



1º Ano da Licenciatura em Gestão de Empresas
Unidade Curricular História Económica e Empresarial

Seminário
CRISES DO CAPITALISMO:
A CRISE DE 1929 E A CRISE DE 2007-2008

PEDRO MANUEL LUÍS DE FREITAS
Professor Adjunto do IPSantarém/ESGTS
Departamento de Ciências Sociais e Organizacionais/Área Científica CSH

Dezembro 2018

OBJETIVOS

- 1. Caracterizar a Prosperidade Americana dos Anos 20 do Século XX (“Loucos Anos 20”).**
- 2. Explicar as Causas da Crise Económica de 1929.**
- 3. Explicar as Consequências da Crise Económica de 1929.**
- 4. Explicar as Políticas Económicas e Sociais para Combater a Grande Depressão dos Anos 30.**
- 5. Caracterizar a Crise do Subprime de 2007-2008.**
- 6. Comparar a Crise do Subprime de 2007-2008 com a Crise Económica de 1929.**
- 7. Explicar como a Crise do Subprime conduziu à Crise das Dívidas Soberanas na Zona Euro.**

METODOLOGIA

1. **Projeção do Documentário do Odisseia, Canal (2012). 1929 A Grande Depressão. mp4. Disponível em:**

<https://www.youtube.com/watch?v=sXyKhYQPp1w>

2. **Levantamento e Explicação dos Assuntos Focados no Documentário.**
3. **Debate.**

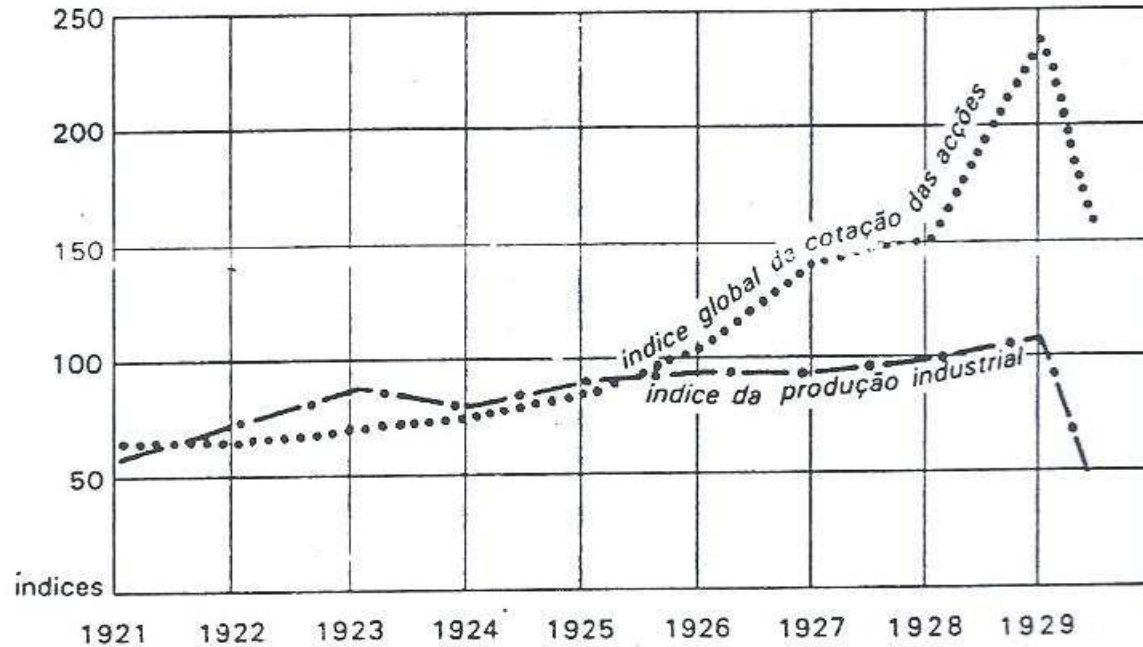
LEVANTAMENTO E EXPLICAÇÃO DOS ASSUNTOS FOCADOS NO DOCUMENTÁRIO

- 1. A PROSPERIDADE AMERICANA DOS ANOS 20 DO SÉCULO XX (“LOUCOS ANOS 20”).**
- 2. AS CAUSAS DA CRISE ECONÓMICA DE 1929.**
- 3. AS CONSEQUÊNCIAS DA CRISE ECONÓMICA DE 1929.**
- 4. O COMBATE À GRANDE DEPRESSÃO NOS ANOS 30.**
- 5. A CRISE DO SUBPRIME DE 2007-2008 E COMPARAÇÃO COM A CRISE ECONÓMICA DE 1929.**
- 6. COMO A CRISE DO SUBPRIME CONDUZIU À CRISE DAS DÍVIDAS SOBERANAS NA ZONA EURO.**
- 7. AS “LIÇÕES” DA CRISE ECONÓMICA DE 1929.**

1. A PROSPERIDADE AMERICANA DOS ANOS 20 DO SÉCULO XX (“LOUCOS ANOS 20”)

- **Concentração de Empresas**
- **Revolução Tecnológica**
- **Produção em Massa**
- **Massificação do Consumo**
- **Especulação na Bolsa de Valores de Nova Iorque**
- **Crédito – endividamento das famílias (consumo, bolsa de valores) e das empresas (financiamento, bolsa de valores)**

«Boom especulativo» nos Estados Unidos



Fonte: Lesourd, J. & Gérard, C. (s. d.). História Económica dos Séculos XIX e XX (2º vol.). Lisboa: Clássica Editora.

2. AS CAUSAS DA CRISE ECONÓMICA DE 1929

- **Desequilíbrio das Balanças de Pagamentos Europeias e Protecionismo Alfandegário nos E.U.A. – a Europa têm dificuldade em exportar os seus produtos e não consegue pagar a dívida contraída aos E.U.A. devido à 1ª Guerra Mundial**
- **E.U.A. - Especulação na Bolsa de Valores de Nova Iorque**
- **E.U.A. – Aumento da Taxa de Juro leva a efeitos recessivos na economia**
- **E.U.A. – As Famílias e as Empresas não conseguem pagar as dívidas**
- **E.U.A. - Produção (Oferta) de Bens supera o Consumo Interno (Procura)**
- **E.U.A. – Queda das Exportações**

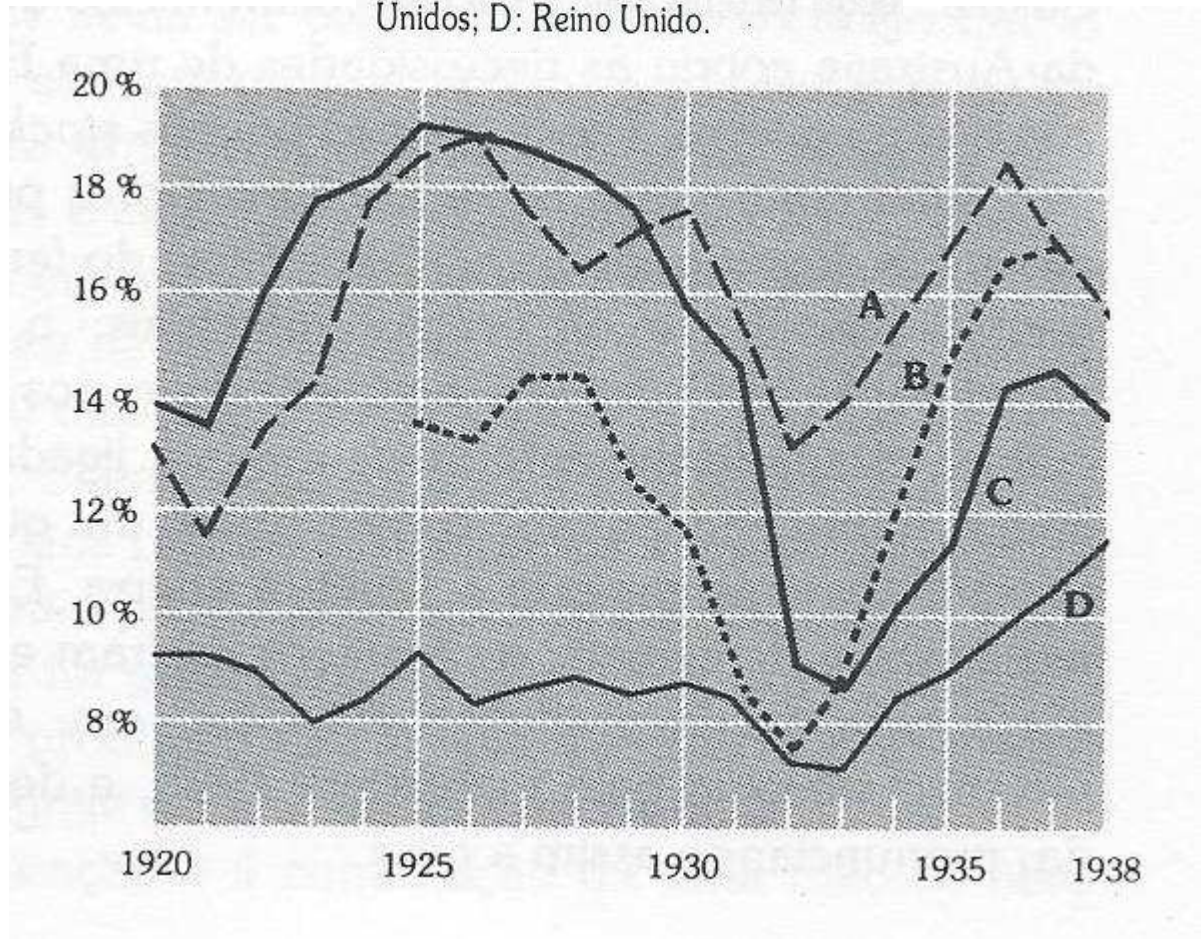
Taxas de juro praticadas para os empréstimos à vista («call loans») aos corretores pelos bancos de Nova Iorque

| Janeiro 1925 | Janeiro 1928 | Setembro 1928 | Março 1929 | Junho 1929 | Julho 1929 | Setembro 1929 |
|-----------------|-----------------|------------------|---------------|---------------|---------------|------------------|
| 3,32% | 4,25% | 7,26% | 9,80% | 7,83% | 9,41% | 8,62% |

Fonte: Léon, Pierre (Dir.) (1982). *História Económica e Social do Mundo* (vol. 5, tomo II). Lisboa: Sá da Costa, p. 277

Posição (em percentagem) do investimento interno bruto no produto nacional bruto a preços correntes.

A: Itália; B: Alemanha; C: Estados Unidos; D: Reino Unido.

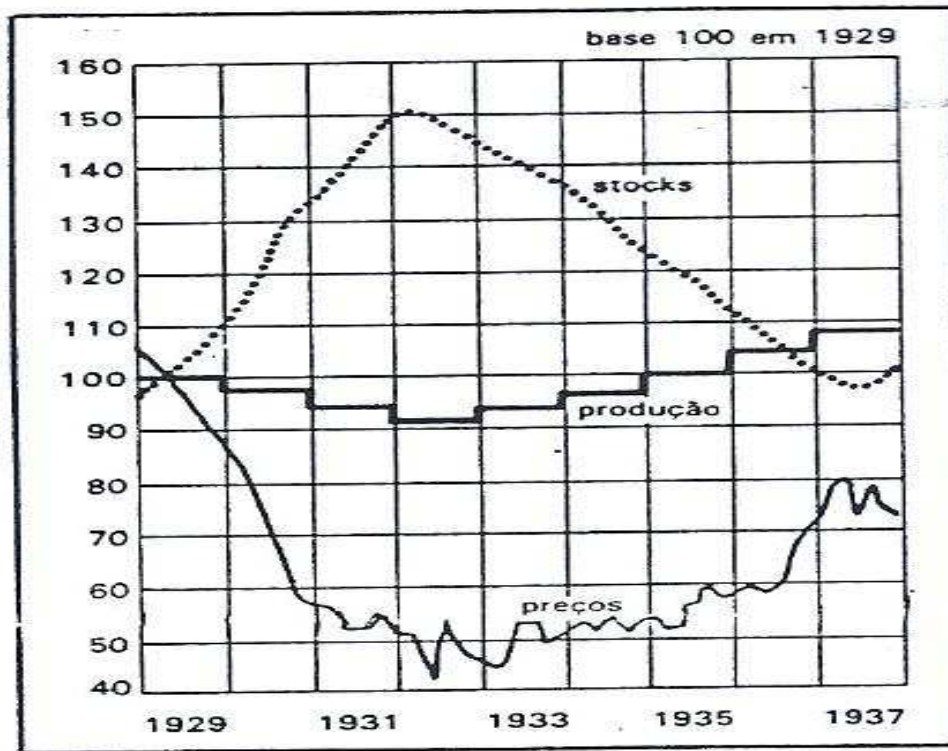


Fonte: Léon, Pierre (Dir.) (1982). *História Económica e Social do Mundo* (vol. 5, tomo I). Lisboa: Sá da Costa, p. 153

3. AS CONSEQUÊNCIAS DA CRISE ECONÓMICA DE 1929

- **E.U.A. – Crash da Bolsa de Valores**
- **E.U.A. – Falência dos Bancos e Contração do Crédito**
- **E.U.A. – Falência das Empresas**
- **E.U.A. – Queda no Investimento**
- **E.U.A. – Queda na Produção**
- **E.U.A. – Desemprego**
- **E.U.A. – Sobre-endividamento das Famílias**
- **E.U.A. – Queda das Vendas e Acumulação de Stocks**
- **E.U.A. – Queda dos Preços**
- **Mundialização da Crise – Crise dos Anos 30**

Stocks, produção e preços das matérias-primas nos mercados internacionais



Fonte: Léon, Pierre (Dir.) (1982). História Económica e Social do Mundo.(vol. 5, tomo II). Lisboa: Sá da Costa, p. 282

Percentagem de desempregados relativamente à população activa em diversos países

| | Reino Unido | | Alemanha | | França | Estados Unidos |
|------|-------------|------|----------|------|--------|----------------|
| | 1 | 2 | 1 | 2 | 1 | 1 |
| 1929 | 5,9 | 10,4 | 5,9 | 13,1 | — | 3,1 |
| 1930 | 9,3 | 16,1 | 9,5 | 22,2 | — | 8,7 |
| 1931 | 12,6 | 21,3 | 13,9 | 33,7 | 2,1 | 15,8 |
| 1932 | 13,1 | 22,1 | 17,2 | 43,7 | — | 23,5 |
| 1933 | 11,7 | 19,9 | 14,8 | — | — | 24,7 |
| 1934 | 9,9 | 16,7 | 8,3 | — | — | 21,6 |
| 1935 | 9,2 | 15,5 | 6,5 | — | — | 20,0 |
| 1936 | 7,9 | 13,1 | 4,8 | — | 4,2 | 16,8 |
| 1937 | 6,7 | 10,8 | 2,7 | — | — | 14,2 |
| 1938 | 8,1 | 12,9 | 1,3 | — | 3,6 | 18,9 |

1. Segundo A. Maddison, *Economic Growth*, p. 220.

2. Segundo I. Svernilson, *Growth and Stagnation*, p. 31.

Fonte: Léon, Pierre (Dir.) (1982). *História Económica e Social do Mundo* (vol. 5, tomo II). Lisboa: Sá da Costa, p. 248

Indicadores Económicos dos E.U.A. – Crise Económica de 1929 e Recuperação da Economia

| | 1929 | 1933 | 1936 | 1939 |
|---------------------------|-------------------------|------|--------------|------|
| PNB/habitante | 100 | 67 | 91 | 96 |
| Desemprego total | Um milhão e 600 mil | 12 | 9 | 9,5 |
| Taxa de desemprego | 3 % | 25 % | 17 % | 17 % |
| Índice de preços* | 51 | 39 | 41,5 | 42 |
| Exportações + Importações | 9,3 mil milhões \$ | 2,6 | 2,7 | 3,7 |
| Produção industrial | 100 | 63 | 95 | 100 |
| Produção de aço | 57 milhões de toneladas | 23 | não definido | 48 |
| Produção automóvel | 5,3 milhões | 1,6 | não definido | 3,5 |

*Base 100 em 1967

Fonte: Brasseul, Jacques (2014). História Económica do Mundo. Das Origens aos Subprimes (2ª edição). Lisboa: Edições Texto e Grafia, p. 319

4. O COMBATE À GRANDE DEPRESSÃO NOS ANOS 30

- **E.U.A. – Franklin Roosevelt e o New Deal**
- **E.U.A. – 2ª Guerra Mundial**
- **Países Totalitários – Alemanha, Itália**
- **Protecionismo e Nacionalismo Económico levam à 2ª Guerra Mundial**

Orçamentos federais dos Estados Unidos

Em milhares de milhões de dólares

| | <i>Receitas</i> | <i>Despesas</i> | <i>Saldo</i> |
|------|-----------------|-----------------|--------------|
| 1929 | 3,8 | 2,6 | + 1,2 |
| 1930 | 3,0 | 2,8 | + 0,2 |
| 1931 | 2,0 | 4,2 | - 2,2 |
| 1932 | 1,7 | 3,2 | - 1,5 |
| 1933 | 2,7 | 4,0 | - 1,3 |
| 1934 | 3,5 | 6,4 | - 2,9 |
| 1935 | 4,0 | 6,5 | - 2,5 |
| 1936 | 5,0 | 8,5 | - 3,5 |
| 1937 | 7,0 | 7,2 | - 0,2 |
| 1938 | 6,5 | 8,5 | - 2,0 |

Fonte: Léon, Pierre (Dir.) (1982). História Económica e Social do Mundo (vol. 5, tomo II). Lisboa: Sá da Costa, p. 308

Investimentos públicos na Alemanha de 1928 a 1938

Em milhões de RM

| | 1928 | 1932 | 1933 | 1935 | 1938 |
|-----------------------|-------|-------|-------|-------|--------|
| Armamento | 827 | 620 | 730 | 5 150 | 15 500 |
| Transportes | 2 234 | 805 | 1 238 | 1 876 | 3 376 |
| Administração pública | 1 830 | 800 | 810 | 1 400 | 1 200 |
| Despesas sociais | 1 023 | 218 | 200 | 500 | 700 |
| Construção | 1 330 | 150 | 185 | 175 | 250 |
| Total | 7 244 | 2 593 | 3 163 | 9 101 | 21 026 |

Fonte: Léon, Pierre (Dir.) (1982). História Económica e Social do Mundo (vol. 5, tomo II). Lisboa: Sá da Costa, p. 335

5. A CRISE DO SUBPRIME DE 2007-2008 E COMPARAÇÃO COM A CRISE ECONÓMICA DE 1929

- **Contexto Histórico: Globalização Económica e Financeira.**

Diferente – na Crise Económica de 1929 o contexto histórico era o Protecionismo.

- **País onde começou a crise: E.U.A.**

Igual – ambas as crises começaram nos E.U.A.

5. A CRISE DO SUBPRIME DE 2007-2008 E COMPARAÇÃO COM A CRISE ECONÓMICA DE 1929

- **Causas: O Banco Central dos E.U.A., em 2003 face à crise da economia americana (2001), facilitou o crédito e baixou a taxa de juro com o objetivo de impulsionar a economia. O resultado foi o grande aumento do consumo e consequente endividamento das famílias e das empresas. Gerou-se também o crescimento especulativo dos sectores imobiliário e financeiro. A subida da taxa de juro, iniciada em 2004-2005, levou à Crise do Subprime em 2007-2008 (crédito hipotecário de alto risco).**

Semelhante – em ambas as crises a subida da taxa de juro levou ao colapso dos sistemas económico e financeiro baseados no crédito e na fraca regulação financeira.

Diferente – a Crise de 2007-2008 foi provocada pelo Subprime.

- a Crise Económica de 1929 foi provocada pela produção americana ter deixado de ter escoamento. O colapso deveu-se à queda na procura interna e à recuperação europeia da crise do pós-guerra que provocou a queda das exportações americanas.

5. A CRISE DO SUBPRIME DE 2007-2008 E COMPARAÇÃO COM A CRISE ECONÓMICA DE 1929

- **Consequências: Crise Financeira e Económica: crash da Bolsa de Valores de Nova Iorque, falência dos bancos, contração do crédito, cortes nas despesas das empresas / falências das empresas, desemprego, Sobreendividamento das famílias, redução do consumo, queda dos preços, mundialização da crise (contágio global da economia).**

Semelhante – em ambas as crises as consequências foram semelhantes.

A BOLHA DO 'SUBPRIME'

**NÃO TEM DINHEIRO?
Não há problema!**

CRÉDITO FÁCIL
Com o crescimento económico global, não faltava dinheiro para investir e gerar mais dinheiro. Empréstimo também se tornou

num negócio muito atrativo e, assim, rapidamente se gerou uma sociedade altamente dependente do crédito. Em Portugal, os níveis de poupança caíram drasticamente no final do século passado e no arranque do atual. Nos EUA, a dívida dos particulares era tão grande quanto a riqueza produzida num ano no país. Em Portugal, também ultrapassou os 100% do PIB. Uma situação que só se tinha verificado uma vez na história: em 1929

CRÉDITO HIPOTECÁRIO

PRIME Os empréstimos são concedidos a clientes que preenchem todos os requisitos que comprovam a sua capacidade de pagamento futuro

SUBPRIME Os clientes não cumprem um ou mais requisitos. É um crédito muito mais arriscado

PASSO A PASSO

TITULARIZAÇÃO DA DÍVIDA

Um conjunto abrangente de dívidas - de cartões de crédito, de hipotecas, de empréstimos para o consumo ou universitários - é comprimido num único instrumento financeiro. Ao contrário de um empréstimo para compra de casa ou de um computador, estes instrumentos financeiros podem ser transacionados no mercado de capitais, em bolsa. Elimina-se, assim, a maçada da gestão dos empréstimos, mantendo o que eles têm de melhor: o lucro

MBS Mortgage-Backed Security
Os créditos hipotecários eram 'embalados' em produtos financeiros que representavam um direito sobre os lucros obtidos com aqueles créditos



CDO Collateralized Debt Obligation
São obrigações de dívida que contém diversos títulos, desde créditos hipotecários, passando por obrigações comuns, entre outros. Trata-se de uma coleção de títulos de dívida misturados

**VALOR GARANTIDO!
Rating AAA**

Ou seja, tão seguro como os títulos da dívida pública dos EUA

PORQUE É QUE ISTO FUNCIONOU?

Desde que o valor das casas não baixasse, os lucros continuariam a fluir, pois mesmo que o cliente entrasse em incumprimento, o valor de mercado do imóvel até poderia ser mais elevado do que o valor da hipoteca. E como os CDOs tinham uma dimensão colossal e eram muito diversificados, o risco estava bastante mitigado

INVESTIDORES

Com o crescimento económico global, os excedentes financeiros acumulavam-se e aquele dinheiro tinha de ser aplicado. Os CDOs tinham um encanto especial, pois ofereciam tentadoras taxas de juro ao mesmo tempo que eram apresentados aos mercados como títulos muito seguros



O PONTO DE VIRAGEM

A enorme procura por títulos assentes em crédito hipotecário fez secar a oferta. Chegou-se aquele momento em que todas as pessoas que tinham condições para suportar um empréstimo para compra de casa e tinham vontade de o ter já tinham um.

O caminho seguido pela banca nos EUA, para continuar a alimentar a procura por CDOs, foi tornar os critérios mais flexíveis, na hora de emprestar dinheiro, dando origem aos empréstimos tóxicos, 'embalados' em ativos tóxicos. Foi o início da bolha.

Os preços das casas atingiram o pique, enquanto os rendimentos das famílias se mantinham estáveis e estas deixaram de ter possibilidade de comprar casas sobreavaliadas.

O preço das casas caiu, ao ritmo da queda da procura. Resultado: milhares e milhares de pessoas ficaram com um imóvel nas mãos que passou a valer menos do que aquilo que pediram emprestado para o comprar. O paradigma inverteteu-se

LIXO!

ATIVOS TÓXICOS

À medida que os clientes deixavam de pagar as suas dívidas, os bancos, instituições financeiras e outros investidores que aplicaram fundos em CDOs deixaram de ter retorno.

Os primeiros a sofrer foram os que aplicaram em ativos de maior risco, os primeiros a entrar em incumprimento. À medida que o preço dos imóveis foi resvalando, os títulos assentes em crédito hipotecário foram deixando de dar retorno aos investidores. Tornaram-se ativos tóxicos



CRISE DE CRÉDITO

Os ativos tóxicos deixaram um rasto de destruição, nos EUA e no mundo, levando muitas instituições financeiras a perder quantidades astronómicas de dinheiro dos seus clientes, e a situações de pré-falência e falência. O pânico instalou-se. Os bancos deixaram de emprestar dinheiro entre si, pois



ninguém sabia a real situação do vizinho do lado, que poderia ser o próximo a fechar as portas e a deixar de pagar o que deve. Na verdade, como o mercado estava de tal forma desregulado e globalizado, ninguém conseguia saber, com exatidão, qual o grau de exposição de ninguém e a desconfiança tornou-se a palavra de ordem. A torneira do crédito fechou-se

BANCO

NÃO AQUI HÁ CRÉDITO

INSTALA-SE A CRISE

As empresas, que estavam dependentes da banca para a gestão de tesouraria mensal, ficaram, de repente, com muito menos dinheiro em caixa e começaram a cortar nos custos.

Em consequência desta política forçada pelos constrangimentos de crédito, as empresas foram obrigadas a despedir, a reavaliar os seus projetos e a pôr travão a fundo às políticas de investimento

...

6. COMO A CRISE DO SUBPRIME CONDUZIU À CRISE DAS DÍVIDAS SOBERANAS NA ZONA EURO

- **Divergência na União Europeia entre o crescimento económico dos Países da Europa do Sul com os do Norte da Europa.**
- **Os Países da Europa do Sul tinham défices orçamentais e balanças de transações correntes deficitárias. Esses défices obrigaram a empréstimos externos.**
- **A Crise do Subprime levou à aversão ao risco nos investimentos pelo mundo inteiro. Face à crise dos setores financeiro e imobiliário que também enfrentavam os países da Europa do Sul os bancos credores tiveram medo que estes não pagassem as suas dívidas e levassem à insolvência dos bancos credores, o que tornaria a crise geral na zona euro.**

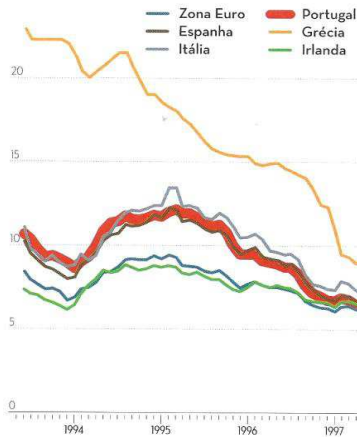
6. COMO A CRISE DO SUBPRIME CONDUZIU À CRISE DAS DÍVIDAS SOBERANAS NA ZONA EURO

- **A Irlanda garantiu a dívida dos seus bancos (2008), que viriam a entrar em falência (2010). Com um sistema bancário falido a garantia arrastou o défice público da Irlanda em 2010.**
- **Devido às suas dívidas públicas a Grécia (2010), Irlanda (2010) e Portugal (2011) tiveram de fazer um empréstimo de emergência, tendo a Troika (União Europeia, Banco Central Europeu, Fundo Monetário Internacional) entrado nos seus países, para negociar o empréstimo, mediante um conjunto de reformas focalizado nas contas do Estado (Grécia, Portugal) e no sistema financeiro (Irlanda).**

A Crise das Dívidas Soberanas na Zona Euro

Crises | 2009

TAXAS DE JURO NA DÍVIDA DE 10 ANOS
(Julho 1993 a fevereiro de 2012) em %



DESEMPENHO ECONÓMICO DA ZONA EURO, 1999-2009

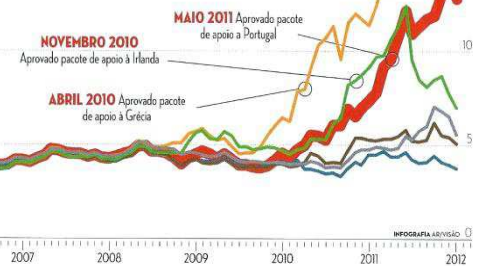
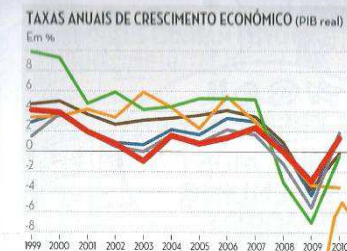
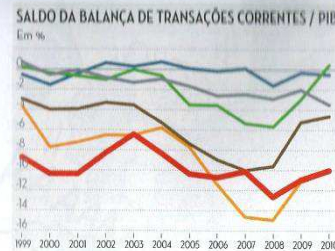
Em %. A zona euro refere-se aos 17 países que a integram hoje

| INDICADOR | ZONA EURO | EUA |
|---|-----------|------|
| Crescimento económico anual (PIB real) | 1,3 | 1,7 |
| Taxa de desemprego em 2009 | 9,6 | 9,3 |
| Mudança na taxa de desemprego, 2009 - 1999 | 0 | 5,1 |
| Défice externo (saldo médio da balança de transações correntes) | -0,2 | -4,7 |
| Dívida pública / PIB em 2009 | 70,1 | 69,4 |
| Inflação média | 2,1 | 2,6 |

FONTES: FRED e Eurostat

JANEIRO 1999
Criação do Euro

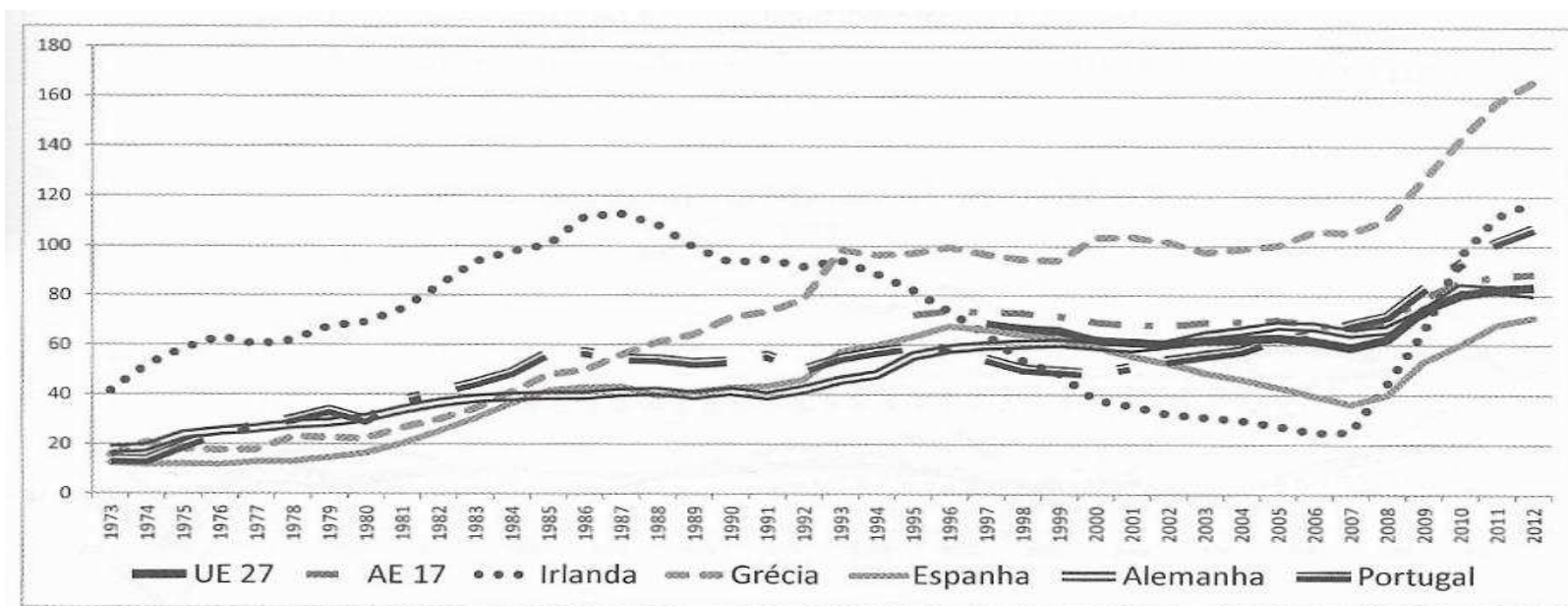
JANEIRO 2002
Início da circulação do Euro



Fonte: Visão História (2012 março), nº 15, p. 78 - 79

A Crise das Dívidas Soberanas na Zona Euro

Dívida Pública em % do PIB



Fonte: Silva, Joaquim Ramos (Org.) (2012). Portugal, A Europa e a Crise Económica e Financeira Internacional. Coimbra: Almedina, p.153

7. AS “LIÇÕES” DA CRISE ECONÓMICA DE 1929

- **Será que Aprendemos?**

BIBLIOGRAFIA

Livros e Revistas

- **Brasseul, Jacques (2014). História Económica do Mundo. Das Origens aos Subprimes (2ª edição). Lisboa: Edições Texto e Grafia.**
- **Brunet, Jean-Paul & Launay, Michel (1999). Entre as Duas Guerras 1914 – 1945. Lisboa: Dom Quixote.**
- **Cameron, Rondo (2000). História Económica do Mundo. Lisboa: Publicações Europa – América.**
- **Costa, Carla Guapo (2010). Crises Financeiras na Economia Mundial: Algumas Reflexões sobre a História Recente. Coimbra: Almedina.**
- **Galbraith, John Kenneth (1972). A Crise Económica de 1929. Anatomia de uma catástrofe financeira. Lisboa: Dom Quixote.**
- **Léon, Pierre (Dir.) (1982). História Económica e Social do Mundo (vol. 5, II tomos). Lisboa: Sá da Costa.**

BIBLIOGRAFIA

- Lesourd, J. & Gérard, C. (s. d.). História Económica dos Séculos XIX e XX (2 vols.). Lisboa: Clássica Editora.
- Silva, Joaquim Ramos (Org.) (2012). Portugal, a Europa e a Crise Económica e Financeira Internacional. Coimbra: Almedina.
- Visão História (2012 março), nº 15 (As Crises do Capitalismo).

Web

- Odisseia, Canal (2012). 1929 A Grande Depressão. mp4. Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=sXyKhYQPp1w> (consultado em novembro de 2018).