



Escola de Ciências Sociais e Humanas

Departamento de Economia Política

“ O Sistema bancário e o seu papel na economia portuguesa entre 2004 a 2012”

Ana Rita Castiço Pedroso Régio Bento

Dissertação submetida como requisito parcial para obtenção do grau de Mestre em Economia
Monetária e Financeira

Orientador:

Doutor Emanuel Cláudio Reis Carvalho Leão, Professor Auxiliar com agregação, ISCTE –
Instituto Universitário de Lisboa

Setembro de 2013

Escola de Ciências Sociais e Humanas

Departamento de Economia Política

“ O Sistema bancário e o seu papel na economia portuguesa entre 2004 a 2012”

Ana Rita Castiço Pedroso Régio Bento

Dissertação submetida como requisito parcial para obtenção do grau de Mestre em Economia
Monetária e Financeira

Orientador:

Doutor Emanuel Cláudio Reis Carvalho Leão, Professor Auxiliar com agregação, ISCTE –
Instituto Universitário de Lisboa

Setembro de 2013

“ O sistema bancário e a economia portuguesa”

Resumo

O objetivo deste trabalho é analisar a evolução do sistema bancário português, assim como o seu papel na economia portuguesa ao longo dos últimos anos, destacando o impacto que a crise do *subprime* teve sobre as taxas de juro do crédito habitação e ao consumo, dos principais bancos portugueses.

Procura-se analisar também, a forma como o setor bancário foi afetado, assim como as empresas e as famílias, como consequência do abrandamento económico.

Será abordado também a evolução do endividamento bancário e as consequências desse para o setor bancário.

Palavras – chave: sistema bancário, crise *subprime*, mercado de habitação, endividamento bancário.

“ O sistema bancário e a economia portuguesa”

Abstract

The objective of this work is to analyze the evolution of the Portuguese banking system, as well as its role in the Portuguese economy over the past few years. Highlighting the impact that the subprime crisis has had on the interest rates of mortgage credit and consumption, the main Portuguese banks.

Search also analyze, how the banking sector was affected, as well as companies and families as a result of the economic slowdown.

It will be also addressed the evolution of bank debt and the consequences of this for the banking industry.

Keywords: banking system, subprime crisis, housing market, bank debt.

Índice

Resumo.....	ii
Abstract.....	iii
Índice de quadros.....	v
Índice de figuras.....	vii
Glossário de siglas.....	ix
I – Introdução.....	1
II – Origem da crise do <i>subprime</i>	3
III – Análise da evolução do crédito bancário.....	4
IV – Evolução das taxas de juro ativas dos bancos.....	7
V – Outros Determinantes da procura de crédito bancário.....	12
VI – Ponto de vista das empresas relativamente aos obstáculos impostos pelos bancos à concessão de crédito.....	17
VII – Análise dos spreads de taxa de juro.....	18
VIII – Inquérito aos bancos sobre o mercado de crédito.....	22
IX – Análise do risco existente na concessão de crédito bancário.....	27
X – Evolução do preço da habitação.....	30
XI – Análise do risco enfrentado pelos bancos.....	31
XII – Evolução da Solvabilidade do sistema bancário português.....	32
XIII- Evolução da alavancagem do sistema bancário português.....	35
XIV – Notações e agências de <i>rating</i>	36
XV – Conclusão.....	39
Referências Bibliográficas.....	41

Índice de quadros

Quadro 2.1 - Causas da crise do *subprime*

Quadro 3.1 – Taxa de Crescimento do crédito ao setor não financeiro (T.V.H.)

Quadro 4.1 – Evolução da Taxa de refinanciamento do BCE

Quadro 4.2 - Taxas de juro do mercado monetário Interbancário

Quadro 4.3 - Evolução das Taxas de juro de empréstimos a Sociedades não financeiras

Quadro 4.4 - Evolução das Taxas de juro de empréstimos a Particulares

Quadro 7.1 – Spreads entre a taxa de juro dos empréstimos a SNF e a taxa de juro *overnight* do MMI

Quadro 7.2 – Spreads entre a taxa de juro dos empréstimos a particulares e a taxa de juro *overnight* do MMI

Quadro 7.3 – Spreads entre a taxa de juro dos empréstimos a SNF e a taxa de juro EURIBOR a 3 meses

Quadro 7.4 – Spreads entre a taxa de juro dos empréstimos a particulares e a taxa de juro EURIBOR a 3 meses

Quadro 8.1 – Evolução das condições de crédito na perspetiva dos bancos - Portugal

Quadro 8.2 – Evolução das condições de crédito na perspetiva dos bancos – Zona Euro

Quadro 8.3 – Fatores que influenciaram os critérios na aprovação de crédito em Portugal – crédito a empresas

Quadro 8.4 – Fatores que influenciaram os critérios na aprovação de crédito em Portugal – crédito habitação

Quadro 8.5 – Fatores que influenciaram os critérios na aprovação de crédito em Portugal – crédito ao consumo e outros fins

Quadro 11.1 – Carteira de títulos e resultados dos bancos – total do setor bancário

“ O sistema bancário e a economia portuguesa”

Quadro 12.1 – Fluxo de caixa líquido de atividades de investimento e financiamento dos bancos BES, BPI, CGD, Millennium – BCP e Santander Totta.

Quadro 12.2 – Passivos subordinados: média dos 5 principais bancos – BES, BPI, CGD, Millennium – BCP e Santander Totta e a média do setor bancário

Quadro 14.1 – Notações de *rating* dos cinco principais bancos portugueses – *Standard & Poors*

Quadro 14.2 – Notações de *rating* dos cinco principais bancos portugueses – *Moddy's*

Índice de figuras

Figura 1.1 – Estrutura de financiamento das empresas industriais e de serviços

Figura 3.1 – Crédito a Particulares e a Sociedades não financeiras (T.V.H.)

Figura 3.2 – Crédito habitação em percentagem do crédito total

Figura 3.3 – Empréstimos a particulares por finalidade de crédito

Figura 4.1 – Empréstimos a SNF e respetiva taxa de juro de novas operações

Figura 4.2 – Empréstimos a particulares e respetiva taxa de juro de novas operações

Figura 5.1 – Crescimento do crédito ao setor privado não financeiro e atividade económica

Figura 5.2 – Crescimento do crédito ao setor privado não financeiro e o indicador de sentimento económico

Figura 5.3 – Endividamento das famílias

Figura 5.4 – Endividamento das SNF

Figura 6.1 – Empresas com dificuldade em obter crédito bancário

Figura 6.2 – Fatores limitativos ao investimento

Figura 7.1 – Spreads entre Taxa juro praticada em novas operações e a taxa Euribor a 3 meses

Figura 9.1 – Rácio de incumprimento dos particulares

Figura 9.2 – Rácio de incumprimento de SNF

Figura 9.3 – Taxa de desemprego (total)

Figura 9.4 – Percentagem de devedores com crédito vencido

Figura 10.1 – Evolução do preço de mercado de habitação em Portugal (Taxa de Variação Homóloga)

Figura 12.1 – Rácio de Solvabilidade (%) e Rácio *Tier 1%* do Sistema Bancário português

Figura 13.1 – Rácio de transformação do Sistema Bancário português

“ O sistema bancário e a economia portuguesa”

Glossário de siglas

APB – Associação Portuguesa dos Bancos

BCE – Banco Central Europeu

BdP – Banco de Portugal

EBA – European Banking Authority (Autoridade Bancária Europeia)

EONIA – Euro Overnight Index Average

EURIBOR – Euro Interbank Offered Rate

FMI – Fundo Monetário Internacional

INE – Instituto Nacional de Estatística

MMI – Mercado Monetário Interbancário

SNF – Sociedades não financeiras

TVH- Taxa de variação homóloga

UE – União Europeia

UEM – União Económica Monetária

ZE – Zona Euro

I – Introdução

O objetivo desta dissertação é dar continuidade ao estudo existente sobre “O sistema bancário: e o seu papel na economia portuguesa”, dos autores Lagoa, S., Leão, E. E Santos, irá proceder-se à continuação desse mesmo estudo, no período anterior e posterior à crise do *subprime*.

Neste contexto, é importante voltar a analisar a atitude dos bancos portugueses na concessão de crédito, no período de 2004 a 2012, sobressaindo o comportamento dos mesmos perante a dificuldade em aceder aos mercados financeiros, e de se financiarem, traduzindo-se em políticas crédito mais restritivas.

Durante a crise, os bancos depararam-se com uma maior dificuldade em obter financiamento, como tal, conduziu a uma diminuição de crédito. Esta diminuição provocou uma deterioração das condições financeiras das empresas que necessitavam de crédito para financiarem as suas atividades. Esta restrição, devido ao efeito de bola de neve, contribuiu eventualmente para um agravamento das condições económicas do país.

Por outro lado, os bancos, mesmo com dificuldade em obter financiamento no mercado interbancário, viram o BCE substituir e oferecer novas hipóteses de financiamento, como por exemplo o seu financiamento direto aos bancos portugueses. Tal opção, fez com que continuassem a conceder crédito às empresas, de forma a estas se financiarem, proporcionando a que as empresas ganhassem espaço de manobra para ultrapassar as adversidades económicas, evitando assim o despedimento e adulteração de algumas etapas de produção e de desinvestimento.

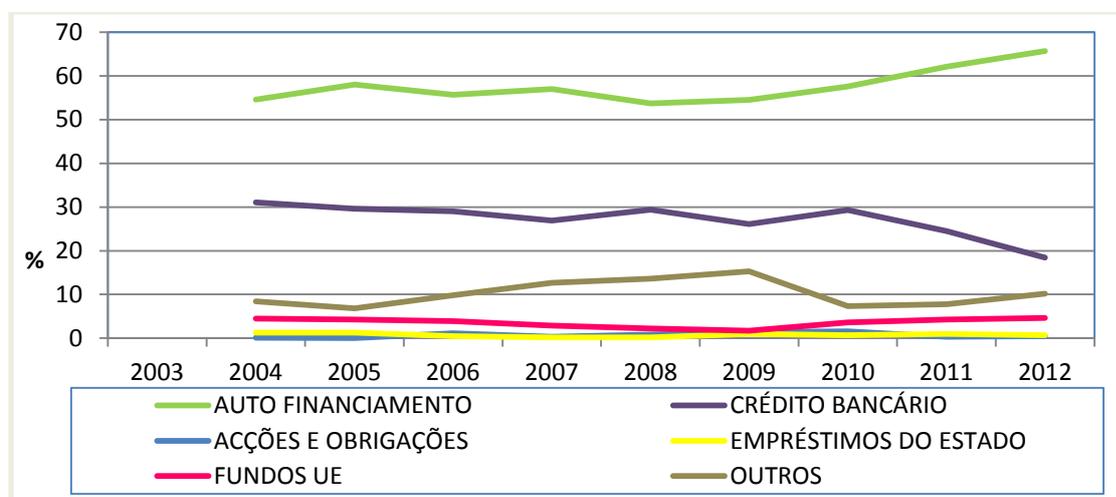


Figura 1.1 - Estrutura de financiamento das empresas industriais e de serviços

Fonte: INE

Centrando a atenção no caso de Portugal, o crédito bancário é das principais fontes de financiamento da atividade económica e de grandes empresas, assim como de aquisição de habitação (ver figura 1.1).

O Banco Central Europeu (BCE) procedeu de diversas formas ao longo do período em análise. Antes da crise do *subprime*, as taxas de juro diretoras aproximavam-se sensivelmente em torno dos 3%, chegando a atingir no final de 2007 e início de 2008 os 4%, traduzindo-se assim, num abrandamento do crédito bancário (ver quadro 4.1).

É no início de 2010, que as taxas de referência do BCE começam a diminuir. Sendo esta uma das razões para prosseguir com o estudo do crédito bancário em Portugal, que será analisado ao longo das diversas seções, evidenciado se foi devido a condicionantes do lado da procura ou do lado da oferta.

No rescaldo da crise financeira, as empresas depararam-se com grandes obstáculos, no que diz respeito ao seu financiamento, tendo que recorrer ao autofinanciamento, visto que o crédito bancário foi drasticamente reduzido, assim como, a emissão de ações e obrigações.

É de realçar a importância do comportamento dos bancos e das condições por eles criadas no que diz respeito ao financiamento, verificando se aplicaram medidas restritivas (o que iremos verificar) como resposta à crise e ao agravamento da economia. Será também abordado ao longo do estudo as diversas vertentes do crédito bancário, tais como, o auxílio ao investimento e financiamento de consumo.

Será feita uma breve referência ao crédito mal parado, assim como uma análise à evolução do preço das habitações.

De forma sucinta o estudo será estruturado da seguinte forma. No capítulo dois, será feita uma breve introdução à origem da crise financeira. A evolução do crédito bancário em Portugal nos últimos anos será abordada no terceiro capítulo. No quarto capítulo será estudada a evolução das taxas de juro e a influência destas no desenvolvimento da economia (no seu abrandamento). No quinto capítulo, as determinantes do lado da procura de crédito serão estudadas, de forma a justificar a evolução da economia portuguesa. No capítulo seis analisar-se-á os inquéritos da conjuntura do INE, referentes à obtenção de crédito por parte das

“ O sistema bancário e a economia portuguesa”

empresas no mercado bancário e na sua acessibilidade. Estudar-se-á também, a evolução dos *spreads* das taxas de juro no capítulo sete, evidenciando o aumento dos prémios de risco cobrados pelos bancos. Quanto aos inquéritos feitos aos bancos pelo Eurosistema, acerca da obtenção de financiamento do mercado interbancário, será estudado no capítulo oito. O capítulo nove terá como base o estudo do crédito mal parado e a evolução do preço da habitação em Portugal será no capítulo dez.

No capítulo onze será analisado o risco enfrentado pelos bancos, assim como a solvabilidade do sistema bancário português nos últimos anos será analisado no capítulo doze. O capítulo treze corresponde à evolução da alavancagem do sistema bancário português. E por fim no capítulo catorze analisar-se-á a notação de *rating* dos principais bancos portugueses.

II – Origem da crise do *subprime*

Antes de proceder ao estudo do sistema bancário será descrita de forma sucinta a origem da crise do *subprime*.

A crise financeira que ocorreu em 2007, com origem no incumprimento bancário no segmento de crédito de alto risco (*subprime*), agravou-se devido à desfragmentação dos créditos em pequenas quantidades, pois os bancos não sabiam ao certo onde se encontravam os títulos, dado estarem distribuídos por diversas entidades. Com esta incerteza quanto, ao destino dos títulos, houve um contributo para o aumento da probabilidade de falência de os bancos e redução da capacidade de se financiarem, o que, por sua vez, conduziu à redução do crédito às famílias e às empresas (Leão, E.- 2009).

Antes do despoletar da crise, com origem nos EUA, vivia-se momentos de excesso de confiança, fazendo com que o preço dos imóveis aumentasse, incitando os consumidores a gastarem mais e a contraírem mais créditos bancários.

A valorização dos imóveis levou os bancos a reavaliarem os mesmos, concedendo empréstimos em larga escala, incluindo investidores de alto risco. No entanto, deveriam adotar um comportamento contrário. Como consequência, os consumidores começaram a consumir cada vez menos, o que desencadeou o contágio da crise a nível mundial, já que a população americana consumia em grande quantidade bens e serviços oriundos de todo o Mundo.

“ O sistema bancário e a economia portuguesa”

A falta de confiança dos investidores é outra causa da crise do *subprime* (quadro 2.1), pois a turbulência vivida nos mercados aumentava a incerteza e o risco, que por sua vez fez com os bancos deixassem de querer financiar as instituições bancárias. Esta consequência podia ser ultrapassada através de operações de injeção de liquidez pelos bancos centrais, assim como o aumento da despesa pública a fim de compensar a queda do consumo e do investimento.

A descida das taxas de juro poderia ser outra medida a adotar já que incita o aumento do crédito ao consumo, e ajuda na recuperação da confiança dos investidores.

Causas	
Taxas de juros baixas (dinheiro barato)	Aumento do preço das casas
Crescimento da riqueza	
Baixo desemprego	
Facilidade na concessão de novos empréstimos	Subestimação do risco
Incumprimento bancário	
Atribuição duvidosa da classificação de <i>rating</i>	Elevado otimismo
Incentivo a aquisição de novos empréstimos	

Quadro 2.1 - Causas da crise do subprime

III – Análise da evolução do crédito bancário

Durante o período de 2004 a 2012, ocorreram diversas turbulências no mercado de crédito, evidenciando-se um forte crescimento de crédito até 2008, quer a empresas quer a particulares (ver quadro 3.1), sofrendo um abrandamento a partir daí até 2011 e contração em 2012.

A taxa de variação homóloga de crédito a particulares tem vindo a aumentar desde 2004, obtendo o pico máximo em 2008, sofrendo uma redução abrupta a partir de 2009, e chegando a atingir um crescimento negativo em 2011 e 2012. No que diz respeito às sociedades não financeiras, o crédito aumentou até 2006, desacelerando desde 2007 até 2012 (ver quadro 3.1). Este agravamento deve-se sobretudo ao aumento do desemprego e do rendimento disponível das famílias, a par do aumento do endividamento bancário.

	TVH-Crédito Particulares	TVH Crédito a SNF
2004	2,89	9,81
2005	3,28	9,58
2006	6,67	10,12
2007	8,67	9,33
2008	12,23	7,18
2009	5,38	2,59
2010	1,16	2,70
2011	-0,28	-0,24
2012	-5,53	-3,68

Quadro 3.1 – Taxa de Crescimento do crédito ao setor não financeiro (T.V.H.)

Fonte: Cálculos com base em dados do Banco de Portugal

Tanto o crédito a particulares como a sociedades não financeiras apresentaram uma evolução volátil. O crédito a particulares registou um abrandamento no início de 2009, enquanto que as sociedades não financeiras iniciaram um abrandamento em 2007 até 2012 (ver figura 3.1).

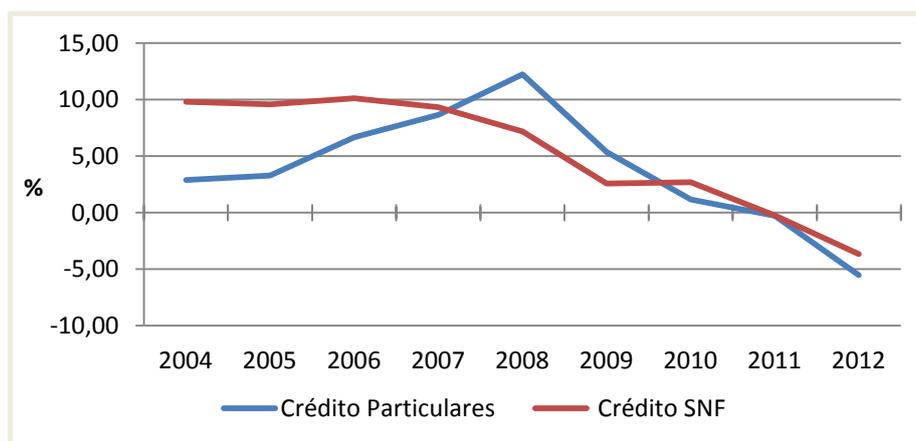


Figura 3.1 – Crédito a Particulares e a Sociedades não financeiras (T.V.H.)

Fonte: Cálculos com base em dados do Banco de Portugal

O crédito a particulares em Portugal destina-se sobretudo, para aquisição de habitação. Analisando a evolução do crédito a particulares constata-se que desde 2002 tem vindo a aumentar, havendo uma quebra em 2008, reiniciando um novo aumento até 2010. Em 2010 constata-se que mais de 80% do crédito total a particulares é referente a empréstimos para aquisição de habitação (ver figura 3.2).

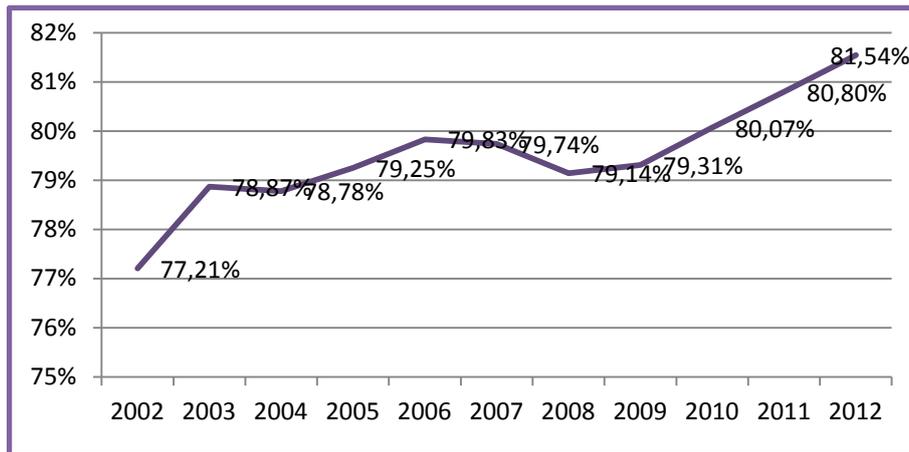


Figura 3.2 – Crédito habitação em percentagem do crédito total

Fonte: Banco de Portugal

Para além do crédito habitação, o crédito a particulares subdivide-se por outras finalidades, tais como, crédito ao consumo, e crédito a outros fins (ver figura 3.3).

Através da análise da evolução do crédito a particulares por finalidades, verificamos novamente o peso do crédito habitação. No que diz respeito ao crédito ao consumo, este apresenta valores bastante significativos, tendo o segundo maior peso no total de crédito a particulares.

Em pleno ano de 2007, o crédito ao consumo e outros fins sofreram um decréscimo acentuado, assim como o crédito habitação, mas este último com uma contração mais suave como consequência do aumento das taxas de juro bancárias neste mesmo período, assim como a diminuição do rendimento das famílias.

A contração do crédito e financiamento levou a uma diminuição do crédito total concedido e contraído, devendo-se sobretudo à evolução do crédito à habitação, sobressaindo uma queda acentuada da taxa de crescimento do crédito a particulares em outras finalidades.

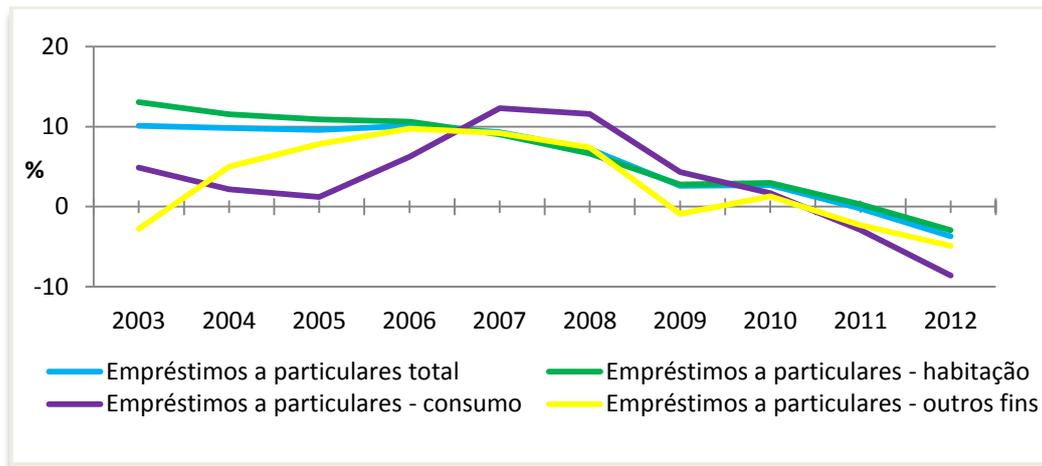


Figura 3.3 – Taxa de crescimento de empréstimos a particulares por finalidade de crédito

Fonte: Banco de Portugal - Médias anuais

O crédito em Portugal, quer a particulares quer a Sociedades Não Financeiras, doravante designado por SNF, têm vindo a diminuir ao longo dos últimos anos, destacando-se principalmente a partir de 2010, ano em que as taxas de juro diretoras assumem novamente uma descida e convergindo com o aumento do endividamento bancário.

IV – Evolução das taxas de juro ativas dos bancos

O financiamento da economia é obtido, sobretudo do crédito bancário, e este por sua vez passa por diversas etapas, desde o BCE, aos diversos bancos no mercado interbancário.

Os bancos podem obter financiamento interno (autofinanciamento) ou externo direto (focando apenas o mercado de capitais e o monetário).

No contexto atual, a maioria dos bancos teve que recorrer ao autofinanciamento, através da captação de depósitos juntos dos seus clientes e emissão de obrigações, pois quanto maior o risco de incerteza sentido e atribuição desfavorável das notações de *rating*, maior a dificuldade dos bancos em conseguirem obter financiamento no mercado interbancário. Posto isto, os bancos nacionais vêem-se obrigados a aumentar o prémio de risco, para além do aperto dos critérios de concessão de crédito, de forma a ressaltar os montantes que vão concedendo.

“ O sistema bancário e a economia portuguesa”

As taxas do BCE, designadas por taxas de referência ou diretoras, podem influenciar as taxas de juro praticadas pelos bancos da Zona Euro (ZE), pois podem não seguir a mesma tendência visto que os prémios de risco cobrados poderão ser diferentes de país para país. O BCE pode decidir aumentar, descer ou manter as taxas de diretoras, tendo por base a conjuntura económica e as operações de cedência e absorção de liquidez no mercado interbancário.

No período de Dezembro de 2005 a Julho de 2008, as taxas de referência do BCE aumentaram de forma gradual, sofrendo uma queda significativa desde 2009 até Julho de 2012, mantendo valores inferiores a 1% (ver quadro 4.1).

Com esta descida o BCE, pretende estimular o investimento das empresas e dos jovens empreendedores, de forma a estes obterem empréstimos para financiarem as suas atividades.

As taxas de refinanciamento do BCE influenciaram as taxas de juro do mercado monetário interbancário, sendo observado uma descida abrupta de 2008 para 2009 em mais de 3% (ver quadro 4.1).

Com efeito a partir de	Taxa Refi	Com efeito a partir de	Taxa Refi
6 de Dezembro de 2005	2,25	2009	
2006		21 de Janeiro	2,00
8 de Março	2,50	11 de Março	1,50
15 de Junho	2,75	8 de Abril	1,25
9 de Agosto	3,00	13 de Maio	1,00
11 de Outubro	3,25	2011	
13 de Dezembro	3,50	13 de Abril	1,25
2007		13 de Julho	1,50
14 de Março	3,75	9 de Novembro	1,25
13 de Junho	4,00	14 de Dezembro	1,00
2008		2012	
9 de Julho	4,25	11 de Julho	0,75
12 de Novembro	3,25		
10 de Dezembro	2,50		

Quadro 4.1 – Evolução da Taxa de refinanciamento do BCE

Fonte: Banco Central Europeu

Maddaloni e Peydro (2011) defenderam também, que a redução das taxas de juro do MMI (quadro 4.1) em 2008 poderia incentivar e estimular o crédito ao consumo e o investimento, pois os custos de crédito são mais baratos e permitiria que os devedores cumprissem com as suas obrigações bancárias. A insegurança sentida pelos clientes bancários e o receio pelo

incerto levou os particulares a pouparem, pondo em causa a eficácia da política monetária do BCE. Constatase que este dado é coincidente com a análise de dados, visto que o ano de 2010 foi o ano com a maior captação de depósitos de clientes, proporcionando uma melhoria no financiamento das instituições bancárias.

A taxa EONIA alcançou um valor histórico em 2007, ao contrário da taxa EURIBOR nos diferentes prazos (3, 6 e 12 meses). Seguido este período de aumento da EONIA e EURIBOR, sucedeu-se uma descida abrupta de 2008 para 2009 em mais de 3%, estando em 2012 a taxa EONIA abaixo dos 0,5% e a EURIBOR a 3 meses abaixo de 1%, e a 6 e 12 meses em torno dos 1% (ver quadro 4.2). Esta descida deveu-se à crise financeira e aos bancos terem que praticar taxas de juro mais baixas, acompanhando a descida das taxas de referência do BCE.

	EONIA	EURIBOR 3 meses	EURIBOR 6 meses	EURIBOR 12 meses
2004	2,09	1,90	1,99	2,02
2005	2,13	2,04	2,04	2,18
2006	2,91	2,87	2,95	3,19
2007	3,96	4,03	4,36	4,45
2008	3,90	4,64	4,73	4,83
2009	0,36	1,22	1,43	1,61
2010	0,50	0,81	1,08	1,35
2011	0,49	1,39	1,64	2,01
2012	0,23	0,57	0,83	1,11

Quadro 4.2 - Taxas de juro do mercado monetário Interbancário

Fonte: Banco de Portugal – médias anuais

Os bancos ao definirem a taxa de juro ativa têm em conta os custos da concessão de crédito e a margem de lucro. O prémio de risco está incluído nos custos com a concessão de crédito, e aumenta consoante o perfil do cliente, o montante solicitado e prazo. Quanto maior for o montante solicitado, maior o risco para o banco. Assim como, quanto mais concorrência existir, menores serão as margens de lucro cobradas pelos bancos.

As taxas de juro praticadas pelos principais bancos portugueses de empréstimos a SNF atingiram o maior pico no ano de 2008, ano fulcral devido à instabilidade económica e financeira sentida na Europa e em todo o Mundo (como consequência da crise do *subprime*).

“ O sistema bancário e a economia portuguesa”

O crescimento do crédito bancário ficou condicionado, sofrendo um abrandamento, onde as taxas de juro aplicadas às SNF, assumem um maior valor no prazo a um ano e de um a cinco anos em 2008, decrescendo em 2009 e 2010 (ver quadro 4.3). Pode-se observar que as taxas de juro cobradas às SNF até um ano são superiores às praticadas a mais de cinco anos, contrariando a ideia de que quanto maior o prazo concedido maior a taxa de juro cobrada, tal fato deve-se ao se aplicar a SNF e aos montantes emprestados, pois os valores transacionados são bastante elevados.

	Até 1 ano	1 ano a 5 anos	Mais de 5 anos
2003	4,82	4,42	4,33
2004	4,58	4,14	4,12
2005	4,57	4,14	4,04
2006	5,23	4,72	4,66
2007	6,13	5,58	5,54
2008	6,76	6,12	5,97
2009	4,69	4,10	3,78
2010	4,23	3,32	2,99
2011	5,72	4,55	3,85
2012	6,39	5,17	3,90

Quadro 4.3 - Evolução das Taxas de juro de empréstimos a Sociedades não financeiras

Fonte: Banco de Portugal

O crescimento referente ao crédito a particulares segue uma tendência de subida desde 2004 até 2008, sofrendo um abrandamento a partir de 2008, traduzindo-se em uma redução de crédito ao setor privado, nomeadamente a particulares (ver quadro 4.4).

	Até 1 ano	1 ano a 5 anos	Mais de 5 anos
2003	6,56	8,03	5,55
2004	6,47	8,13	5,06
2005	6,37	7,64	5,18
2006	6,88	7,71	5,69
2007	7,65	8,36	6,39
2008	8,32	8,79	6,82
2009	6,77	8,08	4,98

2010	6,13	7,52	4,11
2011	7,13	8,33	4,63
2012	7,85	8,61	4,35

Quadro 4.4 - Evolução das Taxas de juro de empréstimos a Particulares

Fonte: Banco de Portugal – médias anuais

A evolução da taxa de juro de novas operações e do crédito bancário a SNF, apresentaram sempre a mesma tendência. Mais tarde, em 2008, iniciou-se um abrandamento no crédito, como seguimento da descida da taxa de juro (ver figura 4.1).

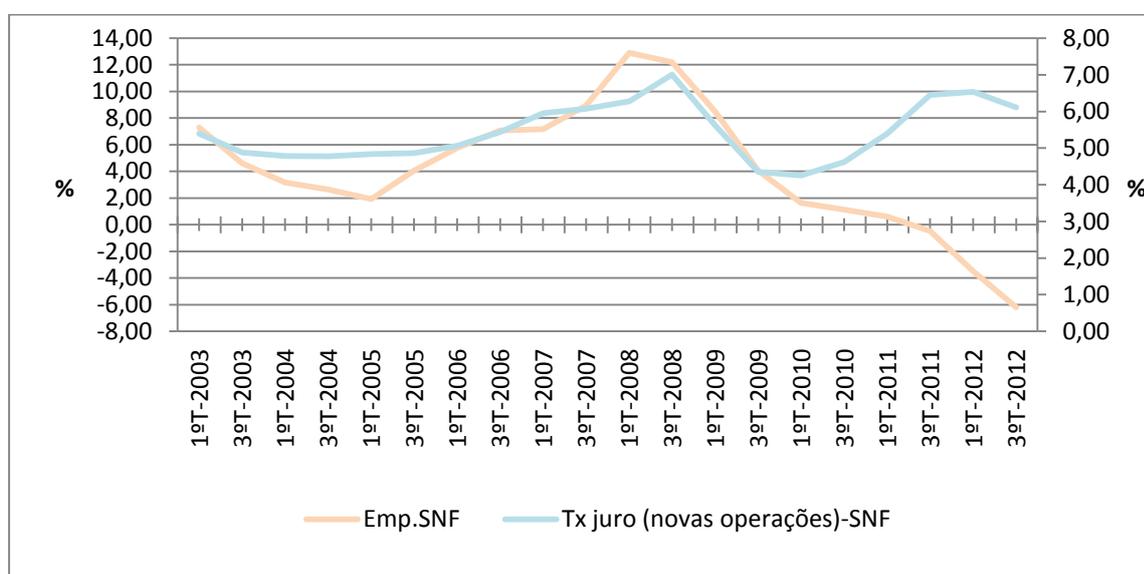


Figura 4.1 – Empréstimos a SNF e respetiva taxa de juro real de novas operações

Fonte: Banco de Portugal

No caso de empréstimos a particulares, a taxa de juro inicia uma descida de 3 p.p. em 2008, que se deveria traduzir em um aumento da concessão de empréstimos a particulares (ver figura 4.2), mas tal não ocorreu, iniciando-se uma diminuição. Esta diminuição deve-se sobretudo ao contexto atual das famílias, em que estas têm cada vez mais encargos bancários, e menos rendimento para fazer face às suas obrigações, tendo menos capacidade para contraírem menos empréstimos.

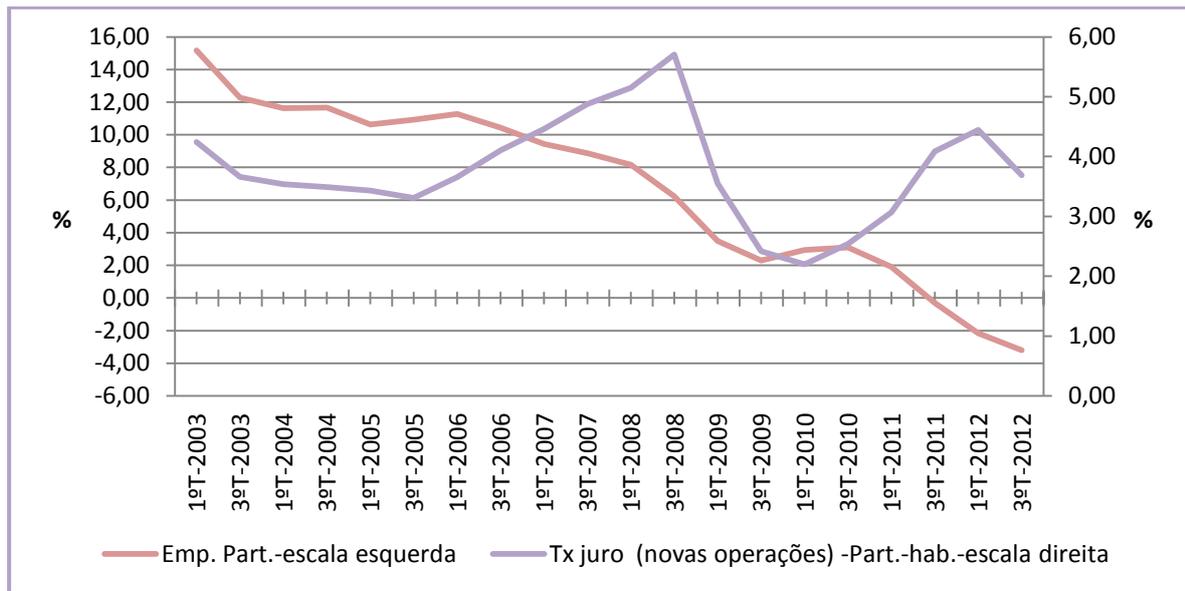


Figura 4.2 - Empréstimos a particulares e respetiva taxa de juro de novas operações Fonte: Banco de Portugal

Atualmente, tem-se assistido a um decréscimo das taxas de juro ativas dos bancos, justificado pelas medidas implementadas pelo BCE nomeadamente a descida das taxas de referência.

V – Outros Determinantes da procura de crédito bancário

Segundo Wignall e Slovik (2011), a Europa está perante duas crises, a crise bancária (incluindo a do *subprime*) e a crise da dívida soberana (problemas de natureza fiscal). Desta forma, estas crises contribuíram para um aumento da incerteza, fazendo com que os bancos e os países deixassem de se financiar uns aos outros. Arghyrou e Kontonikas (2011), defendem que a crise soberana é uma consequência da crise financeira ocorrida entre 2007 a 2009, mas sobretudo devido ao contágio da crise da dívida soberana grega, que afetou diversos países da União Económica Monetária, tais como Irlanda, Espanha e Portugal.

A propagação da crise da dívida soberana grega pelos países periféricos, nomeadamente Portugal, fez com que as condições de refinanciamento fossem ainda mais restritas, e se agravassem com o aumento crescente de necessidades de empréstimos a fim de evitar uma recessão cada vez mais profunda.

As taxas de juro altas, assim como o elevado desemprego agravaram o rendimento disponível das famílias. Este agravamento originou um aumento do seu endividamento, que se refletiu

“ O sistema bancário e a economia portuguesa”

numa diminuição da procura de habitação. Dado que a procura de crédito bancário não depende exclusivamente das taxas de juro, nem dos rendimentos esperados, então o nível de endividamento é um dos fatores fulcrais para a concessão de crédito.

Devido ao contexto económico internacional, os agentes económicos modificaram as suas prioridades e escolhas, passando a ter mais precaução na hora de investir e de contrair novos empréstimos, ou seja, os investidores mudaram as suas escolhas consoante a evolução da atividade económica.

O crescimento do crédito ao setor privado não financeiro foi constante até ao ano de 2007 e 2008, sendo que a partir de 2008 sofreu uma desaceleração significativa, tendo acompanhado a queda abrupta do PIB real, que no ano de 2008 e 2009 teve uma contração de 3% (ver figura 5.1).

Em 2010, o PIB registou um período de crescimento, recuperando em torno dos 2%, não sendo acompanhada de um aumento do crédito, pois o crédito ao setor privado tinha vindo a diminuir desde 2008.

Tal facto deveu-se às condições económicas instaladas a partir da crise, que foram sofrendo uma deterioração com o aumento da falência de empresas e, por consequência, o aumento do desemprego. Com a contribuição desfavorável destes indicadores, os agentes económicos ficaram com um rendimento disponível mais reduzido, contraindo assim, menos empréstimos e tendo mais dificuldades em cumprir as suas obrigações bancárias. Desta forma, observa-se uma desaceleração contínua do crédito

O indicador de sentimento económico é um indicador que auxilia a decifrar a evolução da atividade económica. Na figura 5.2, verifica-se que o indicador económico sofreu um abrandamento em 2008, indiciando uma desaceleração do crédito em 2009.

“ O sistema bancário e a economia portuguesa”

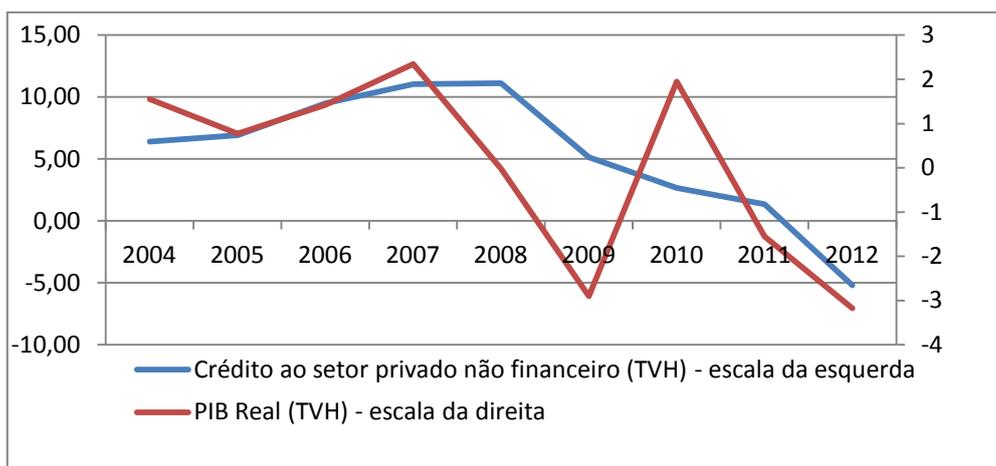


Figura 5.1 – Crescimento do crédito ao setor privado não financeiro e atividade económica

Fonte: Banco de Portugal e INE

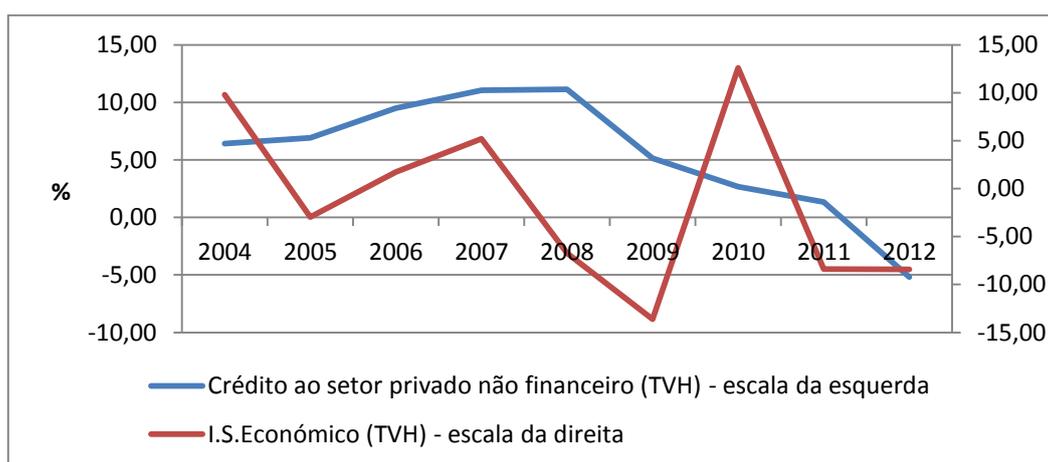


Figura 5.2 – Crescimento do crédito ao setor privado não financeiro e o indicador de sentimento económico

Fonte: Cálculos com base em dados do Banco de Portugal e Indicador de sentimento económico – Comissão Europeia

O endividamento bancário é outro dos fatores que condiciona o crédito bancário e que é influenciado pela evolução da atividade económica. Este problema deveu-se sobretudo ao excesso de créditos concedidos ao setor privado não financeiro em anos de aceleração económica.

O endividamento das famílias, no decorrer dos últimos anos, tem vindo a aumentar, tanto no consumo de bens duradouros como no de bens não duradouros. O consumo de bens duradouros refletiu-se no aumento dos preços de imóveis (ver figura 10.1), como explicação desse aumento de consumo foi a descida das taxas de juro de crédito ao consumo e do crédito habitação.

Segundo o inquérito à situação financeira das famílias (realizado pelo BdP e pelo INE para o ano de 2010), o maior peso de crédito das famílias recai sobre a habitação, em que 25% das famílias têm hipotecas sobre a sua residência principal.

Alguns dos fatores que contribuíram para a deterioração das famílias foram o aumento do desemprego, como consequência do aumento da falência das empresas, logo uma diminuição do rendimento disponível, contribuindo desse modo para o aumento da dificuldade das famílias em cumprirem as suas obrigações bancárias.

Em plena crise, associada à descida contínua das taxas de juro de referência do BCE, que por sua vez se poderia ter traduzido em uma diminuição das taxas de juro cobradas, não fossem as turbulências no mercado, que incitaram ao aumento dos prémios de risco, pois em contexto de incerteza, os bancos cobram um prémio de risco maior, consoante o risco de incumprimento. No final de 2009, o endividamento dos particulares apresenta uma tendência de descida (ver figura 5.3).

Com o clima de insegurança, o risco de contraparte¹ aumenta, fazendo com que os bancos portugueses cobrassem um prémio de risco de contraparte e de liquidez mais elevado, havendo uma diferença entre as taxas de juro cobradas pelas instituições bancárias portuguesas e as de referência do BCE.

¹ O risco de contraparte ou de crédito é o receio de que alguma das partes não cumpra as obrigações do contracto. (Fonte: Banco de Portugal)

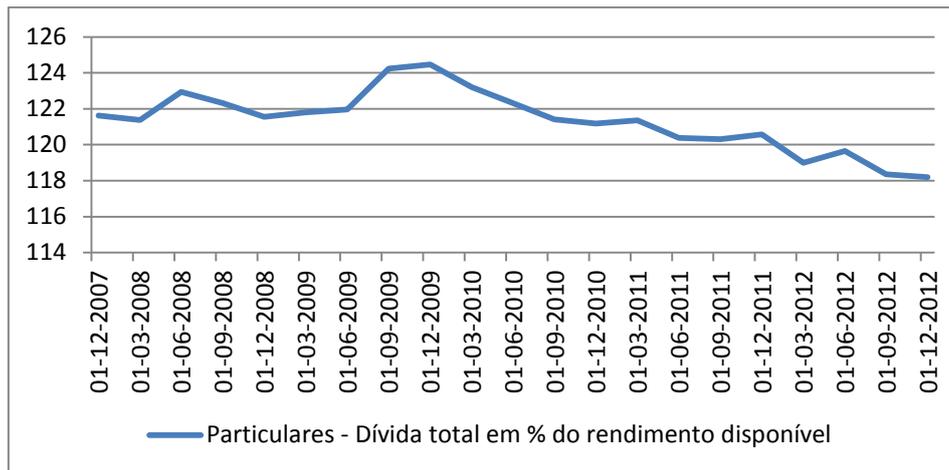


Figura 5.3 – Endividamento das famílias

Fonte: Banco de Portugal

Em relação às SNF, o endividamento também têm vindo a aumentar ao longo dos últimos anos, ao contrário do endividamento dos particulares (ver figura 5.4). Este aumento do endividamento deveu-se às empresas terem cada vez mais dificuldade em se autofinanciar, tendo que recorrer às instituições bancárias para financiarem para a sua atividade.

A deterioração das condições económicas fez com que as pessoas passassem a consumir menos e apenas o indispensável, pois o rendimento disponível também foi diminuindo.

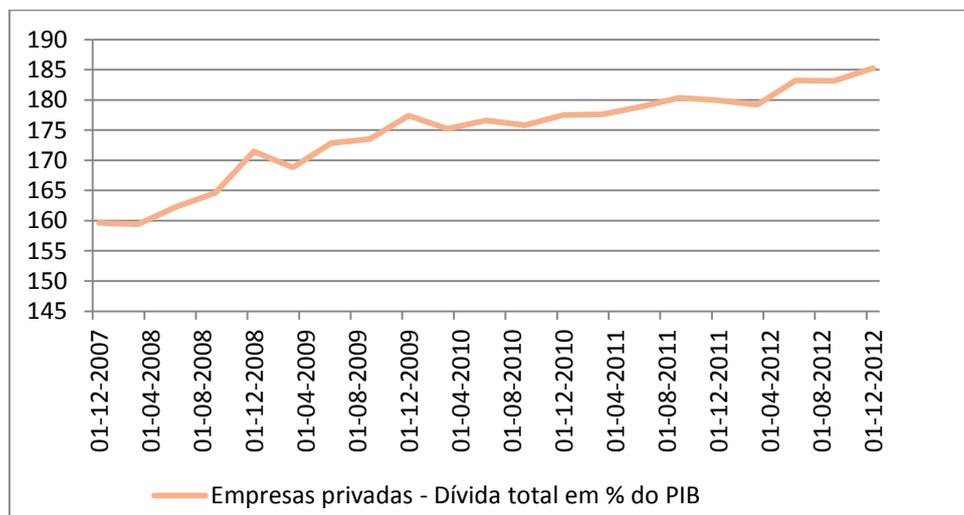


Figura 5.4 – Endividamento das SNF

Fonte: Banco de Portugal

Numa fase em que a atividade económica está em desaceleração, o BCE iniciou um processo de descida, encontrando-se a taxa de juro de refinanciamento abaixo de 1% (quadro 4.1.), de forma a estimular a economia, e financiar as empresas com o intuito de estas produzirem e manterem os postos de trabalho.

VI – Ponto de vista das empresas relativamente aos obstáculos colocados pelos bancos à concessão de crédito

Nos capítulos anteriores, procurou-se explicar através de uma breve análise, os fatores que condicionaram e influenciaram a procura do crédito bancário em Portugal nos últimos anos. Não obstante à procura de crédito, surge do lado da oferta, condicionantes que ditaram a indisponibilidade de financiamento por parte dos bancos, que por sua vez provocaram um abrandamento na concessão de crédito às empresas (pois os bancos também sofreram grandes obstáculos nos mercados monetários para obter financiamento).

Através dos inquéritos da conjuntura ao investimento do INE, podemos verificar que ao longo dos anos existem cada vez mais empresas com dificuldade em obter crédito bancário junto dos bancos. Sendo que em 2006 existiam apenas 9,9% de empresas com dificuldade em adquirir crédito, triplicando esse valor em 2012 (ver figura 6.1).

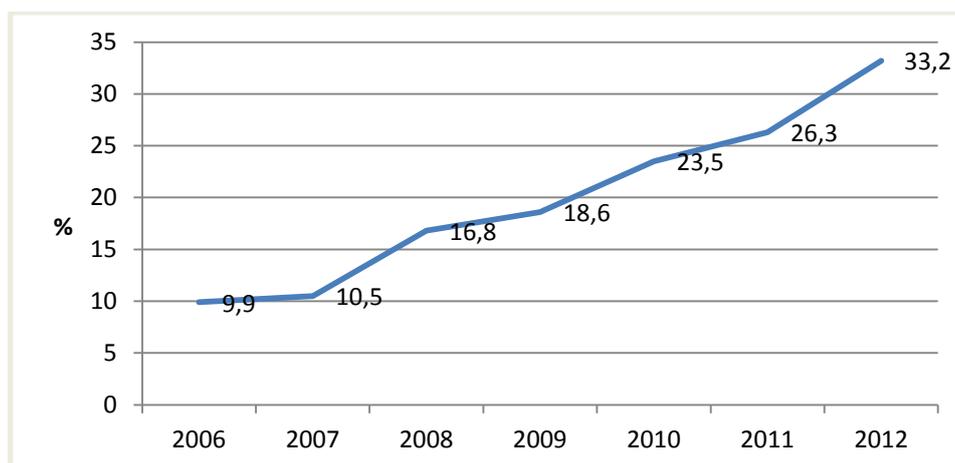


Figura 6.1 – Empresas com dificuldade em obter crédito bancário

Fonte: Inquérito da Conjuntura ao Investimento, INE

Para além da dificuldade em adquirir crédito bancário, existem outros fatores que limitaram o investimento. Esses fatores passaram pelo crédito bancário, à insuficiência da capacidade

financeira, assim como a deterioração das perspectivas de venda, na dificuldade em obter crédito, nos níveis de taxas de juro, entre outros, como se pode observar na figura 6.2.

Desde 2006, que a deterioração das perspectivas de venda tem-se vindo a agravar e tornado o principal fator limitativo ao investimento, seguido da rentabilidade dos projetos e por sua vez na dificuldade em obter crédito. A dificuldade de obter financiamento bancário ultrapassa a capacidade de autofinanciamento, demonstrando mais uma vez, o agravamento da situação das empresas em Portugal em financiarem as suas atividades, assim como da situação das instituições bancárias.

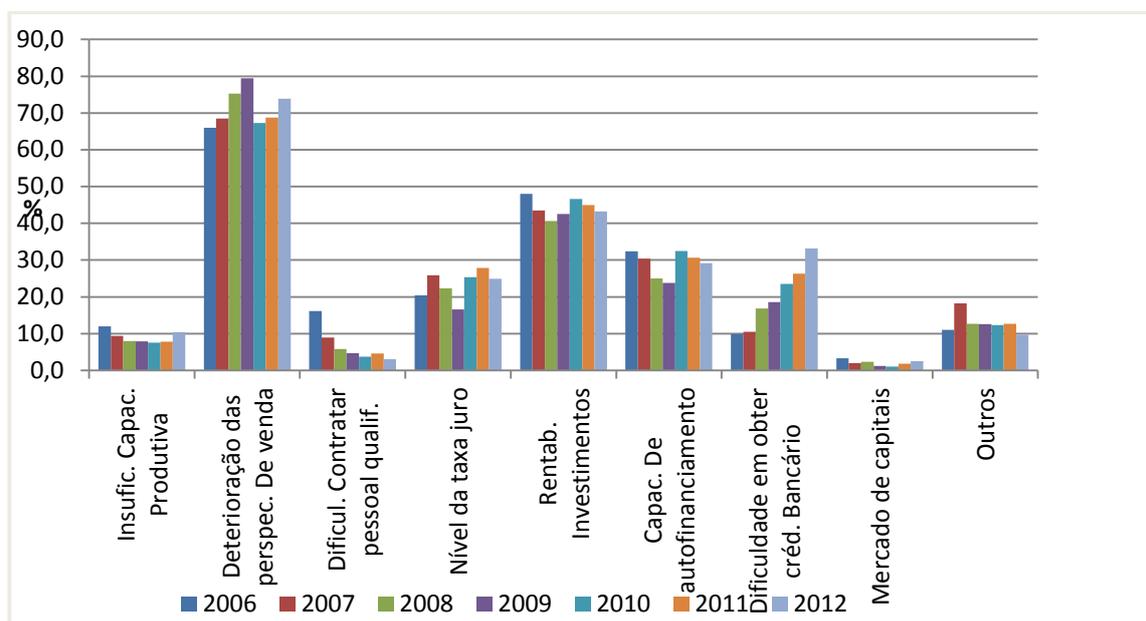


Figura 6.2 – Fatores limitativos ao investimento

Fonte: Inquérito da Conjuntura ao Investimento, INE

VII – Análise dos *spreads* de taxa de juro

Os *spreads* são um mecanismo que permitem controlar o crédito concedido aos particulares e às sociedades não financeiras. Quando os bancos pretendem diminuir a quantidade de empréstimos, aumentam o *spread* que por consequência aumenta a taxa de juro, dificultando desse modo a aquisição de empréstimos.

No decorrer da crise foi necessário entender o comportamento dos bancos, averiguando o porquê dos bancos terem concedido menos empréstimos e de que forma o praticaram.

O fato de Portugal ter recorrido ao pedido de assistência financeira externa do FMI, levou a uma alteração dos critérios de aprovação de crédito, tais como: um aumento dos *spreads* aplicados (principalmente nos empréstimos de maior risco), uma redução da maturidade e do montante dos empréstimos concedidos, um aumento das comissões e de outros encargos, assim como, um aumento das garantias exigidas, assim como ter que manter um rácio de transformação de 120%, referente ao crédito concedido face aos depósitos.

Segundo Lapavitsas e restantes autores (2010), a dívida soberana ocorreu devido à emissão de grandes quantidades de dívida na altura errada. Pois os bancos são detentores de grandes quantidades de dívida pública (títulos de alto risco), que quando o Estado começa a ter dificuldade em pagar, faz com que os bancos tenham dificuldade em obter financiamento.

Tal facto, contribuiu para os bancos começarem a reduzir os empréstimos, evidenciando-se uma pressão nos mercados que conduziu a uma diminuição de títulos de curto prazo e a um aumento de emissão de ações, fazendo com que os bancos adquirissem fundos mais baratos.

Numa época em que os bancos têm dificuldade em obter financiamento no MMI, os bancos restringem cada vez mais os empréstimos, ao imporem cada vez mais condições aos novos empréstimos. Neste contexto, em que os mercados concedem montantes limitados aos bancos, o BCE intervém, compensando com quantidades ilimitadas.

De forma a analisar os *spreads*, irá utilizar-se as taxas de juro ativas dos bancos e as taxas de juro do mercado monetário interbancário (*overnight* e Euribor a 3 meses).

O *spread* tem vindo a diminuir desde 2004 até 2008, ano em que começa a aumentar, atingindo quase o dobro em relação ao ano de 2008. Em 2010, volta haver uma diminuição, sendo ultrapassada por um aumento excessivo em 2011 e 2012. Este aumento do prémio de risco deveu-se sobretudo ao aumento do incumprimento que amplifica no contexto de crise, porque a probabilidade de falência das empresas e do desemprego das famílias aumenta, assim como a dificuldade que as instituições têm tido em obter financiamento (ver quadro 7.1 e 7.2).

	Até 1 ano	1 ano a 5 anos	Mais de 5 anos
2004	2,49	2,05	2,03
2005	2,44	2,01	1,91
2006	2,32	1,81	1,75
2007	2,17	1,62	1,58
2008	2,86	2,22	2,07
2009	4,33	3,74	3,42
2010	3,73	2,82	2,49
2011	5,23	4,06	3,36
2012	6,16	4,94	3,67

Quadro 7.1 – Spreads entre a taxa de juro dos empréstimos a SNF e a taxa de juro overnight do MMI

Fonte: Banco de Portugal – médias anuais

	Até 1 ano	1 ano a 5 anos	Mais de 5 anos
2004	4,38	6,04	2,97
2005	4,24	5,51	3,05
2006	3,97	4,8	2,78
2007	3,69	4,4	2,43
2008	4,42	4,89	2,92
2009	6,41	7,72	4,62
2010	5,63	7,02	3,61
2011	6,64	7,84	4,14
2012	7,62	8,38	4,12

Quadro 7.2 – Spreads entre a taxa de juro dos empréstimos a particulares e a taxa de juro overnight do MMI

Fonte: Banco de Portugal – médias anuais

Os *spreads* referentes às taxas de juro de empréstimos a particulares a mais de 5 anos são mais baixos do que até 5 anos, sendo de referir que os *spreads* a 5 anos sofreram uma descida relativamente maior do que até 5 anos. No que diz respeito ao aumento, os *spreads* até 5 anos aumentaram mais do que os a mais de 5 anos. Este aumento pouco significativo deveu-se sobretudo ao fato dos empréstimos se destinarem para aquisição de habitação, e serem por

“ O sistema bancário e a economia portuguesa”

períodos longos, e de não imputarem grande risco para os bancos, logo o prémio de risco não aumenta tanto, como para empréstimos até 5 anos.

Os *spreads* das taxas de juro dos empréstimos a SNF, a particulares e a taxa Euribor a 3 meses são relativamente mais baixos que a taxa de juro *overnight* do MMI. Em 2007, houve uma descida notória nos empréstimos a mais de 5 anos, voltando a aumentar em mais de 1 p.p. em 2009, atingindo valores superiores a 3% em 2012. Este comportamento estende-se aos restantes prazos, havendo apenas a diferença em que a diminuição ocorre mais tarde, em 2008 para empréstimos entre 1 e 5 anos (ver quadro 7.3 e 7.4). A diminuição dos *spreads* deveu-se sobretudo aos bancos quererem disputar *spreads* competitivos, principalmente em empréstimos a longo prazo, de forma a aumentarem os empréstimos concedidos a SNF e a particulares.

	Até 1 ano	1 ano a 5 anos	Mais de 5 anos
2004	2,680	2,240	2,220
2005	2,530	2,100	2,000
2006	2,360	1,850	1,790
2007	2,100	1,550	1,510
2008	2,12	1,480	1,330
2009	3,47	2,880	2,560
2010	3,42	2,510	2,180
2011	4,33	3,160	2,460
2012	5,82	4,600	3,330

Quadro 7.3 – Spreads entre a taxa de juro dos empréstimos a SNF e a taxa de juro EURIBOR a 3 meses

Fonte: Banco de Portugal – médias anuais

	Até 1 ano	1 ano a 5 anos	Mais de 5 anos
2004	4,570	6,230	3,160
2005	4,330	5,600	3,140
2006	4,010	4,840	2,820
2007	3,620	4,330	2,360
2008	3,680	4,150	2,180
2009	5,550	6,860	3,760
2010	5,320	6,710	3,300

2011	5,740	6,940	3,240
2012	7,280	8,040	3,780

Quadro 7.4 – Spreads entre a taxa de juro dos empréstimos a particulares e a taxa de juro EURIBOR a 3 meses

Fonte: Banco de Portugal – médias anuais

A tendência dos *spreads* a empréstimos a particulares, quer seja para crédito habitação, quer para o consumo e outros fins, tem uma quebra em 2008, revelando um aumento mais constante a partir de 2010. Os *spreads* referentes a empréstimos a SNF apresentam o mesmo tipo de comportamento, sobressaindo com um aumento mais significativo no final de 2008 e a partir de 2010 (ver figura 7.1).

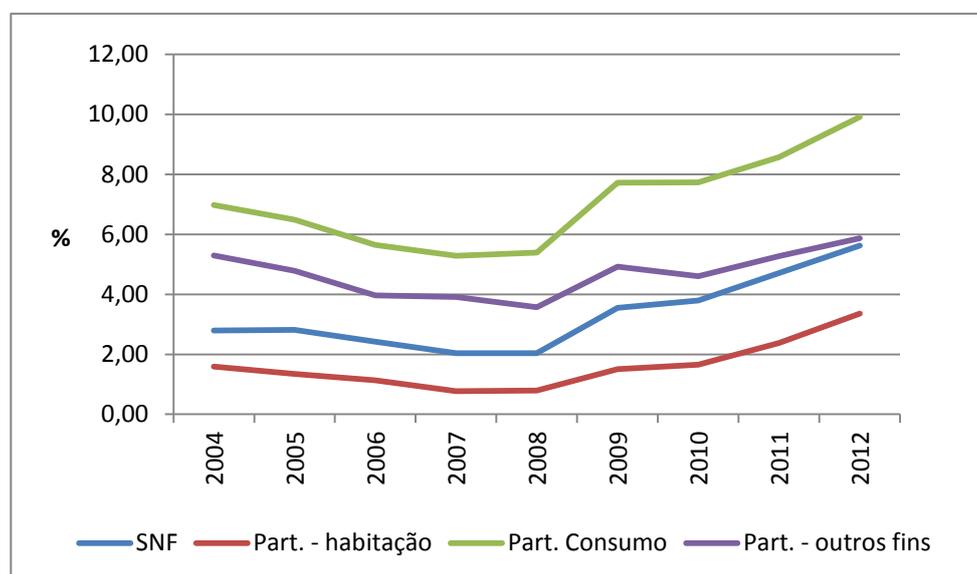


Figura 7.1 – Spreads entre Taxa juro praticada em novas operações e a taxa Euribor a 3 meses

Fonte: cálculos com base em dados do Banco de Portugal

VIII – Inquérito aos bancos sobre o mercado de crédito

É de realçar a importância dos bancos e das dificuldades sentidas por estes na obtenção de financiamento. O BCE criou inquéritos destinados aos bancos da Zona Euro de forma a avaliarem as condições praticadas na concessão de crédito, destacando os inquéritos que

“ O sistema bancário e a economia portuguesa”

dizem respeito aos cinco maiores bancos portugueses (realizado pelo Banco de Portugal) e a média da Zona Euro (realizado pelo BCE).

Estes inquéritos são um pouco adversos devido às informações neles contidos serem de inteira responsabilidade das instituições bancárias que os preencheram, podendo haver falhas de informação e dados incorretos.

De uma forma geral, os bancos portugueses a partir do 4º trimestre de 2004 até ao 4º trimestre de 2008 aumentaram a restritividade na concessão de novos empréstimos, quer às empresas quer a particulares. Este período corresponde ao mesmo momento em que as instituições bancárias ainda não haviam sido afetadas nem encontravam grandes obstáculos no mercado monetário, obtendo com alguma facilidade financiamento. A partir de 2010, os critérios de concessão de crédito apertaram, traduzindo-se em uma diminuição de concessão dos empréstimos, principalmente no crédito concedido às empresas (ver quadro 8.1). No final de 2012, a restritividade é muito grande no que toca aos particulares, pois mediante a crise económica e da dívida pública, os bancos aumentaram os seus prémios de risco, e as garantias aos seus clientes de forma a contornar a insolvência das famílias e das empresas que se agravava a cada ano.

Nesta fase de abrandamento, os empréstimos a empresas e particulares são afetadas, mas com maior agravamento para as empresas, convergindo com o aumento dos *spreads* (como pode ser observado na figura 7.1).

	Empresas	Habitação	Consumo e outros fins
4ºT-2004	3,2	3,2	3,0
4ºT-2005	3,0	3,0	3,0
4ºT-2006	3,0	3,2	2,8
4ºT-2007	2,4	2,4	2,6
4ºT-2008	1,6	1,6	1,6
4ºT-2009	10,0	30,0	20,0
4ºT-2010	60,0	30,0	30,0
4ºT-2011	80,0	70,0	70,0
4ºT-2012	10,0	0,0	0,0

Quadro 8.1 – Evolução das condições de crédito na perspetiva dos bancos - Portugal

Fonte: Inquérito aos bancos portugueses sobre o mercado de crédito, Banco de Portugal

Obs.1: A partir de 2009 deixa de ser média e passa a ser índice de difusão.

Obs.2: O índice de difusão é um índice calculado com base em um inquérito aos cinco principais bancos portugueses, que mostra a restritividade do mercado de crédito português. Quando os valores se encontram acima de zero, significa um aumento da restritividade das condições de crédito por parte dos bancos, enquanto valores abaixo de zero, acusam uma diminuição.

Obs.3: A média das respostas é calculada através de uma escala, em que pode assumir valores entre 1 e 5. O valor 3 significa uma situação que não houve alterações; valores inferiores a 3, significam que existiram critérios mais restritivos, ou um impacto de fatores que levaram a uma maior restritividade (quanto mais perto de 1 estiver, maior é o agravamento, quanto mais perto de 3, o impacto é menor; e valores superiores a 3 indicam uma atenuação da restritividade ao crédito bancário e diminuição de riscos (onde 4 significa uma alteração ligeira e 5 uma alteração considerável).

Os bancos da ZE não aumentaram tanto a restritividade de crédito a empresas e a particulares, como os bancos portugueses, mantendo assim um comportamento constante. No final de 2008, os bancos da ZE aumentaram a restritividade, mas a partir de 2009 começaram a abrandar, havendo uma leve tendência para diminuir essa restritividade (ver quadro 8.2).

	Empresas	Habitação	Consumo e outros fins
4ºT-2005	2,98	3,07	3,0
4ºT-2006	2,99	3,03	3,07
4ºT-2007	2,69	2,88	3,03
4ºT-2008	2,27	2,61	2,65
4ºT-2009	2,91	2,86	2,87
4ºT-2010	2,95	2,99	2,99
4ºT-2011	2,79	2,79	2,89
4ºT-2012	2,85	2,88	2,97

Quadro 8.2 – Evolução das condições de crédito na perspetiva dos bancos – Zona Euro

Fonte: Inquérito aos bancos da ZE sobre o mercado de crédito, BCE

De forma a poder compreender quais os critérios que os bancos portugueses adotaram na concessão de crédito aos seus clientes, foi elaborado um quadro com os diversos critérios que serviram como base de decisão no aumento ou diminuição da restritividade do crédito bancário.

“ O sistema bancário e a economia portuguesa”

Os fatores que pesaram mais na concessão de crédito às empresas foram o acesso ao financiamento ao mercado, a posição de liquidez; a perceção dos riscos quanto à atividade económica, e as perspetivas para setores ou empresas específicas, aumentando assim a restritividade (ver quadro 8.3).

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
A) Custo capital e restrições do balanço do banco									
*Custo de capital (Captação de fundos próprios)	2,8	2,8	2,8	2,8	2,2	30,0	50,0	70,0	40,0
*Acesso a financiamento de mercado	3,0	3,0	3,0	2,2	2,0	20,0	60,0	70,0	20,0
*Posição de liquidez	2,8	2,8	3,0	2,8	2,8	0,0	60,0	60,0	0,0
B) Pressões exercidas pela concorrência									
*De outras instituições bancárias	3,6	3,4	3,4	3,2	3,0	0,0	0,0	0,0	0,0
*De instituições financeiras não bancárias	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	0,0	0,0	0,0	0,0
*Com origem no mercado de capitais	3,0	3,0	3,0	2,6	2,8	0,0	0,0	0,0	0,0
C) Perceção dos riscos									
*Expectativa quanto à atividade económica geral	3,2	2,6	3,2	2,4	1,6	40,0	60,0	80,0	70,0
*Perspetivas para setores ou empresas específicas	3,0	2,0	2,8	2,6	1,8	50,0	40,0	80,0	60,0
*Riscos associados às garantias exigidas	3,0	2,8	3,0	2,8	2,2	40,0	30,0	40,0	30,0

Quadro 8.3 – Fatores que influenciaram os critérios na aprovação de crédito em Portugal – crédito a empresas

Fonte: Banco de Portugal

No que diz respeito aos critérios de aprovação de crédito bancário a particulares para aquisição de habitação, consumo e outros fins, os fatores mais determinantes foram os custos

“ O sistema bancário e a economia portuguesa”

de financiamento e as restrições de balanço, assim como a perceção dos riscos quanto à atividade económica e para o mercado de habitação (ver quadro 8.4 e 8.5).

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
A) Custo de financiamento e restrições de balanço	2,8	3,0	3,0	2,6	2,0	10,0	60,0	90,0	30,0
B) Pressões exercidas pela concorrência									
* De outras instituições bancárias	3,4	3,6	4,0	3,2	3,0	0,0	0,0	10,0	0,0
* De instituições financeiras não bancárias	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	0,0	0,0	0,0	0,0
C) Perceção dos riscos									
* Expectativas quanto à atividade económica em geral	3,2	2,6	2,8	2,8	1,4	20,0	50,0	90,0	70,0
* Perspetivas para o mercado da habitação	3,2	3,0	2,8	2,4	1,6	30,0	40,0	90,0	80,0

Quadro 8.4 – Fatores que influenciaram os critérios na aprovação de crédito em Portugal – crédito habitação

Fonte: Banco de Portugal

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
A) Custo de financiamento e restrições de balanço	3,0	3,0	3,0	2,2	2,0	20,0	50,0	80,0	20,0
B) Pressões exercidas pela concorrência									
* De outras instituições bancárias	3,2	3,4	3,4	3,4	3,0	0,0	0,0	10,0	0,0
* De instituições financeiras não bancárias	3,0	3,2	3,0	3,4	3,0	0,0	0,0	0,0	0,0
C) Perceção dos riscos									
* Expectativas quanto à atividade económica em geral	2,8	2,6	3,0	2,4	1,4	40,0	50,0	90,0	70,0
* Capacidade dos consumidores de assegurarem o serviço da dívida	2,8	2,6	2,6	2,8	1,4	60,0	40,0	90,0	60,0
* Riscos associados às garantias exigidas	2,8	3,0	3,0	3,0	2,2	20,0	20,0	60,0	50,0

Quadro 8.5 – Fatores que influenciaram os critérios na aprovação de crédito em Portugal – crédito ao consumo e outros fins

Fonte: Banco de Portugal

A partir de 2010, a restritividade de crédito aumentou, diminuindo a concessão de empréstimos, sobressaindo novamente o custo de financiamento e as restrições de balanço. Foi ainda perceptível os riscos quanto à atividade económica e para o mercado de habitação e os riscos associados às garantias exigidas, principalmente no que diz respeito ao crédito para habitação (ver quadro 8.4). O acesso a financiamento de mercado também se agrava a partir de 2009.

IX – Análise do risco existente na concessão de crédito bancário

Neste capítulo serão analisados os fatores que determinaram o abrandamento na concessão de crédito bancário por parte dos bancos, ou seja, se se deveu à dificuldade em obter financiamento, se se deveu ao abrandamento económico ou se foi por consequência do incumprimento dos clientes de créditos bancários.

Num contexto de abrandamento económico e no rescaldo de uma crise financeira e económica o risco de incumprimento aumenta, pois os clientes de crédito bancário vêem o seu rendimento sofrer alterações. Com o aumento deste risco, os bancos aumentam os prémios de risco assim como as garantias exigidas, e começam a reprovar novos créditos.

Como consequência, os bancos têm uma diminuição de lucros, que por sua vez faz com que vissem os seus fundos próprios diminuir, tornando-se num obstáculo aquando a concessão de novos créditos bancários, devido à aproximação do limite mínimo de solvabilidade.

Através da análise de incumprimento bancário pode-se determinar se esta é a causa da restrição de crédito bancário. O aumento da taxa de desemprego (figura 9.3), aliada à deterioração das condições do mercado de trabalho contribuiu também para o agravamento do incumprimento bancário (Spiegel, 2011).

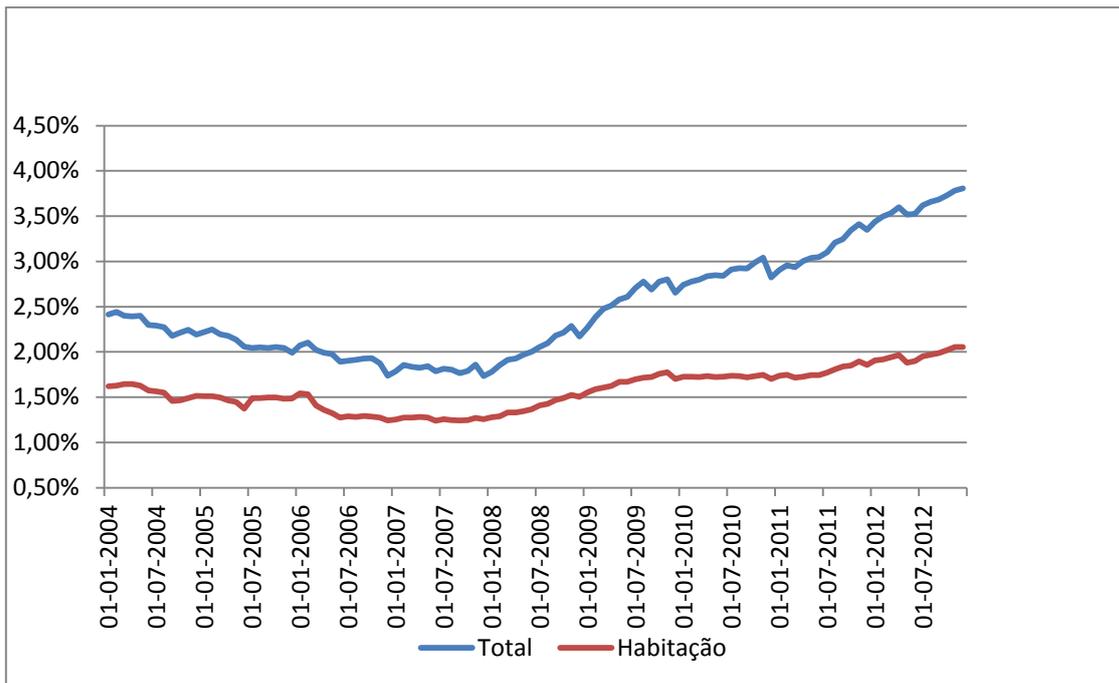


Figura 9.1 – Rácio de incumprimento dos particulares

Fonte: Banco de Portugal

Ao longo dos últimos anos, o incumprimento bancário dos particulares tem sido oscilante, mas com tendência a aumentar a partir do 1º trimestre de 2008 (ver figura 9.1).

No que diz respeito ao incumprimento das sociedades não financeiras, teve uma evolução constante até finais de 2007, apresentando um crescimento gradual a partir de 2008 (ver figura 9.2).

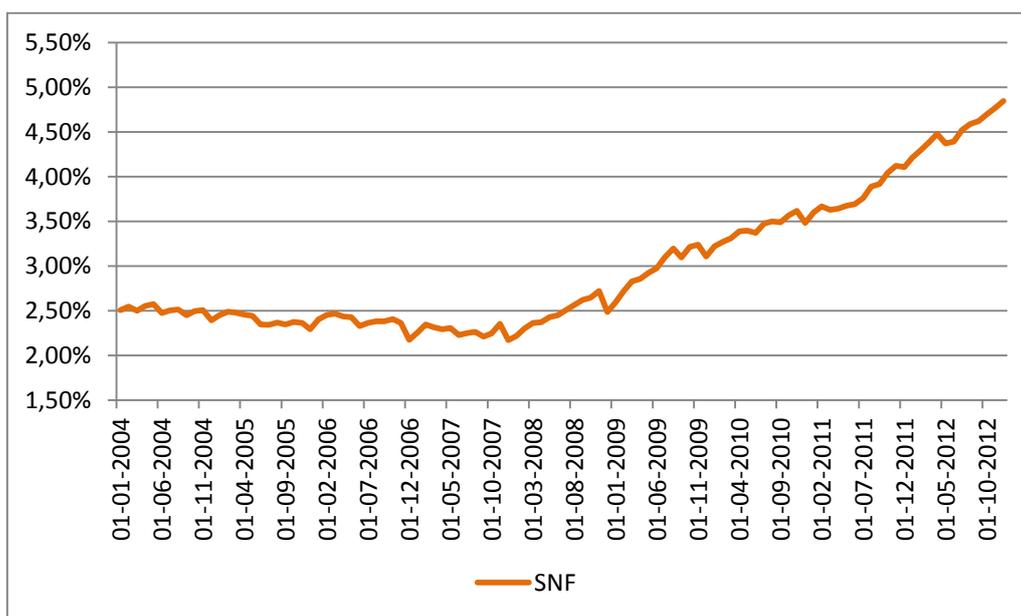


Figura 9.2 – Rácio de incumprimento de SNF

Fonte: Banco de Portugal

Alguns dos motivos que contribuíram para o aumento do incumprimento bancário, quer dos particulares quer das empresas, foi sobretudo o agravamento da atividade económica, que se traduziu no aumento da falência das empresas, que por sua vez contribuiu para o aumento do desemprego (figura 9.3). Com a deterioração destes indicadores, houve uma diminuição do rendimento disponível das famílias, que viram aumentar a possibilidade de incumprimento bancário.

Quanto ao rácio que define a repartição dos devedores do setor das famílias em função do seu nível de endividamento, e das empresas face ao sistema financeiro, a percentagem de devedores com crédito vencido há menos de um ano tem vindo a aumentar gradualmente, sobressaindo mais a partir de 2010, sendo mais evidente crédito às SNF, e no que diz respeito aos particulares, com maior peso para o crédito ao consumo e outros fins (ver figura 9.4).

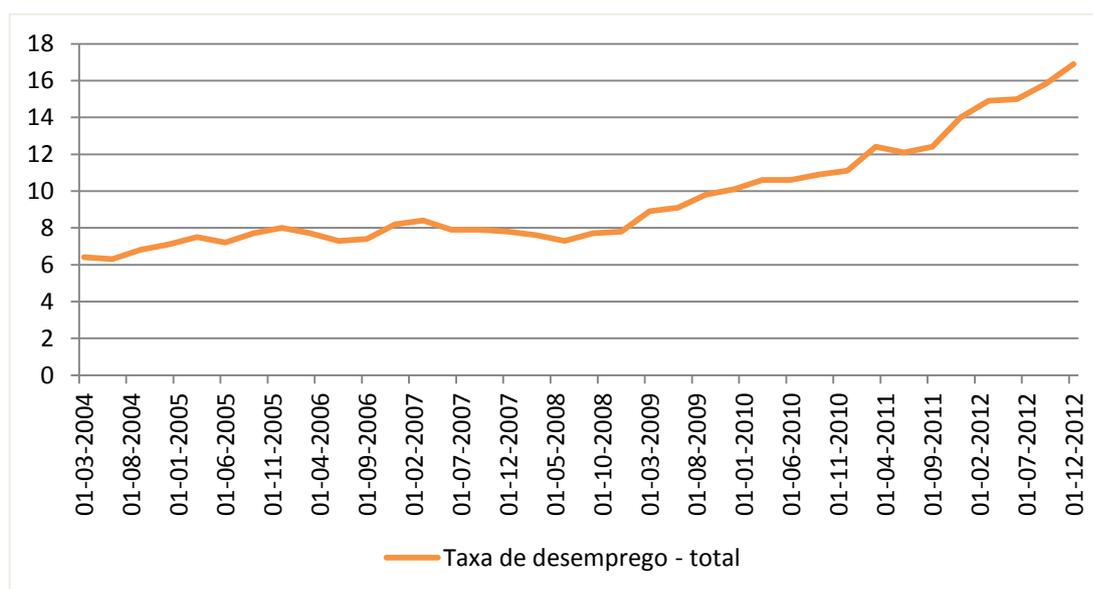


Figura 9.3 – Taxa de desemprego (total)

Fonte:INE

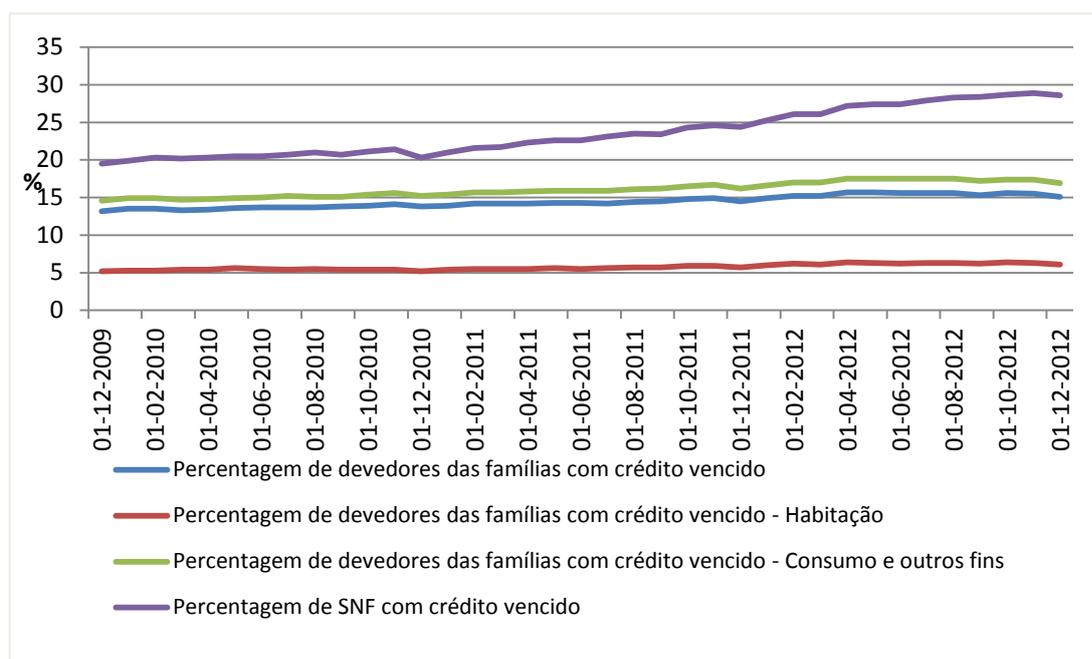


Figura 9.4 – Percentagem de devedores com crédito vencido

Fonte: Banco de Portugal

X – Evolução do preço da habitação

O mercado da habitação é um setor de grande interesse, pois os principais créditos bancários em incumprimento são os de crédito habitação e crédito ao consumo. Para além disto, é um mercado com grande relevância no crédito a particulares.

Aquando a aquisição do crédito bancário para habitação, a maioria das garantias são o próprio imóvel financiado, diminuindo assim o risco para o banco por se tratar de uma garantia real, sendo então relevante analisar o mercado de habitação.

Quando o mercado de habitação sofre uma desvalorização, as casas financiadas pelos bancos valem menos, logo, em caso de exercer o colateral, o banco sairia prejudicado, pois ao levar esse imóvel para venda iria obter menos dinheiro que o montante financiado aquando a sua compra. Apesar de o banco ter menos risco com as garantias reais, isso poderá implicar perdas no caso imobiliário, levando o banco adotar um comportamento mais restritivo na concessão de créditos.

A evolução do preço de habitação em Portugal tem sofrido algumas oscilações, apresentando uma queda a partir de 2007. No início de 2009, os preços da habitação aumentaram significativamente, talvez pelas taxas de juro se encontrarem relativamente baixas e os clientes bancários encararem como uma oportunidade de investir no mercado habitacional.

A partir de 2009, este segmento sofreu algumas variações (ver figura 10.1) devido à atual conjuntura económica, em que as taxas de referência se encontravam nos mínimos históricos. Devido à atual conjuntura é cada vez mais complicado contrair empréstimos bancários devido ao aumento das garantias exigidas pelos bancos. O aumento do desemprego é outro fator, pois provoca a diminuição de rendimentos das famílias, levando muitas delas a entrar em insolvência, entregando as suas casas (pois este é o colateral aquando contraem o empréstimo), havendo assim um excedente de casas neste mercado para venda.

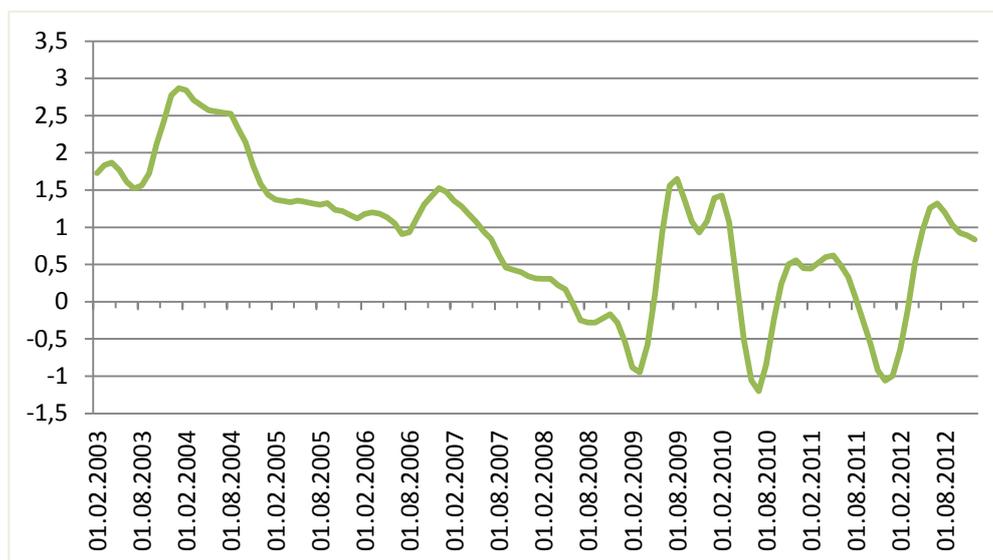


Figura 10.1 – Evolução do preço de mercado de habitação em Portugal (Taxa de Variação Homóloga)

Fonte: Cálculos com base em dados do Bank for International Settlements

XI – Análise do risco enfrentado pelos bancos

Um dos principais riscos vividos pelos bancos são as cotações bolsitas, sendo importante analisar a evolução de alguns dos indicadores de forma a verificar se os bancos foram afetados e de que forma. Para isso, foram calculados alguns rácios como pode ser observado no quadro 11.1.

	Rácio (lucros oper.financeiras-Prejuizos oper.financeiras)/prod. Banc.	Rácio (lucros oper.financeiras-Prejuizos oper.financeiras)/ capitais próprios
2004	14,07%	4,69%
2005	16,10%	6,06%
2006	27,66%	9,16%
2007	23,40%	6,92%
2008	14,06%	4,01%
2009	6,62%	1,82%
2010	11,33%	2,75%
2011	2,48%	0,65%
2012	-1,85%	-0,48%

Quadro 11.1 – Carteira de títulos e resultados dos bancos – total do setor bancário

Fonte: Cálculos com base em dados do Banco de Portugal

Os rácios apresentam uma tendência crescente desde 2004 até 2006, sendo que a partir de 2007 iniciam um decréscimo acentuado, chegando a atingir valores negativos em 2012. Esta redução significativa deveu-se sobretudo à queda das cotações das ações desses anos, assim como da crise económica.

XII – Evolução da Solvabilidade do sistema bancário português

Os bancos portugueses de forma a garantirem a sua atividade devem por norma manter um mínimo de fundos próprios que os protejam dos diversos tipos de risco que surgem no decorrer das suas atividades.

É de realçar que com a crise mundial, o sistema bancário ficou exposto a mais riscos, e a não conseguir atingir os seus objetivos e obter financiamento, sendo então necessário o Comité de Basileia de Supervisão Bancária apresentar alternativas para reforçar os capitais próprios dos bancos.

Para tal facto, o Banco de Portugal ao longo dos últimos anos, tem vindo a exigir aos bancos novos mínimos de solvabilidade de forma a reforçar a estabilidade e solidez dos mesmos, sendo que para o ano de 2012, o mínimo exigido foi de 8%. Atualmente, os bancos têm que ter em consideração mais um rácio de solvabilidade, o Core Tier 1, rácio este em que o capital é de melhor qualidade.

O rácio de solvabilidade tinha vindo a decrescer desde 2005 (ver figura 12.1), atingindo a maior quebra em meados de 2007 assumindo o valor de 9%, voltando a aumentar no ano de 2008. Em meados de 2010, volta a aumentar significativamente em mais de 2p.p., que de acordo com a APB, se deve sobretudo aos acréscimos de capital, o que significa que os bancos estão a caminhar para um nível de estabilidade financeira, contrariando o ano de 2007 que indicou grande fragilidade no setor bancário português. De acordo com o Banco de Portugal e a Comissão de Mercado de Valores Mobiliários esta fragilidade deveu-se sobretudo aos obstáculos sentidos pelos bancos no mercado monetário, tendo que recorrer ao BCE para obterem financiamento. Desta forma, iniciaram um processo de restrição de empréstimos aos seus clientes, de forma a eliminarem os riscos e a aumentarem as garantias exigidas aos seus clientes bancários. Contudo, com todas estas medidas os principais bancos portugueses viram os seus rácios de solvabilidade melhorarem a partir de meados de 2011 devido ao abrandamento do crédito concedido e à emissão de ações, e por se encontrar condicionado pelo cumprimento dos objetivos definidos pelo apoio financeiro externo.

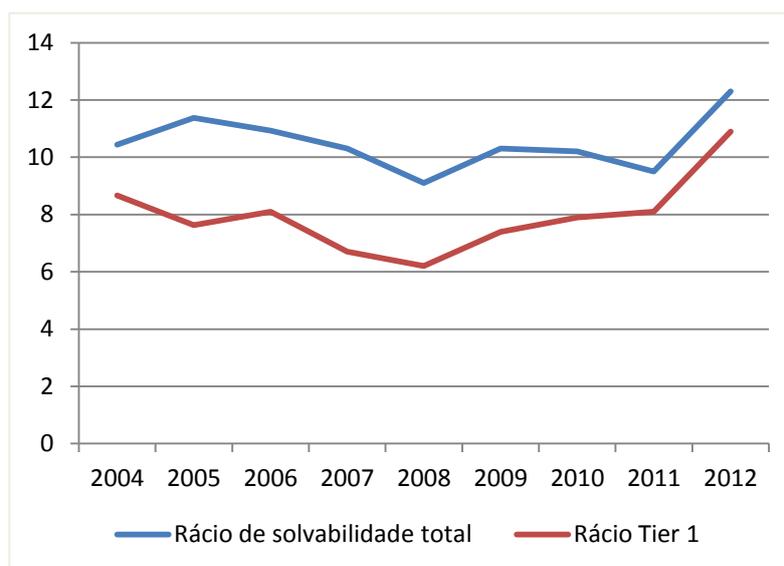


Figura 12.1 – Rácio de Solvabilidade (%) e Rácio Tier 1% do sistema bancário português

Fonte: BCE

O rácio *tier 1* manteve-se sempre dentro do limite imposto, acompanhando a evolução do rácio de solvabilidade, indicando que quando este sofre uma diminuição, evidencia as dificuldades dos bancos em cumprirem as suas obrigações bancárias. A partir de 2011, os bancos começaram a ter um maior espaço de manobra para conseguirem enfrentar os riscos que foram surgindo.

Através do fluxo de caixa líquido de atividades de investimento e de financiamento, pode-se observar que a caixa líquida de atividade de investimento sofreu grandes oscilações. A partir de 2004 houve um forte desinvestimento, agravando-se a partir de 2009 até 2011 apresentando resultados negativos. Estes resultados deveram-se possivelmente, ao reforço das imparidades da carteira de crédito e ao aumento de obrigações.

A caixa líquida de atividades de financiamento tem vindo sempre a aumentar até 2009 (demonstrando mais uma vez que os bancos tiveram grande dificuldade em obter financiamento). Em 2010, há um ponto de viragem onde a caixa líquida dos bancos, começou a apresentar valores negativos, devido aos bancos começarem a vender as participações de capital que detinham, agravando ainda mais a fragilidade dos bancos portugueses (ver quadro 12.1).

	Caixa líquida das atividades de investimento (milhões de euros)	Caixa líquida das atividades de financiamento (milhões de euros)
2004	-2949435	3024459
2005	804186	4094902
2006	-3320536	13772132
2007	-4570021	15520489
2008	4094902	13772132
2009	-7003425	20347619
2010	-11137283	-29250247
2011	-3182260	-18133502
2012	1985339	-11030188

Quadro 12.1 – Fluxo de caixa líquido de atividades de investimento e financiamento dos bancos BES, BPI, CGD, Millennium – BCP e Santander Totta.

Fonte: Cálculos com base nos relatórios e contas dos cinco principais bancos

A emissão de dívida subordinada foi outro dos meios utilizados pelos bancos aumentarem os seus fundos de capital, melhorando os níveis de solvabilidade tal como exigido em Basileia III. Em 2010, o Comité de Basileia de Supervisão Bancária (CBSB) publicou o acordo de Basileia III, que pressupõe reforçar a qualidade e consistência do capital regulamentar, para que os riscos dos bancos sejam suportados em capitais de elevada qualidade. Para além do reforço de qualidade, os bancos deverão assegurar que têm liquidez suficiente, de forma, a resistir a uma crise nos mercados, assim como garantir também o mínimo de 8% de capitais *core tier 1* a partir de 2014 (sendo de 9% em 2011 e de 10% em 2012).

“ O sistema bancário e a economia portuguesa”

Em 2010 e 2011, houve uma diminuição dos passivos subordinados, corroborando com a diminuição da solvabilidade nesses anos (ver figura 4.1 e quadro 12.2).

	Média dos bancos: BES, BPI, CGD, Millennium-BCP e Santander-Totta		Média do setor bancário	
	Milhões €	Taxa de Crescimento	Milhões €	Taxa de Crescimento
2004	1623188594	-	10605869398	-
2005	2068330854	27,42	10051524433	-5,23
2006	2205403786	6,63	9687813309	-3,62
2007	2965970709	34,49	10068072446	3,93
2008	3430640553	15,67	12500359155	24,16
2009	3483929816	1,55	12337819203	-1,30
2010	3168195426	-9,06	11351998343	-7,99
2011	2162985745	-31,73	8240563653	-27,41
2012	2983376597	37,93	10396103427	26,16

Quadro 12.2 – Passivos subordinados: média dos 5 principais bancos –BES, BPI, CGD, Millennium – BCP e Santander Totta e a média do setor bancário

Fonte: Cálculos com base nos Relatórios e contas dos bancos

Média do setor bancário – dados do Banco de Portugal

XIII – Evolução da alavancagem do sistema bancário português

Para uma melhor perceção das condições acordadas em Basileia III, é importante analisar o rácio de transformação (rácio entre depósitos e crédito). Este rácio representa o crédito concedido face aos depósitos totais, e que possibilita medir o grau de alavancagem do banco.

Como referido anteriormente, mediante a aplicação do Programa de Assistência Financeira (PAEF), o BdP aconselhou aos oito maiores grupos bancários a reestruturarem e a cumprirem com o objetivo imposto, de manter o rácio até um limite máximo de 120% até 2014 (quanto maior o rácio, maior o grau de alavancagem).

O sistema bancário português apresenta valores muito elevados, no que diz respeito ao rácio de transformação. De forma a reduzir esses valores, os bancos podem fazê-lo através da redução da carteira de crédito e o aumento da captação de depósitos.

Entre 2004 e 2007, o rácio de transformação aumentou significativamente, coincidindo com o período em que houve um aumento do crédito bancário. O fato do processo de desalavancagem ter de ser feito de forma gradual, fez com que os bancos tivessem um período

mais longo para reduzir o rácio de transformação. Através da análise à figura 13.1, verifica-se que o rácio começa a diminuir a partir de 2010, período em que se destaca o aumento de captação de depósitos de clientes (pois foi uma das alternativas que as instituições bancárias optaram para obter financiamento), convergindo assim, para o valor proposto até 2014.

A diminuição deste rácio, foi conseguido através da redução do crédito líquido a clientes, que apesar dos oito maiores grupos bancários estarem a conseguir diminuir, de forma sustentada a sua carteira de crédito, têm encontrado alguns entraves, por deterem títulos de dívida pública nos seus ativos. Outro problema que tem dificultado a redução deste rácio é a imposição de limites nos juros dos depósitos a prazo, por parte do Banco de Portugal. Esta limitação dificulta a angariação de depósitos a prazo dada a baixa remuneração dos juros oferecidos. Desta forma, os bancos têm que gerir as suas carteiras, com o intuito de oferecer rentabilidades dentro dos limites, sob pena de serem penalizados no seu capital.

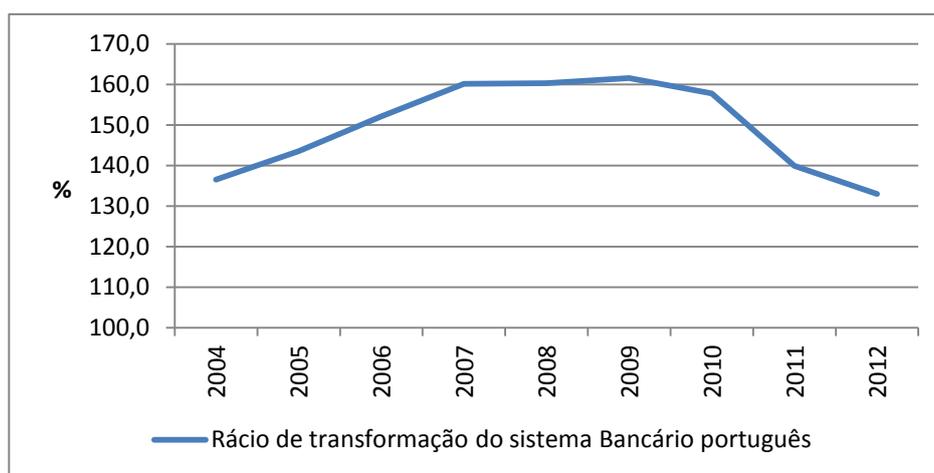


Figura 13.1 – Rácio de transformação do Sistema Bancário português

Fonte: Dados do Banco de Portugal

XIV – Notações e agências de *rating*

As agências de *rating* são empresas que atribuem classificações a empresas (incluindo bancos) e a governos quanto à sua credibilidade e capacidade em pagar as suas dívidas nos prazos previstos. As classificações indicam quais os países e/ou empresas que são os mais e os menos cumpridores.

“ O sistema bancário e a economia portuguesa”

No decorrer da turbulência vivida no setor bancário e as dificuldades dos bancos em manterem os mínimos de solvabilidade exigidos em Basileia III, os bancos tiveram cada vez mais dificuldades que se agravaram com o incumprimento dos seus clientes. Como consequência as agências de *rating* puderam começar a diminuir as notações atribuídas aos bancos portugueses.

Quando as classificações são de conhecimento público, os investidores agem em conformidade. Se a classificação atribuída é inferior à anterior, indica que aumenta a probabilidade da entidade entrar em incumprimento, os investidores desfazem-se de parte desse investimento e apostam em empresas/ países mais credíveis. Sendo assim, a avaliação das agências, é um fator decisivo para os investidores, independentemente da veracidade da avaliação.

Durante a crise do *subprime*, as agências começaram a atribuir notações demasiados positivas e excessivas, indicando que determinados bancos estavam numa situação financeira melhor do que na realidade se veio a verificar. Tal classificação induziu, erroneamente, os investidores pondo em causa a credibilidade da agência.

Os bancos começaram a ser menos rigorosos nos critérios de concessão de créditos, concedendo empréstimos excessivamente e colocando em causa a sua capacidade, fazendo com que as agências agissem rapidamente, diminuindo assim as suas notações.

O fato de Portugal estar integrado numa UEM, fez com que os investidores olhassem para a dívida dos países integrantes na UEM como um todo, e não a nível individual. Posteriormente o cenário mudou, pois com a crise, os investidores passaram a olhar para a dívida de cada país de forma individual. Portugal com o aumento da dívida pública e do endividamento das famílias, perdeu a credibilidade e recebeu uma notação inferior (em 2009 foi atribuído a Portugal AA, descendo para BBB, pela S&P).

No caso dos principais bancos portugueses, estes ficaram afetados devido ao aumento do incumprimento bancário por parte dos seus clientes, e devido à elevada quantidade de títulos de dívida pública que detêm no seu ativo.

No geral, os principais bancos portugueses sofreram um agravamento nas notações de *rating*, principalmente a partir de 2010, tanto nas avaliações da Standard & Poors como da Moddy's (ver quadro 14.1 e quadro 14.2).

“ O sistema bancário e a economia portuguesa”

Por sua vez, o aumento das taxas de juro pagas pelos bancos fez com que os *spreads* cobrados aos seus clientes também aumentassem, e quando não podiam cobrar mais, por estarem limitados, sofreram uma diminuição dos seus rendimentos, agravando assim a sua situação financeira.

	CGD	BES	BPI	Millennium-BCP	Santander
2004	A+/A- 1 ²	A-/A1		A-(L.P.)	A+/A1
2005	A+/A-1	A-/A2	A-/A-2	A-/A-2	A+/A1
2006	A+/A-1	A-/A2	A-/A-2	A/A-1	AA-/A1
2007	A+/A-1	A/A1	A/A-1	A/A-1	AA/A1+
2008	A+/A-1	A/A1	A/A-1	A/A-1	AA/A1+
2009	A+/A-1	A/A1	A/A-1	A-/A-2	AA-/A1+
2010	A-/A-2	A-/A2	A-/A-2	BBB+/A-2	A/A-1
2011	BB+/B	BB/B	BB-/B	BB/B	BBB-/A-3
2012	BB-/B	BB-/B	BB-/B	B+/B	BB/B

Quadro 14.1 – Notações de rating dos cinco principais bancos portugueses – Standard & Poors

Fonte: Relatórios e contas dos bancos

	CGD	BES	BPI	Millennium-BCP	Santander
2004	Aa3/P- 1 ³	A1/P1		A1/P-1	A1/P1
2005	Aa3/P-1	A1/P1	A2/P-1	A1(L.P.)	A1/P1
2006	Aa3/P-1	A1/P1	A2/P-1	A1 (L.P.)	A1/P1
2007	Aa3/P-1	Aa3/P1	A1/P-1	Aa3 (L.P.)	Aa3/P-1
2008	Aa3/P-1	Aa3/P1	A1/P-1	Aa3/P-1	Aa3/P-1
2009	Aa2/P-1	A1/P1	A1/P-1	A1/P-1	Aa3/P-1
2010	A1/P-1	A2/P1	A2/P-1	A3/P-2	A1/P-1
2011	Ba2/NP	Ba2/NP	Ba2/NP	Ba3/NP	Baa2/P-2
2012	Ba3/NP	Ba3/NP	Ba3/NP	Ba3/NP	Ba1/NP

Quadro 14.2 – Notações de rating dos cinco principais bancos portugueses – Moddy's

²Classificação:

AAA- Investimento de topo

BBB- Limite do investimento

C- Provável incumprimento

AA- Classificação alta

BB- Não investir

D- Incumprimento

A-Classificação média

³ Continuação da definição da classificação das notações de *rating* iniciadas na página 37

Fonte: Relatórios e contas dos bancos

A crise demonstrou necessidade de criar novas agências de *rating*, de forma a medir o nível de risco dos investimentos, pois não existem agências de *rating* europeias que concorram com as americanas.

A Moody's e Standard & Poor's (S&P) foram acusadas de atribuir notações superiores, que estiveram na origem da crise do *subprime*. As agências em causa atribuíram uma classificação positiva a determinados bancos, demonstrando que estes eram altamente cumpridores, quando na verdade existiam problemas latentes.

Essas agências foram ainda, acusadas, de atribuírem essas classificações em troca de favores monetários, não seguindo critérios rigorosos e analisando consoante os dados cedidos pelos seus clientes. Em sua defesa, argumentaram que apenas expressaram as suas opiniões face os indicadores de cada país e empresas, face ao contexto naquele período.

Alguns economistas e o senado americano defenderam que as agências de *rating* estavam indiretamente ligados com o despoletar da crise do *subprime*, e a titularização não foi o suficiente para explicar o eclodir da crise e a sua propagação pelo resto do mundo. Sugeriram também que fossem criadas novas agências de *rating* europeias, e que passassem a ser os investidores a pagar a avaliação ao investidor das empresas em causa, para não haver ocultação de dados que possam colocar em risco a economia.

Em suma, as notações de *rating* atribuídas aos principais bancos portugueses foram diminuindo ao longo do período em análise, a par da notação atribuída ao país, que se agravou com a dívida soberana.

XV – Conclusão

No desenrolar da crise do *subprime*, o crédito bancário sofreu um abrandamento significativo, quer nos empréstimos a particulares quer às SNF. Alguns dos fatores que contribuíram para este abrandamento, para além da crise financeira, foram o aumento do endividamento bancário, aumento da dificuldade dos bancos em obter financiamento (determinante do lado da oferta), que por sua vez fez com que os bancos se tornassem mais rigorosos na concessão de créditos.

Evidencia-se então que o abrandamento do crédito bancário em Portugal se deveu sobretudo a determinantes do lado da procura. Esse abrandamento pode estar associado à descida das taxas de juro, assim como à deterioração das condições económicas e dos rendimentos esperados das famílias, tanto como ao aumento do endividamento bancário, provocando uma diminuição dos empréstimos bancários.

O incumprimento bancário ao longo dos últimos anos, seguindo a tendência que se iniciou no ano de 2000, sofreu um aumento significativo, demonstrando que as famílias, no atual contexto económico, e associado à deterioração dos seus rendimentos começam a ter cada vez mais dificuldade em cumprir com as suas obrigações bancárias.

A solvabilidade do sistema bancário tem sofrido uma desvalorização ao longo do período em estudo, conseguindo recuperar em 2008 e novamente em 2011. Nestes anos de maior abrandamento, os bancos conseguiram manter os seus rácios de solvabilidade nos mínimos exigidos pelo Banco de Portugal.

As notações de *rating* atribuídas aos bancos, no decorrer dos últimos anos, foram-se deteriorando, tendo-se agravado com o surgimento da crise, que por sua vez contribuíram para o aumento da dificuldade dos bancos em se financiarem. Os bancos recorreram a outras alternativas de obter financiamento, tais como, emissão de obrigações subordinadas, captação de depósitos junto dos clientes e financiamento junto do BCE, para além do mercado interbancário, pois com as notações que lhes foram atribuindo, foram classificados com grau de especulativos, colocando dúvida no cumprimento das suas obrigações.

Face ao estudo anterior, tal como no início do ano 2000, a atividade económica sofreu um abrandamento significativo, que se agravou com a crise financeira, assim como provocou a deterioração das condições do mercado de trabalho, o aumento do desemprego e da dificuldade das empresas e das famílias se manterem, como resultado do difícil acesso ao mercado interbancário por parte dos bancos, conduziram a uma contração da economia.

Referências Bibliográficas

Argyrou, Michael G. and Alexandros Kontonikas, (2011), The EMU sovereign-debt crisis: Fundamentals, expectations and contagion, *Economic Papers* 436 - February 2011.

Banco Central Europeu (2007-2011), Edições 2007-2011 das publicações de *Financial Stability Review*, Relatório anual.

Bancos BES, BPI, CGD, Millennium – BCP e Santander – Totta (2004-2012) das publicações do relatório e contas, Relatório anual

Banco de Portugal (2004-2012), Edições 2004-2012 das publicações Boletim Económico, Inquéritos aos Bancos sobre o Mercado de Crédito, Relatório de Estabilidade Financeira, Relatórios Anuais.

Blundell-Wignall, Adrian and Patrick Slovik, (2011), “A Market Perspective on the European Sovereign Debt and Banking Crisis”, *OECD Journal: Financial Market Trends* Volume 2010 – Issue 2.

Castro, G. e Santos, S. (2010) | *Determinantes das Taxas de Juro e do Crédito Bancário*

Costas Lapavitsas, Annina Kaltenbrunner, Duncan Lindo, J. Michell, Juan Pablo Paineira, Eugenia Pires, Jeff Powell, Alexis Stenfors e Nuno Teles, (2010), “Eurozone crisis: beggar thyself and thy neighbour”, *Journal of Balkan and Near Eastern Studies*, Volume 12, Number 4, December 2010.

Darvas, Zsolt, Jean Pisani-Ferry, André Sapir (2011); *A comprehensive approach to the euro-area debt crisis*; working paper

Dallago, B. e G. Guglielmetti (2011), *The Eurozone Crisis: Institutional Setting, Structural Vulnerability, and Policies*, Working paper - WP 12/2011.

Eichengreen, Barry, (2009), “The Crisis and the Euro, University of California”, Berkeley, April de 2009.

Gabor, Daniela, (2011), “The ECB and the European crisis: a crisis of politics and/or central banking?”, Bristol Business School.

Gattini, Luca and Paul Hiebert, (2010), *Forecasting and assessing euro area house prices through the lens of key fundamentals*, Working Paper n.º1249 - European Central Bank.

Lagoa, Sérgio e Emanuel Leão e P. Leão, (2009), *Política Monetária e Mercados Financeiros*, Edições Sílabo.

Lagoa, Sérgio e Emanuel Leão e J. Santos, (2004), *Sistema Bancário: Evolução recente e seu papel no ajustamento da economia portuguesa*, Prospectiva e Planeamento N.º10

Leão, Emanuel. (2009), “Actual crise económica e a sua origem na esfera financeira”, *Revista Dirigir*, 3-9.

Losoncz, M. (2010), *The global financial crisis and the European Union*, Hungary, *Journal of Public Finance Quarterly*.

Neculită, M. e D. Sarpe,(2010), “American Depression Impact on Economical Relations between European Union and United States of America”, *The Annuals of “Dunarea de Jos” University of Galati Fascicle I – 2010*.

Paula, Marta (2009), *O impacto da crise subprime no sector bancário português*, Dissertação do Mestrado em Finanças, Lisboa, ISCTE –IBS.

“ O sistema bancário e a economia portuguesa”

Santis, Roberto A., (2012), *The Euro Area Sovereign Debt crisis safe haven, credit rating agencies and the spread of the fever from Greece, Ireland and Portugal*, Working Paper n.º1419 - European Central Bank

Spiegel, Mathew (2011), “The Academic Analysis of the 2008 Financial Crisis: Round 1”, Yale School of Management.