inativos (por exemplo, estudantes, indivíduos permanentemente incapacitados e as pessoas que executam apenas tarefas domésticas não remuneradas) e os desempregados.

$$\textit{Ativos transacionáveis} = \textit{Ações} + \textit{títulos da dívida} + \textit{fundos de investimento}$$

Dívida: engloba os empréstimos que tenham como garantia imóveis dos quais os agregados são proprietários (a residência principal ou outros), empréstimos não garantidos por imóveis, assim como dívidas associadas a descobertos bancários, linhas de crédito ou a cartões de crédito sobre as quais sejam cobrados juros. Os valores das dívidas correspondem aos montantes em dívida no momento da entrevista.

$$\begin{aligned} \textit{Dívida} &= \textit{Hipotecas com garantia da residência} \\ &+ \textit{Hipotecas com garantia de outros imóveis} \\ &+ \textit{Empréstimos sem garantia de outros imóveis} \\ &+ \textit{Linhas de crédito} + \textit{Cartões de Crédito} \end{aligned}$$

Indivíduo de referência (RP): neste inquérito corresponde ao indivíduo indicado pelo agregado como representante ou ao seu companheiro/marido se o indivíduo de referência for do sexo feminino e tiver um companheiro/marido do sexo masculino que pertença à família.

Grupo etário do indivíduo de referência: Intervalo de idade, em anos, no qual o indivíduo se enquadra, de acordo com o momento da entrevista. Os grupos etários considerados correspondem, respetivamente, a menos de 35 anos, entre 35 e 44 anos, entre 45 e 54 anos, entre 55 e 64 anos, entre 65 e 74 anos e 75 anos ou mais.

Nível de escolaridade do indivíduo de referência: Nível ou grau de ensino mais elevado que o indivíduo concluiu ou para o qual obteve equivalência, e em relação ao qual tem direito ao respetivo certificado ou diploma. Os níveis de escolaridade considerados correspondem, respetivamente, ao ensino básico, ensino secundário e ensino superior.

Rendimento monetário bruto: Rendimento monetário obtido pelos agregados e por cada um dos seus membros, proveniente do trabalho (trabalho por conta de outrem e por conta própria), de outros rendimentos privados (rendimentos de capital, propriedade e transferências privadas). das pensões e outras transferências sociais, antes da dedução dos impostos devidos e das contribuições para a segurança social. Inclui rendimentos de carácter regular e não regular.

Riqueza líquida: corresponde à diferença entre o valor total da riqueza (ativos reais e ativos financeiros) e o valor total da dívida no momento da entrevista.

As classes de rendimento e de riqueza líquida foram estabelecidas de acordo com os percentis da distribuição destas variáveis estimadas para a população. No caso do rendimento consideraram-se seis classes, nomeadamente: ADP cujo rendimento é inferior ao percentil 20; está entre os percentis 20 e 40; entre 40 e 60; entre 60 e 80; entre 80 e 90; e ainda para aquelas em que é superior ao percentil 90. Para a riqueza líquida

consideraram-se cinco classes correspondentes às ADP com riqueza líquida: inferior ao percentil 25; entre os percentis 25 e 50; entre 50 e 75;

entre 75 e 90; e ainda para aquelas em que é superior ao percentil 90.

Os agregados domésticos privados foram também classificados de acordo com a sua dimensão em termos do número de membros do agregado doméstico privado (1, 2, 3, 4, 5 ou mais), e com o número de membros empregados (nenhum, 1, 2, 3 ou mais).

(Costa, 2016)

Tabela 7: Análise dos Ativos e da Riqueza Líquida por tipo de propriedade (mil eur) (2010-2021)

Variável	Tipo de ADP	2010		2014		2017		2021	
		euro area	PT	euro area	PT	euro area	PT	euro area	PT
Ativos	Todos os ADP	140,7	106,0	132,8	100,2	131,8	100,8	158,5	124,6
		(2.0)	(2.5)	(1.7)	(2.4)	(1.6)	(2.0)	(2.3)	(2.4)
	Proprietários	249,0	138,7	233,2	129,7	247,6	132,1	285,8	174,5
		(2.3)	(4.9)	(2.0)	(2.9)	(2.5)	(3.2)	(2.9)	(4.3)
	Não Proprietários	11,4	5,6	10,4	4,1	11,0	4,5	14,8	9,3
		(0.5)	(0.5)	(0.4)	(0.7)	(0.4)	(0.9)	(0.6)	(0.9)
Riqueza Líquida	Todos os ADP	106,3	78,7	98,4	67,0	99,6	74,8	123,5	99,6
		(1.7)	(3.0)	(1.5)	(2.5)	(1.4)	(2.3)	(1.7)	(2.6)
	Proprietários	212,1	105,0	195,6	95,7	203,6	103,1	239,9	140,4
		(2.1)	(3.8)	(2.4)	(3.2)	(1.9)	(2.9)	(3.4)	(3.7)
	Não Proprietários	9,2	4,6	8,5	2,7	9,0	3,1	12,0	7,5
		(0.4)	(0.6)	(0.3)	(0.6)	(0.3)	(0.6)	(0.4)	(1.3)

Fonte: Elaborado pela autora com base nos dados do HFCS

Tabela 8: Valor médio da residência principal (mil eur) (2010-2021)

	Household main residence value (EUR Thousands)							
	2010		2014		2017		2021	
	euro area	PT	euro area	PT	euro area	PT	euro area	PT
Mean	212,2	121,6	200,2	108,4	210,3	119,2	247,3	148,0
	(2.0)	(2.7)	(2.0)	(1.8)	(1.6)	(2.0)	(2.1)	(2.2)
p10	60,7	37,5	53,3	29,1	50,0	40,0	60,1	50,0
	(1.8)	(1.6)	(2.0)	(2.9)	(1.2)	(1.3)	(1.4)	(1.7)
p20	97,1	52,5	80,1	50,0	80,2	55,1	96,1	72,5
	(2.5)	(5.2)	(1.7)	(0.3)	(1.8)	(2.6)	(2.8)	(2.3)
p30	120,2	70,6	109,2	65,0	110,0	70,0	123,1	90,0
	(0.5)	(2.9)	(1.8)	(2.5)	(1.1)	(1.3)	(2.8)	(2.2)
p40	150,0	87,5	138,5	78,1	140,0	80,0	150,0	100,0
	(0.1)	(2.2)	(2.6)	(2.2)	(0.7)	(1.4)	(1.1)	(2.0)
p50	180,0	100,0	160,0	91,3	167,8	99,7	191,6	120,0
	(0.2)	(0.9)	(0.9)	(2.8)	(3.0)	(2.3)	(3.2)	(3.1)
p60	200,0	120,0	191,2	100,0	200,0	110,0	230,8	149,8
	(0.1)	(5.3)	(3.3)	(2.2)	(0.1)	(4.2)	(3.8)	(0.7)
p70	240,4	150,0	224,1	125,0	248,5	130,2	282,0	170,6
	(2.1)	(3.1)	(3.2)	(2.3)	(3.9)	(3.5)	(3.7)	(3.7)
p80	298,4	175,0	276,2	150,0	300,0	158,8	350,0	200,0
	(4.5)	(0.5)	(4.2)	(1.8)	(0.3)	(6.6)	(0.7)	(4.6)
p90	379,9	226,8	360,0	200,0	400,0	220,0	489,7	265,0
	(8.5)	(12.4)	(6.4)	(1.8)	(1.0)	(12.0)	(10.8)	(10.4)

Fonte: Elaborado pela autora com base nos dados do HFCS

Tabela 9: Ativos imobiliários, medianas condicionais – desagregações (mil eur) (2010-2021)

		2010		2014		2017		2021	
		euro area	PT	euro area	PT	euro area	PT	euro area	PT
Total population	ALL	200,0	109,5	180,0	100,0	187,4	100,1	207,7	132,4
		(1.4)	(5.1)	(0.4)	(0.2)	(2.8)	(2.3)	(3.7)	(4.5)
	Bottom 20%	110,0	68,6	90,1	57,3	89,4	65,6	100,0	92,0
		(4.8)	(4.9)	(1.9)	(4.4)	(2.5)	(5.0)	(1.5)	(8.2)
	20-40%	150,0	90,0	128,1	77,1	122,5	80,0	144,9	100,0
		(1.6)	(4.1)	(3.2)	(4.1)	(3.9)	(2.5)	(4.2)	(2.5)
	40-60%	180,0	100,0	162,0	97,0	170,0	99,3	180,8	120,0
		(3.1)	(3.6)	(4.2)	(4.5)	(3.1)	(3.4)	(4.4)	(5.5)
	60-80%	208,5	124,2	199,7	107,6	200,3	113,9	249,2	143,8
		(4.7)	(6.8)	(2.8)	(6.6)	(2.7)	(7.3)	(4.8)	(6.8)
	80-90%	255,1	174,0	246,7	141,0	258,0	150,0	315,9	184,9
		(6.7)	(7.7)	(7.0)	(8.1)	(5.3)	(6.2)	(9.5)	(10.8)
	90-100%	341,8	238,7	341,0	217,9	396,7	252,0	500,0	287,2
		(10.3)	(14.3)	(11.8)	(14.9)	(10.7)	(13.0)	(11.1)	(19.7)
	Bottom 20%	109,6	63,5	90,0	70,7	76,5	59,0	63,3	39,9
		(9.3)	(10.3)	(6.1)	(5.0)	(8.5)	(8.5)	(6.3)	(30.1)
	20-40%	50,0	50,0	48,0	44,5	45,0	49,4	55,8	60,9
		(0.8)	(3.1)	(1.6)	(5.5)	(1.8)	(2.1)	(2.9)	(2.8)
	40-60%	110,0	80,0	100,0	69,9	100,0	78,5	120,0	100,0
		(2.9)	(3.6)	(0.7)	(2.2)	(0.9)	(2.4)	(1.5)	(1.2)
	60-80%	200,0	142,1	186,8	113,3	200,0	122,6	230,3	161,0
		(0.2)	(9.1)	(3.3)	(5.0)	(1.9)	(3.8)	(4.4)	(5.0)
	80-90%	326,4	210,4	300,0	191,5	325,4	201,0	399,6	250,6
		(5.9)	(11.8)	(0.6)	(6.7)	(5.1)	(7.5)	(7.5)	(6.6)
	90-100%	580,3	396,3	550,0	318,2	600,0	358,0	724,8	465,1
		(12.2)	(21.2)	(8.6)	(19.1)	(8.8)	(17.8)	(14.2)	(20.8)
	1	150,0	83,0	144,5	75,0	149,7	80,5	169,3	107,8
		(1.7)	(6.3)	(4.0)	(3.6)	(3.6)	(4.0)	(4.9)	(4.8)
	2	200,0	100,0	186,8	99,0	200,0	100,0	230,0	124,7
		(3.0)	(3.8)	(4.0)	(3.1)	(0.6)	(2.8)	(6.0)	(6.0)
	3	200,0	111,2	180,1	110,4	188,1	108,2	210,1	143,2
		(1.6)	(8.3)	(2.3)	(6.2)	(5.1)	(5.5)	(6.4)	(6.9)
	4	219,9	149,9	200,0	120,0	220,0	128,8	250,0	150,0
		(4.9)	(11.6)	(2.5)	(6.0)	(5.2)	(7.1)	(3.4)	(7.6)
	5+	224,0	124,9	200,0	125,2	236,6	126,5	257,4	180,3
		(8.1)	(15.1)	(5.7)	(13.7)	(10.6)	(12.8)	(10.0)	(13.8)
	Owners - outright	200,0	99,4	180,0	95,7	180,0	97,4	200,0	124,4
		(1.0)	(4.5)	(1.4)	(3.7)	(0.6)	(4.1)	(0.2)	(5.2)
	Owners - with mortgage	204,9	130,0	198,3	118,8	210,0	120,0	250,0	152,5
		(4.1)	(8.0)	(3.5)	(4.0)	(3.7)	(3.4)	(1.2)	(5.6)
	Renters / other	93,9	74,7	80,0	49,3	86,6	60,0	99,1	57,7
		(6.7)	(6.4)	(3.7)	(6.0)	(6.6)	(6.7)	(6.0)	(11.3)
	16-34	169,0	117,9	150,0	107,4	155,3	100,0	200,0	100,0
		(6.4)	(9.4)	(2.3)	(7.4)	(5.3)	(7.0)	(5.1)	(7.7)
	35-44	200,0	122,8	180,0	109,0	190,0	112,0	203,9	129,0
		(2.2)	(7.9)	(1.1)	(5.4)	(5.0)	(7.2)	(2.4)	(7.1)
	45-54	200,0	124,9	190,1	101,3	200,0	120,1	220,0	163,8
		(3.0)	(8.0)	(4.8)	(6.7)	(0.7)	(5.8)	(8.0)	(7.7)
	55-64	210,5	128,5	194,1	101,8	200,0	103,4	230,0	149,9
		(5.7)	(9.5)	(4.3)	(6.7)	(1.8)	(6.1)	(5.8)	(3.0)
	65-74	199,9	92,8	197,9	90,2	199,0	96,9	209,4	136,3
		(3.6)	(8.5)	(5.2)	(6.2)	(4.2)	(5.6)	(7.3)	(8.4)
	75+	162,8	76,0	150,0	71,8	151,1	80,2	185,5	99,1
		(7.3)	(5.3)	(2.3)	(6.4)	(4.0)	(5.6)	(7.0)	(4.0)

Fonte: Elaborado pela autora com base nos dados do HFCS

Tabela 10: Total dos ativos financeiros, entre os agregados familiares com ativos financeiros – distribuição (mil eur) (2010-2021)

	2010		2014		2017		2021	
	euro area	PT	euro area	PT	euro area	PT	euro area	PT
Mean	45,2	23,0	47,2	22,2	51,0	23,8	66,4	31,9
	(1.0)	(1.5)	(0.9)	(0.9)	(1.0)	(1.1)	(1.5)	(1.5)
p10	0,4	0,3	0,2	0,1	0,3	0,2	0,5	0,2
	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
p20	1,6	0,7	1,0	0,5	1,1	0,5	1,7	0,7
	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
p30	3,6	1,3	3,0	1,0	3,0	1,0	4,1	1,5
	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.1)
p40	6,6	2,6	5,8	2,5	6,0	2,2	8,5	3,3
	(0.2)	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.2)	(0.3)	(0.3)
p50	11,5	5,0	10,4	5,0	10,4	4,6	15,0	6,3
	(0.4)	(0.4)	(0.3)	(0.4)	(0.2)	(0.3)	(0.3)	(0.5)
p60	19,1	8,1	18,1	9,6	18,4	8,0	25,0	11,5
	(0.5)	(0.5)	(0.3)	(0.7)	(0.4)	(0.5)	(0.5)	(0.8)
p70	30,3	14,9	30,9	15,8	31,3	14,4	42,1	20,4
	(0.5)	(1.2)	(0.5)	(0.9)	(0.6)	(0.9)	(0.8)	(0.8)
p80	51,2	27,9	53,8	28,4	56,1	26,3	72,9	34,7
	(0.9)	(2.3)	(0.9)	(1.6)	(1.0)	(1.4)	(1.5)	(1.3)
p90	97,8	60,9	105,9	55,9	114,3	55,5	148,1	70,6
	(2.3)	(4.6)	(1.8)	(2.5)	(2.2)	(2.7)	(3.8)	(3.5)

Fonte: Elaborado pela autora com base nos dados do HFCS

Tabela 11: Índice carga financeira - rácios do 90º percentil (rácio em %)

	2010		2014		2017		2021	
	euro area	PT	euro area	PT	euro area	PT	euro area	PT
DODARATIO Debt to asset ratio of indebted households	110,7	89,9	127,6	103,1	112,5	88,6	96,6	75,2
	(6.8)	(2.4)	(5.7)	(3.9)	(4.1)	(2.7)	(3.7)	(4.5)
DODIRATIO Debt to income ratio of indebted households	417,1	728,5	419,8	633,2	403,8	514,7	417,2	510,8
	(8.8)	(46.4)	(7.3)	(23.7)	(6.5)	(15.2)	(9.4)	(30.1)
DODSTOTAL Debt service to income ratio, all indebted households	35,1	51,2	34,6	41,3	32,3	34,3	32,5	34,3
	(0.8)	(3.4)	(0.7)	(2.1)	(0.6)	(1.3)	(0.6)	(1.5)
DODSTOTALp Debt service to income ratio, households with debt payments	38,3	51,8	37,7	42,8	34,8	35,4	34,7	35,3
	(1.0)	(3.8)	(0.9)	(2.1)	(0.6)	(1.4)	(0.7)	(1.8)
DODSMORTG Mortgage debt service to income ratio of households with mortgage debt	37,6	50,7	38,0	36,9	34,1	33,0	33,2	34,3
	(1.1)	(3.6)	(1.2)	(1.3)	(0.7)	(1.2)	(0.6)	(2.4)
DOLTVRATIO Loan to value ratio of main residence	91,6	97,0	100,0	103,2	96,5	91,2	86,9	74,9
	(1.3)	(1.6)	(0.9)	(2.5)	(1.1)	(1.9)	(1.3)	(3.0)

Fonte: Elaborado pela autora com base nos dados do HFCS

Tabela 12: Caracterização da riqueza média líquida em diferentes variáveis (mil eur)
(2010-2021)

		Riqueza média líquida (EUR thousands)							
		2010		2014		2017		2021	
		euro area	PT	euro area	PT	euro area	PT	euro area	PT
População total	ALL	228,00	157,90	219,90	141,30	230,40	162,30	292,10	195,60
		(4.2)	(8.1)	(3.6)	(8.5)	(3.0)	(7.2)	(4.3)	(7.9)
Rendimento	Bottom 20%	89,40	71,60	76,90	61,10	75,50	63,60	95,20	86,70
		(3.3)	(5.9)	(2.5)	(27.8)	(2.5)	(4.3)	(3.6)	(6.3)
	20-40%	121,30	88,50	115,10	78,80	113,70	79,20	143,00	104,80
		(4.6)	(7.0)	(4.3)	(4.8)	(4.4)	(4.5)	(6.0)	(8.1)
	40-60%	165,70	116,30	165,90	115,00	178,20	103,80	192,00	131,20
		(3.9)	(7.8)	(6.3)	(10.2)	(6.7)	(6.2)	(5.8)	(8.1)
	60-80%	224,60	145,40	229,70	144,60	239,60	151,60	301,00	180,20
		(8.8)	(8.9)	(8.0)	(22.8)	(5.9)	(10.1)	(7.9)	(12.7)
	80-90%	347,30	221,00	321,80	191,30	347,90	194,50	456,10	272,90
		(20.7)	(24.7)	(16.0)	(14.5)	(11.4)	(14.0)	(19.1)	(16.6)
	90-100%	731,80	517,90	703,70	424,10	743,30	632,40	1002,80	679,50
		(32.2)	(81.0)	(26.6)	(53.5)	(22.3)	(62.4)	(32.6)	(68.1)
Riqueza líquida	Bottom 20%	-3,10	1,30	-4,70	-2,50	-4,60	0,80	-0,90	1,50
		(0.5)	(0.3)	(0.7)	(0.6)	(0.9)	(0.6)	(0.4)	(0.7)
	20-40%	28,60	34,00	26,40	25,10	26,80	33,00	38,00	42,80
		(0.6)	(0.7)	(0.4)	(0.7)	(0.7)	(1.9)	(1.0)	(1.8)
	40-60%	108,80	79,00	99,70	68,00	101,60	75,60	126,50	100,40
		(1.2)	(0.7)	(0.8)	(0.9)	(1.4)	(2.3)	(1.7)	(2.4)
	60-80%	230,70	146,40	216,10	129,50	225,80	139,20	271,20	181,10
	(1.5)	(1.5)	(1.2)	(1.0)	(2.2)	(3.8)	(2.9)	(4.4)	
	80-90%	392,70	245,90	377,60	223,30	408,30	251,00	490,30	310,40
		(2.3)	(2.4)	(1.7)	(2.6)	(4.3)	(7.5)	(6.2)	(8.9)
	90-100%	1158,00	813,90	1147,00	751,30	1197,40	876,60	1561,10	997,00
		(35.1)	(70.0)	(29.4)	(75.8)	(25.6)	(65.4)	(36.5)	(71.8)
Tamanho ADP	1	134,10	106,50	143,70	98,50	145,00	100,10	185,20	132,70
		(4.4)	(9.5)	(4.3)	(13.1)	(4.8)	(6.8)	(5.5)	(9.4)
	2	280,00	162,00	262,40	147,50	285,80	167,70	352,10	189,30
		(10.1)	(14.6)	(6.1)	(20.8)	(5.7)	(11.4)	(8.4)	(11.6)
	3	239,40	156,80	231,10	140,40	237,20	148,60	318,50	185,60
		(8.8)	(20.5)	(9.4)	(19.5)	(7.0)	(10.4)	(12.4)	(10.8)
4	276,30	194,80	273,90	167,20	276,50	202,10	387,50	265,90	
	(10.0)	(16.0)	(15.8)	(12.5)	(8.7)	(18.4)	(18.3)	(42.4)	
	5+	306,60	175,90	273,60	178,10	321,70	351,80	355,40	345,90
		(32.9)	(22.3)	(17.7)	(33.6)	(20.3)	(93.4)	(19.1)	(38.8)
Situação habitacional	Proprietários definitivos	390,20	228,80	371,10	203,80	379,60	223,20	478,80	294,30
		(9.3)	(15.5)	(7.6)	(19.2)	(5.4)	(13.1)	(8.5)	(17.8)
	Proprietários com hipoteca	254,40	153,60	246,90	148,10	287,00	184,50	345,10	201,10
		(8.2)	(9.1)	(10.0)	(13.3)	(9.6)	(14.7)	(8.8)	(7.7)
	Renters / other	48,80	40,30	47,50	28,80	51,50	32,60	64,30	60,00
		(2.6)	(5.2)	(2.1)	(4.4)	(2.4)	(4.5)	(3.5)	(10.5)
Idade do RP	16-34	67,10	71,40	62,40	68,20	65,40	70,60	100,20	86,70
		(3.1)	(6.4)	(3.5)	(37.5)	(3.9)	(11.1)	(9.4)	(16.2)
	35-44	186,40	127,30	158,40	121,20	160,30	125,90	198,40	141,70
		(9.9)	(10.7)	(6.1)	(16.6)	(5.4)	(10.2)	(7.9)	(10.9)
	45-54	257,10	179,60	254,30	153,40	273,10	199,20	343,60	249,80
		(7.9)	(11.8)	(10.3)	(15.3)	(9.8)	(21.6)	(15.0)	(24.0)
	55-64	340,80	251,90	314,80	184,40	309,90	206,40	393,60	224,80
	(17.5)	(31.4)	(14.2)	(32.8)	(8.1)	(15.5)	(10.2)	(14.3)	
	65-74	288,20	163,40	289,30	163,90	300,80	173,20	341,20	222,80
		(10.7)	(21.9)	(7.4)	(12.3)	(7.0)	(18.7)	(8.5)	(20.2)
	75+	221,50	138,20	216,50	133,30	240,30	154,40	308,10	162,10
		(6.4)	(13.5)	(5.9)	(29.1)	(7.6)	(20.1)	(10.8)	(15.7)

Fonte: Elaborado pela autora com base nos dados do HFCS