

**Conferência Confederação Portuguesa da
Construção e do Imobiliário**

**Financiamento da Actividade Económica:
Consequências da Crise de Crédito**

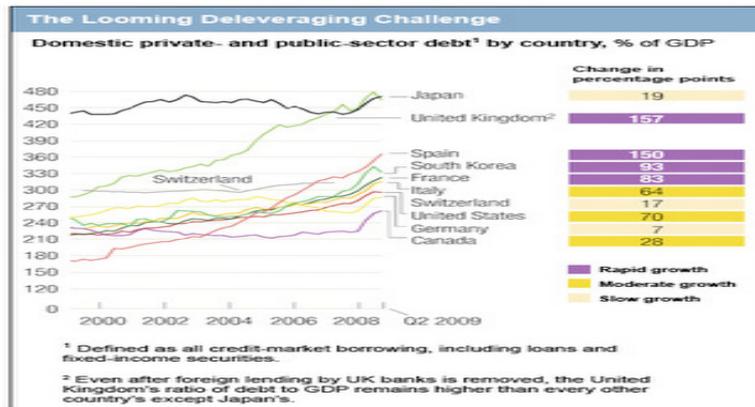
Ricardo Valente

Exponor, 19 de Outubro de 2011

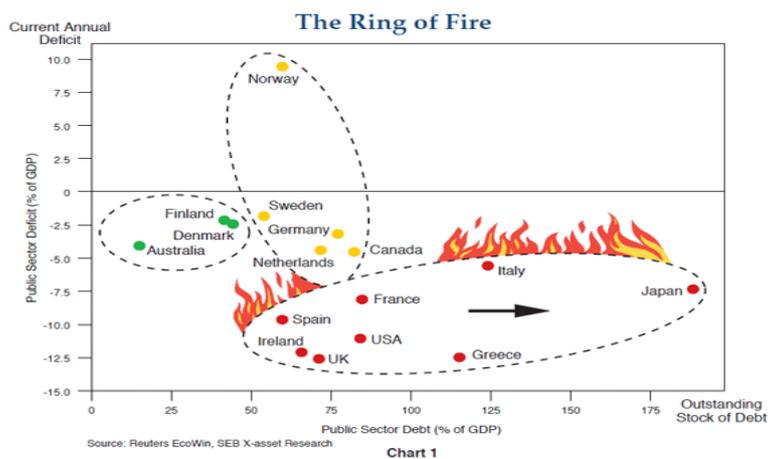
**O Capítulo Inicial –
O "Salvamento do filho pródigo...."**



O Capítulo Final - O fim do "super ciclo do crédito..."

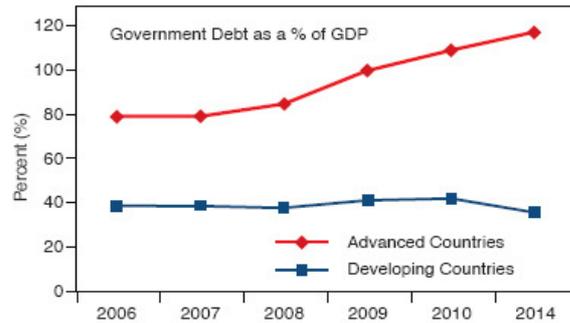


O fim do "super ciclo do crédito..."



O fim do "super ciclo do crédito..."

Who's Riskier?



Source: DB Global Markets Research, IMF

Chart 3

Economias
imergentes versus
economias
emergentes???

Endividamento Público e Crescimento...

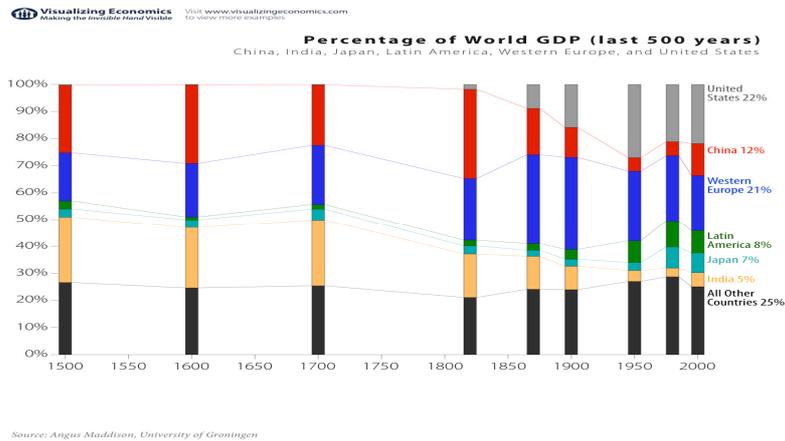
Table 1. Real GDP Growth as the Level of Government Debt Varies:
Selected Advanced Economies, 1790-2009
(annual percent change)

Country	Period	Central (Federal) government debt/ GDP			
		Below 30 percent	30 to 60 percent	60 to 90 percent	90 percent and above
Australia	1902-2009	3.1	4.1	2.3	4.6
Austria	1880-2009	4.3	3.0	2.3	n.a.
Belgium	1835-2009	3.0	2.6	2.1	3.3
Canada	1925-2009	2.0	4.5	3.0	2.2
Denmark	1880-2009	3.1	1.7	2.4	n.a.
Finland	1913-2009	3.2	3.0	4.3	1.9
France	1880-2009	4.9	2.7	2.8	2.3
Germany	1880-2009	3.6	0.9	n.a.	n.a.
Greece	1884-2009	4.0	0.3	4.8	2.5
Ireland	1949-2009	4.4	4.5	4.0	2.4
Italy	1880-2009	5.4	4.9	1.9	0.7
Japan	1885-2009	4.9	3.7	3.9	0.7
Netherlands	1880-2009	4.0	2.8	2.4	2.0
New Zealand	1932-2009	2.5	2.9	3.9	3.6
Norway	1880-2009	2.9	4.4	n.a.	n.a.
Portugal	1881-2009	4.8	2.5	1.4	n.a.
Spain	1880-2009	4.6	3.5	4.3	2.2
Sweden	1880-2009	2.9	2.9	2.7	n.a.
United Kingdom	1830-2009	2.5	2.2	2.1	1.8
United States	1790-2009	4.0	3.4	3.3	-1.8
Average		3.7	3.0	3.4	1.7
Median		3.9	3.1	2.8	1.9
Number of observations =	2,317	866	654	445	352

Notes: An n.a. denotes no observations were recorded for that particular debt range. There are missing observations, most notably during World War I and II years; further details are provided in the data appendices to Reinhart and Rogoff (2009) and are available from the authors. Minimum and maximum values for each debt range are shown in *bolded italics*.

Sources: There are many sources, among the more prominent are: International Monetary Fund, *World Economic Outlook*, OECD, World Bank, *Global Development Finance*. Extensive other sources are cited Reinhart and Rogoff (2009).

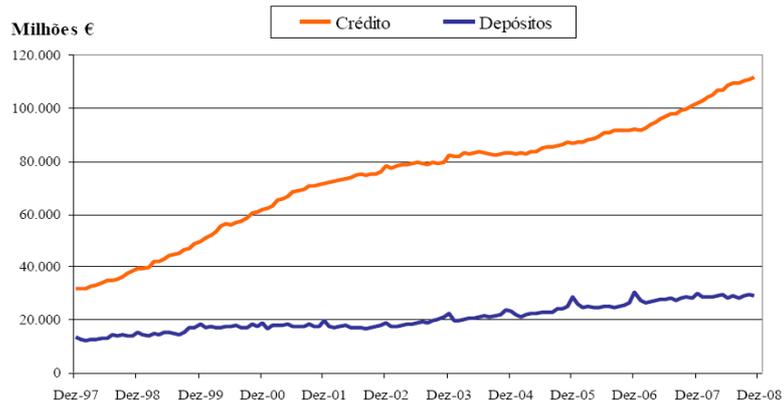
O Mundo de volta às suas raízes....



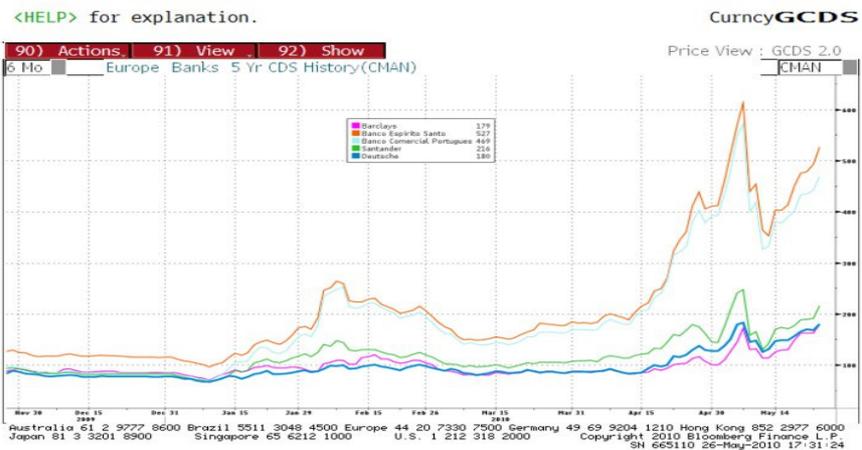
Banca como canal financiamento privilegiado...

(% PIB)	Portugal		Área do Euro		EUA	
	1998	2007	1998	2007	1998	2007
Capitalização	51%	56%	63%	85%	145%	144%
Bolsista						
Obrigações	4%	3%	54%	81%	107%	168%
Vivas						
Empréstimos	84%	153%	92%	145%	49%	63%
Bancários						

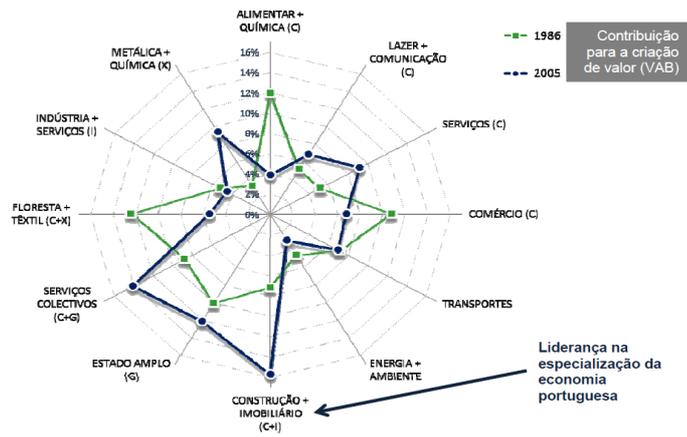
Banca com rácio de transformação excessivo....



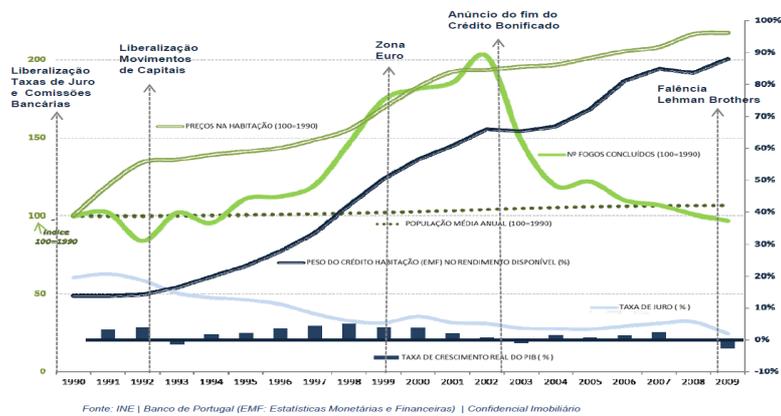
Sector Financeiro sob enorme pressão...



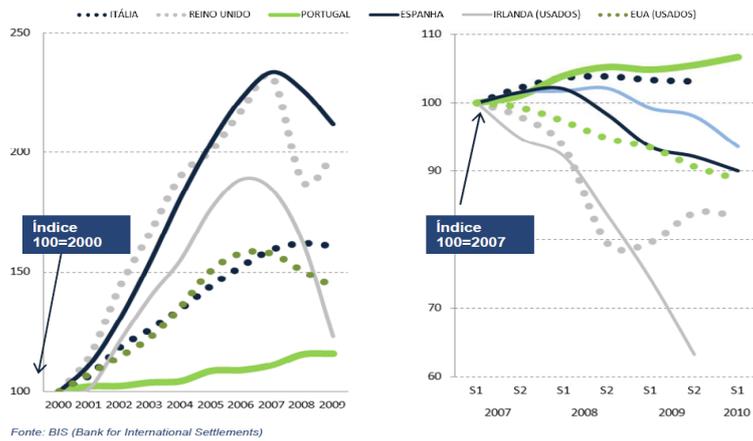
Portugal – Evolução especialização económica após entrada na UE



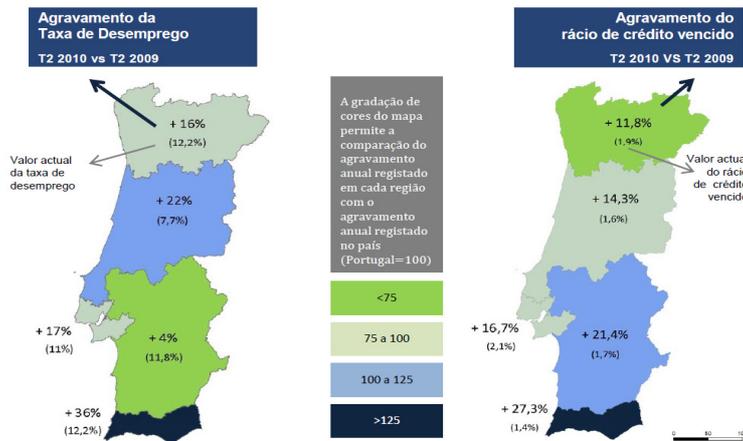
Evolução no mercado de habitação em Portugal desde 1990



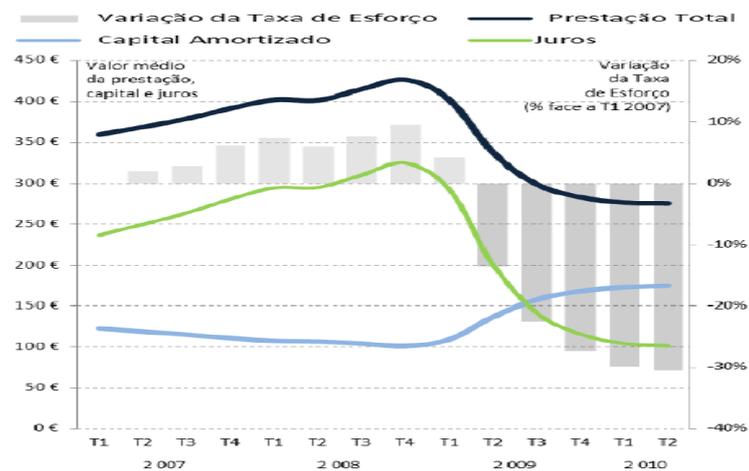
Comparação Internacional Preços das Habitações



O rastilho do crédito vencido.....



Efeito positivo da criseredução taxa de esforço



Mistura explosiva

- Estado com déficit orçamental desde 1974 (e um déficit mais não é que "mais impostos futuros")
- BTC negativa e com subida exponencial
- Sistema financeiro com enorme rácio de transformação de crédito – risco liquidez
- Empresas com estruturas de capitais extremamente alavancadas

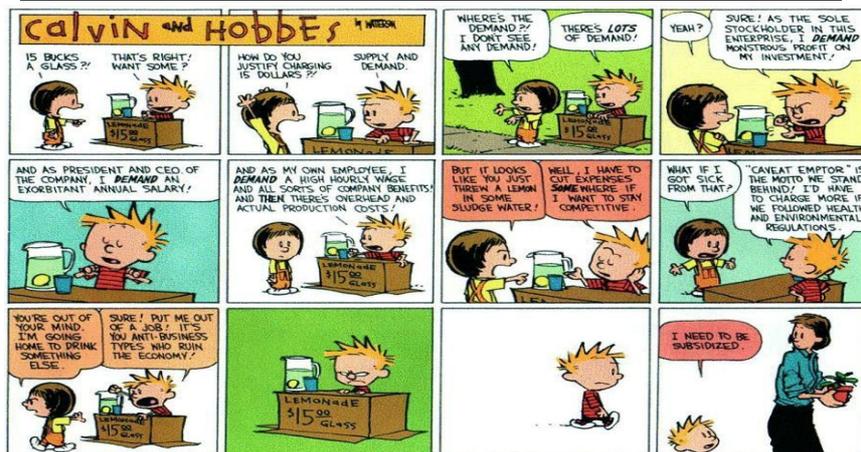
Brutal necessidade de desalavancar economia

- Bancos terão de reduzir seu níveis de alavancagem:
 - Redução de carteiras de crédito;
 - Venda de activos;
 - Aumentos de capital;
 - Melhoria de rácios de eficiência (fusões; *Downsizing*)
- Empresas serão forçadas e efectuar redução significativa de seu Debt to Equity:
 - Redução de Capex;
 - Venda de activos;
 - Redução de dividendos;
 - Aumentos de capital

Brutal necessidade de desalavancar economia

- Estado terá que reduzir seus níveis de despesa de forma estrutural
 - Repensar o Papel Social do Estado – o poder político do “ancião”
 - Reorganizar a estrutura administrativa, do território (autarquias – uma em cada dez falidas ou mais??) e o Sector Empresarial do Estado (privatizações)
 - Reduzir os custos de contexto (desburocratização; Justiça; licenciamentos; flexibilidade laboral)

**A "novela interminável" –
Falta de capacidade competitiva.....e "venha a mim um subsídio".....**



O lado positivo...

- A volatilidade e instabilidade dos mercados financeiros tornam atractivos os activos reais com rendimentos periódicos;
- A reabilitação urbana pode ser uma fonte de aplicação de poupanças desde que estruturada numa lógica de activo produtor de cash-flows periódicos (rendas);
- O nível das taxas de juro vai manter-se relativamente baixo durante os próximos anos.
- Os preços dos activos imobiliários não estão "caros" numa lógica de comparação internacional

A Crise

“Quem atribui à crise seus fracassos e penúrias, violenta seu próprio talento e respeita mais aos problemas do que às soluções. A verdadeira crise, é a crise da incompetência. **O inconveniente das pessoas e dos países é a esperança de encontrar as saídas e soluções fáceis.** Sem crise não há desafios, sem desafios, a vida é uma rotina, uma lenta agonia. Sem crise não há mérito.

É na crise que se aflora o melhor de cada um. Falar de crise é promovê-la, e calar-se sobre ela é exaltar o conformismo. Em vez disso, trabalhem duro. **Acabemos de uma vez com a única crise ameaçadora, que é a tragédia de não querer lutar para superá-la”**

Albert Einstein