



AUTORIDADE DE SUPERVISÃO
DE SEGUROS E FUNDOS DE PENSÕES

PAINEL DE RISCOS DO SETOR SEGURADOR

Setembro 2025

SEMESTRAL

FICHA TÉCNICA

TÍTULO

Painel de Riscos do Setor Segurador

EDIÇÃO

Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões

Av. da República, n.º 76

1600-205 Lisboa, Portugal

Telefone: (+351) 21 790 31 00

Endereço eletrónico: asf@asf.com.pt

www.asf.com.pt

Ano de Edição: 2025



AUTORIDADE DE SUPERVISÃO
DE SEGUROS E FUNDOS DE PENSÕES

PAINEL DE
RISCOS DO SETOR
SEGURADOR
Setembro **2025**

Lisboa, 2025

ÍNDICE

Índice de Quadros	3
Índice de Gráficos	3
Sumário	7
Avaliação dos Riscos	9
Anexo Evolução dos indicadores	11
1. Riscos Macroeconómicos	13
2. Risco de Crédito	17
3. Risco de Mercado	19
4. Risco de Liquidez	21
5. Risco de Rendibilidade e Solvabilidade	22
6. Risco de Interligações	28
7. Riscos Específicos de Seguros de Vida	31
8. Riscos Específicos de Seguros de Não vida	33

ÍNDICE DE QUADROS

Quadro 1	Avaliação dos Riscos Setembro de 2025	9
----------	---	---

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1	Riscos Macroeconómicos Evolução do PIB	13
Gráfico 2	Riscos Macroeconómicos Taxa de desemprego	13
Gráfico 3	Riscos Macroeconómicos Défice público em % do PIB	14
Gráfico 4	Riscos Macroeconómicos Dívida pública em % do PIB	14
Gráfico 5	Riscos Macroeconómicos Variação do IHPC	15
Gráfico 6	Riscos Macroeconómicos Endividamento dos particulares em % do PIB	15
Gráfico 7	Riscos Macroeconómicos Nível das taxas swap a 10 anos	16
Gráfico 8	Riscos Macroeconómicos Estado da política monetária do BCE	16

Gráfico 9	Risco de Crédito Investimento em obrigações do tesouro	17
Gráfico 10	Risco de Crédito Investimento em obrigações privadas do setor financeiro	17
Gráfico 11	Risco de Crédito Investimento em obrigações privadas do setor não financeiro	18
Gráfico 12	Risco de Crédito <i>Rating</i> médio da carteira obrigacionista	18
Gráfico 13	Risco de Mercado Investimento em obrigações	19
Gráfico 14	Risco de Mercado Investimento em ações e participações	19
Gráfico 15	Risco de Mercado Investimento em imobiliário	20
Gráfico 16	Risco de Liquidez Rácio de liquidez dos ativos	21
Gráfico 17	Risco de Liquidez Rácio de entradas sobre saídas	21
Gráfico 18	Risco de Rendibilidade e Solvabilidade Rendibilidade dos capitais próprios	22
Gráfico 19	Risco de Rendibilidade e Solvabilidade Resultado técnico de Vida / PBE	22
Gráfico 20	Risco de Rendibilidade e Solvabilidade Resultado técnico de Não vida / PBE	23
Gráfico 21	Risco de Rendibilidade e Solvabilidade - AT Resultado técnico / PBE Acidentes de Trabalho	23
Gráfico 22	Risco de Rendibilidade e Solvabilidade - AUT Resultado técnico / PBE Automóvel	24
Gráfico 23	Risco de Rendibilidade e Solvabilidade - DOE Resultado técnico / PBE Doença	24
Gráfico 24	Risco de Rendibilidade e Solvabilidade - IOD Resultado técnico / PBE Incêndio e Outros Danos	25
Gráfico 25	Risco de Rendibilidade e Solvabilidade Rendimento integral / Média dos capitais próprios (entre T0 e Dez T-1)	25
Gráfico 26	Risco de Rendibilidade e Solvabilidade Ativo sobre o Passivo	26
Gráfico 27	Risco de Rendibilidade e Solvabilidade Rácio de Solvência	26
Gráfico 28	Risco de Rendibilidade e Solvabilidade Rácio de Solvência (excluindo MTPT)	27
Gráfico 29	Risco de Rendibilidade e Solvabilidade Qualidade dos fundos próprios	27
Gráfico 30	Riscos de Interligações Investimento em dívida soberana nacional	28
Gráfico 31	Riscos de Interligações Investimento em instituições bancárias	28
Gráfico 32	Riscos de Interligações Investimento em Empresas de Seguros e Sociedades Gestoras de Fundos de Pensões	29

Gráfico 33	Riscos de Interligações Investimento em outras instituições financeiras	29
Gráfico 34	Riscos de Interligações - Concentração de ativos Grupo Económico	30
Gráfico 35	Riscos de Interligações - Concentração de ativos Setor de atividade económica	30
Gráfico 36	Riscos Específicos de Seguros de Vida - Variação de prémios brutos emitidos Vida	31
Gráfico 37	Riscos Específicos de Seguros de Vida Taxa de sinistralidade de seguros Vida risco	31
Gráfico 38	Riscos Específicos de Seguros de Vida Taxa de resgates	32
Gráfico 39	Riscos Específicos de Seguros de Vida Diferença entre a rendibilidade dos investimentos e as taxas de juro garantidas	32
Gráfico 40	Riscos Específicos de Seguros de Vida Diferença entre a duração dos ativos e a duração das responsabilidades	32
Gráfico 41	Riscos Específicos de Seguros de Não vida - Variação de prémios brutos emitidos Não vida	33
Gráfico 42	Riscos Específicos de Seguros de Não vida - AT Taxa de sinistralidade Acidentes de Trabalho	33
Gráfico 43	Riscos Específicos de Seguros de Não vida - DOE Taxa de sinistralidade Doença	34
Gráfico 44	Riscos Específicos de Seguros de Não vida - AUT Taxa de sinistralidade Automóvel	34
Gráfico 45	Riscos Específicos de Seguros de Não vida - IOD Taxa de sinistralidade Incêndio e Outros Danos	34
Gráfico 46	Riscos Específicos de Seguros de Não vida - AT Rácio de despesas líquido de resseguro Acidentes de Trabalho	35
Gráfico 47	Riscos Específicos de Seguros de Não vida - DOE Rácio de despesas líquido de resseguro Doença	35
Gráfico 48	Riscos Específicos de Seguros de Não vida - AUT Rácio de despesas líquido de resseguro Automóvel	36
Gráfico 49	Riscos Específicos de Seguros de Não vida - IOD Rácio de despesas líquido de resseguro Incêndio e Outros Danos	36
Gráfico 50	Riscos Específicos de Seguros de Não vida - AT Índice de provisionamento Acidentes de Trabalho	37
Gráfico 51	Riscos Específicos de Seguros de Não vida - DOE Índice de provisionamento Doença	37
Gráfico 52	Riscos Específicos de Seguros de Não vida - AUT Índice de provisionamento Automóvel	38
Gráfico 53	Riscos Específicos de Seguros de Não vida - IOD Índice de provisionamento Incêndio e Outros Danos	38

Departamento de Análise de Riscos e Solvência

¹ Os dados das empresas de seguros e as variáveis financeiras referem-se, respetivamente, a 30/06/2025 e a 08/10/2025.

A nota metodológica do Painel de Riscos do Setor Segurador pode ser consultada [aqui](#).

SUMÁRIO

A categoria de riscos macroeconómicos mantém-se em nível médio-alto. Neste contexto, destaca-se a suavização da política contracionista do Banco Central Europeu e a diminuição da incerteza associada às tarifas comerciais entre a União Europeia (UE) e os Estados Unidos da América (EUA) – ainda que o nível de 15% acordado para as tarifas aduaneiras seja historicamente elevado, e os seus efeitos permaneçam por avaliar. Persistem, ainda, riscos decorrentes das tensões geopolíticas e conflitos no Médio Oriente e na Ucrânia, bem como incertezas quanto à evolução do endividamento e das políticas monetárias nos EUA, com potenciais implicações para a estabilidade financeira global.

A avaliação da categoria de riscos de crédito mantém-se igualmente em nível médio-alto. Entre março e outubro de 2025, verificou-se uma redução generalizada dos prémios de risco da dívida soberana, à exceção do ligeiro aumento verificado no caso francês. Os prémios de risco dos emitentes financeiros e não financeiros estabilizaram em níveis semelhantes aos de início de março, após as subidas registadas em abril. Importa, contudo, salientar que as medidas no sentido de reforço da autonomia militar europeia podem aumentar as vulnerabilidades dos países mais endividados.

Após o aumento de volatilidade dos mercados financeiros observado em março e abril – resultante da imposição, pelos EUA, de tarifas aduaneiras sobre as demais economias –, verificou-se posteriormente uma trajetória de redução, mais expressiva nos mercados obrigacionistas. Paralelamente, o mercado imobiliário nacional manteve uma dinâmica acentuada, com a rentabilidade a acelerar e a atingir 17,2% em junho de 2025. Em conjunto, estes desenvolvimentos explicam a tendência descendente dos riscos de mercado. Contudo, a classe permanece no nível médio-alto, uma vez que subsiste um risco material de correção acentuada dos preços dos ativos.

A categoria de riscos de liquidez foi revista para nível baixo, evidenciando uma tendência inclinada descendente. Esta evolução reflete a melhoria do rácio de entradas sobre saídas e uma evolução positiva, ainda que moderada, do rácio de liquidez dos ativos.

A avaliação dos riscos de rendibilidade e solvabilidade do setor segurador manteve-se no nível médio-baixo, embora evidenciando uma tendência inclinada descendente. O período foi marcado por uma evolução positiva dos resultados técnicos, com melhorias no ramo Vida e nos ramos Não Vida. Paralelamente, registou-se o aumento da rendibilidade dos capitais próprios, face ao período homólogo anterior. Em termos globais, o rácio de cobertura dos requisitos de capital de solvência manteve-se em patamares robustos, em torno de 210%, o que revela a solidez financeira do setor e a sua capacidade para enfrentar potenciais choques adversos.

A categoria de risco de interligações mantém-se em nível médio-baixo. No trimestre em análise, observou-se um ligeiro acréscimo do investimento em títulos emitidos por instituições bancárias, empresas de seguros e sociedades gestoras de fundos de pensões. A concentração por setor de atividade e por grupo económico não apresentou evoluções de relevo.

No que respeita à avaliação dos riscos específicos do ramo Vida, esta categoria permanece no nível médio-baixo. A produção do ramo Vida mantém uma trajetória de crescimento, ainda que a um ritmo mais moderado. Em comparação com o final de 2024, observa-se uma diminuição da taxa de sinistralidade dos seguros Vida Risco, bem como uma redução da taxa de resgates associada aos produtos financeiros.

Por fim, a categoria de riscos específicos dos ramos Não Vida continua a posicionar-se no nível médio-alto. Observa-se a manutenção do crescimento da produção a par de ligeiras reduções na taxa de sinistralidade dos principais segmentos Não Vida. Já os rácios de despesas apresentaram comportamentos heterogéneos entre as principais linhas de negócio, sendo ainda de sinalizar os potenciais impactos das tarifas aduaneiras nos custos com sinistros e, por conseguinte, na rendibilidade do segmento.

Avaliação dos Riscos

QUADRO 1
SETEMBRO DE 2025

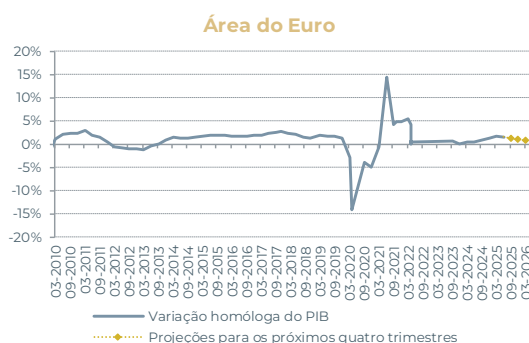
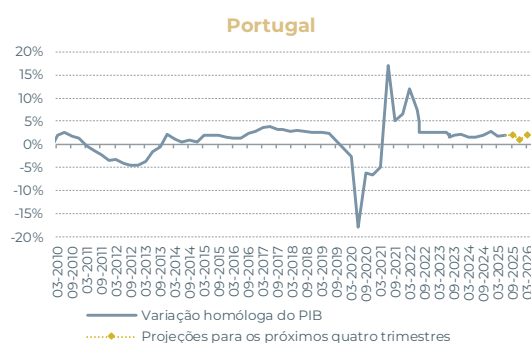
Riscos	dez 2024	mar 2025	jun 2025	set 2025	Tendência
Macroeconómicos					→
Crédito					→
Mercado					↓
Liquidez					↘
Rendibilidade e Solvabilidade					↘
Interligações					→
Específicos Seguros Vida					→
Específicos Seguros Não Vida					→

O **nível** dos riscos é representado pelas cores: vermelho – alto; laranja – médio-alto; amarelo – médio-baixo; e verde – baixo.

A **tendência** de evolução dos riscos refere-se à alteração face ao último trimestre e é representada pelas setas: ascendente – aumento significativo do risco; inclinada ascendente – aumento do risco; lateral – constante; inclinada descendente – diminuição do risco; e descendente – diminuição significativa do risco.

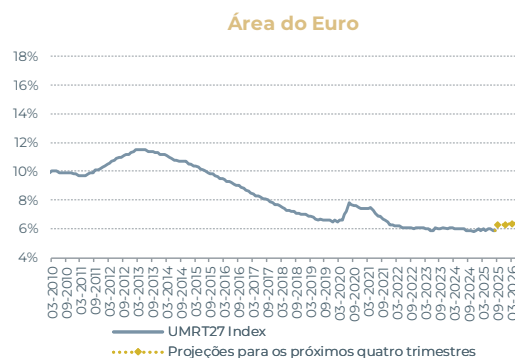
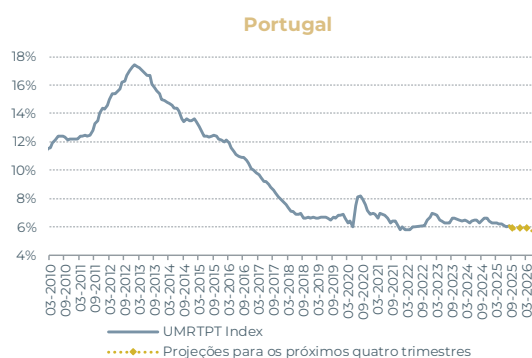
1. Riscos Macroeconómicos

GRÁFICO 1 1.1 EVOLUÇÃO DO PIB



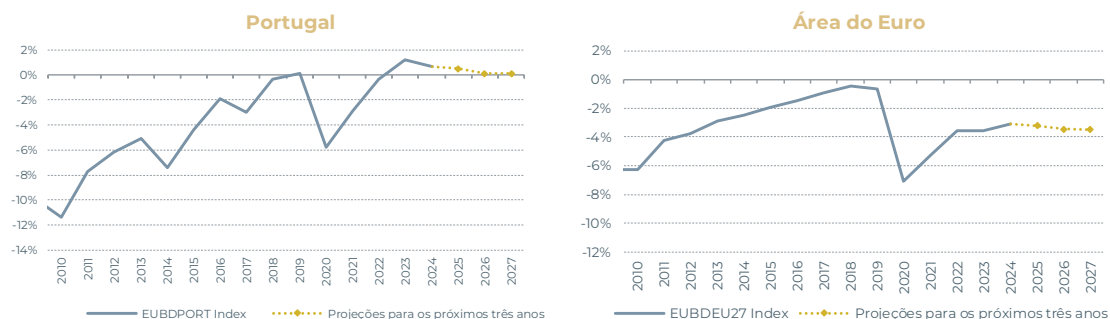
Fonte: Bloomberg

GRÁFICO 2 1.2 - TAXA DE DESEMPREGO



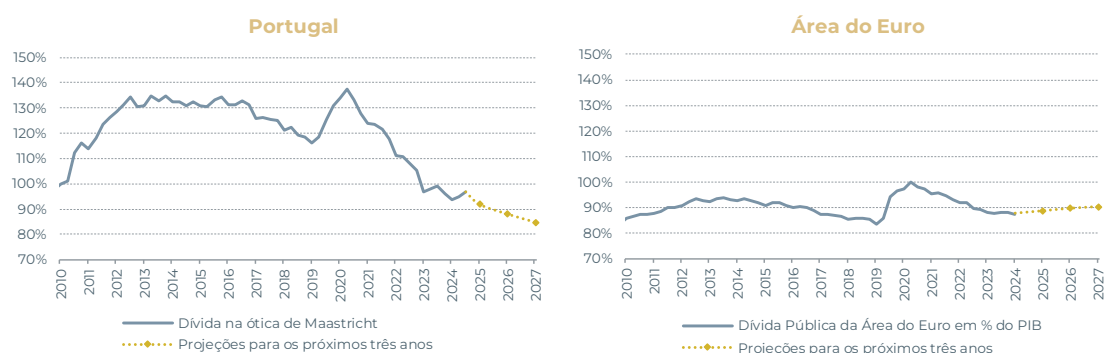
Fonte: Bloomberg

GRÁFICO 3
1.3 - DÉFICE PÚBLICO EM % DO PIB



Fonte: Eurostat, Bloomberg e International Monetary Fund

GRÁFICO 4
1.4 - DÍVIDA PÚBLICA EM % DO PIB

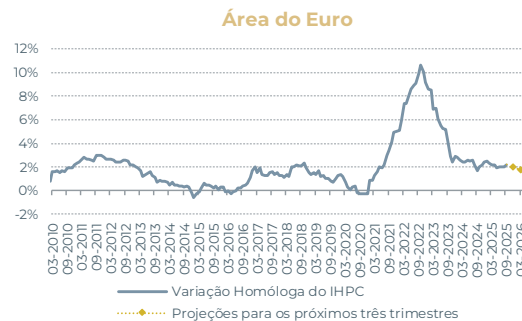
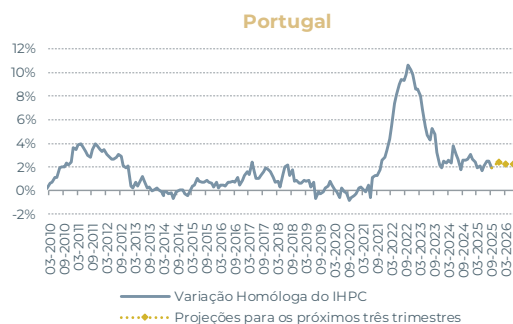


Fonte: Banco de Portugal e International Monetary Fund

Fonte: Bank for International Settlements e International Monetary Fund

GRÁFICO 5

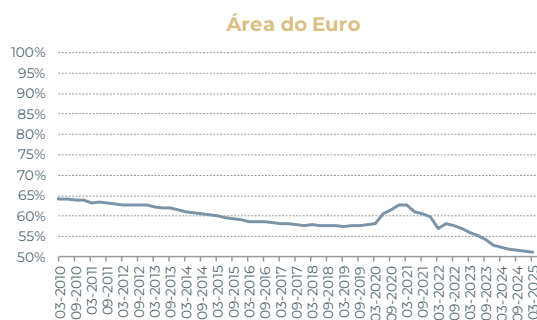
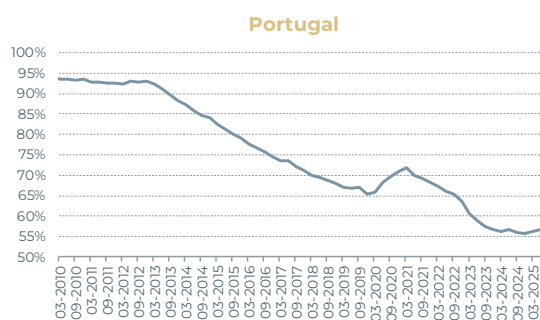
1.5 - VARIAÇÃO DO IHPC



Fonte: Bloomberg

GRÁFICO 6

1.6 - ENDIVIDAMENTO DOS PARTICULARES EM % DO PIB



Fonte: Banco de Portugal

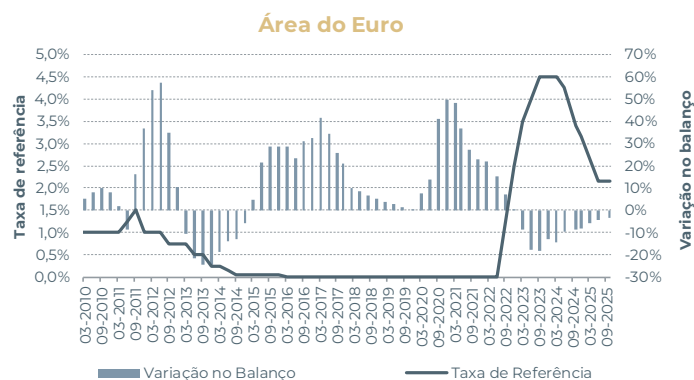
Fonte: Bank for International Settlements

GRÁFICO 7
1.7 - NÍVEL DAS TAXAS SWAP A 10 ANOS



Fonte: Bloomberg

GRÁFICO 8
1.8 - ESTADO DA POLÍTICA MONETÁRIA DO BCE

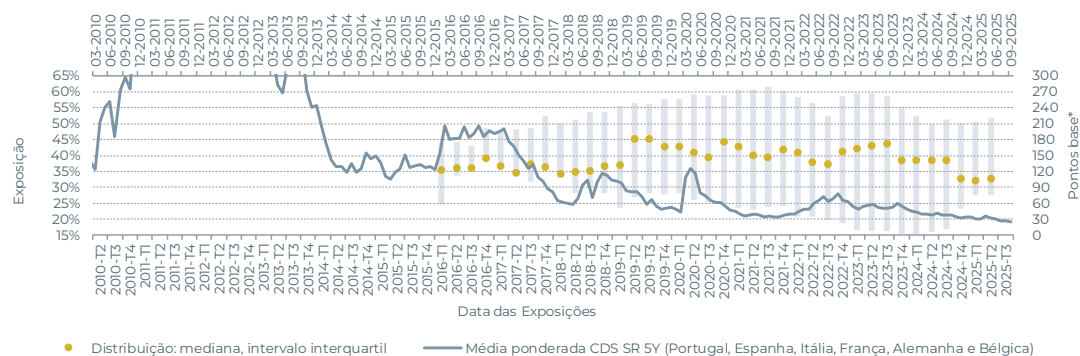


Fonte: Bloomberg

2. Risco de Crédito

GRÁFICO 9

2.1 - INVESTIMENTO EM OBRIGAÇÕES DO TESOIRO

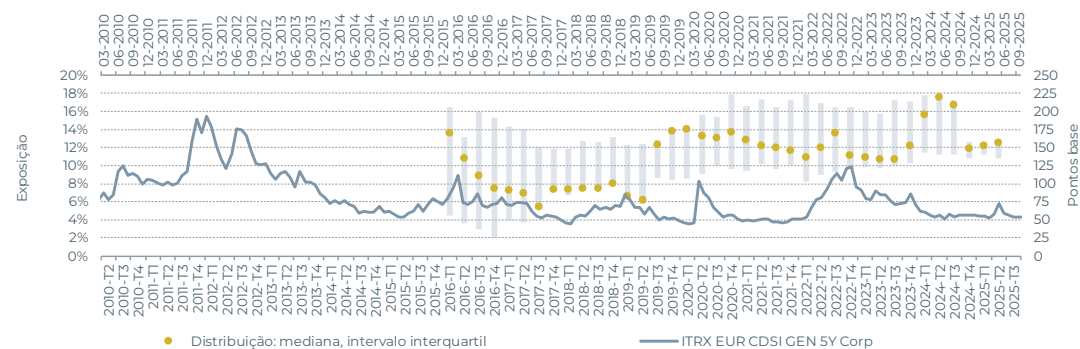


* Para melhor legibilidade, a escala foi alterada tendo em conta os valores mais recentes da série. Para informação, refere-se que entre o final de 2010 e 2013 a série atingiu um máximo de cerca de 950 pontos base.

Fonte: Bloomberg e QRS

GRÁFICO 10

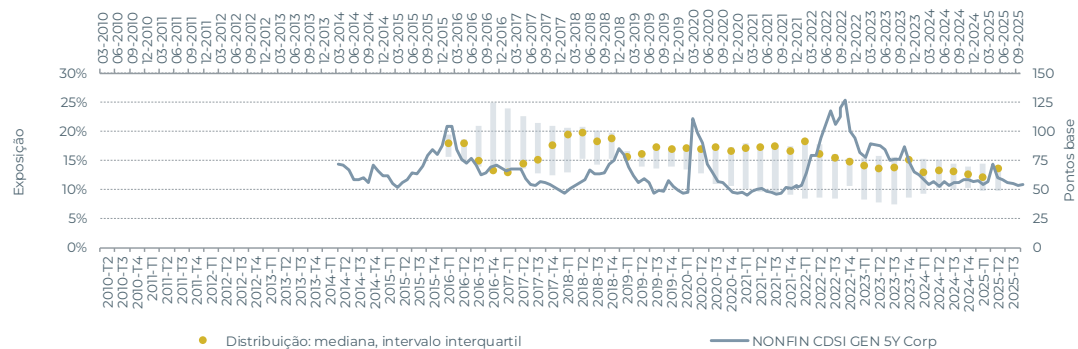
2.2 - INVESTIMENTO EM OBRIGAÇÕES PRIVADAS DO SETOR FINANCEIRO



Fonte: Bloomberg e QRS

GRÁFICO 11

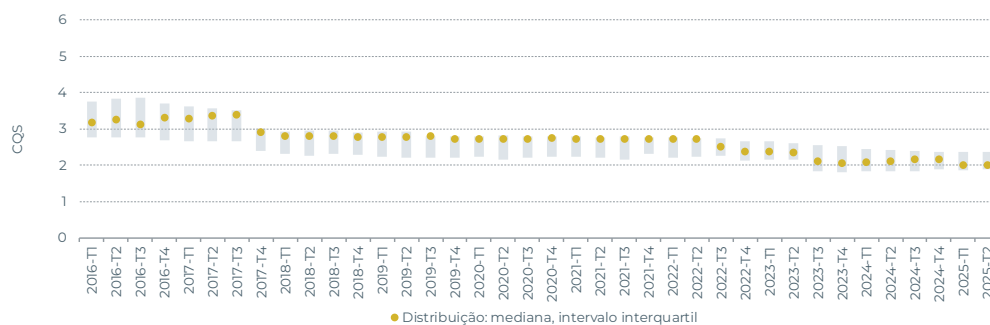
2.3 - INVESTIMENTO EM OBRIGAÇÕES PRIVADAS DO SETOR NÃO FINANCEIRO



Fonte: Bloomberg e QRS

GRÁFICO 12

2.4 - RATING MÉDIO DA CARTEIRA OBRIGACIONISTA

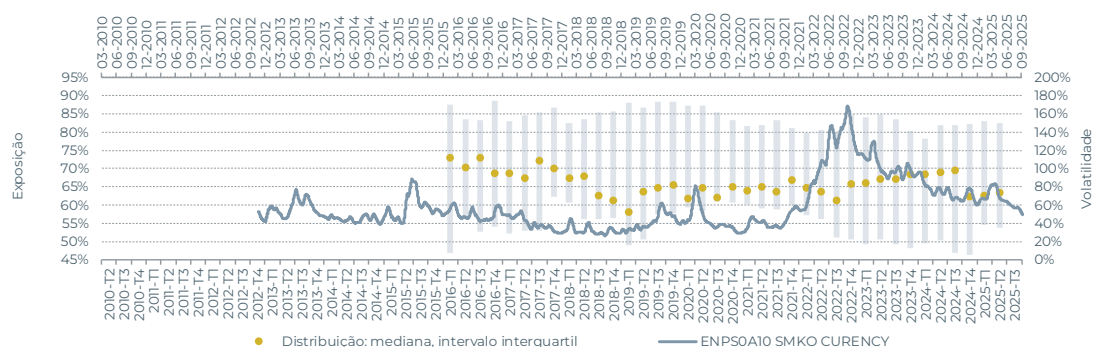


Fonte: QRS

3. Risco de Mercado

GRÁFICO 13

3.1 - INVESTIMENTO EM OBRIGAÇÕES

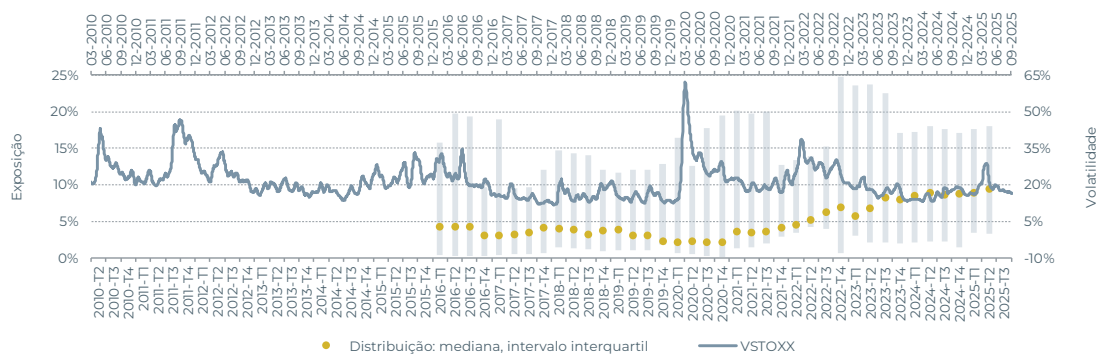


* O índice europeu YLDVEU Index foi substituído pela série ENPSOA10 SMKO CURRENCY porque o primeiro foi descontinuado. Assim, a série reflete os dados do primeiro índice até ao final de 2018, sendo posteriormente apresentados os dados da segunda série.

Fonte: Bloomberg e QRS

GRÁFICO 14

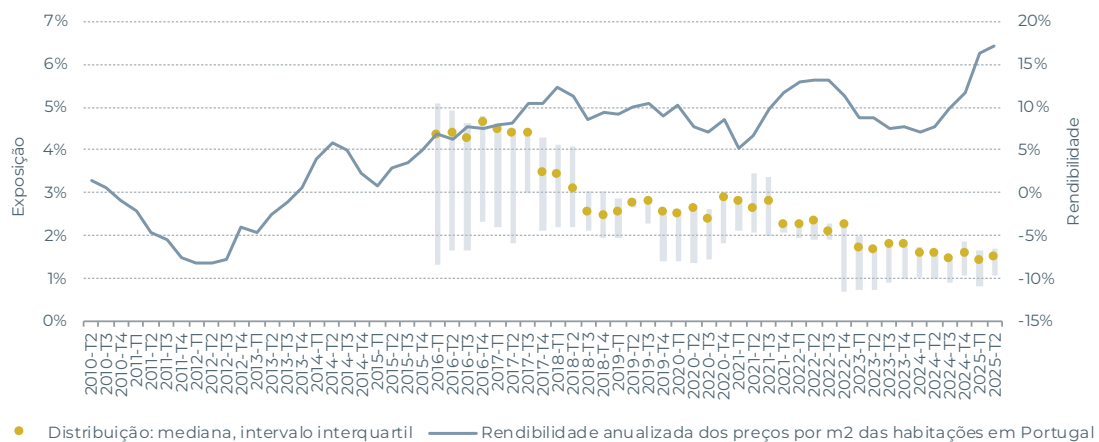
3.2 - INVESTIMENTO EM AÇÕES E PARTICIPAÇÕES



Fonte: Bloomberg e QRS

GRÁFICO 15

3.3 - INVESTIMENTO EM IMOBILIÁRIO

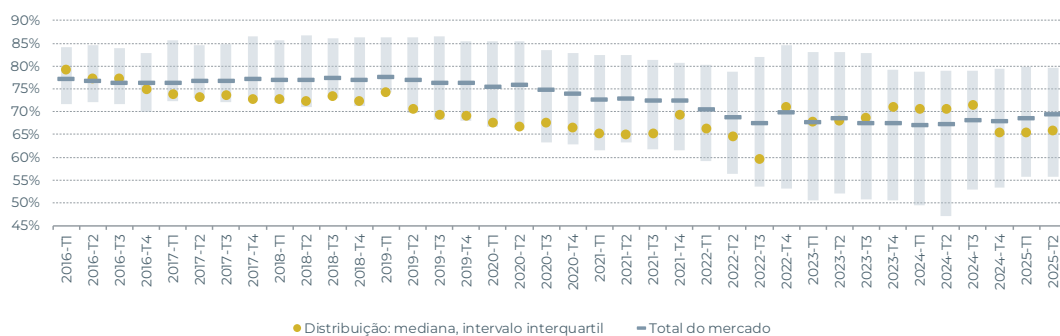


Fonte: *European Central Bank* e QRS

4. Risco de Liquidez

GRÁFICO 16

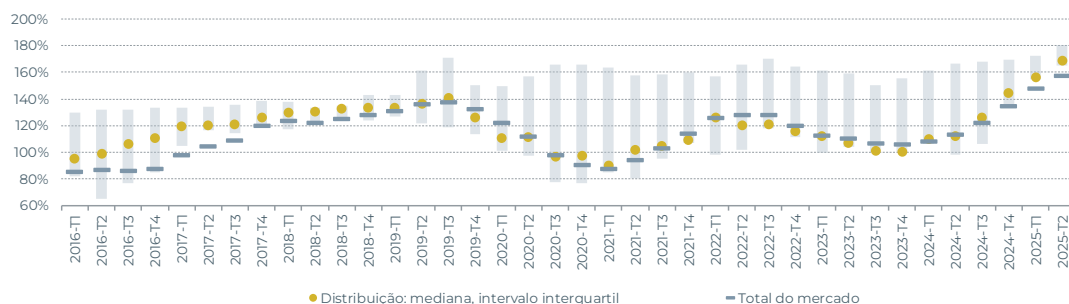
4.1 - RÁCIO DE LIQUIDEZ DOS ATIVOS



Fonte: QRS

GRÁFICO 17

4.2 - RÁCIO DE ENTRADAS SOBRE SAÍDAS

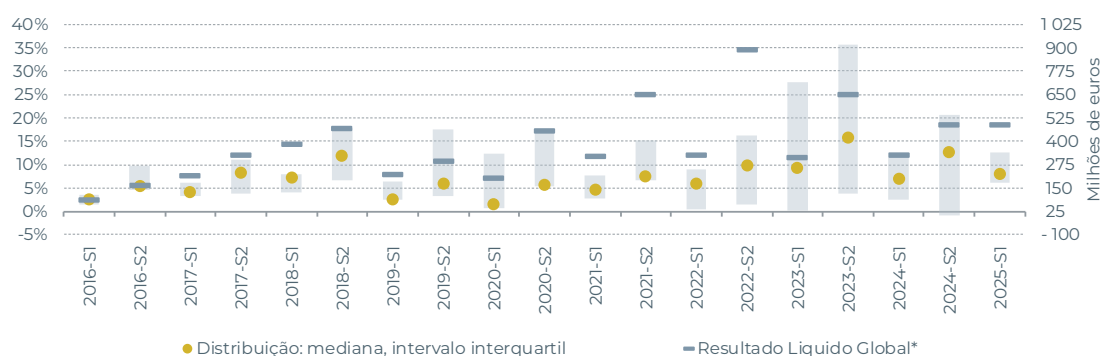


Fonte: QRS

5. Risco de Rendibilidade e Solvabilidade

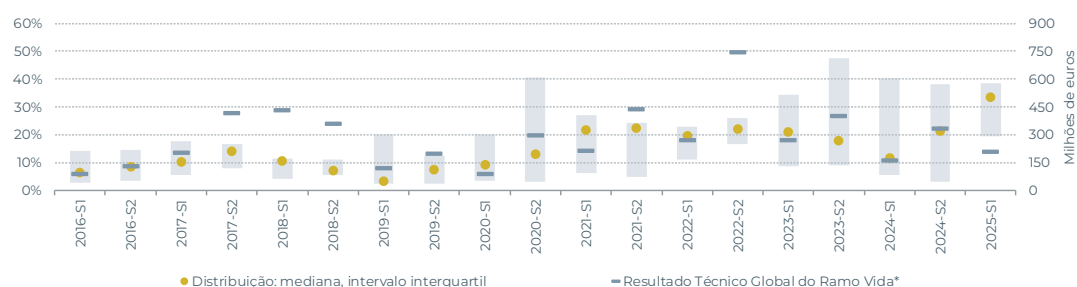
Os dados a partir de 2023 refletem a adoção da norma IFRS 17, que alterou a forma de mensuração contabilística. Portanto, os dados após essa data podem não ser diretamente comparáveis com as informações históricas apresentadas. Esta limitação aplica-se a todos os indicadores baseados no relato contabilístico das empresas de seguros, designadamente aos indicadores 5.1 a 5.4.

GRÁFICO 18
5.1 - RENDIBILIDADE DOS CAPITAIS PRÓPRIOS



Fonte: Reporte Contabilístico

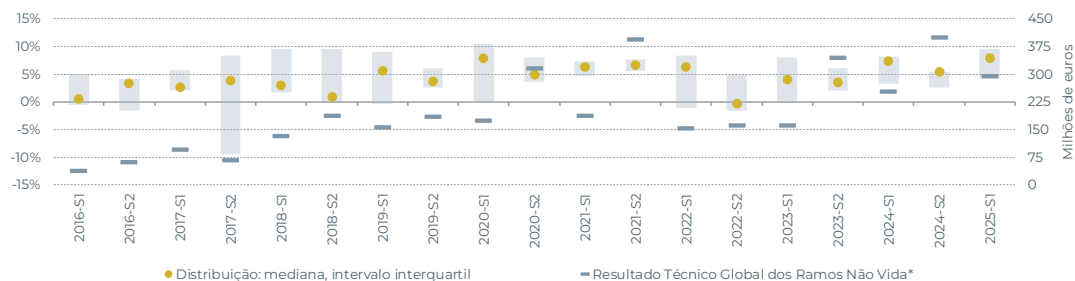
GRÁFICO 19
5.2 - RESULTADO TÉCNICO DE VIDA / PBE



Fonte: Reporte Contabilístico

GRÁFICO 20

5.3 - RESULTADO TÉCNICO DE NÃO VIDA / PBE

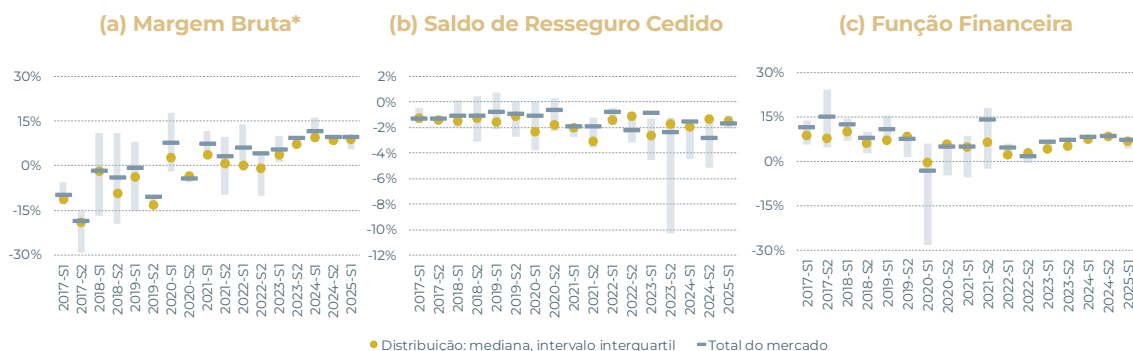


Fonte: Reporte Contabilístico

*Os dados referentes ao segundo semestre de cada ano refletem o valor acumulado dos resultados ao longo do respetivo ano.

GRÁFICO 21

5.3 - AT - RESULTADO TÉCNICO / PBE | ACIDENTES DE TRABALHO

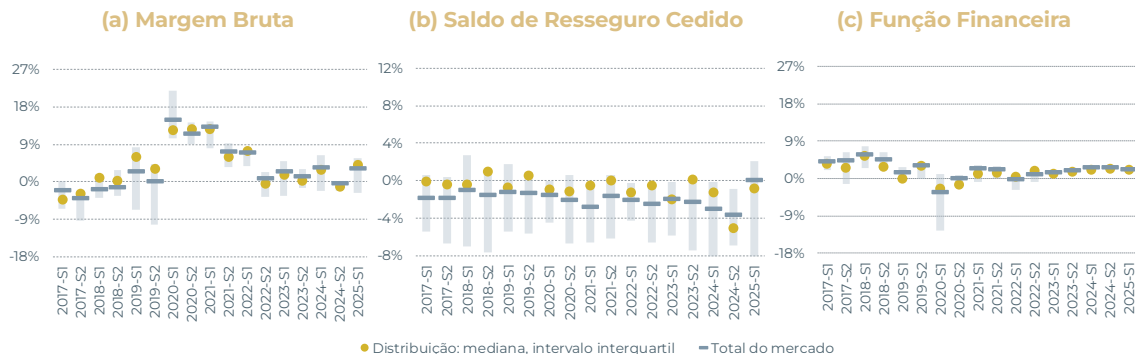


Fonte: Reporte Contabilístico

* A margem bruta refere-se aos prémios adquiridos brutos de resseguro deduzidos dos custos com sinistros e gastos de exploração brutos de resseguro.

GRÁFICO 22

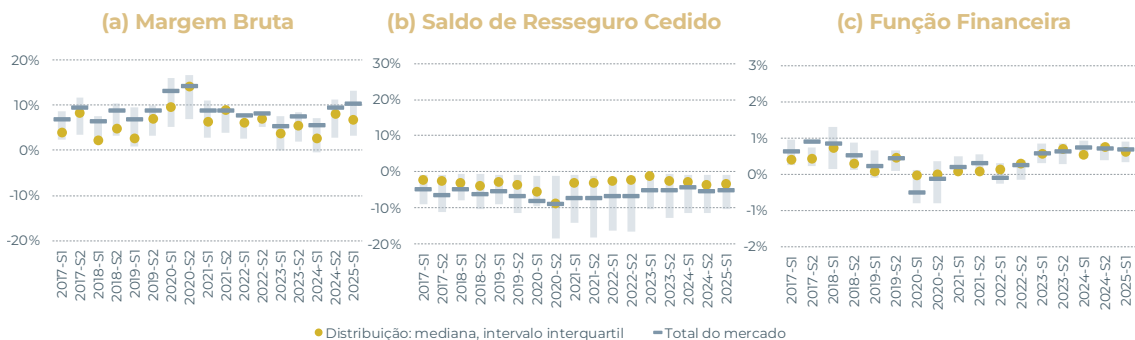
5.3 - AUT - RESULTADO TÉCNICO / PBE | AUTOMÓVEL



Fonte: Reporte Contabilístico

GRÁFICO 23

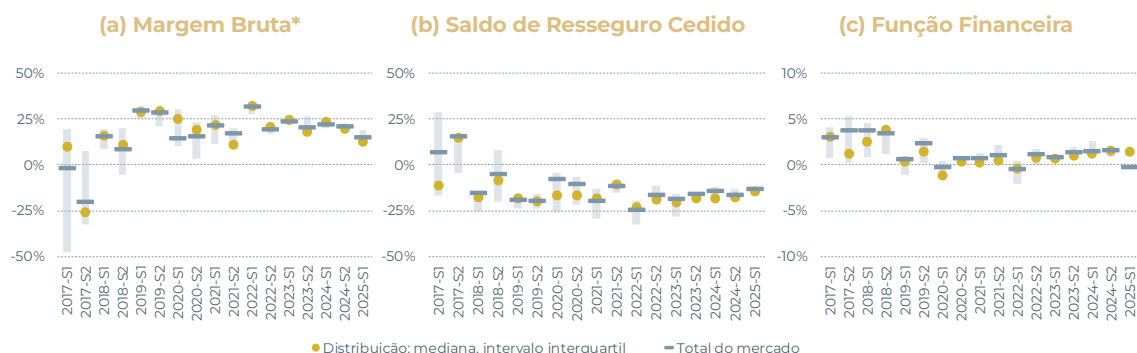
5.3 - DOE - RESULTADO TÉCNICO / PBE | DOENÇA



Fonte: Reporte Contabilístico

GRÁFICO 24

5.3 - IOD - RESULTADO TÉCNICO / PBE | INCÊNDIO E OUTROS DANOS

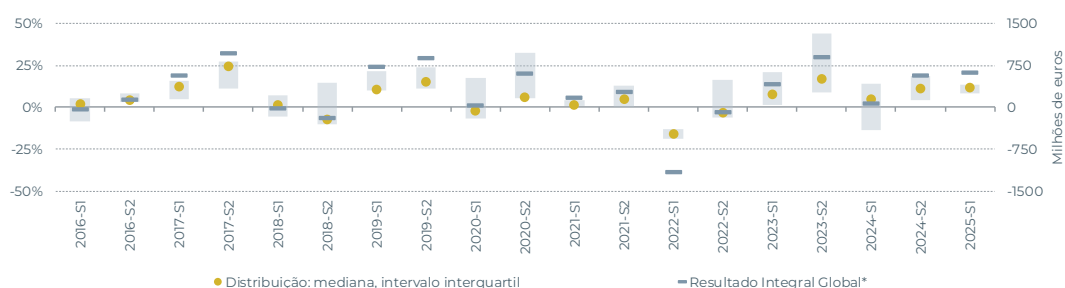


Fonte: Reporte Contabilístico

* A margem bruta refere-se aos prémios adquiridos brutos de resseguro deduzidos dos custos com sinistros e gastos de exploração brutos de resseguro.

GRÁFICO 25

5.4 - RENDIMENTO INTEGRAL / MÉDIA DOS CAPITALS PRÓPRIOS (ENTRE T0 E DEZ T-1)

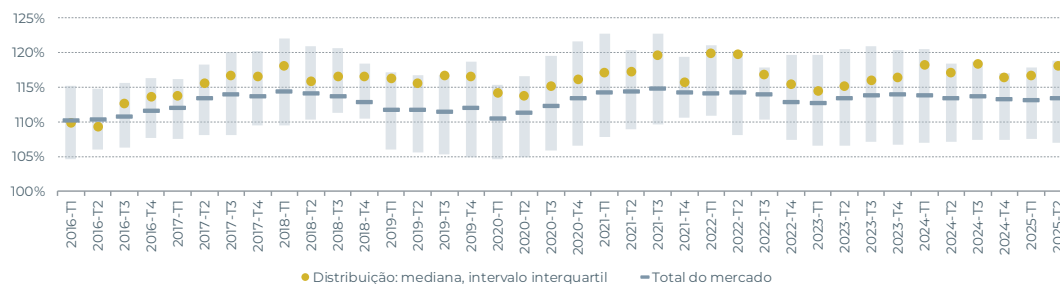


Fonte: Reporte Contabilístico

* Os dados referentes ao segundo semestre de cada ano refletem o valor acumulado dos resultados ao longo do respetivo ano.

GRÁFICO 26

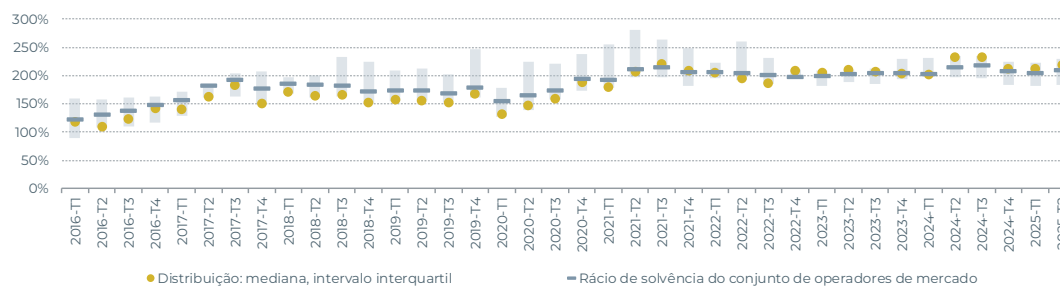
5.5 - ATIVO SOBRE O PASSIVO



Fonte: QRS

GRÁFICO 27

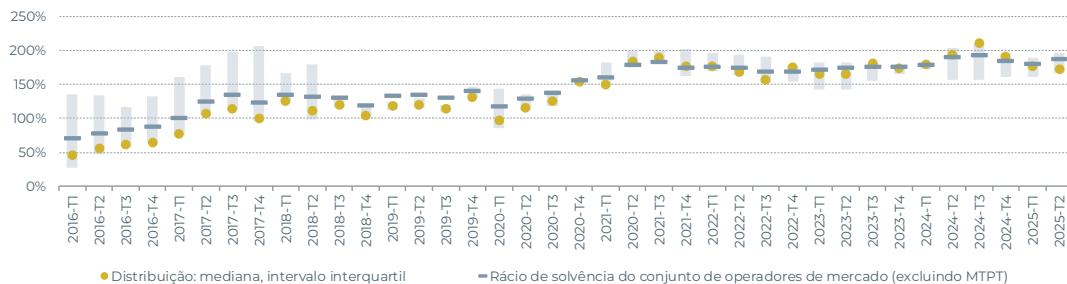
5.6 - RÁCIO DE SOLVÊNCIA



Fonte: QRS

GRÁFICO 28

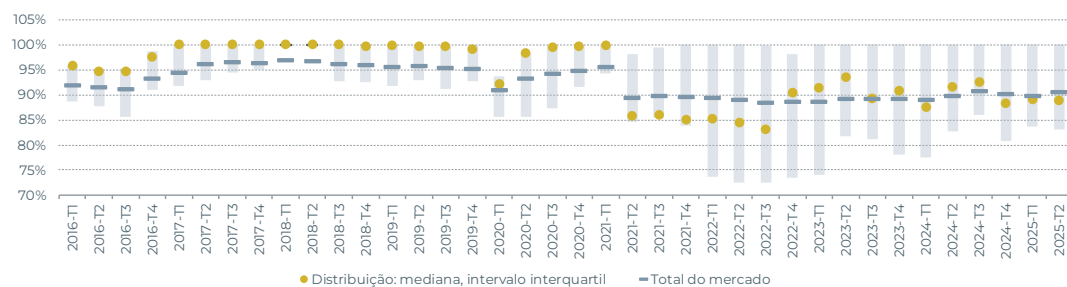
5.7 - RÁCIO DE SOLVÊNCIA (EXCLUINDO MTPT)



Fonte: QRS, ARS

GRÁFICO 29

5.8 - QUALIDADE DOS FUNDOS PRÓPRIOS

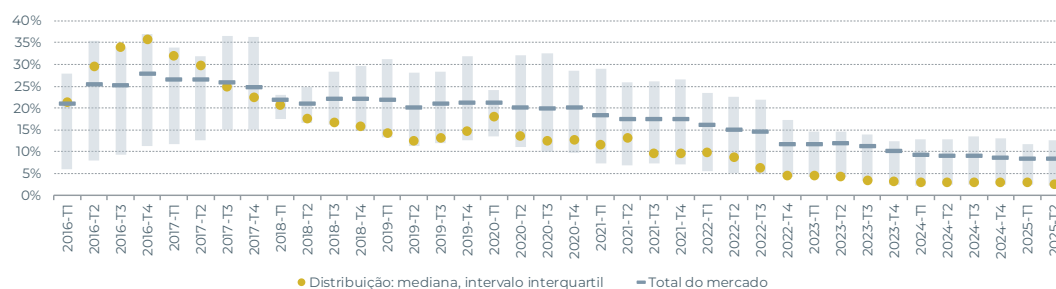


Fonte: QRS

6. Risco de Interligações

GRÁFICO 30

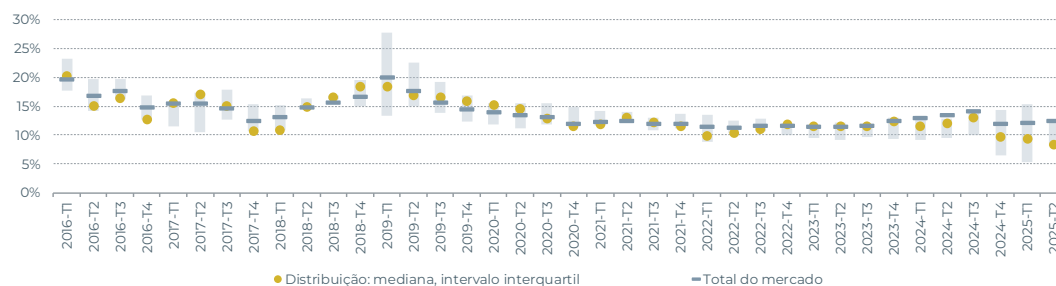
6.1 - INVESTIMENTO EM DÍVIDA SOBERANA NACIONAL



Fonte: QRS

GRÁFICO 31

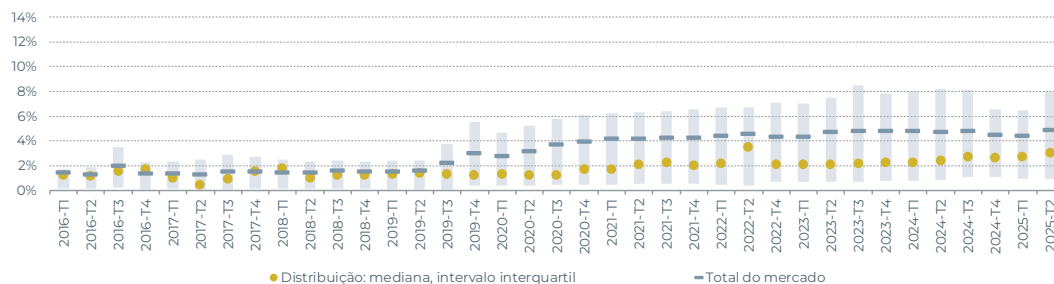
6.2 - INVESTIMENTO EM INSTITUIÇÕES BANCÁRIAS



Fonte: QRS

GRÁFICO 32

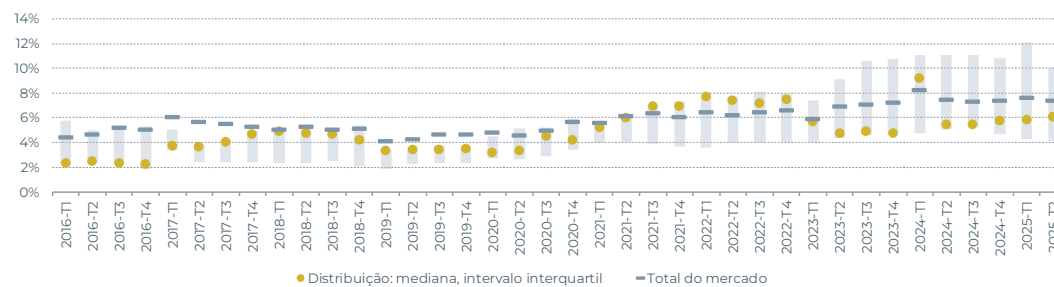
6.3 - INVESTIMENTO EM EMPRESAS DE SEGUROS E SOCIEDADES GESTORAS DE FUNDOS DE PENSÕES



Fonte: QRS

GRÁFICO 33

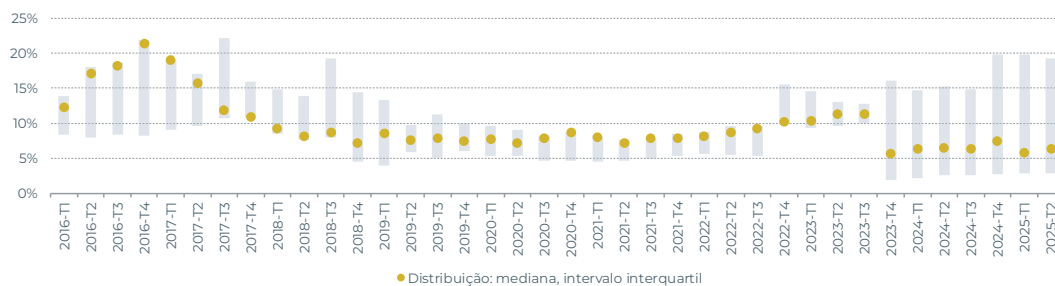
6.4 - INVESTIMENTO EM OUTRAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS



Fonte: QRS

GRÁFICO 34

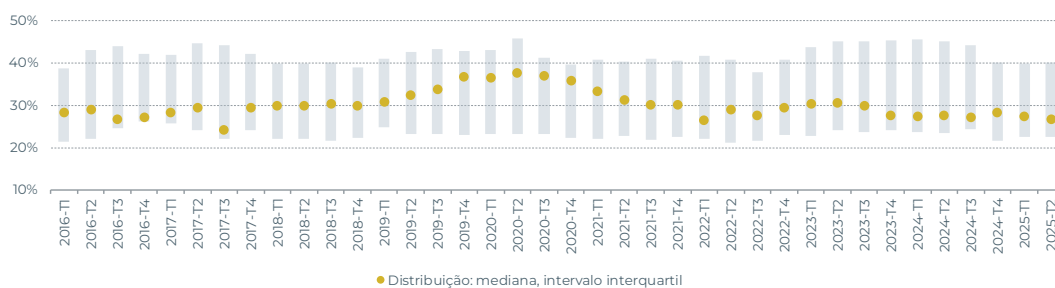
6.5 - CONCENTRAÇÃO DE ATIVOS | GRUPO ECONÓMICO



Fonte: QRS

GRÁFICO 35

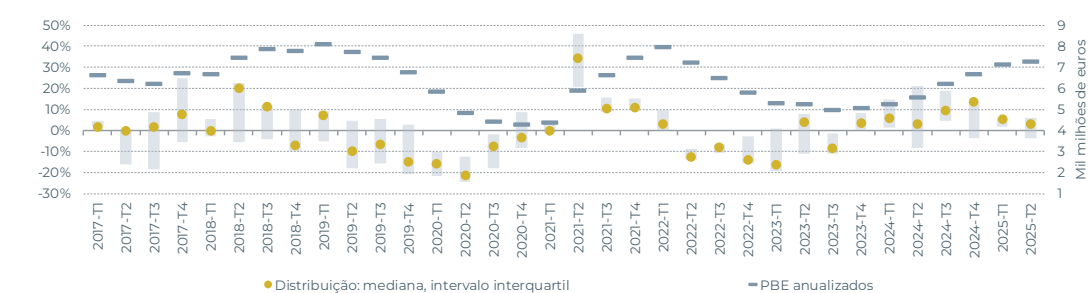
6.6 - CONCENTRAÇÃO DE ATIVOS | SETOR DE ATIVIDADE ECONÓMICA



Fonte: QRS

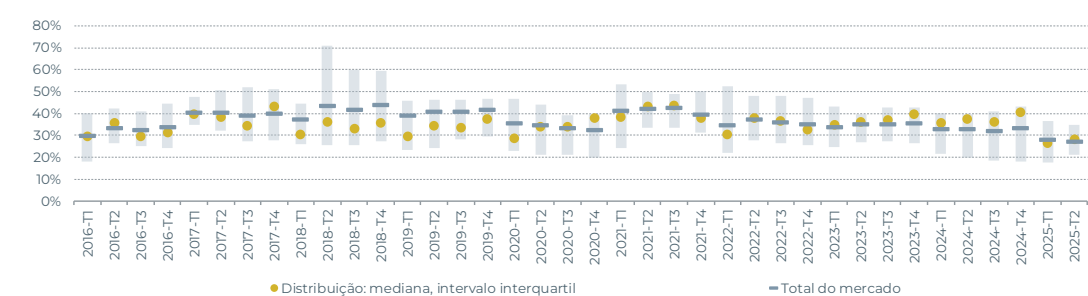
7. Riscos Específicos de Seguros de Vida

GRÁFICO 36
7.1 - VARIAÇÃO DE PRÉMIOS BRUTOS EMITIDOS | VIDA



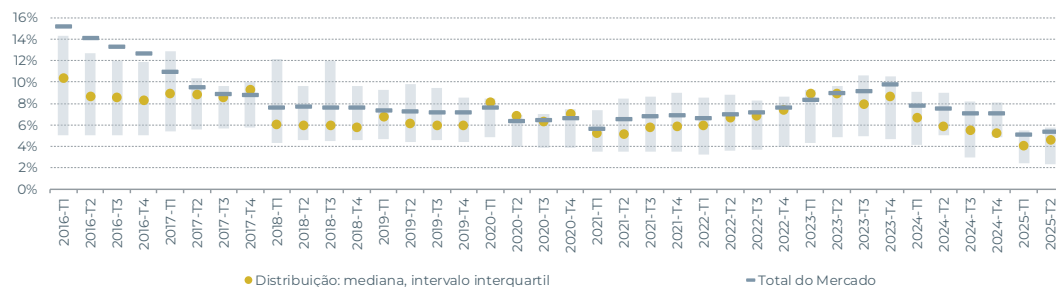
Fonte: QRS

GRÁFICO 37
7.2 - TAXA DE SINISTRALIDADE DE SEGUROS VIDA RISCO



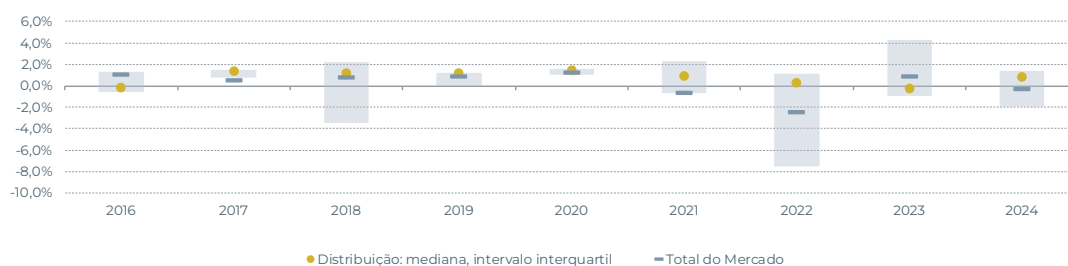
Fonte: Reporte Contabilístico

GRÁFICO 38
7.3 - TAXA DE RESGATES



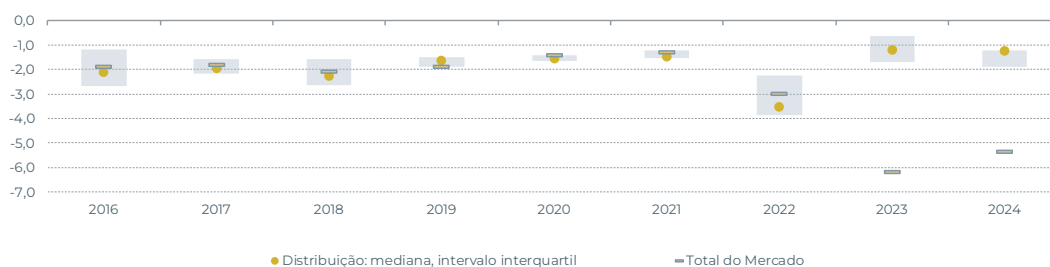
Fonte: Reporte Contabilístico

GRÁFICO 39
7.4 - DIFERENÇA ENTRE A RENDIBILIDADE DOS INVESTIMENTOS E AS TAXAS DE JURO GARANTIDAS



Fonte: ARS e Reporte Contabilístico

GRÁFICO 40
7.5 - DIFERENÇA ENTRE A DURAÇÃO DOS ATIVOS E A DURAÇÃO DAS RESPONSABILIDADES

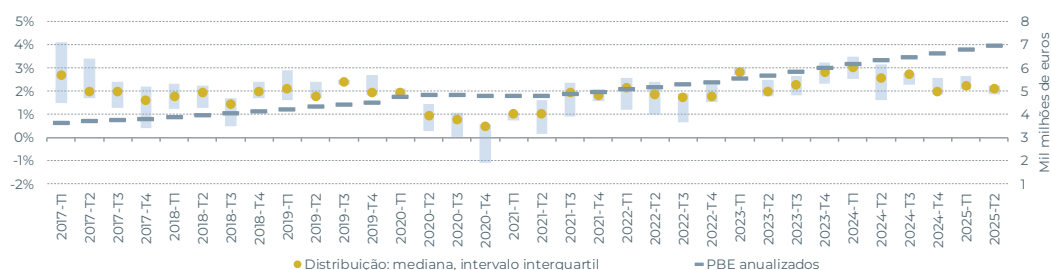


Fonte: QRS e ARS

8. Riscos Específicos de Seguros de Não vida

GRÁFICO 41

8.1 - VARIAÇÃO DE PRÉMIOS BRUTOS EMITIDOS | NÃO VIDA

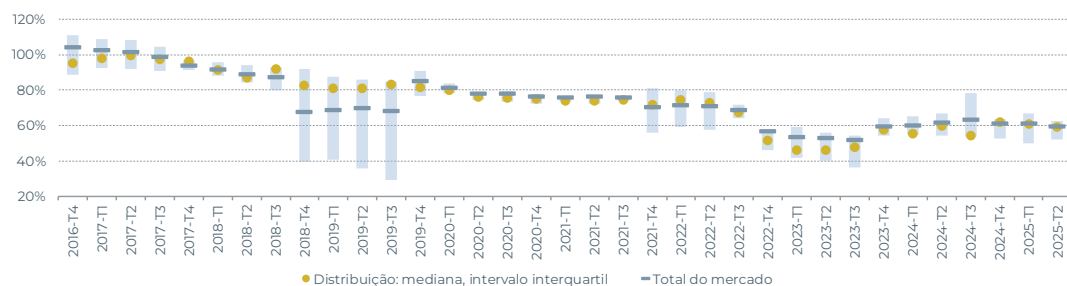


Fonte: QRS

A série PBE anualizados não considera a informação das empresas de seguros que deixaram de integrar o universo de empresas sob supervisão prudencial da ASF no período em análise.

GRÁFICO 42

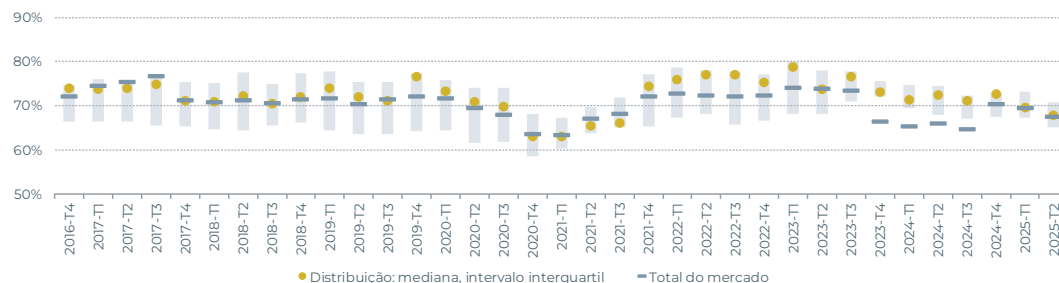
8.2 - AT - TAXA DE SINISTRALIDADE | ACIDENTES DE TRABALHO



Fonte: QRS

GRÁFICO 43

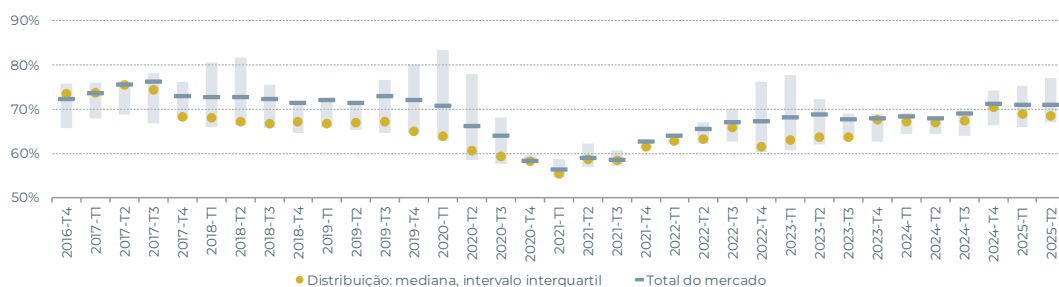
8.2 - DOE - TAXA DE SINISTRALIDADE | DOENÇA



Fonte: QRS

GRÁFICO 44

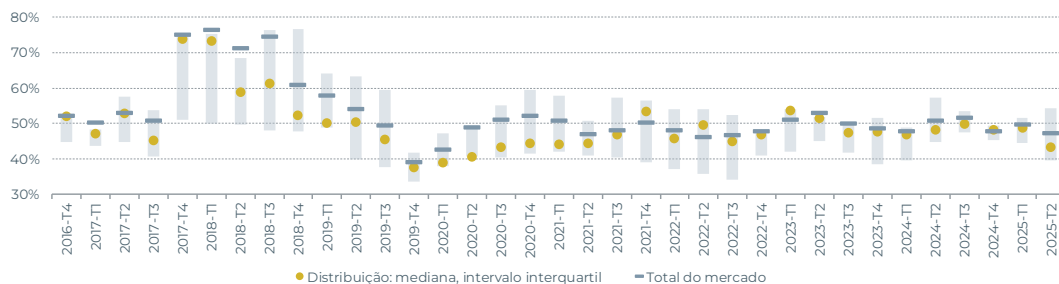
8.2 - AUT - TAXA DE SINISTRALIDADE | AUTOMÓVEL



Fonte: QRS

GRÁFICO 45

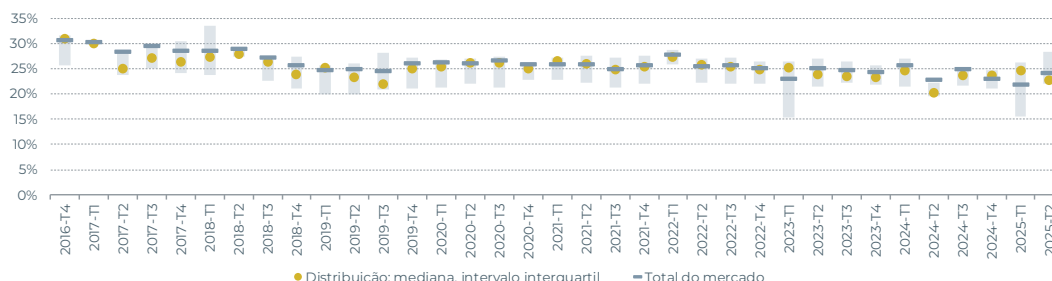
8.2 - IOD - TAXA DE SINISTRALIDADE | INCÊNDIO E OUTROS DANOS



Fonte: QRS

GRÁFICO 46

8.3 - AT - RÁCIO DE DESPESAS LÍQUIDO DE RESSEGURO | ACIDENTES DE TRABALHO

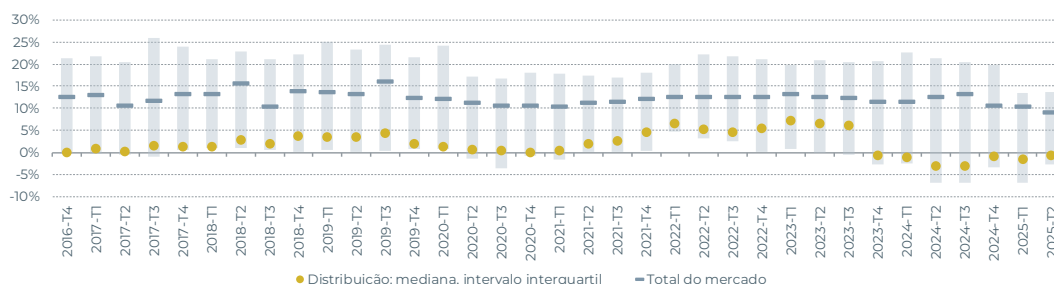


Fonte: QRS

Nota: Inclui os custos e gastos de exploração líquidos de comissões e participação nos resultados de resseguro cedido. Entre 2016 e 2022, o impacto desta rubrica no rácio de despesas foi, em termos médios, de um ponto percentual.

GRÁFICO 47

8.3 - DOE - RÁCIO DE DESPESAS LÍQUIDO DE RESSEGURO | DOENÇA

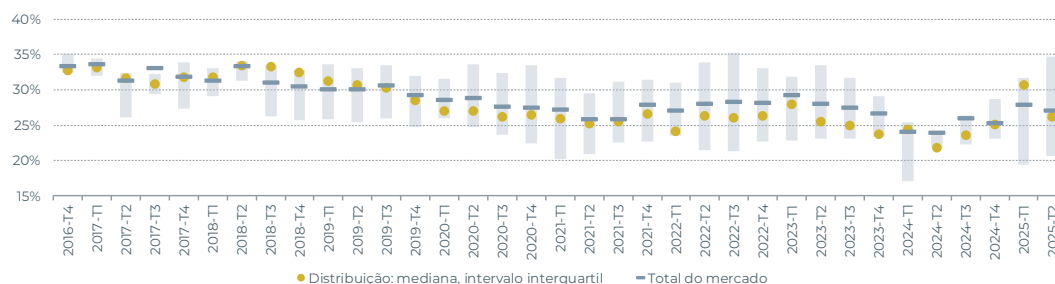


Fonte: QRS

Nota: Inclui os custos e gastos de exploração líquidos de comissões e participação nos resultados de resseguro cedido. Entre 2016 e 2022, o impacto desta rubrica no rácio de despesas foi, em termos médios, de 10,6 pontos percentuais.

GRÁFICO 48

8.3 - AUT - RÁCIO DE DESPESAS LÍQUIDO DE RESSEGURO | AUTOMÓVEL

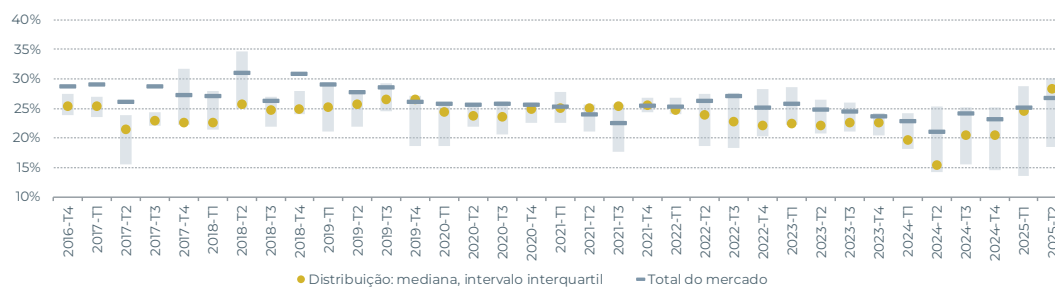


Fonte: QRS

Nota: Inclui os custos e gastos de exploração líquidos de comissões e participação nos resultados de resseguro cedido. Entre 2016 e 2022, o impacto desta rubrica no rácio de despesas foi, em termos médios, de 1,1 pontos percentuais.

GRÁFICO 49

8.3 - IOD - RÁCIO DE DESPESAS LÍQUIDO DE RESSEGURO | INCÊNDIO E OUTROS DANOS

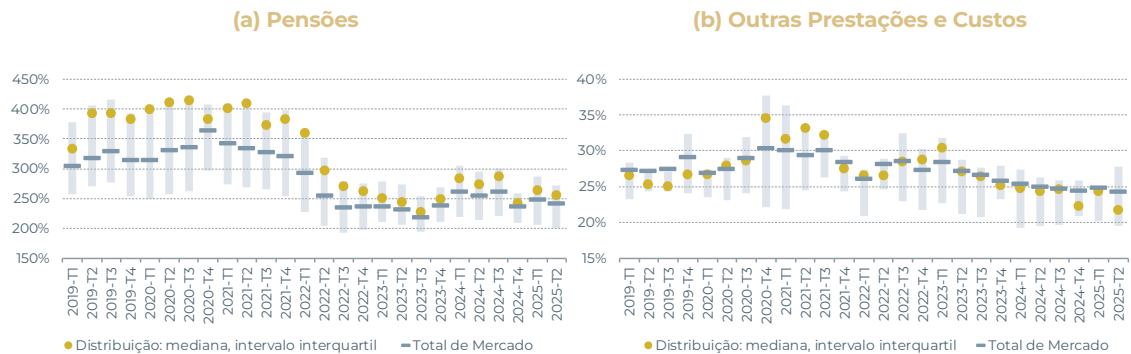


Fonte: QRS

Nota: Inclui os custos e gastos de exploração líquidos de comissões e participação nos resultados de resseguro cedido. Entre 2016 e 2022, o impacto desta rubrica no rácio de despesas foi, em termos médios, de 6,9 pontos percentuais.

GRÁFICO 50

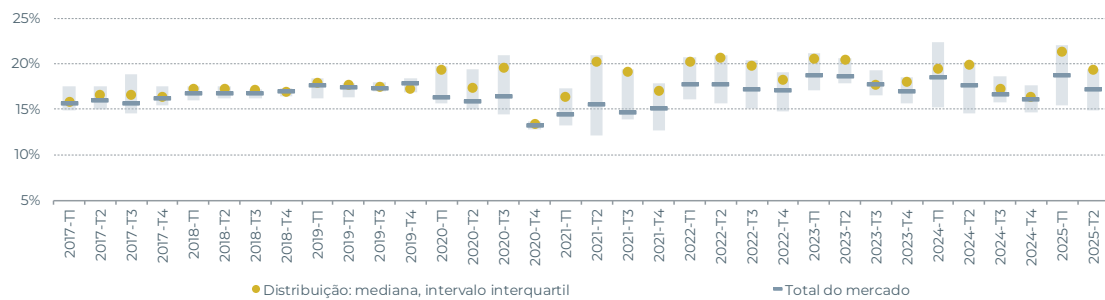
8.4 - AT - ÍNDICE DE PROVISIONAMENTO | ACIDENTES DE TRABALHO



Fonte: QRS

GRÁFICO 51

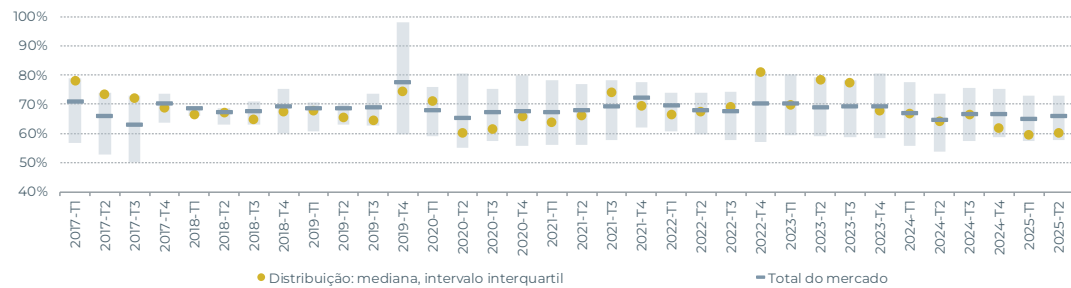
8.4 - DOE - ÍNDICE DE PROVISIONAMENTO | DOENÇA



Fonte: QRS

GRÁFICO 52

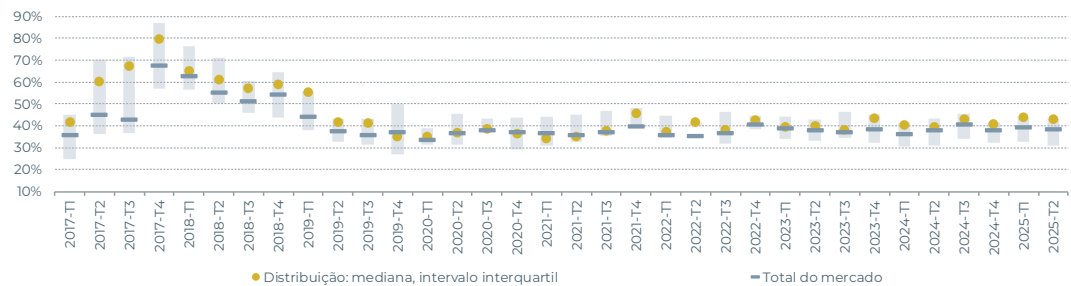
8.4 - AUT - ÍNDICE DE PROVISIONAMENTO | AUTOMÓVEL



Fonte: QRS

GRÁFICO 53

8.4 - IOD - ÍNDICE DE PROVISIONAMENTO | INCÊNDIO E OUTROS DANOS



Fonte: QRS

