

20 de dezembro de 2021

---

## Novas Séries Longas para a Economia Portuguesa - 1947-2020

O Banco de Portugal e o Instituto Nacional de Estatística divulgam hoje as novas Séries Longas para a Economia Portuguesa para o período 1947-2020. Com este trabalho, passam a estar disponíveis dados anuais de um conjunto de séries macroeconómicas desde o final da década de 40 e princípio da década de 50 do século XX até ao presente, compatíveis com as atuais séries em produção. Os domínios estatísticos abrangidos são: População e Emprego; Investimento e *stock* de capital; Produção, despesa e rendimento; Estatísticas de preços no consumidor; Estatísticas monetárias e financeiras; Contas das administrações públicas; e Estatísticas externas.

Nos anos mais recentes verificaram-se alterações relevantes em muitas das estatísticas abrangidas, nomeadamente com a introdução do Sistema Europeu de Contas de 2010 (SEC2010) e da 6ª Edição do Manual da Balança de Pagamentos (BPM6) em 2014, a mudança de base das Contas Nacionais para 2016 (implementada em setembro de 2019) e os ajustamentos no perímetro dos setores institucionais. Era, assim, imperioso revisitar as séries estatísticas para anos mais recuados de forma a garantir para um período alargado um conjunto de informação abrangente e consistente para a economia portuguesa.

As novas séries longas ficam a partir de hoje disponíveis num conjunto de ficheiros de dados. É também publicado o relatório metodológico que descreve as hipóteses assumidas e os procedimentos de estimação e retropolação adotados.

---

Nesta nota informativa, o Instituto Nacional de Estatística (INE) e o Banco de Portugal (BdP) divulgam as novas Séries Longas para a Economia Portuguesa (SLEP 2020), trabalho que resultou da estreita colaboração entre as duas instituições, enquadrada pelo Artigo 9.º da Lei do Sistema Estatístico Nacional<sup>1</sup>. As SLEP 2020 foram produzidas por um grupo técnico constituído para o efeito no último trimestre de 2018.

De uma forma geral, as atuais bases de produção estatística regular sobre contas nacionais de ambas as instituições apenas dispunham até aqui de dados a partir de meados dos anos 90 do século XX. Efetivamente, as séries de Contas Nacionais anuais consistentes com o referencial metodológico do SEC2010 estavam disponíveis a partir de 1995. O grupo de trabalho retropolou as séries históricas de forma compatível com aquele referencial metodológico até aos anos 40, respeitando na medida do possível os conceitos atuais, disponibilizando agora séries longas para as principais grandezas estatísticas de contas nacionais portuguesas.

Com a divulgação das SLEP 2020, pretende-se proporcionar à comunidade científica e ao público em geral, séries longas em dados anuais, para um período de cerca de 70 anos, sobre um conjunto de indicadores estatísticos fundamentais para o acompanhamento da economia portuguesa. O BdP e o INE esperam que, este conjunto de informação integrada e consistente seja um incentivo para analistas e investigadores à realização de estudos sobre a economia portuguesa.

---

<sup>1</sup> Lei n.º 22/2008 de 13 de maio.

## Metodologia de Produção das Séries Longas para a Economia Portuguesa (SLEP 2020)

Para efeitos de retropolação, que cobre o período desde o pós II Guerra Mundial até 1995 (SLEP 1995) recorreu-se sobretudo ao trabalho de Pinheiro *et al.* (1997 e 2000)<sup>2</sup> publicado pelo Banco de Portugal. Adicionalmente, nas SLEP 2020 considerou-se um conjunto de séries estatísticas não incluídas nas SLEP 1995, com destaque para a dívida pública, para a posição de investimento internacional e para o *stock* de capital. A construção das novas séries longas foi metodologicamente compatibilizada com os atuais modelos de produção de ambas as autoridades estatísticas, possibilitando a sua atualização daqui em diante.

A metodologia utilizada tomou como referência a publicação original (SLEP 1995) e as séries, classificações e conceitos de produção estatística atual, em geral com início em 1995-1996. A, extensão ao período 1947-1994 foi efetuada por procedimentos de retropolação ancorados no ano inicial das séries de produção corrente segundo uma metodologia bietápica, envolvendo uma retropolação preliminar resultante da aplicação das taxas de crescimento de variáveis *proxy* disponíveis (referidas principalmente às SLEP 1995) e uma consolidação final para assegurar a verificação das restrições de equilíbrio contabilístico<sup>3</sup>. Uma das dificuldades metodológicas fundamentais deste trabalho consistiu na compatibilização dos dados das SLEP 1995 com a nova norma das Contas Nacionais, o SEC-2010, em vigor desde 2014. Tal teve implicações várias, designadamente ao nível do perímetro dos setores institucionais, a que acresceu ainda a mudança de base das Contas Nacionais para a nova base 2016, implementada em setembro de 2019. As SLEP 2020 refletem essas alterações e estão devidamente harmonizadas com as atuais séries de produção corrente. Este e outros aspetos metodológicos estão desenvolvidos em detalhe no relatório que acompanha a base de dados.

## Evolução de alguns indicadores a partir das novas Séries Longas para a Economia Portuguesa (SLEP 2020)

A fim de ilustrar o leque de utilizações possíveis da base de dados de séries que agora se publica, atente-se à evolução de alguns indicadores construídos a partir da informação disponibilizada. A análise é meramente descritiva, não pretendendo explicar a evolução dos indicadores considerados nem estabelecer quaisquer relações de causalidade entre as diferentes variáveis.

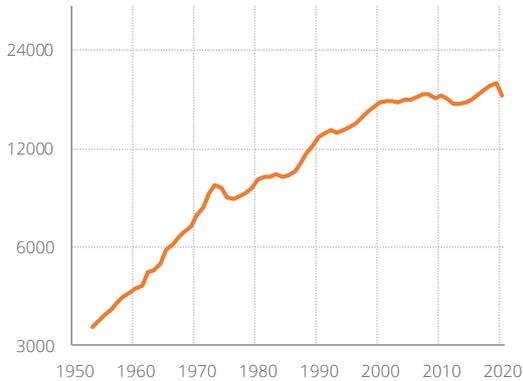
---

<sup>2</sup> Pinheiro, M. *et al.* (1997, 2000), “[Séries longas para a economia portuguesa - pós II Guerra Mundial](#)”, Vol. I – Séries Estatísticas e Vol. II – Notas metodológicas, Banco de Portugal. Originalmente, quando foi publicado pela primeira vez em 1997, este estudo cobria o período até 1993, tendo sido posteriormente alargado até 1995 (na versão divulgada em 2000).

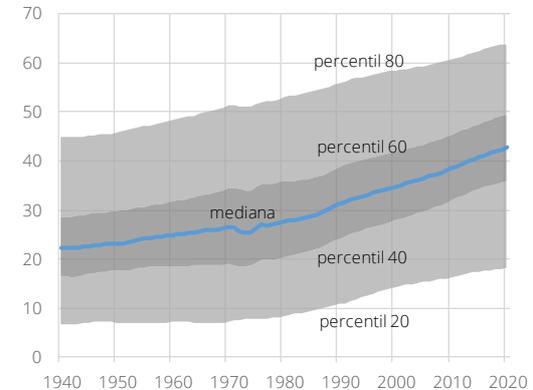
<sup>3</sup> O mesmo tipo de procedimento de retropolação baseada nas SLEP 1995, embora para um número muito menor de variáveis e para o período posterior a 1977, é utilizado nas séries longas trimestrais divulgadas anualmente pelo Banco de Portugal, inicialmente apresentadas em de Castro e Esteves (2004) – de Castro, Gabriela Lopes e Paulo Soares Esteves (2004), “Séries Trimestrais para a economia Portuguesa: 1977-2003”, Banco de Portugal, Boletim Económico, Junho 2004, 51-67 – e atualizadas em Cardoso e Sequeira (2015) – Cardoso, Fátima e Ana Sequeira (2015), “Séries longas trimestrais para a economia portuguesa: 1977-2014”, Banco de Portugal Occasional Paper, 2015 – para incluir as alterações associadas à introdução do SEC 2010.

### Gráfico 1

PIB per capita: 1953-2020  
volume, euros de 2015 (escala logaritmica)

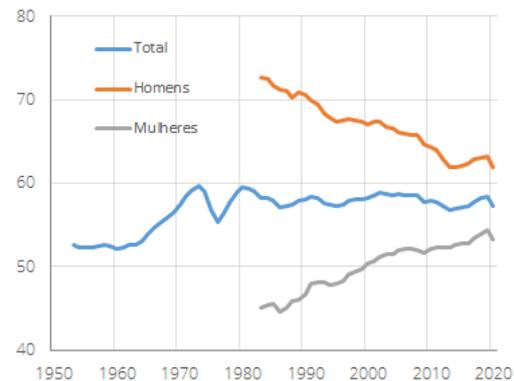


População residente: 1940-2020  
estrutura etária, anos

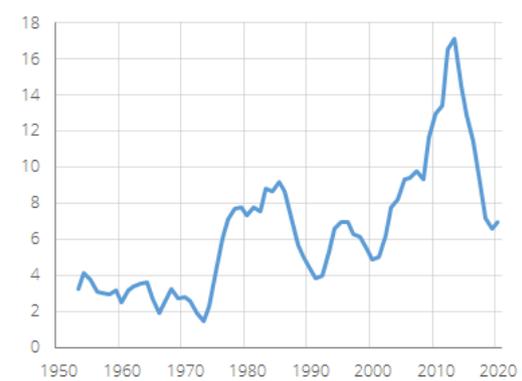


### Gráfico 2

Taxa de atividade: 1953-2020  
16 e mais anos, em %



Taxa de desemprego: 1953-2020  
em %



No que respeita ao PIB real *per capita*, por exemplo, a observação do painel esquerdo do Gráfico 1 permite constatar uma tendência de crescimento real ao longo da segunda metade do século passado (taxa média anual de 3,9%). Esta situação inverteu-se, porém, nos últimos 20 anos, refletindo o reduzido crescimento da economia portuguesa. Entre 2000 e 2020, o crescimento médio anual do PIB real *per capita* foi de apenas 0,3%. Este valor está muito influenciado pelos efeitos da pandemia em 2020 – excluindo este ano o crescimento médio foi de 0,8%.

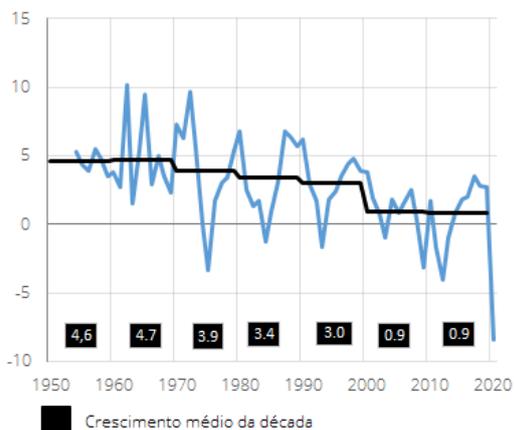
A alteração da estrutura etária foi um fator marcante da evolução da população residente<sup>4</sup>, que aumentou de perto de 8 milhões na década de 40 do século XX para valores em torno dos 10 milhões a partir da década de 80. O painel direito do Gráfico 1 apresenta a distribuição da população por idades desde o início da década de 40, ilustrando o contínuo envelhecimento da população portuguesa.

<sup>4</sup> Nas SLEP 2020, a população residente baseia-se nas Estimativas Demográficas divulgadas pelo INE.

**Gráfico 3**

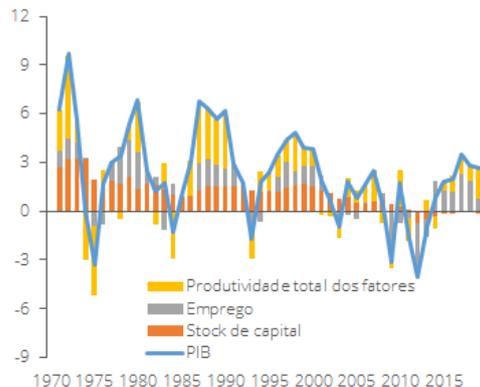
**PIB: 1954-2020**

volume, taxas de variação em %



**Contabilidade do crescimento: 1971-2019**

contributos para a variação do PIB, em p.p.



Considerando a evolução do valor mediano, nessa altura metade da população tinha menos de 22 anos, enquanto atualmente esse indicador é de 43 anos. As pessoas com idade superior a 64 anos correspondem a 20% do total de população, enquanto no início dos anos 40 esse mesmo indicador se cifrava em 5%.

Esta evolução da estrutura etária da população acabou por não se refletir numa diminuição da taxa de atividade no mercado de trabalho (painel esquerdo do Gráfico 2). Este indicador registou mesmo uma subida de 55% na década de 50 para níveis que estabilizaram em torno de 60% a partir da década de 70. Com base em dados apenas disponíveis desde 1983, esta relativa estabilização refletiu uma significativa subida da taxa de participação das mulheres no mercado de trabalho (de 45 para 55%), o que permitiu compensar a diminuição da participação observada para os homens (de quase 80 para menos de 65%).

A taxa de desemprego permaneceu entre 2 e 4% até à primeira metade da década de 70. Desde essa altura, como é corroborado por vários estudos, a taxa de desemprego esteve muito relacionada com a evolução do ciclo económico, a par de um aumento do seu nível estrutural a partir do início deste século<sup>5</sup>.

O painel esquerdo do Gráfico apresenta o crescimento do PIB a preços constantes, enquanto indicador privilegiado na análise macroeconómica. Destaca-se, em primeiro lugar, a sua expressiva variabilidade, que se traduziu, por exemplo, em nove anos com taxas de variação negativas – a primeira das quais em 1975 – e em 16 anos com taxas superiores a 5%, a última das quais em 1990<sup>6</sup>.

Em segundo lugar, verificou-se uma diminuição do ritmo de crescimento ao longo das últimas décadas. O crescimento médio anual foi de 0,9%, o que compara com valores perto de 5% nos anos 50 e 60.

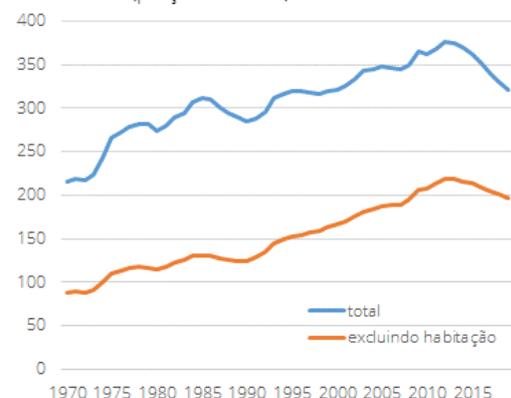
<sup>5</sup> Para uma avaliação muito recente desta evolução ver Duarte, C., J. R. Maria e S. Sazedj (2020), "Trends and cycles under changing economic conditions", *Economic Modelling*, Volume 92, November 2020, 126-146.

<sup>6</sup> Em de Castro, G. e P. S. Esteves (2004), "Séries Trimestrais para a economia Portuguesa: 1977-2003", Banco de Portugal, *Boletim Económico*, Junho 2004, 51-67, aquando da divulgação inicial das series longas trimestrais para economia portuguesa, é apresentada evidência de uma maior volatilidade do PIB em relação a alguns países europeus de referência.

**Gráfico 4**

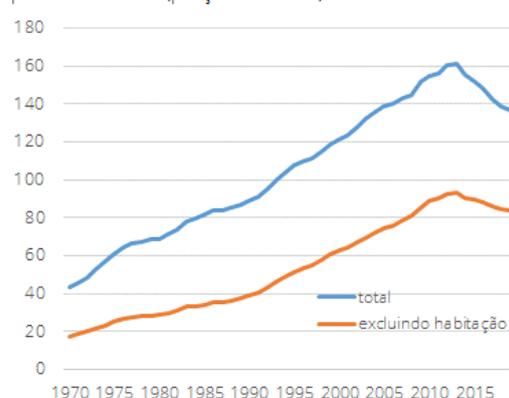
**Stock de capital**

em % do PIB (preços de 2016)



**Stock de capital**

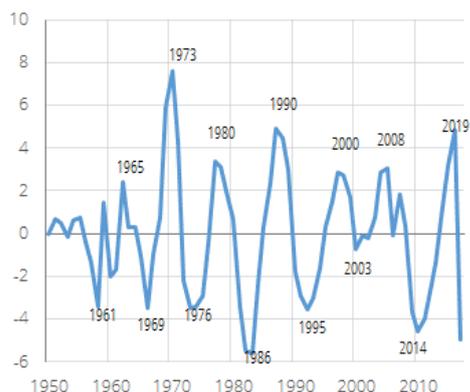
por trabalhador (preços de 2016)



**Gráfico 5**

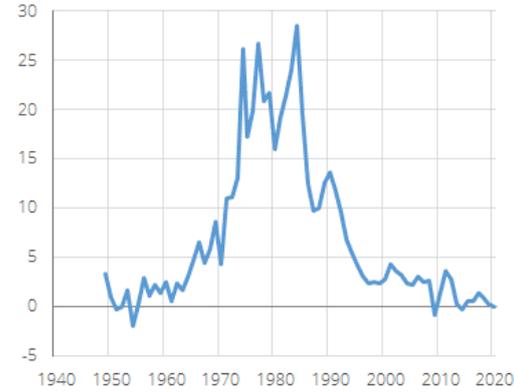
**Ciclo económico: 1953-2020**

com base no filtro HP( $\lambda=100$ ), em %



**Inflação: 1949-2020**

deflador do consumo privado, taxas de variação em %



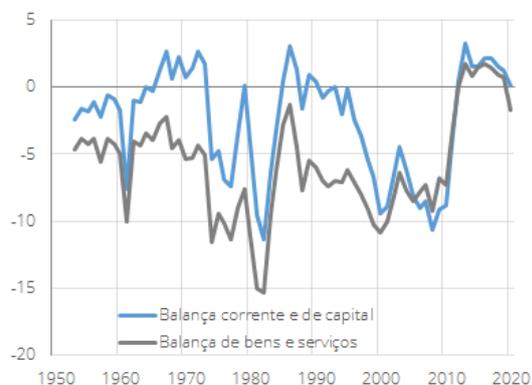
Beneficiando também da disponibilidade de uma série de *stock* de capital desde 1970, que integra agora as séries longas, é possível decompor a variação real do PIB (painel direito do Gráfico ) pelas contribuições do capital, do trabalho e dos fatores de produção remanescentes (estes últimos referidos como “Produtividade total dos fatores”, ou TFP na sigla inglesa).<sup>7</sup> Dos resultados obtidos saliente-se a quase neutralidade do stock de capital para a variação do PIB nos anos mais recentes. Esta evolução é complementada pelo Gráfico 4, que evidencia a expressiva e ininterrupta diminuição do stock de capital ao longo dos últimos anos, tanto avaliado relativamente ao PIB como face ao emprego.<sup>8</sup>

<sup>7</sup> Entre outras hipóteses, considera-se um peso fixo de 64% das remunerações do trabalho no total do PIB.

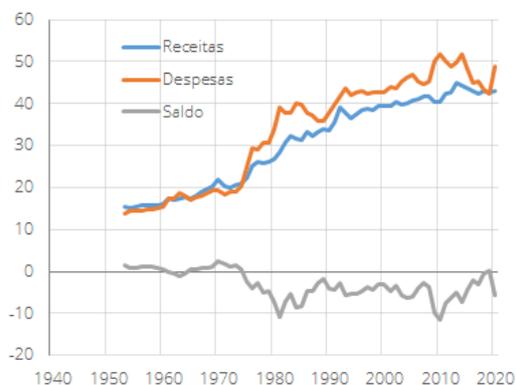
<sup>8</sup> Uma análise para o período mais recente salienta o baixo nível de capital da economia portuguesa (veja-se, Banco de Portugal (2017), “Caixa: Capital por trabalhador e produtividade”, Boletim Económico, Maio 2017.

**Gráfico 6**

**Contas externas: 1953-2020**  
em % do PIB



**Contas das Administrações Públicas: 1953-2020**  
em % do PIB



A título ilustrativo, o painel esquerdo do Gráfico 5 apresenta uma estimativa do desvio do produto face à sua tendência.<sup>9</sup> Além da diminuição do ritmo de crescimento tendencial do PIB real observada no Gráfico, identifica-se um comportamento cíclico particularmente marcado e relativamente regular (ciclos com a duração entre 7 a 10 anos). Naturalmente, dadas as características do filtro utilizado, a estimativa da posição cíclica para os anos mais recentes poderá ainda sofrer alterações significativas no futuro quando novos dados ficarem disponíveis.

Considerando o painel direito do Gráfico 5, a taxa de inflação<sup>10</sup>, na segunda metade da década de 60 e, de uma forma mais evidente, na década de 70, subiu para níveis que permaneceram muito elevados durante vários anos, só regressando para valores abaixo de 5% na segunda metade dos anos 90.

As contas externas, avaliadas pelo saldo conjunto das balanças corrente e de capital, apresentaram um défice na maior parte do período (painel esquerdo do Gráfico 6). Como exceções, refiram-se os excedentes observados entre 1964 e 1973, bem como em 1986 e, em especial, nos anos mais recentes<sup>11</sup>. Aliás, refira-se que, nos anos mais recentes (a partir de 2012), refletindo a evolução mais contida das importações e o bom desempenho das exportações, a balança de bens e serviços registou saldos positivos, o que nunca tinha sido observado desde o início das séries agora divulgadas.<sup>12</sup>

Uma perspetiva de prazo alargado revela igualmente um aumento progressivo do peso das administrações públicas no PIB, avaliado tanto pela receita como pela despesa expressas em percentagem do PIB (painel direito do Gráfico 6). Esse aumento foi mais acentuado ao nível da despesa pública na segunda metade dos anos 70. Refletindo essa evolução, a partir de 1973 a economia portuguesa registou défices públicos consecutivos e persistentes. Desde 2010, existiu uma diminuição

<sup>9</sup> Para uma análise mais detalhada dos ciclos económicos, baseada nas séries anteriores, veja-se Rua, A. (2018), "Datação dos ciclos económicos em Portugal" Revista de Estudos Económicos do Banco de Portugal, Vol 3, 2017.

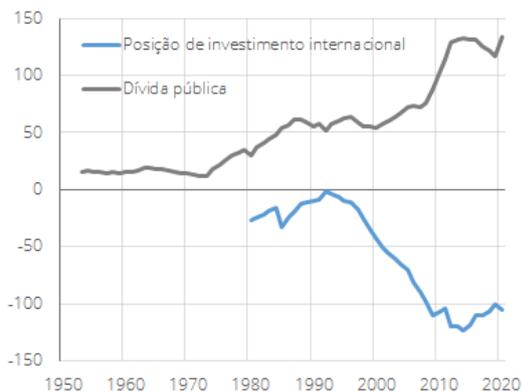
<sup>10</sup> Nas SLEP 2020, o deflador do consumo privado baseou-se na série longa do IPC compilada e publicada pelo INE.

<sup>11</sup> Em 1979, bem como em alguns anos da segunda metade da década de 80 e da primeira metade da década de 90, o saldo apresentou valores ligeiramente positivos.

<sup>12</sup> Para minimizar este problema a amostra foi estendida com as projeções do Banco de Portugal divulgadas no último dia 17 de dezembro para o período 2021-2023.

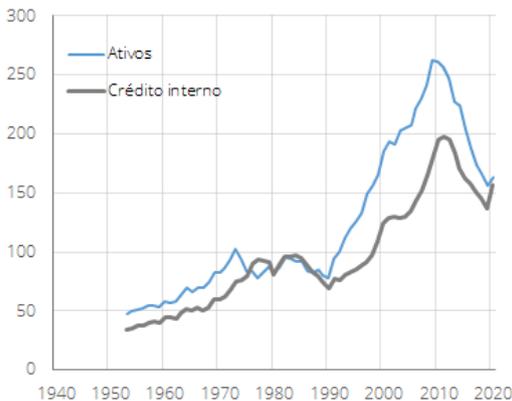
### Gráfico 7

Posição externa: 1990-2020  
e dívida pública: 1953-2020  
em % do PIB



Indicadores do setor bancário: 1953-2020

em % do PIB



desse défice, verificando-se em 2019 um excedente orçamental das administrações públicas. Em 2020, em resultado da crise pandémica global, voltou a verificar-se um défice público assinalável.

Refletindo a evolução das contas públicas, a dívida pública em percentagem do PIB (painel esquerdo do Gráfico 7) registou uma clara tendência de subida a partir da segunda metade dos anos 70, estabilizando depois no final da década de 80 e até ao final do século XX. A tendência de subida foi depois retomada no início do século XXI. Posteriormente, refira-se o seu expressivo aumento entre 2008 e 2012, seguido de alguma estabilização nos anos seguintes e de uma redução entre 2016 e 2019. Em 2020, num contexto de pandemia, existiu uma reversão da redução observada nos anos anteriores.

A posição de investimento internacional (Gráfico 7 – painel esquerdo), para a qual é disponibilizada informação desde 1980, assumiu valores crescentemente negativos a partir da segunda metade dos anos 90, atingindo 124% do PIB em 2014, registando alguma recuperação nos anos mais recentes.

Finalmente, as séries do bloco das estatísticas monetárias e financeiras permitem, nomeadamente, avaliar a tendência evolutiva da dimensão do setor bancário na economia portuguesa. O painel direito do Gráfico 7 apresenta o ativo e o crédito interno do sistema bancário em percentagem do PIB. Ambos os indicadores registaram um crescimento até à primeira metade da década de 70, verificando-se posteriormente uma certa estabilização até aos anos 90 do século passado. Desde então, a dimensão do setor bancário conheceu uma subida bastante pronunciada, em particular no que diz respeito ao peso dos ativos no PIB. Em 2010, este indicador atingiu um máximo de 275%, enquanto o peso do crédito chegou a um valor próximo de 200%. Posteriormente, na sequência da crise financeira internacional e da crise da dívida soberana na área do euro, bem como do processo de ajustamento da economia portuguesa para menores níveis de endividamento, ambos os indicadores sofreram uma significativa redução, com alguma reversão em 2020.