



**Data:** 07.09.2020

**Título:** Crise O que se passou na recessão de 1928 em Portugal?

**Pub:**



**Tipo:** Jornal Nacional Diário

**Secção:** Nacional

**Pág:** 1;20;21



Área: 1309cm² / 46%

Tiragem: 72.253

FOTO

Cores: 4 Cores

ID: 6935723

# O que se passou na grande recessão de 1928 em Portugal?



Área: 1309cm² / 46%

FOTO Tiragem: 72.253

Cores: 4 Cores

ID: 6935723

**Banco de Portugal diz que é preciso recuar a 1928 para encontrar uma contracção da economia superior aos 9,5% previstos para 2020, sem dizer o que aconteceu naquele ano**

**Finanças públicas**  
**Luís Villalobos**  
**e Sérgio Aníbal**

Depois de uma queda da ordem dos 9,4% no PIB durante o primeiro semestre, o ano de 2020 está desti-

nado a fazer com que crises económicas importantes como as de 1975, 1983 ou 2012 pareçam agora, quan-

do se olha para os gráficos das séries históricas da economia portuguesa, apenas sobressaltos com pouca relevância. Ainda assim, se se tentar olhar um pouco mais para trás, para um tempo em que as estatísticas do PIB não eram fornecidas directamente pelo Instituto Nacional de Estatística (INE) ou pelo Banco de Portugal, surge um ano que ameaça ser rival de 2020 no *ranking* dos piores resultados económicos do último século.

Esse ano é o de 1928, para o qual há indicadores que apontam para uma queda do PIB talvez ainda mais acen-



Data: 07.09.2020

Título: Crise O que se passou na recessão de 1928 em Portugal?

Pub:



Tipo: Jornal Nacional Diário



Secção: Nacional

Pág: 1;20;21

tuada do que este ano. Ainda assim, em relação àquilo que aconteceu exactamente à economia portuguesa nesse ano de 1928 e mesmo sobre se o ano foi mesmo de recessão ou se afinal até houve crescimento, não é possível encontrar um consenso.

A referência ao ano de 1928 como aquele em que a recessão se compara com a de 2020 surgiu no *Boletim Económico de Junho do Banco de Portugal*. Nessa altura, a instituição então liderada por Carlos Costa, estimou uma contracção de 9,5% na economia nacional este ano, afirmando que esta marca excede “largamente as quedas observadas nas recessões mais recentes”, acrescentando que é “necessário recuar aos anos 20 do século passado para encontrar uma queda desta magnitude”.

### Recessão no rodapé

Numa nota de rodapé, é depois indicado de forma mais exacta de onde vem essa queda da economia tão significativa nos anos 20 do século passado. Foi em 1928, diz o BdP, que “o PIB em Portugal se reduziu 9,7%”, mais do que os 9,5% agora previstos para 2020. Por causa disso, em todas as notícias sobre o resultado económico previsto para este ano, tem sido afirmado que estamos perante o pior desempenho desde 1928.

O ano de 1928 como pior ano económico do último século causa alguma surpresa. Não é um ano em que haja registo da ocorrência de um conflito militar importante, como nos anos da II Guerra Mundial (1939-1945), em que tenha surgido uma pandemia, como em 1918, com a gripe espanhola (último ano da Grande Guerra), ou em que se tenha registado uma crise internacional de grandes proporções, como durante a Grande Depressão a partir de 1929.

Certo é que o Banco de Portugal encontrou, na obra *New estimates for Portugal's GDP: 1910-1958*, de Jaime Reis, Dina Batista, Carlos Martins e Maximiano Pinheiro, editada em 1997 pelo próprio Banco de Portugal na colecção de História Económica, os dados que apontam para que, em 1928, a economia portuguesa tenha

recuado 9,7%.

Não são, nesta obra, acrescentados mais pormenores, não sendo nada dito, nas suas 130 páginas, sobre o facto de ter havido uma recessão tão profunda, ou sobre o que se passou nesse ano, ou em outro.

O objectivo do trabalho era o de disponibilizar pela primeira vez estimativas do PIB para a primeira metade do século XX baseadas em dados da produção dos vários sectores.

No prefácio da obra, Vítor Gaspar, então director do departamento de estudos do Banco de Portugal (e mais tarde ministro das Finanças na recessão de 2012), elogiava, aliás, o contributo dado pelos autores para a melhoria das séries históricas da economia portuguesa e, em particular, para o conhecimento da economia portuguesa no século XX.

### Explicações para 1928

Desafiado pelo PÚBLICO a revisitar a obra de que foi um dos autores, Jaime Reis, investigador do Instituto de Ciências Sociais (ICS), avança duas hipóteses com influência no resultado. Uma é o efeito da política de austeridade implementada por Salazar quando tomou conta da pasta das Finanças, precisamente em Abril de 1928.

António de Oliveira Salazar foi o responsável pelo Orçamento do Estado de 1928-1929, datado de Julho de

1928, três meses depois da sua tomada de posse. O novo ministro das Finanças concentrou em si a decisão sobre as despesas dos outros ministérios e defendeu logo a opção por aquilo que disse ser um “orçamento equilibrado”.

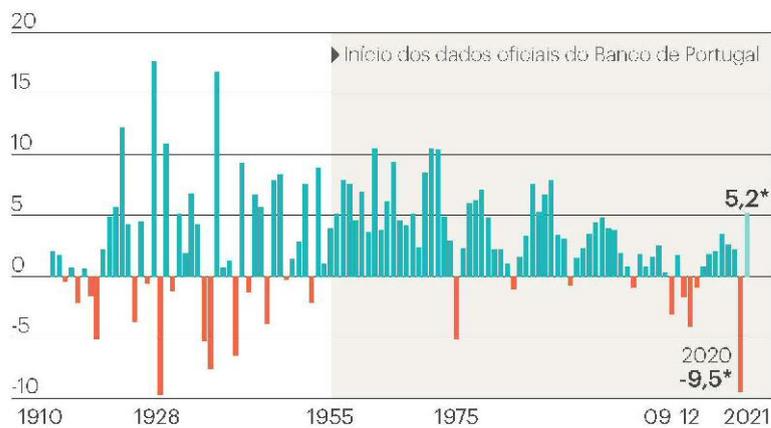
“É a aspiração nacional do momento no tocante às finanças públicas”, escreveu Salazar no documento de apresentação do orçamento, realçando “os sacrifícios que se lhe exigem”. Por exemplo, aumento reais de despesa, referiu o novo **Salazar tomou conta da pasta das Finanças em Abril de 1928, sendo responsável pelo Orçamento do Estado de 1928-1929, três meses depois**

ministro das Finanças, só “os relativos à dívida pública”. E, do lado da receita, optou-se por um agravamento da carga tributária em áreas como a contribuição predial, o imposto complementar (estes logo em Maio) e taxas indirectas.

De qualquer modo, numa altura em que o Estado tinha ainda um peso relativamente reduzido na economia, dificilmente se pode encontrar nesta política de austeridade a explicação para uma contracção tão pesada, de quase 10%, da economia.

### Altos e baixos de um século da economia portuguesa

Variação real do PIB (%)



\* Provisão do Banco de Portugal

Fonte: *New estimates for Portugal's GDP: 1910-1958*, ICS, Banco de Portugal, Pordata

PÚBLICO

Área: 1309cm² / 46%

Tiragem: 72.253

FOTO

Cores: 4 Cores

ID: 6935723



Data: 07.09.2020

Título: Crise O que se passou na recessão de 1928 em Portugal?

Pub:

Tipo: Jornal Nacional Diário

QuickCom  
comunicação integrada

Secção: Nacional

Pág: 1;20;21

A segunda explicação avançada por Jaime Reis tem por isso a ver com o impacto da produção agrícola e das pescas (com clara predominância da primeira), que, de acordo com os cálculos incluídos no trabalho editado pelo Banco de Portugal, sofreu uma queda de 26,5% em 1928. É um número muito impressionante, capaz de gerar efeitos negativos muito significativos no PIB, porque, de acordo com os dados retirados da obra em causa, este sector tinha um peso da ordem dos 30% da riqueza nacional. No ano anterior, em 1927, a produção agrícola tinha registado um desempenho verdadeiramente espectacular, com um crescimento de 45,2% face ao ano anterior. O PIB de 1927, de acordo com a obra publicada pelo BdP, cresceu 17,6%, ajudando assim a explicar que em 1928 se tenha registado uma queda do PIB de 9,7%. Há depois, em 1929, um crescimento expressivo de 10,9% (com a agricultura de novo em alta), seguido de um pequeno recuo de 1,2% no ano seguinte.

A volatilidade, diz Jaime Reis, “faz parte de sociedades muito dependentes da agricultura”, um sector que era ainda “muito tradicional”. Para além disso, assinala, viviam-se ainda tempos de instabilidade ligados ao pós-guerra.

### Dados sem consenso

Os cálculos do PIB relativos a estes anos, contudo, geram ainda discussão. Não estamos a falar de números que tenham sido estimados e registados na altura por autoridades estatísticas, seguindo uma metodologia de cálculo uniforme.

Os valores do PIB encontrados para essa altura são estimativas relativamente recentes realizadas com base em dados sectoriais, como o consumo, o comércio, a produção agrícola ou a produção industrial.

Conforme a metodologia utilizada, os resultados finais mudam. Portanto, não surpreende que a ideia de que houve uma profunda (ou mesmo uma pequena) recessão em 1928 não seja consensual. “A estimativa de uma recessão com quebra de 9,7% do ren-

dimento em 1928 parece-me completamente desprovida de fundamento”, afirma Nuno Valério, professor e investigador do ISEG. “Na verdade, as minhas estimativas apontam, pelo contrário, para um aumento do nível de rendimento nesse ano, pelo menos da ordem dos 5%”, diz, assinalando que em 1928, de acordo com os dados disponíveis, houve uma subida expressiva das exportações e das receitas fiscais, ao mesmo tempo que as importações “praticamente estagnaram” e as despesas públicas tiveram uma ligeira descida. Tudo isto, defende, “não é compaginável com uma quebra de 10% do produto”.

Para Nuno Valério, para se encontrar um ano pior que o actual poderá ter de se recuar até 1918, quando houve uma descida do PIB da ordem dos 17%, possivelmente “exagerada por valor optimista para 1917”, mas “que se justifica perfeitamente, considerando o acentuar dos problemas de abastecimentos causados pela guerra e a pandemia de gripe desse ano”.

Jaime Reis, por seu lado, assinala que a sua metodologia para estimar o PIB é a de utilização de dados relativos à produção, não se recorrendo a *proxies* [indicadores indirectos], como o consumo. E, especificamente em relação a 1928, diz que “pode haver aumento das exportações e isso reflectir-se pouco no PIB”, porque se exportava pouco, diz.

Dificilmente, a esta distância no tempo e com os dados disponíveis já bastante analisados, será possível chegar a um consenso relativamente àquilo que aconteceu exactamente ao PIB português em 1928, se realmente caiu 9,7% ou não. No entanto, para as contas sobre se será 2020 ou 1928 o ano com a maior contracção do PIB português deste século, isso poderá nem vir a ser relevante.

A queda do primeiro semestre faz com que exista a possibilidade de, consoante a capacidade de recuperação revelada na segunda metade do ano, o PIB cair mais de 10%, um cenário especialmente possível se houver uma segunda vaga da pandemia. Nessa altura, sem hesitações e asteriscos, será possível dizer que

2020, por causa da pandemia, foi o pior ano económico em Portugal dos últimos cem anos.  
luis.villalobos@publico.pt

# “

## A volatilidade faz parte de sociedades muito dependentes da agricultura, sector que era ainda muito tradicional

**Jaime Reis**

Investigador do Instituto de Ciência Sociais

## A estimativa de uma recessão com quebra de 9,7% do rendimento em 1928 parece-me completamente desprovida de fundamento

**Nuno Valério**

Professor e investigador do ISEG

# 9,7%

queda estimada do PIB em 1928, referida pelo Banco de Portugal para “encontrar uma queda da magnitude” da prevista para este ano, de decréscimo do PIB em de 9,5%