

Economia Portuguesa e Europeia: a crise de 2008-2013

Manual de apoio

António Duarte Santos

CARS, Centro de Análise Económica da Regulação Social,
Departamento de Ciências Económicas e Empresariais,
Universidade Autónoma de Lisboa
CIEO, Centro de Investigação sobre Espaço e Organizações,
Universidade do Algarve



UNIVERSIDADE
AUTÓNOMA
DE LISBOA

Causas da crise 2008-2013

- Clima de instabilidade internacional pós 11 de Setembro 2001
- Descida das taxas de juro
- Poucas restrições ao crédito bancário (aumento do risco)
- Aumento do consumo e da produção com base no crédito
- Incentivo à aquisição de bens imóveis, nomeadamente habitações
- Períodos de carência nos empréstimos
- Aumento da liquidez
- Desvio de capitais para o sector imobiliário
- Estímulo ao crescimento económico
- Aparecimento da “bolha imobiliária” nos EUA (*subprime*) – pico de valorização em 2006

Definição e origem do *subprime*

- Crise financeira iniciada nos EUA com a descida dos preços do imobiliário e dos resultados das instituições de crédito
- Empréstimos de alto risco facilitados, incluindo cartões de crédito, carros e férias (*subprime loans ou subprime mortgages*)
- Insolvência de Bancos (crise sistémica)
- Efeitos sobre as Bolsas de Valores em todo o mundo
- Interrupção na cadeia de pagamentos da economia global em 2008

Definição e origem do *subprime* (cont.)

- Subavaliação do risco dos particulares e famílias. Fraco e limitado histórico de crédito
- Sucessivas hipotecas (empréstimos) sobre o mesmo imóvel

NO INCOME, NO JOB, NO ASSETS

Subprime – situação em 2006

- Generalização das hipotecas a empréstimos com prazos longos (30 anos)
- As prestações dependiam do spread das operações, indexado à LISBOR e depois à EURIBOR
- Dependência da política do Banco Central Europeu no controlo da inflação
- Possibilidade de hipotecas sucessivas sobre o mesmo imóvel dado de garantia
- Critérios facilitadores de comprovação de rendimentos das pessoas que recorriam ao crédito imobiliário
- Taxas de juro mais elevadas com o aumento do crédito

O mecanismo da titularização

- Transformação de dívidas de vários tipos, essencialmente hipotecárias, em instrumentos mobiliários complexos e derivados
- Facilmente transacionáveis
- Dificilmente avaliáveis em termos de risco intrínseco/envolvido
- Falências de empresas e recuperação de outras empresas financeiras em falência técnica, nos EUA
- Restrições a operações financeiras de alto risco potencial
- Estas perturbações tiveram efeitos ao nível da actividade económica e do emprego
- Países europeus mais duradouramente afectados: Grécia, Irlanda e Portugal

subprime (cont.)

- Aumento da taxa de juro para controlo da inflação (FED e BCE) a partir de 2004
- Subida dos preços das habitações entre 2001 e 2005
- Início da descida dos preços dos imóveis em geral a partir de 2006
- Começo do aumento dos primeiros incumprimentos em volume; mais de 20% em 2008 nos EUA (11% em 2006)
- Problemas de liquidez por parte das instituições financeiras;
- Dificuldades na obtenção de recursos por parte das instituições financeiras
- Fim de muitos períodos de carência de capital de empréstimos em 2007

Consequências dos empréstimos *subprime*

- Aumento crescente em volume das vendas de habitações
- Falha no pagamento das prestações dos empréstimos
- Rápida saturação no escoamento de bens imobiliários
- Descida dos preços das habitações
- Abrandamento das vendas
- Quase estagnação de construções novas
- Impossibilidade de novos créditos com a mesma garantia
- Falta de confiança em novos empréstimos bancários
- Crise de liquidez bancária

Outros efeitos do *subprime*

- Baixa do crescimento económico nos EUA
- Redução do volume das exportações americanas
- Efeitos na Europa, China e Japão
- Aumento das taxas de juros dos bancos
- Alastramento da crise pelas bolsas mundiais
- Aumento do crédito mal parado
- Falência de bancos nos EUA e na Europa
- Aumento do desemprego
- Recessão a nível mundial

Outras consequências económicas

- Desvalorização dos imóveis (garantias reais)
- 30% a 40% dos empréstimos entram em incumprimento nos EUA
- Em Portugal: aumento dos *spreads* e fortes restrições ao crédito a particulares e empresas
- Redução do poder de compra das famílias
- Aumento do desemprego
- Aumento do preço do petróleo
- Arrefecimento da economia americana

VIVEMOS ACIMA DAS NOSSAS POSSES

A falência do banco *Lehman Brothers*

- Ponto mais alto da crise em Setembro e Outubro de 2008
- Autoridades americanas não salvaram o Banco de Investimento *Lehman Brothers* (15/Set/2008)
- Outras instituições financeiras foram apoiadas
- Alguns Bancos de Investimento passaram a Bancos comerciais para serem elegíveis para ajuda de liquidez do FED
- Desestabilização do mercado financeiro mundial
- Falências de Bancos na Europa (Inglaterra, Alemanha)
- Intervenções estatais em Bancos na Europa (França, Bélgica, Luxemburgo, Holanda)

Crise financeira e crise económica

- Em finais de 2008 a crise financeira atinge a economia real
- Em 2009 o PIB mundial baixa 0,6%
- Primeira recessão mundial desde a II Guerra Mundial
- O PIB da União Europeia diminuiu 4,1% (excepto a Polónia)
- Taxa de desemprego média na EU passou de 6,1% em 2008 para 10% em 2010; nos EUA de 5,8% para 9,7%

**A CRISE FINANCEIRA PROVOCOU A
CRISE ECONÓMICA**

Os canais de transmissão da crise

- A exposição bancária a produtos financeiros “tóxicos”
- Contração da oferta de crédito às PME’s, muito dependentes de empréstimos bancários
- Retração da procura de bens e serviços
- Redução dos fluxos do comércio internacional
- Diminuição das exportações mundiais (redução 12% em 2009)
- Redução do PIB na Alemanha (4,7) e Japão (5,2%)
- Menos exposição de crédito aos mercados emergentes
- Redução do investimento estrangeiro (os fluxos mundiais de IDE baixaram 37% em 2009)

Apoios públicos no combate à crise

- **1. BANCOS CENTRAIS**
- Redução das taxas de juro para entre 0% e 1%
- Manutenção das taxas de juro baixas por um período prolongado
- Objectivo: reduzir a incerteza
- Aquisição directa de produtos financeiros específicos
- Estimular sectores importantes com risco sistémico do mercado de crédito

Apoios públicos no combate à crise

- **2. Governos**
 - Apoio a instituições financeiras em dificuldades
 - Entrada no capital de Bancos
 - Garantias para financiamento de Bancos
 - Aquisição de activos “tóxicos”
 - Estímulos substanciais para apoiar a economia real

Causas e ensinamentos da crise financeira mundial

- As crises não são explicadas por uma única causa
- A principal foi a crise imobiliária associada ao crédito hipotecário
- Houve um conjunto de várias causas interdependentes que se tornou complexo
- Causas com diferentes graus de intensidade
- Vamos resumir estas causas a duas explicações

1. A crise como falhanço da regulação financeira

- Falta de um adequado quadro de supervisão financeira
- Subavaliação dos riscos e na assunção de riscos financeiros
- Práticas de remuneração de colaboradores das instituições financeiras numa lógica de curto prazo (desempenho versus prémios)
- Modelos de análise de risco sem considerar devidamente o risco sistémico
- Testes de *stress* pouco adaptados a situações muito desfavoráveis.
- Complexidade dos produtos financeiros (titularização)
- Mercados de derivados não negociados nas Bolsas de Valores (negócios privados)
- Excesso de importância das Agências de Notação Financeira (*Rating*)

2. A crise e os desequilíbrios macroeconómicos

- Período prévio de abundância de liquidez e taxas de juro baixas
- Políticas monetárias expansionistas a nível mundial
- Crescimento do crédito por via do consumo e do investimento muito assente no imobiliário
- Défice da BTC dos EUA desde a década de noventa
- Excedentes nos Países asiáticos e exportadores de petróleo
- Estes Países financiaram o crescimento do crédito nos EUA
- Aumento das importações americanas
- Aplicações destes Países em obrigações do Governo dos EUA
- Oportunidades de negócios mais lucrativas e com maiores riscos

Portugal na bancarrota (2010-2013)

- Dificuldades dos Bancos na obtenção de créditos de Bancos estrangeiros (Maio/2010)
- Corte destes financiamentos
- Bancarrota financeira do País:

**Impossibilidade em obter créditos qualquer que
seja a taxa de juro**

A banca e o crédito à economia

- Investimentos financeiros de risco elevado
- Accionistas com capitais próprios de 6,5% do valor do Activo Total da Banca
- 93,5% advinham de recursos alheios
- Deste modo, controlavam (2013) 15,4 vezes mais capital
- Grande capacidade da Banca para criar moeda
- Os depósitos representavam 55% das fontes de financiamento (Dez/2013)
- Passivo da Banca = 430,3 MM€ contra Capitais Próprios = 29,9 MM€
- Redução do crédito à economia em 15,7% entre 2008-2013
- Aumento acções, obrigações e títulos do Tesouro de 49,7% (2008-2013)
- Rácio de Transformação (crédito/depósitos) em 2008 = 160,3%

A banca e o crédito à economia (cont.)

O capital accionista e os depósitos na Banca portuguesa (2008-2013)

ANOS	ATIVO TOTAL Milhões €	CAPITAL PRÓPRIO (que pertence aos acionistas da banca) Milhões €	% que Capital Próprio representa em relação ao ATIVO	ALAVANCAGEM (ATIVO/CAPITAL	Recursos de clientes e outros empréstimos Milhões €	% que Recursos dos clientes representam em relação ao Ativo Total
Dez.2008	476.883	26.322	5,5%	18,1	217.870	45,7%
Dez.2009	510.587	31.765	6,2%	16,1	218.478	42,8%
Dez.2010	531.721	32.825	6,2%	16,2	230.558	43,4%
Dez.2011	512.611	25.952	5,1%	19,8	244.431	47,7%
Dez.2012	496.148	32.044	6,5%	15,5	251.027	50,6%
Dez.2013	460.204	29.898	6,5%	15,4	253.164	55,0%

FONTE: Relatório Estabilidade Financeira -2013 - Banco de Portugal, Maio de 2014

Fonte: ROSA (2014:1).

A banca e o crédito à economia (cont.)

A dimensão da desalavancagem do crédito em Portugal – 2008/2013

ANOS	Crédito a clientes líquido Milhões €	Credito Liquido a clientes + Creditos a clientes titularizados Milhões €	Recursos de clientes e outros empréstimos Milhões €	RACIO DE TRANSFORMAÇÃO 1 (Credito Liquido/ Recursos clientes)	RACIO DE TRANSFORMAÇÃO 2 (Credito Liquido mais credito titularizado/Recursos clientes)
Dez.2008	321.444	349.212	217.870	147,5%	160,3%
Dez.2009	319.369	352.916	218.478	146,2%	161,5%
Dez.2010	317.420	363.929	230.558	137,7%	157,8%
Dez.2011	294.990	342.681	244.431	120,7%	140,2%
Dez.2012	294.953	321.004	251.027	117,5%	127,9%
Dez.2013	270.885	295.861	253.164	107,0%	116,9%
Dez.2007-Dez.2013	-15,7%	-15,3%	16,2%	-27,5%	-27,1%

FONTE: Relatório Estabilidade Financeira -2013 - Banco de Portugal, Maio de 2014

Fonte: ROSA (2014:2).

Portugal na bancarrota (2010-2013)

- Salvos pelo BCE por pertencermos à zona euro
- Subida dos spreads dos empréstimos
- Empréstimos a curto prazo contra entrega de colaterais
- BCE comprou títulos de dívida pública no mercado secundário
- CDS's (Credit Default Swaps):

Contrato entre duas partes para troca de fluxos financeiros, em que uma parte paga ao subscritor um montante pré-fixado ao longo da duração do contrato. O devedor do título compromete-se a pagar a dívida (CDS) contratada. Estes contratos de fluxos financeiros são uma réplica de valores mobiliários. Daí serem considerados instrumentos derivados de crédito.

Os governos Sócrates (2005-2009)

- Situação de estagnação e não sustentável: credibilidade do País, mercados financeiros fechados, nenhuma reforma estrutural, déficit público crescente, endividamento externo e crescimento quase nulo
- Aumentou a despesa pública com reflexos negativos nos existentes desequilíbrios macroeconómicos

PAÍS EM PRÉ-BANCARROTA

Os governos Sócrates (2005-2011)

- Crescimento económico = zero
- Dívida pública oficial: 83% (2009) PARA 101,7% (2011)
- Dívida pública alargada: PPP's + dívidas das empresas públicas
- Verdadeiros passivos do Estado: dificilmente serão pagas
- Encargos das PPP's só começaram a afectar os OE's a partir de 2010

DÍVIDA PÚBLICA CONSOLIDADA

Quadro 118. Resultados dos governos Sócrates: estagnação e endividamento

	2004	2005-2009	2005-2011
		SO-I	SO-I+II
PIB (taxa crescimento média)		0.3	0.0
Diferencial para a EU		-1.5	-1.8
Convergência real (redução do gap)		-3.7	-8.0
PIB <i>per capita</i> v. EU-15 (final período)	69.9	66.2	61.2
Taxa desemprego (final período)	6.7	8.1	12.2
(+) aumento (-) redução		2.7	4.6
Défice conta corrente (percentagem PIB, média)		-9.9	-9.0
Endividamento externo, final período (percentagem PIB)	-64.8	-109.4	-113.0
(+) aumento (-) redução		20.2	42.6
Défice orçamental (percentagem PIB, média)	-3.3	-5.5	-6.0
(+) aumento (-) redução		-6.8	-2.6
Dívida pública (percentagem PIB, final período)	57.6	83.0	101.7
(+) aumento (-) redução		25.4	38.9

Fonte: Abel M. Mateus (2013) - Economia Portuguesa: evolução no contexto internacional (1919-2013), p. 604.

Gravidade da exposição externa portuguesa

- Em 2009 o investimento internacional do País era de -65% do PIB
- Em 2010 era de -107% (aumento de 52%)
- Foi a maior acumulação de endividamento de Portugal na sua história (desde que há registos)
- Taxa externa bruta de endividamento de Portugal: indicador utilizado pelo BM e FMI no final de 2010 (240,6% em 2009):

249% do PIB

O que foi feito depois desta realidade?

- O Governo adoptou um comportamento de dilapidação financeira
- Despesa pública primária cresceu 6,8% em 2009 e 5,5% em 2010 (neste caso, já após as eleições)
- Redução do IVA em 1% (efeitos na receita pública)
- Défice orçamental em 2009 = 10,1%
- Falhanço do PRACE – Programa de Reestruturação da Administração Central (redução de encargos com pessoal e aumento da eficiência)
- Não suspensão do programa das PPPC's
- Não implementação do programa de privatizações
- Ausência de reformas estruturais (infraestruturas, mercado trabalho, sistema judicial, arrendamento urbano, ensino técnico e profissional)

Os programas de estabilidade e crescimento

- Redução do défice orçamental (a partir de 2011)
- Aumento de receitas
- Cortes na despesa pública
- Plano de privatizações (nunca foi implementado)
- Em 24 Abril de 2010 a Grécia pede ajuda aos parceiros europeus
- Primeira descida do rating de Portugal (S&P)
- Bancos portugueses sem empréstimos do exterior
- A 20 Novembro de 2010 a Irlanda pede ajuda à EU
- Dificuldades do Estado em obter financiamentos externos
- Não aprovação do PEC IV e demissão do Governo em 25 Março de 2010

Quadro 119. Programas de Estabilidade e Crescimento

	Medidas propostas Impacto anual (apenas incremental)			
	2010	2011	2012	2013
<i>PEC-I Março 2010</i>				
Receitas		0,64	0,28	0,37
Imposto sobre mais-valias		0,14		
Tetos nas deduções IRS		0,32		
Aumento da taxa de IRS máxima para 45%		0,18	0,28	0,37
Despesas		1,20	0,81	0,63
Congelamento salários e substituição de 1 por 2 saídas		0,20	0,22	0,21
Tectos e cortes nas prestações sociais		0,30	0,15	0,10
Controlo de despesas de saúde		0,20	0,10	0,09
Alinhamento sistema pensões dos funcionários públicos		0,04	0,01	0,02
Redução consumos intermédios		0,20		
Cortes e adiamento de PPPs		0,26	0,33	0,21
<i>PEC-II Maio 2010</i>				
Receitas	0,70	0,54	0,00	0,00
Aumento nas taxas IVA para 6,13,21%	0,20	0,20		
Aumento do imposto sobre mais-valias para 45%	0,30	0,40		
Aumento na taxa do IRC em 2,5 pp	0,10			
Sobretaxa de 10% sobre crédito consumo	0,11			
Introdução de portagens nas SCUT (não foi feita)	0,10			
Aumento taxas retenção na fonte	0,09	0,14		
Despesas		0,50	0,20	0,00
Corte transferências para empresas públicas		0,20		
Corte transferências para governos regionais		0,10		
Corte consumo intermédio (comunicações)		0,10	0,10	
Corte despesas capital		0,10	0,10	
<i>PEC-III (Orçamento 2011) Setembro 2010</i>				
Receitas		0,90		
Aumento da taxa do IVA de 21% para 23%		0,45		
Novo imposto sobre ativos bancários		0,15		
Aumento impostos sobre pensões funcionários públicos		0,20		
Limites às deduções para IRC		0,10		
Despesas		2,20		
Cortes nos salários dos funcionários públicos de 5%		0,80		
Congelamento pensões e cortes de benefícios sociais		0,60		
Redução despesas saúde		0,30		
Redução transferências governos regionais		0,20		
Redução transferências empresas públicas		0,10		
Redução despesas capital		0,20		
TOTAL				
Receitas	0,70	2,08	0,28	0,37
Despesas	0,00	3,90	1,01	0,63
Memo:				
Privatizações		0,99		
Limites endividamento empresas públicas		0,70	0,09	0,14

Fonte: Abel M. Mateus (2013) - Economia Portuguesa: evolução no contexto internacional (1919-2013), p. 611.

Programa de estabilidade e crescimento IV (2011-2014)

- **HIPÓTESES:**
- PIB mundial real a crescer 4,5%
- Aumento das taxas de juro
- Subida do preço dos combustíveis e matérias-primas
- Desaceleração da procura externa
- Apreciação do euro face ao dólar
- Aumento da inflação
- Condições mais restritivas de financiamento da economia portuguesa
- Incerteza no mercado de dívida soberana

Programa de Estabilidade e Crescimento

– IV (2011-2014)

Quadro I.3. Principais indicadores

(taxa de variação, %)

	2009	2010	2011 ^{(p)*}	2012 ^(p)	2013 ^(p)	2014 ^(p)
PIB e Componentes da Despesa <i>(em termos reais)</i>						
PIB	-2,5	1,4	-0,9	0,3	0,7	1,3
Consumo Privado	-1,0	2,0	-1,1	-0,3	-0,1	0,3
Consumo Público	3,4	3,2	-6,8	-4,9	-2,6	-0,9
Investimento (FBCF)	-11,6	-4,8	-4,2	-2,7	-0,8	2,1
Exportações de Bens e Serviços	-11,6	8,7	5,6	5,2	5,0	4,0
Importações de Bens e Serviços	-10,6	5,3	-1,1	-0,4	1,2	1,6
Evolução dos Preços						
IPC	-0,8	1,4	2,7	2,1	2,1	2,1
Evolução do Mercado de Trabalho						
Emprego	-2,5	-1,5	-0,6	0,1	0,7	1,0
Taxa de Desemprego (%)	9,5	10,8	11,2	10,8	10,4	9,8
Produtividade aparente do trabalho	0,1	3,0	-0,3	0,2	0,0	0,3
Saldo das Balanças Corrente e de Capital						
Necessidades líquidas de financiamento face ao exterior	-9,8	-8,4	-8,3	-7,0	-5,8	-4,9
- Saldo da Balança Corrente	-10,8	-9,7	-9,5	-8,3	-7,0	-5,9
da qual Saldo da Balança de Bens	-10,1	-10,0	-9,1	-7,7	-6,6	-5,4
- Saldo da Balança de Capital	1,1	1,3	1,2	1,3	1,3	1,0

Legenda: (p) previsão; * Foi considerado um cenário macroeconómico que assenta em pressupostos que reflectem hipóteses adoptadas nas previsões de outras entidades internacionais.

Fontes: INE e Ministério das Finanças e da Administração Pública.

Programa de Estabilidade e Crescimento – IV (2011-2014)

Quadro III.1. Saldos orçamentais
(em percentagem do PIB)

	2010	2011	2012	2013	2014
Saldo global	-7,3	-4,6	-3,0	-2,0	-1,0
Saldo primário	-4,4	-1,0	1,4	2,6	3,5
Saldo estrutural (a)	-8,0	-3,8	-2,0	-1,0	-0,3
Saldo primário estrutural (a)	-5,1	-0,2	2,3	3,6	4,3

Fontes: INE e Ministério das Finanças e da Administração Pública.

Notas: (a) Corrigido de efeitos cíclicos e de operações extraordinárias de 2010 (receita decorrente da transferência das responsabilidades com pensões da PT para o Estado e despesa extraordinária associada à entrega de material militar).

Os valores de 2010 deverão vir a ser actualizados em conformidade com a Notificação de Abril do Procedimento dos Défices Excessivos.

Fonte: Ministério das Finanças e da Administração Pública (2011:36).

Factos relevantes em 2011

- A 8 de Abril o PM pede ajuda à UE, ao BCE e ao FMI (*Troika*)
- Novamente à beira da bancarrota
- Ameaça do BCE em parar o financiamento à economia portuguesa (o que não acontecia desde 1983)
- Incapacidade do Governo em ajustar os desequilíbrios macroeconómicos
- Imposição de condições de empréstimo à economia portuguesa
- Humilhação da democracia portuguesa
- Programa de ajuda financeira subscrito pelos três principais Partidos Políticos

Memorando entre o Governo Português, UE, BCE e FMI

(17/Maio/2011)

- 1. POLÍTICA ORÇAMENTAL

Despesa

- - reduzir serviços públicos
- - congelamento de salários da função pública
- - redução de subsídios
- - reduzir pensões
- - revisão de políticas remuneratórias
- - serviço tributário único

Memorando entre o Governo Português, UE, BCE e FMI

(17/Maio/2011)

Receita

- - redução das deduções fiscais
- - alteração da tributação sobre o património
- - aumento do IVA
- - englobamento de rendimentos para efeitos de tributação
- - combate à fraude e evasão fiscais
- - aumento da base tributável em sede de IRC

Memorando entre o governo português, UE, BCE e FMI

(17/Maio/2011)

• 2. REGULAÇÃO E SUPERVISÃO DO SECTOR FINANCEIRO

- - desalavancagem do sector bancário (Rácio de Transformação)
- - exigência de rácios de capital
- - regulação e supervisão bancária
- - Fundo de Garantia de Depósitos
- - reestruturação de dívidas de empresas e particulares

Memorando entre o Governo Português, UE, BCE e FMI

(17/Maio/2011)

• 3. MEDIDAS ESTRUTURAIS ORÇAMENTAIS

- - Quadro de Gestão Financeira Pública
- - enquadramento orçamental
- - Parcerias Público-Privadas e Concessões
- - Sector Empresarial do Estado
- - Privatizações
- - Administração Fiscal e Segurança Social
- - Administração Pública
- - Saúde

Memorando entre o Governo Português, UE, BCE e FMI

(17/Maio/2011)

- 4. **MERCADO DE TRABALHO E EDUCAÇÃO**

- - facilitar ajustamentos no mercado de trabalho
- - reforma das prestações de desemprego
- - redução do subsídio de desemprego
- - combate ao abandono escolar
- - melhorar a qualidade do ensino secundário
- - potenciar a formação profissional

- 5. **MERCADOS DE BENS E SERVIÇOS**

- - energia
- - telecomunicações e serviços postais
- - transportes
- - sector de outros serviços

Memorando entre o Governo Português, UE, BCE e FMI

(17/Maio/2011)

- 6. MERCADO DA HABITAÇÃO

- - mercado de arrendamento
- - procedimentos administrativos em matéria de reabilitação
- - tributação de bens imóveis

- 7. CONDIÇÕES DE ENQUADRAMENTO

- - sistema judicial
- - concorrência, contratos públicos e ambiente empresarial

Causas estruturais da crise portuguesa

- Sobre-endividamento dos agentes económicos: taxa de juro real baixa, deficiente análise de risco e pouco eficaz regulação financeira
- Perda de competitividade e aposta em sectores não transacionáveis (sectores: construção, imobiliário e projectos de obras públicas)
- Expansão do sector público: sobre-investimento em PPPC's, ineficiência e crescentes défices na gestão de empresas públicas e intervenção governamental na administração de empresas privadas

Reflexos a prazo da crise portuguesa

- Crise bancária: dúvidas sobre a sustentabilidade da dívida, dificuldades de financiamento, estagnação do crédito e intervenção estatal no BPN e BPP
- Encargos com a despesa pública total: autoestradas, TGV, escolas, hospitais, segurança. As receitas dos utentes são insuficientes para equilibrar os custos do investimento dos projectos (com garantia do Estado português)
- Os compromissos com as PPC's são de 60 MM€ até 2040: os custos diferidos destes projectos estão compreendidos entre 2013 e 2040 (média de 2,5 MM€ anuais)

A crise nos países periféricos europeus

- PORTUGAL: crise de endividamento e competitividade
- GRÉCIA: crise de sustentabilidade da dívida pública e orçamental
- IRLANDA: crise bancária e da dívida pública
- ESPANHA: crise bancária das *cajas* regionais e bolha imobiliária
- ITÁLIA: elevada dívida pública e estagnação económica

Conclusões

- A crise imobiliária, com a descida acentuada dos preços em 2008, foi mais um sintoma do aparecimento da recessão do que a sua causa
- “Momento Minsky”(*): vendas maciças de activos acumulados (derivados)
- Desalavancagem do crédito (2008-2013) e melhor gestão de risco da Banca
- PPPC's, Fundações, rendas energéticas, autarquias, juros e subsídios
- 70% da despesa pública em pensões e salários (OE 2014)
- Redução do Rácio de Transformação da Banca (crédito/depósitos) em 2013 = 107% (a exigência da *Troika* era de 120%)

(*) MINSKY (1992:2).

Reflexões da crise – Portugal e Europa

- Envelhecimento da população: que Demografia?
- Competição/competitividade: que renovação?
- Excesso de Estado: que alternativas?
- Inquestionável harmonizar as contas públicas: como?
- Modelo de integração europeia: Federalismo ou faceta antipática?
- Incapacidade de produzir mais bem-estar?
- Governação tecnocrática: mercados financeiros *versus* eleições democráticas?
- A esfera da vida humana e o princípio dos custos/benefícios: alarme e exclusão?
- O terreno da economia europeia: que futuro?

Bibliografia

- Banco de Portugal (2014) – *Relatório de Estabilidade Financeira*, [consult. 15 maio 2015], disponível em https://www.bportugal.pt/ptPT/EstabilidadeFinanceira/Publicacoes/RelatoriodeEstabilidadeFinanceira/REFAnteriores/Documentos/REF_2014_05_pt.pdf.
- Chavalier, Robin (2007) - America's economy: Getting worried downtown, The Economist, Nov 15th, [consult. 15 maio 2015], disponível em <http://www.economist.com/node/10134077>.
- Mateus, Abel M. (2013) - Economia Portuguesa: Crescimento Económico no contexto internacional, Ed. Verbo, 4ª edição, Lisboa.
- Memorando de entendimento sobre as condicionalidades de política económica (2011) – Governo português, União Europeia, BCE e FMI. Maio, [consult. 17 maio 2015], disponível em http://www.portugal.gov.pt/media/371372/mou_pt_20110517.pdf.
- Ministério das Finanças e da Administração Pública (2011) – Programa de Estabilidade e Crescimento 2011-2014. República Portuguesa, [consult. 10 maio 2015], disponível em https://www.parlamento.pt/OrcamentoEstado/Documents/pec/21032011-PEC2011_2014.pdf
- Minsky, Hyman P. (1992) – The Financial Instability Hypothesis, The Jerome Levy Economics Institute of Bard College, Working Paper No. 74, [consult. 11 maio 2015], disponível em http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=161024.
- NEVES, João César das (2011) – As 10 Questões da Crise, Publicações D. Quixote, 3ª edição.
- Paulo, Sebastian (2011) – A Europa e a Crise Financeira Mundial – Balanço da Resposta Política da EU, Fundação Robert Schuman, Edição da Representação da Comissão Europeia em Portugal, [consult. 2 maio 2015], disponível em http://ec.europa.eu/portugal/pdf/informa/publicacoes/resposta_crise_ue_pt.pdf.
- Rosa, Eugénio (2014) – Aumenta o risco na banca em Portugal: o crédito diminui mas os investimentos financeiros aumentam, [consult. 2 maio 2015], disponível em <https://www.eugeniorosa.com/Sites/eugeniorosa.com/Documentos/2014/35-2014-riscobanca.pdf>
- Zanforlin, Luisa; Kanazawa, Nobuyuki (2014) - Market Signals and the Cost of Credit Risk Protection: An Analysis of CDS Settlement Auction, IMF Working Paper (WP/14/239), International Monetary Fund, [consult. 20 maio 2015], disponível em <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2014/wp14239.pdf>.