

JOÃO MANUEL ESTEVES LEIRAS

A CRISE NA REPÚBLICA HELÉNICA EM 2012:
CONTRIBUTOS PARA A SUA COMPREENSÃO

Nome do Orientador - Professora Doutora Maria José Santos

Universidade Lusófona do Porto

Faculdade de Ciências Económicas Sociais e da Empresa

Porto

2014

JOÃO MANUEL ESTEVES LEIRAS

**A Crise na República Helénica em 2012:
Contributos para a sua Compreensão**

Dissertação apresentada na Universidade Lusófona do Porto para obtenção do grau de Mestre em Gestão

Orientador científico - Professora Doutora Maria José Santos

Composição do júri

Presidente: Prof. Doutor Henrique Manuel Morais Diz, (Prof. Catedrático da Universidade Lusófona do Porto)

Arguente: Prof^a. Doutora Natascha de Jesus Silva, (Prof^a. Auxiliar da Universidade Portucalense);

Orientadora: Prof^a. Doutora Maria José Santos, (Prof^a. Adjunta do Instituto Politécnico de Lisboa)

Universidade Lusófona do Porto

Área Científica

Ciências Económicas Sociais e da Empresa

Data do ato público de defesa

Porto, 30 de setembro de 2015

Índice Geral

Índice de Gráficos	5
Índice de Tabelas	6
Notas Biográficas.....	8
Agradecimentos	9
Abreviaturas.....	10
Resumo	11
Abstract.....	12
Introdução	13
Capítulo 1. - Caraterização Socio-Económica e Política Retrospectiva da República Helénica (2000-2011)	16
1.1. - Caraterização Económica	16
1.1.1. - Produto Interno Bruto	17
1.1.2. - Rendimento Disponível Líquido Nacional	20
1.1.3. - Consumo Privado	20
1.1.4. - Investimento	21
1.1.5. - Taxa de Desemprego	22
1.1.6. - Receita Pública, Despesa Pública, Saldo Orçamental e Seu Peso Sobre o Produto Interno Bruto	23
1.1.7. - Dívida Total (Pública e Privada)	25
1.1.8. - Relações com o Exterior.....	26
1.1.9. - Taxas De Juro (Longo Prazo).....	28
1.1.10. - Inter-Relações Notáveis.....	28
1.2. - Indicadores de Natureza Social	30
1.3. - Caraterização Política	35
Capítulo 2. - Os Programas de Ajustamento: Descrição Genérica	39
2.1. - Primeiro Programa.....	39
2.1.1. - Versão Inicial.....	39
2.1.2. - Revisão Interina.....	43
2.1.3. - Segunda Revisão.....	46
2.1.4. - Terceira Revisão	50
2.1.5. - Quarta Revisão	52
2.1.6. - Quinta Revisão	55
2.2. - Segundo Programa.....	58
Capítulo 3. - Revisão da Literatura	62
3.1. - Antecedentes da Crise Económica e Financeira na Zona Euro e na Grécia... 62	
3.2. - Crise Económica e Financeira	66
3.2.1. - Na Zona Euro.....	66
3.2.2. - Na Grécia.....	87
Capítulo 4. - Perspetivas para a Saída da Crise – Simulações e Projeções.....	96
4.1. - Pressupostos Iniciais	96
4.2. - Projeções Prospetivas	100
Capítulo 5. - Metodologia	102
5.1. - Análise Univariada	103
5.2. - Análise Multivariada	103
5.3. - Questões de Investigação.....	107
5.4. - Análise de Clusters	108

Capítulo 6. - Resultados	112
6.1. - Recolha de Dados	112
6.2. - Resultados da Análise Univariada	113
6.2.1. - Caracterização Pessoal e Sócio-Económica dos Inquiridos	113
6.2.2. - Resultados Referentes à Origem da Crise na Grécia	115
6.2.3. - A Consolidação e as Regras Orçamentais	117
Conclusões	130
Referências Bibliográficas	135
Anexos	144
Anexo A 1.1. - Questionário (Versão em Português)	144
Anexo A 1.2. - Questionário (Versão em Inglês)	150
Anexo A 2. - Casos Válidos Analisados no Capítulo 5. (Análise de Clusters)	156
Anexo A 3. - Representação Gráfica do Dendograma da Análise de Cluster de Variáveis com o Método de Ward	157
Anexo A 4. - Dendograma da Análise de Cluster de Casos com o Método de Ward	158
Anexo A 5. - Cronograma de Aglomeração	159
Anexo A 6. - Correlações Apenas das Variáveis do Cluster 1	160
Anexo A 7. - Correlações Apenas das Variáveis do Cluster 2	161
Anexo A 8. - Correlações com todas as Variáveis	162
Anexo A 9. - Cálculos Auxiliares do Capítulo 4.	163
Anexo A 10. - Quadros Auxiliares	165

Índice de Gráficos

Gráfico 1 - Produto Interno Bruto, da Grécia, a preços correntes e de mercado, em milhões de euros, de 2001 a 2011	18
Gráfico 2 – Taxa de Desemprego desde 2001 a 2013 na Grécia	23
Gráfico 3 - Evolução da Dívida Pública Grega em Percentagem do PIB.....	30
Gráfico 4 - Taxa de Crescimento do PIB Grego a Preços Constantes de 2000 a 2013	30
Gráfico 5 - Indicador Agregado de Voz e Responsabilização na Grécia (1996-2012)	36
Gráfico 6 - Indicador Agregado de Estabilidade Política e Ausência de Violência na Grécia (1996-2012)	36
Gráfico 7 - Indicador Agregado de Eficácia da Governação na Grécia (1996-2012) .	37
Gráfico 8 - Indicador Agregado de Qualidade Regulatória na Grécia (1996-2012)....	37
Gráfico 9 - Indicador Agregado de Estado de Direito na Grécia (1996-2012).....	38
Gráfico 10 - Indicador Agregado de Controlo da Corrupção na Grécia (1996-2012).	38
Gráfico 11 - Distribuição Percentual da Obtenção de Respostas dos Inquiridos	113
Gráfico 12 - Idade dos Inquiridos (Variável X 1).....	114
Gráfico 13 - Género dos Indivíduos.....	114
Gráfico 14 - Tipo de Atividade Exercida pelos Inquiridos (Variável X 3)	114
Gráfico 15 - Tempo de Exercício na Atividade Profissional	115
Gráfico 16 - Habilitações Literárias dos Inquiridos.....	115
Gráfico 17 - Cumprimento de Critérios de Entrada na CEE da República Helénica	116
Gráfico 18 - Fatores que Originaram a Entrada da República Helénica na C.E.E. ...	116
Gráfico 19 - O Que falhou para que a Grécia Recorresse à Ajuda Internacional	117
Gráfico 20 - Opiniões dos Inquiridos Quanto à Consolidação Orçamental.....	117
Gráfico 21 - Transparência Orçamental.....	119
Gráfico 22 - Estabilidade Orçamental.....	119
Gráfico 23 - Equilíbrio Orçamental	119
Gráfico 24 - Anualidade Orçamental	120
Gráfico 25 - Equidade Inter-geracional	120
Gráfico 26 - Discriminação Orçamental	121
Gráfico 27 - Solidariedade Recíproca.....	121
Gráfico 28 - Publicidade Orçamental	122
Gráfico 29 - Plenitude Orçamental	122
Gráfico 30 - Peso da Despesa Pública sobre o PIB	123
Gráfico 31 - A Grécia Deverá Sair da Zona Euro.....	124
Gráfico 32 - Risco de Agravamento Face às Disparidades no Espaço Europeu	124
Gráfico 33 - Medidas Tomadas pelo BCE, UE e FMI Consentâneas com a Realidade da Grécia	125
Gráfico 34 - Medidas do BCE, UE e FMI são Consentâneas com a Realidade da Irlanda	125
Gráfico 35 - Medidas do BCE, UE e FMI são Consentâneas com a Realidade de Portugal.....	125

Índice de Tabelas

Tabela 1 - Produto Interno Bruto, da Grécia, a Preços Correntes e de Mercado, em milhões de euros, de 2001 a 2011 e Taxa de Variação Anual Nominal (TVAN)	17
Tabela 2 - Produto Interno Bruto, da Grécia, a Preços Constantes do ano anterior e de Mercado, em milhões de euros, de 2001 a 2011 e Taxa de Variação Anual Real (TVAR)	18
Tabela 3 - Produto Interno Bruto, per capita, da Grécia, a Preços Correntes e de Mercado, de 2001 a 2011, em euros e Taxa de Variação Anual Nominal (TVAN)	19
Tabela 4 - Produto Interno Bruto, per capita, da Grécia, a Preços Constantes e de Mercado, de 2001 a 2011, em euros, Taxa de Inflação (TI) e Taxa de Variação Anual Real (TVAR - Deflator utilizado pelo Banco Mundial; (2013)	19
Tabela 5 - Rendimento Disponível Líquido Nacional (RDLN), per capita, da Grécia, a Preços Correntes e de Mercado, de 2000 a 2011, Taxa de Inflação (TI), Taxa de Variação Anual Nominal (TVAN) e Taxa de Variação Anual Real (TVAR)	20
Tabela 6 - Consumo Privado (CP), da Grécia, a Preços Correntes e de Mercado, em milhões de euros, de 2000 a 2011, Taxa de Inflação (TI), Taxa de Variação Anual Nominal (TVAN) e Taxa de Variação Anual Real (TVAR)	21
Tabela 7 - Formação Bruta de Capital Fixo da Grécia, a Preços Correntes e de Mercado, em milhões de euros, de 2000 a 2011, Taxa de Inflação (TI), Taxa de Variação Anual Nominal (TVAN) e Taxa de Variação Anual Real (TVAR)	22
Tabela 8 - Evolução da Taxa de Desemprego na Grécia (2004 a 2011) em Percentagem da População Ativa	23
Tabela 9 - Receita Pública, Despesa Pública, Saldo Orçamental na Grécia, a Preços Correntes e de Mercado em milhões de euros	24
Tabela 10 - Receita Pública Total em % do PIB da Grécia	24
Tabela 11 - Despesa Pública Total em % do PIB da Grécia	24
Tabela 12 - Comparação entre a Evolução da Despesa Pública Total, em Valor Absoluto e o Peso da Mesma no PIB da Grécia, a Preços Correntes e de Mercado e Sua Evolução em Taxa de Variação Anual Nominal	25
Tabela 13 - Dívida Total em % do PIB da Grécia, a Preços Correntes e de Mercado	26
Tabela 14 - Exportações, Importações de Mercadorias, em % do PIB, e Saldo da Balança Comercial em % do PIB	27
Tabela 15 - Taxas De Juro de Longo Prazo (2000-2011) em %, por ano, das Obrigações do Tesouro Emitidas pelo Estado Grego (média ao longo de cada ano)	28
Tabela 16 - Estrutura da População Por Faixas Etárias da Grécia de 1991 a 2011 – Evolução Temporal	31
Tabela 17 - Percentagem da População entre os 30-34 Anos que Concluiu o Ensino Superior na Grécia (2000-2012)	31
Tabela 18 - Esperança de Vida à Nascimento (1980-2011) – Grécia – Total e por Género (em Anos)	32
Tabela 19 - População em Risco de Pobreza ou de Exclusão Social (2006-2011) - Grécia	32
Tabela 20 - Condições de Vida e Distribuição do Rendimento – Taxa de Risco de Pobreza Após Transferências Sociais – Grécia (2009-2011)	32
Tabela 21 - Habitação Pelo Tipo de Posse (% da População) – Ano de 2011	33
Tabela 22 - Despesa Pública em Proteção Social, em % do PIB – Grécia (2001-2011)	33

Tabela 23 - População Prisional – em Unidades e por 100 000 Habitantes	34
Tabela 24 - População a Estudar por Níveis de Escolaridade	34
Tabela 25 - População a Estudar no Ensino Superior por Áreas Científicas – Ano de 2010.....	35
Tabela 26 - Pressupostos de Base de Evolução dos Agregados Macroeconómicos (ano de 2012)	98
Tabela 27 - Previsões das Taxas de Crescimento Económico Real de 2013 a 2024 ...	99
Tabela 28 - Correspondência entre Valores de Alpha de Cronbach e sua Validade Estatística	105
Tabela 29 - Regras Orçamentais Consideradas Fundamentais para Atingir a Consolidação Orçamental na República Helénica	118
Tabela 30 - Resultados da Análise de Cluster de Casos	127
Tabela 31 - Cálculos Auxiliares do Capítulo 4.....	163
Tabela 32 - Transparência Orçamental	165
Tabela 33 - Estabilidade Orçamental	165
Tabela 34 - Equilíbrio Orçamental	165
Tabela 35 - Anualidade Orçamental	166
Tabela 36 - Equidade Intergeracional	166
Tabela 37 - Discriminação Orçamental	166
Tabela 38 - Solidariedade Recíproca	166
Tabela 39 - Publicidade Orçamental.....	167
Tabela 40 - Plenitude Orçamental.....	167

Notas Biográficas

João Manuel Esteves Leiras nasceu no Distrito de Lisboa, Concelho de Lisboa, na Freguesia de São Sebastião da Pedreira, em 8 de junho de 1946.

Licenciou-se em Gestão pela Faculdade de Economia e Gestão da Universidade Lusófona do Porto, em junho de 2011.

Neste mesmo ano letivo iniciou o Mestrado em Gestão pela mesma Faculdade de Economia e Gestão da Universidade Lusófona do Porto, com vista à obtenção do Grau Académico de Mestre em Gestão.

Iniciou a sua atividade profissional numa empresa de exploração mineira e na atualidade desempenha as funções de Gerente de uma empresa do setor Imobiliário.

Agradecimentos

No âmbito desta Tese de Mestrado em Gestão, em primeiro lugar, gostaria de agradecer com todo o reconhecimento ao Professor Doutor Henrique Diz, por ao longo de todo este período me ter incentivado e apoiado a continuar esta Tese e levá-la até ao seu termo.

Gostaria ainda de agradecer de forma muito reconhecida à minha Orientadora, Professora Doutora Maria José Santos, por ter aceite orientar esta Tese sem a qual não me seria possível concluir este Mestrado e obter o Grau Académico de Mestre em Gestão. Deixo igualmente um agradecimento à Professora Doutora Natasha Silva.

Gostaria de agradecer à Professora Doutora Mafalda Mendes Ribeiro todo o apoio que recebi na tradução de textos em inglês.

Agradeço também ao meu amigo Engenheiro Adriano Carlos Alves Brito Lhamas pelo apoio informático indispensável a esta Tese.

Agradeço, por fim aos meus familiares que me incentivaram a levar esta Tese até à sua defesa, em especial ao meu filho José António.

Abreviaturas

BCE - Banco Central Europeu
BRIC - Brasil, Russia, India, China
CEEC - Países da Europa Central Ocidental
GIPSI - Greece, Ireland, Portugal, Spain, Italy
CP - Consumo Privado
ECRM - *European Crisis Resolution Mechanism*
EE - Espaço Europeu
EEAS - *European External Action Service*
EFSF - *European Financial Stability Facility*
EM - Estados Membros
ESM - *European Stability Mechanism*
FBC - Formação Bruta de Capital
FMI - Fundo Monetário Internacional
GAFF - Alemanha, Áustria, França, Finlândia
GATT - *General Agreement on Tariffs and Trade*
HCLF - *Hellenic Consignment and Loan Fund*
HFSF - *Hellenic Financial Stability Fund*
IDE - Investimento Direto Estrangeiro
I&D - Investigação e Desenvolvimento
IMF - *International Monetary Fund*
NPL - *Non-Performing Loans*
ISCED - *International Standard Classification of Education*
OCDE - Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico
PAEF - Plano de Ajustamento Económico e Financeiro
PEC - Pacto de Estabilidade e Crescimento
PIB - Produto Interno Bruto
RH - República Helénica
SDRM - *Sovereign Debt Restructuring Mechanism*
SO - Saldo Orçamental
TI - Taxa de Inflação
TIER 1 CAP – *Ratio* de Capital a Respeitar por um Banco
TVAN - Taxa de Variação Anual Nominal
TVAR - Taxa de Variação Anual Real
UE - União Europeia
UEM - União Económica e Monetária
UM - União Monetária
ZE - Zona Euro

Resumo

A presente Tese de Mestrado tem como principal objetivo contribuir para a compreensão da crise na República Helénica (RH), mais especificamente, os seus antecedentes, a sua caracterização macroeconómica e de finanças públicas, o seu enquadramento na União Económica e Monetária (UEM) e as principais consequências na mesma, principalmente, nos países da Europa do Sul e da Irlanda, bem como no seio da União Europeia (UE) e da UEM. Durante um período de doze anos, 2000 a 2011, na RH, os indicadores macroeconómicos, mais especificamente, o consumo privado cresceu a uma taxa real anual de +1,3 % enquanto, paralelamente, o rendimento disponível decresceu a uma taxa real anual de -0,58%. O investimento diminuiu, o desemprego aumentou, foi necessário mais despesa pública, tendo a receita pública diminuído, simultaneamente e, como consequência, o saldo orçamental em percentagem do PIB ficou in comportavelmente deficitário. O Estado Grego teve que recorrer ao endividamento, culminando numa espiral que originou o pedido de auxílio internacional ao Banco Central Europeu (BCE), à UE e ao FMI. O problema em análise prende-se em compreender como foi possível a Grécia atingir uma dívida pública que atualmente já perfaz cerca de 170% do PIB do país e, quais serão as principais formas de evolução e consequências no contexto da UEM e da UE. Para esse efeito, foi aplicado um questionário *online* e foram inquiridos especialistas de Economia e Finanças Públicas da Europa do Sul e Central. Os resultados provam que existem dois grupos distintos de *experts* que se distinguem, não apenas pelas suas características socio-económicas e geográficas, mas também pelas atitudes e conhecimentos referentes à origem, à gestão, à importância relativa que atribuem às diferentes regras orçamentais e às soluções potenciais bem como ao futuro da Grécia no seio da UEM. De igual forma, os resultados da quantificação prospetiva efetuada para a correção dos desequilíbrios como o saldo orçamental e dívida pública, em percentagem do PIB, a RH necessita de um período nunca inferior a cinquenta anos para voltar a recuperar a independência e a soberania nacionais.

Palavras-Chave: Saldo orçamental, dívida pública, regras orçamentais; análise multivariada; análise de *cluster*

Abstract

This Master Thesis aims to contribute to understanding the crisis in Greece, more specifically, their background, their macroeconomic and public finance characteristics, its framing in Economic and Monetary Union (EMU) and the main consequences mainly in the countries of southern Europe and Ireland, as well as within the EU and EMU. During a period of twelve years (2000-2011), the Hellenic Republic, macroeconomic indicators, more specifically, private consumption grew at a real annual rate of 1.3% while disposable income decreased at an real annual rate of -0.58%. The investment decreased, unemployment increased, it was necessary more public spending, with public revenue declining, and simultaneously, as a consequence, the budget balance (deficit) as a percentage of GDP rose sharply, the Greek State had to borrow up, culminating in a spiral originated the request for a bail-out to the ECB, the EU and the IMF. The problem in question relates to understanding how Greece could reach a public debt that is currently already about 170% of GDP of the country, and what are the main forms of evolution and consequences in the context of EMU and EU. To this end, a questionnaire was administered online and respondents were specialists of Economy and Public Finance of South and Central Europe. The results show that there are two distinct groups of experts who are distinguished not only by their socio-economic and geographical characteristics, but also by the attitudes and knowledge concerning the origin, management, the relative importance they attach to different fiscal rules and potential solutions as well as the future of Greece within the EMU. Similarly the results of prospective quantification performed for the correction of imbalances as the budget balance and public debt in percentage of GDP, the Hellenic Republic needs a period of no less than fifty years to recover the independence and national sovereignty.

Key-Words: Balance budget; public debt; budget rules; multivariate analysis; cluster analysis

Introdução

Esta Tese de Mestrado intitula-se *A Crise na República Helénica em 2012: Contributos para a sua Compreensão*.

De facto, mesmo dois anos após, continua ainda, a ser um tema candente no âmbito da UE como membro de pleno direito que integra a UE, e, sobretudo, como membro que aderiu à moeda única na Zona Euro. A sua pertinência, portanto, advém de se tratar de um país que, integrado neste contexto, conheceu sérios problemas de desequilíbrios, micro e macroeconómicos, em particular, no que concerne aos problemas do défice orçamental excessivo e da dívida pública muito elevada ao ponto do país conhecer uma situação de ingovernabilidade e mesmo até de insolvência do Estado Grego e da Nação como um todo.

Estes dois problemas constituem os principais determinantes da vida quotidiana da Nação Grega condicionando, praticamente, todas as variáveis da receita pública, da despesa pública, dos juros da dívida pública e, em especial, das taxas de juro que a ela surgem associadas, sem esquecer uma plêiade de outras variáveis de índole diversa que são condicionadas pelo saldo orçamental deficitário e pela dívida pública, inoportáveis. Estes mesmos problemas ameaçam a coesão do espaço da Zona Euro criando problemas de permanência ou saída da RH da mesma e das necessidades de ajuda financeira decorrentes destes referidos dois problemas.

Por estas razões, justifica-se uma análise que rejeite o conhecimento oriundo do senso comum, e mostra-se pertinente, sobretudo, se for objeto de tratamento científico, como é este o caso. Este tratamento, revela-se muito importante não apenas pelo tema em si da atualidade mas, especialmente, devido ao facto de se efetuar uma abordagem integrada de caracterização e não apenas incidente num ou noutro aspeto e, adicionalmente, ser efetuada numa ótica cronológica de evolução temporal, abrangendo uma caracterização em diversos indicadores, económicos, sociais e políticos, em períodos de tempos de 10 anos.

Assim, face ao problema apresentado, o principal objetivo deste estudo consiste em estudar a problemática da crise na RH, mais especificamente:

- a) Quais as principais causas da origem da dívida pública da RH?
- b) Será que aquando da integração da RH na UEM esta cumpria os requisitos de entrada?

c) Qual a importância das regras orçamentais na consolidação orçamental na UEM, em geral e, na Grécia, em particular?

d) Será que os programas de ajustamento efetuados neste país, em Portugal e na Irlanda, foram os mais consentâneos com a realidade do país?

e) Quais são, de acordo com especialistas, as principais perspectivas de evolução da crise da dívida soberana Grega?

De forma a responder, globalmente, a este e a um conjunto alargado de questões respeitantes à problemática e objetivos atrás referidos, como não podia deixar de ser, é *mister* incluir uma profunda revisão bibliográfica que contemple ainda os conteúdos dos Programas de Ajustamento Económico e Financeiro. O primeiro, de maio de 2010, desde a versão inicial até à quinta revisão e o segundo de março de 2012.

Para além disso, inclui-se, uma parte de revisão da literatura com os antecedentes da crise económica na Zona Euro e na RH mostra-se também imprescindível para enquadrar o que no meio científico se tem escrito sob o assunto. Consequentemente, soluções possíveis para sair dela são obrigatórias o que é objeto de tratamento autónomo.

A existência de um estudo empírico com questões diversas sobre o tema, colocadas a uma amostra de inquiridos mostra-se necessária apoiada, antes, na exposição da metodologia adotada.

Assim, com este trabalho, pretende-se ainda um conhecimento em termos de caracterização da trajetória de evolução da RH num período anual alargado antes do eclodir dos desequilíbrios internos que levaram a RH a solicitar a ajuda financeira internacional da UE, BCE e do FMI em 2010. Completa-se com a caracterização do que é o culminar nestes desequilíbrios, da apresentação de saídas para a sua superação e do conhecimento do que é a opinião de uma amostra de 30 inquiridos, sobre diversos aspetos da crise grega de entre os quais se destacam as suas origens e formas de a superar.

De um ponto de vista formal, a presente Tese é composta por seis capítulos: no Capítulo I., efetua-se uma breve caracterização da situação sócio-económica, política e social da RH, de 2000 a 2011, numa série de indicadores apropriados para esta caracterização; no Capítulo II., efetua-se uma descrição genérica dos dois programas gerais de ajustamento e, dentro do primeiro, as suas cinco revisões; no Capítulo III., temos uma revisão da literatura com a caracterização dos antecedentes da crise

económica e financeira na Zona Euro e na Grécia e, logo de seguida, um esmiuçar de cada uma destas em particular de forma mais desenvolvida nos seus aspetos consequentes e mais recentes; no Capítulo IV., apresentamos umas perspetivas para a saída da crise com simulações e projeções referentes a um período de 50 anos com base no estudo da OCDE (2014); no Capítulo V., de cariz metodológico, apresentamos uma antecâmara da abordagem quantitativa, efetuada no capítulo subsequente, análise da amostra, breve exposição teórica do que são as análises, univariada e multivariada, as questões de investigação e, por fim, a análise de *clusters*, técnica perfilhada como abordagem de investigação neste estudo; por último, temos a parte empírica, propriamente dita, com a análise dos resultados da amostra de 30 inquiridos com as questões colocadas e exibidas patentes no Anexo A 1 e, no final, as principais conclusões, limitações e sugestões de novos desenvolvimentos científicos sobre a temática.

Capítulo 1. - Caracterização Socio-Económica e Política Retrospectiva da República Helénica (2000-2011)

O presente capítulo tem como principal objetivo efetuar uma caracterização Socio-Económica da RH durante o último decénio, mais especificamente, de 2000 a 2011, com a finalidade de melhor compreendermos e contextualizarmos a atual problemática da crise na RH, bem como as potenciais causas que, do ponto de vista macroeconómico, estão na sua origem.

Fundamentalmente, a caracterização inicial da Grécia, assenta em três seções: Económica, Social e Política. Na caracterização económica, efetua-se uma descrição sobre a evolução dos diferentes indicadores económicos, nomeadamente, o Produto Interno Bruto, da Grécia, bem como o rendimento disponível líquido nacional, o consumo privado, o investimento, a taxa de desemprego, a receita pública, a despesa pública, o saldo orçamental e o seu peso no PIB, a dívida total (pública e privada), as relações com o exterior, as taxas de juro (de longo prazo) e, por fim, as inter-relações e os impactos multiplicadores potenciais entre os diferentes indicadores.

Na caracterização de âmbito social efetua-se uma descrição da sociedade via população e seu perfil na Grécia nos anos mais recentes.

Finalmente, na política, descreve-se o perfil político começando pelo seu regime político atual e completando com seis indicadores inseridos neste contexto utilizados pelo Banco Mundial.

1.1. - Caracterização Económica

No âmbito da caracterização retrospectiva da evolução da Grécia, durante um período alargado de 10 a 12 anos é *mister* mencionar, os indicadores de natureza macroeconómica que fornecem uma ideia sobre a evolução da RH neste domínio. De facto, a necessidade desta caracterização, fundamentalmente, prende-se com o facto de conhecer como é que o país e, numa perspetiva cronológica, como evoluiu durante este período.

Assim, serão tratados oito grandes agregados macroeconómicos escolhidos como sendo os mais importantes: produto, rendimento disponível líquido nacional, consumo privado, investimento, taxa de desemprego, receita e despesa públicas e

saldo orçamental, dívida total (englobando a pública e a privada) e, para finalizar, as relações com o exterior.

1.1.1. - Produto Interno Bruto

Nesta sub-seção, a ideia subjacente é a de, relativamente a um período alargado de 10 ou 11 anos, efetuar a evidência da evolução de uma variável macroeconómica como é o caso do PIB (ótica da produção), a preços correntes e de mercado. Por outro lado, na Tabela 1, analisa-se a mesma variável a preços constantes do ano antecedente e de mercado. De referir, ainda que, se reveste importante analisar o PIB *per capita* de acordo com a mesma perspetiva: a preços de mercado, a preços correntes e a preços constantes.

É importante esta ótica de análise visto que não é possível conhecer a riqueza criada na Grécia, em termos de evolução dinâmica no tempo, sem analisar o valor, quer a preços correntes quer a preços constantes, bem como a sua distribuição *per capita* pela população.

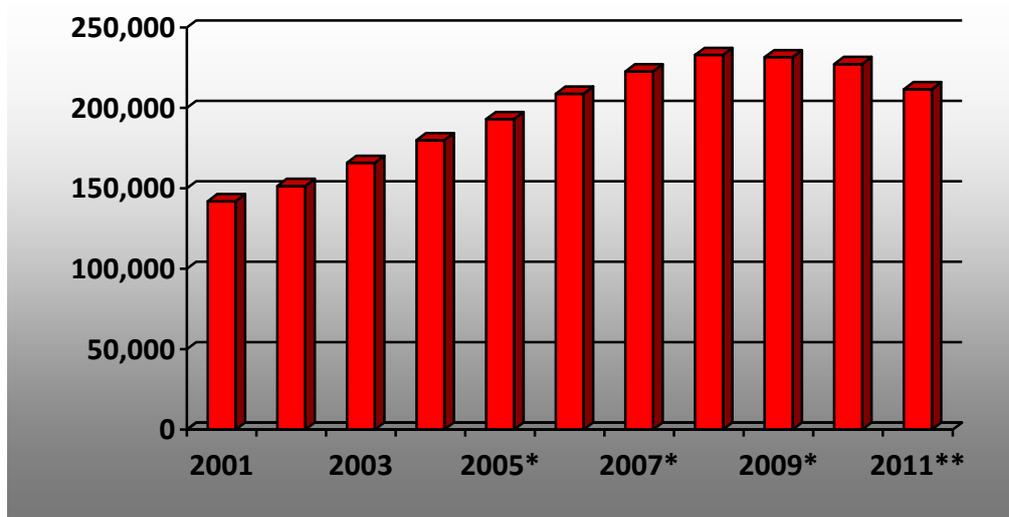
Para isso, construíram-se quatro tabelas com esta informação específica adicional que acrescenta valor à ulterior análise. Para além de se exibir a evidência evolutiva em termos de taxas de variação anuais, quer em termos nominais quer em termos reais (de elaboração própria).

Tabela 1 - Produto Interno Bruto, da Grécia, a Preços Correntes e de Mercado, em milhões de euros, de 2001 a 2011 e Taxa de Variação Anual Nominal (TVAN)

	2001	2002	2003	2004	2005*	2006*	2007*	2008*	2009*	2010*	2011*
PIB	146,428	156,615	172,431	185,266	193,050	208,893	222,771	232,920	231,642	227,318	215,088
TVAN	-	+6,95%	+10,09%	+7,44%	+4,20%	+8,20%	+6,64%	+4,55%	-0,54%	-1,86%	-5,38%

Fonte: National Statistical Institute Greece, 2013 * previsual; A TVAN foi obtida a partir de cálculos próprios.

Gráfico 1 - Produto Interno Bruto, da Grécia, a preços correntes e de mercado, em milhões de euros, de 2001 a 2011



Pela observação da Tabela 1 (e do seu respetivo Gráfico 1), temos numa primeira linha a evolução do PIB, a preços de mercado e a preços correntes, em milhões de euros, numa primeira linha. Numa segunda linha, construiu-se a evolução do mesmo agregado em termos nominais, expresso em percentagem. Verifica-se que, até ao ano de 2004, a taxa de crescimento foi igual ou superior a 7% quebrando no ano de 2005 para 4,2% mas recuperando no ano seguinte para 8,2%. Só a partir do ano de 2007 é que se verifica uma tendência descendente contínua para culminar, a partir do ano de 2009 e até 2011, numa taxa de variação nominal negativa de 5,38%. Em termos de média anual, a TVAN foi, de 2002 a 2011, de +4,02%.

Tabela 2 - Produto Interno Bruto, da Grécia, a Preços Constantes do ano anterior e de Mercado, em milhões de euros, de 2001 a 2011 e Taxa de Variação Anual Real (TVAR)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006*	2007*	2008*	2009*	2010*	2011*
PIB	142,001	151,465	165,924	179,963	189,490	203,750	215,152	222,421	225,349	223,495	211,619
TVAR	-	+6,66%	+9,54%	+8,46%	+5,29%	+7,52%	+5,59%	+3,37%	+1,31%	-0,82%	-5,31%

Fonte: National Statistical Institute Greece, 2013; * dados previsionais; A TVAR foi obtida a partir de cálculos próprios;

Por seu lado, na Tabela 2, exibimos o PIB a preços constantes do ano antecedente e a sua respetiva taxa de variação anual real, ou seja, o PIB real. Verifica-se que a taxa de crescimento real, foi superior a 6% em 2002, quase atingindo 10% em 2003 e, no ano seguinte, situou-se em torno dos 8,5%. Em 2005, desce para 5%, sobe em 2006 para, nos anos seguintes, descer tornando-se negativa no último biénio em

análise, respetivamente, em 2010 e, especialmente, em 2011, ano em que atingiu -5,3%. A TVAR no período de 2002 a 2011 foi, em média, de +4,16%.

Tabela 3 - Produto Interno Bruto, *per capita*, da Grécia, a Preços Correntes e de Mercado, de 2001 a 2011, em euros e Taxa de Variação Anual Nominal (TVAN)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006*	2007*	2008*	2009*	2010*	2011*
PIB	13,372	14,254	15,642	16,748	17,386	18,737	19,903	20,728	20,531	20,103	19,018
TVAN	-	+6,59%	+9,73%	+7,07%	+3,80%	+7,77%	+6,22%	+4,14%	-0,95%	-2,08%	-5,39%

Fonte: National Statistical Institute Greece, 2013; dados previsionais; A TVAN foi obtida a partir de cálculos próprios.

Na Tabela 3 apresenta-se a evolução do PIB *per capita* e a sua taxa de variação anual nominal. Observa-se que a evolução ascendeu a valores compreendidos entre 13 mil e 20 mil euros, por habitante. A taxa de variação anual nominal oscilou entre 6,5% em 2002, passou para quase 10% no ano seguinte, descendo para cerca de 7% em 2004. Em 2005 desceu para 3,8%, subiu em 2006 para 7,7% descendo de seguida, consecutivamente, até em 2010 e 2011 assumir taxas de variação negativas (-5,39% em 2011). A TVAN, de 2002 a 2011, foi de +3,69%.

Tabela 4 - Produto Interno Bruto, *per capita*, da Grécia, a Preços Constantes e de Mercado, de 2001 a 2011, em euros, Taxa de Inflação (TI) e Taxa de Variação Anual Real (TVAR - Deflator utilizado pelo Banco Mundial; (2013)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006*	2007*	2008*	2009*	2010*	2011*
PIB	13,372	14,254	15,642	16,748	17,386	18,737	19,903	20,728	20,531	20,103	19,018
TI	+3,4%	+3,6%	+3,5%	+2,9%	+3,5%	+3,2%	+2,9%	+4,2%	+1,2%	+4,7%	+3,3%
PIB Real pc (1) ¹	12,932	13,758	15,113	16,275	16,798	18,156	19,342	19,892	20,287	19,200	18,410
TVAR de (1) ²	-	+6,38%	+9,84%	+7,68%	+3,21%	+8,08%	+6,53%	+2,84%	+1,98%	-5,35%	-4,11%

Fonte: National Statistical Institute Greece, 2013; * dados previsionais (excepto os da Taxa de Inflação); A TVAR foi obtida a partir de cálculos próprios.

A Tabela 4, apresenta o PIB *per capita*, mas a preços constantes do ano anterior, isto é, o PIB real *per capita* ajustado assumindo como deflator adequado a taxa de inflação. Começa com o valor de 13,372 euros em 2001 que cresce até 2008, ano a partir do qual conhece o declínio até 2011. A taxa de variação anual real foi de 6% em 2002, subiu para quase 10% em 2003 e assumiu a percentagem de 7,6% em 2004. Em 2005, desce para 3% e sobe para 8% em 2006. A partir de 2007 desceu sem parar, assumindo valores negativos em 2010, especialmente, e também em 2011 de -4,1%. Em termos médios, de 2002 a 2011, a TVAR foi de +3,78%.

¹ Os valores desta linha foram calculados pelo desconto por dentro da TI a partir dos valores do PIB na primeira linha.

² Os valores desta linha foram calculados de acordo com esta fórmula: $((\text{PIB}_1/\text{PIB}_0)-1)\times 100$ a partir dos valores da terceira linha.

1.1.2. - Rendimento Disponível Líquido Nacional

A análise do Rendimento Disponível Líquido Nacional na Grécia, especialmente, na ótica *per capita*, revela-se importante para conhecer a distribuição do mesmo (se estivesse distribuído de forma equitativa pela população) bem como a sua evolução em termos reais durante um período considerável como é o caso de uma década, para efeitos de comparação com outros agregados macroeconómicos. Dá uma ideia da evolução do rendimento de 2000 até 2011, que cada grego supostamente terá tido disponível ao ano depois de descontados os impostos diretos e adicionados dos (eventuais) subsídios recebidos. A sua taxa de variação real fornece uma ideia da variação do poder de compra inerente.

Tabela 5 - Rendimento Disponível Líquido Nacional (RDLN), *per capita*, da Grécia, a Preços Correntes e de Mercado, de 2000 a 2011, Taxa de Inflação (TI), Taxa de Variação Anual Nominal (TVAN) e Taxa de Variação Anual Real (TVAR)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006*	2007*	2008*	2009*	2010*	2011*
RDLN pc	11,241	12,056	12,747	13,695	14,618	14,987	16,034	16,772	17,345	17,033	16,257	14,907
TVAN ³	-	+7,25%	+5,73%	+7,43%	+6,73%	+2,52%	+6,98%	+4,60%	+3,41%	-1,79%	-4,55%	-8,30%
TI	+3,4%	+3,6%	+3,5%	+2,9%	+3,5%	+3,2%	+2,9%	+4,2%	+1,2%	+4,7%	+3,3%	+3,4%
TVAR ⁴	-	+3,65%	+2,23%	+4,53%	+3,23%	-0,68%	+4,08%	+0,4%	+2,21%	-6,49%	-7,85%	-11,7%

Fonte: * dados previsionais (excepto os da Taxa de Inflação); A TVAR foi obtida a partir de cálculos próprios.

Pela Tabela 5, constata-se que, o rendimento disponível líquido nacional em termos reais, *per capita*, assumiu em 2000, 11,241 mil euros tendo crescido até 2008 ano em que assumiu o valor de 17,345 euros. Nos três anos seguintes, desceu para níveis de 2004. No que se refere às taxas de variação, o mesmo agregado conheceu taxas de variação positivas de 2001 até 2004. Em 2005, conhece uma taxa negativa de -0,6% para voltar a ser positiva nos 3 anos seguintes até 2008 e negativa fortemente em crescendo de 2009 até 2011. Em termos médios, a TVAN de 2001 a 2011 foi de +2,72%. A TVAR média no mesmo período foi de -0,58%.

1.1.3. - Consumo Privado

De igual modo, também se revela pertinente conhecer a rubrica de despesas em consumo privado na Grécia, de 2000 até 2011, para averiguar como evoluiu a

³ Os valores desta linha foram calculados de acordo com esta fórmula: $((RDLN_1/RDLN_0)-1) \times 100$ a partir dos valores da primeira linha.

⁴ Estes valores foram calculados subtraindo aos valores da segunda linha, os da terceira.

mesma tanto mais que, como refere a primeira versão do Programa de Ajustamento, esta rubrica conheceu taxas de crescimento muito fortes o que se revelou com consequências nefastas para a economia grega vista globalmente, no período considerado.

Tabela 6 - Consumo Privado (CP), da Grécia, a Preços Correntes e de Mercado, em milhões de euros, de 2000 a 2011, Taxa de Inflação (TI), Taxa de Variação Anual Nominal (TVAN) e Taxa de Variação Anual Real (TVAR)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006*	2007*	2008*	2009*	2010*	2011*
CP	122,899	131,720	142,895	151,367	162,201	169,662	180,884	195,547	211,336	215,518	210,689	199,855
TVAN ⁵	-	+7,17%	+8,48%	+5,92%	+7,15%	+4,59%	+6,61%	+8,10%	+8,07%	+1,97%	-2,24%	-5,14%
TI	+3,4%	+3,6%	+3,5%	+2,9%	+3,5%	+3,2%	+2,9%	+4,2%	+1,2%	+4,7%	+3,3%	+3,4%
TVAR ⁶	-	+3,57%	+4,98%	+3,02%	+3,65%	+1,39%	+3,71%	+3,9%	+6,87%	-2,73%	-5,54%	-8,54%

Fonte:* dados previsionais (excepto os da Taxa de Inflação); A TVAN e TVAR foram obtidas a partir de cálculos próprios.

Pela análise da Tabela 6, verifica-se que, o consumo privado, a preços correntes e de mercado, de 2000 até 2009, conheceu um crescimento do seu valor absoluto ininterrupto quer em termos nominais chegando a atingir taxas na ordem dos 8% quer, sobretudo, em termos reais que, embora inferiores revelaram-se altos na ordem dos 3% e superiores. Em particular, no ano de 2008 conheceu o valor de quase 7%. Nos anos de 2010 e de 2011 sofreu um decréscimo, especialmente, em termos reais. Numa média aritmética, de 2001 a 2011, a TVAN média foi de +4,6% ao passo que a TVAR foi de +1,29%.

1.1.4. - Investimento

O investimento propriamente dito enquanto conceito associado à Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) é outro agregado de suprema importância analisar. Com efeito, trata-se de uma rubrica da despesa interna responsável pela renovação da capacidade produtiva interna de um país (incluindo as infra-estruturas), o que se reveste de repercussões sobre o PIB e, também, sobre o Consumo Privado na medida em que permite disponibilizar bens e serviços indiretamente.

⁵ Os valores desta linha foram calculados de acordo com esta fórmula: $((CP_1/CP_0)-1) \times 100$ a partir dos valores da primeira linha.

⁶ Aos valores da segunda linha subtraíram-se os da terceira.

Tabela 7 - Formação Bruta de Capital Fixo da Grécia, a Preços Correntes e de Mercado, em milhões de euros, de 2000 a 2011, Taxa de Inflação (TI), Taxa de Variação Anual Nominal (TVAN) e Taxa de Variação Anual Real (TVAR)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006*	2007*	2008*	2009*	2010*	2011*
FBCF	31,778	33,979	34,937	42,205	41,697	41,322	50,593	57,233	55,149	42,421	36,808	31,259
TI	+3,4%	+3,6%	+3,5%	+2,9%	+3,5%	+3,2%	+2,9%	+4,2%	+1,2%	+4,7%	+3,3%	+3,4%
TVAN ⁷	-	+6,92%	+2,81%	+20,8%	-1,2%	-0,89%	+22,43%	+13,12%	-3,64%	-23,07%	-13,23%	-15,07%
TVAR ⁸	-	+3,32%	-0,69%	+17,9%	-4,7%	-4,09%	+19,53%	+8,92%	-4,84%	-27,77%	-16,53%	-18,47%

Fonte: * dados previsionais (excepto os da Taxa de Inflação); A TVAN e TVAR foram obtidas a partir de cálculos próprios.

Como se pode verificar pela observação da Tabela 7, a FBCF cresce de 2000 até 2003 sem interrupção, estagna em 2004 e 2005, para voltar em 2006 a subir até 57 mil milhões de euros em 2007, nos anos seguintes, desce até 2011, fixando-se na ordem dos 31 mil milhões de euros. Do ponto de vista da TVAN, de 2001 a 2003, é notória, uma irregularidade acentuada com taxas de crescimento, positivas de cerca de 2% e de 20%. Em 2004, passou a negativa, -1%, o mesmo se passando em 2005 para, em 2006, voltar a assumir 22%. Em 2007, ainda chegou a ser de 13% e, de 2008 em diante, passou a ser negativa fortemente até 2011. A TVAR, genericamente, acompanha a mesma evolução da sua congénere TVAN. De salientar que num valor médio, a TVAN assumiu o valor de 2001 a 2011, +0,81% e a TVAR de -2,49%.

1.1.5. - Taxa de Desemprego

Outro indicador pertinente no âmbito da análise da caracterização da evolução económica da Grécia é a taxa de desemprego. Com efeito, este agregado fornece-nos importantes informações de como está a ser aproveitada a capacidade produtiva do país, procede ao fornecimento de uma ideia sobre a mão-de-obra ociosa no país, em percentagem da população ativa. Outra das ideias que fornece é uma espécie de aproximação sobre a libertação/absorção de emprego da economia, neste caso, Helénica como um todo.

⁷ Os valores desta linha calcularam-se de acordo com a fórmula $((FBC_1/FBC_0)-1) \times 100$ aplicada aos valores da primeira linha.

⁸ Aos valores da terceira linha subtraíram-se os valores da segunda.

Tabela 8 - Evolução da Taxa de Desemprego na Grécia (2004 a 2011) em Percentagem da População Ativa

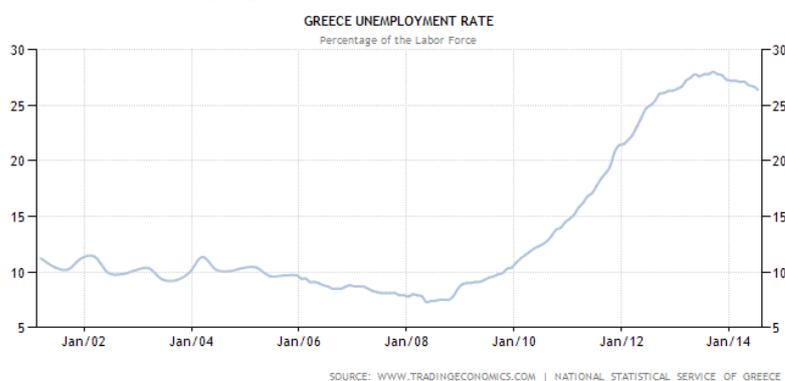
2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
10,7 %	10 %	9 %	8,4 %	7,8 %	9,6 %	12,7 %	17,9 %

Fonte: retirado em 10 de Setembro de 2012.

A Tabela 8 analisa a evolução da taxa de desemprego na Grécia durante o período de 2004 a 2011. Consta-se que, genericamente, este indicador decresce de 2004 a 2008, passando respetivamente, de 10,7% para o valor mais baixo do período de 7,8% no ano de 2008. No triénio seguinte, o seu valor praticamente duplica, mais especificamente, ano seguinte, 2009, sobe para 9,6%, em 2010 conhece novo agravamento para 12,7% para, em 2011, se fixar no seu valor mais elevado de 17,9 %. Os valores atuais do Eurostat e Banco Mundial (2014), mostram que a taxa de desemprego já ultrapassa mais de ¼ da população ativa Grega, sendo que a partir de 2011, este valor já ficou próximo e acima dos 20%.

Verifica-se assim dois movimentos opostos: um de descida até 2008 e outro de subida em que o indicador praticamente, mais do que duplica no final, como se disse, e conforme mostra o Gráfico 2, seguinte:

Gráfico 2 – Taxa de Desemprego desde 2001 a 2013 na Grécia



Fonte: Banco Mundial e Eurostat, 2014.

1.1.6. - Receita Pública, Despesa Pública, Saldo Orçamental e Seu Peso Sobre o Produto Interno Bruto

No âmbito de uma análise dos indicadores económicos mais em evidência, encontra-se, sem dúvida, a análise da evolução das receitas públicas, das despesas públicas e do concomitante saldo orçamental da Grécia, em valor absoluto. Esta análise revela-se essencial para conhecer o comportamento do agente económico

Estado e, posteriormente, efetuar comparações com outros agregados macroeconómicos relevantes.

Tabela 9 - Receita Pública, Despesa Pública, Saldo Orçamental na Grécia, a Preços Correntes e de Mercado em milhões de euros

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007*	2008*	2009*	2010*	2011*
RECEITA PÚBLICA TOTAL	69398	72143	77052	83858	88550	92174	102510	111629	120556	122965	130014	122487
DESPEZA PÚBLICA TOTAL	74486	78646	84625	93711	102299	102581	109209	120592	139094	159531	154477	142181
SALDO ORÇAMENTAL (SO)	-5089	-6502	-7573	-9853	-13750	-10407	-6699	-8963	-18538	-36566	-24463	-19694

Fonte: National Institute of Hellenic Republic Statistics; 2012.

A análise dos resultados da Tabela 9, revela que em valor absoluto, as receitas públicas totais de 2000 até 2010 cresceram sempre exceto no ano de 2011 em que decresceram. Por seu lado, as despesas públicas totais, conheceram a mesma trajetória mas com valores absolutos superiores. Como consequência, o saldo orçamental foi sempre deficitário em valor absoluto. Contudo, o seu valor absoluto decresceu de 2000 até 2004, recuperando um pouco de 2005 a 2007, voltando-se a agravar em 2008 para -18 mil milhões de euros ainda mais em 2009 para 36 mil milhões de euros, recuperando ligeiramente deste agravamento em 2010 e 2011, mas nem por isso deixando de ser acentuadamente deficitário.

Tabela 10 - Receita Pública Total em % do PIB da Grécia

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
RECEITA PÚBLICA TOTAL EM % DO PIB	43%	40,9%	40,3%	39%	38,1%	39%	39,2%	40,8%	40,7%	38,2%	39,7%	40,9%

Fonte: Eurostat, 2013.

Relativamente ao peso da receita pública total sobre o PIB, observa-se uma certa regularidade, aproximadamente, em torno dos 40%, de 2000 a 2011. Revela a capacidade do Estado obter receitas traduzidas por uma estabilidade em % do PIB.

Tabela 11 - Despesa Pública Total em % do PIB da Grécia

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
DESPEZA PÚBLICA TOTAL EM % DO PIB	46,7%	45,3%	45,1%	44,7%	45,5%	44,6%	45,2%	47,6%	50,6%	53,8%	50,2%	50,1%

Fonte: National Institute of Hellenic Republic Statistics; 2012.

No que é atinente ao peso da despesa pública total sobre o PIB, as suas percentagens são sempre superiores às suas congéneres da receita total oscilando, de 2000 até 2007, entre os 44% e os 47%. A partir de 2008 prolongando-se em 2009

verifica-se um aumento do peso superior a 50% mantendo-se nos dois anos subsequentes. Destaca-se, em particular, o facto de em 2009 se verificar o maior peso da despesa pública total, 53,8%, coincidindo com um saldo orçamental, em valor absoluto, agravado e um peso igualmente superior sobre o PIB (Tabela 9).

Tabela 12 - Comparação entre a Evolução da Despesa Pública Total, em Valor Absoluto e o Peso da Mesma no PIB da Grécia, a Preços Correntes e de Mercado e Sua Evolução em Taxa de Variação Anual Nominal

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
PIB	-	146,42	156,61	172,43	185,26	193,05	208,89	222,77	232,92	231,64	227,31	215,08
TVAN ⁹	-	-	+6,9%	+10,1%	+7,4%	+4,2%	+8,2%	+6,6%	+4,5%	-0,5%	-1,8%	-5,3%
DESPEZA PÚBLICA TOTAL EM VALOR ABSOLUTO	74486	78646	84625	93711	102299	102581	109209	120592	139094	159531	154477	142181
DESPEZA PÚBLICA TOTAL EM % DO PIB	46,7%	45,3%	45,1%	44,7%	45,5%	44,6%	45,2%	47,6%	50,6%	53,8%	50,2%	50,1%

Fonte: National Institute of Hellenic Republic Statistics; 2012.

Ainda dentro desta análise da despesa pública total, cumpre referir que, se impõe um outro ângulo de reflexão, patente na Tabela 12. É o que se refere ao facto de aquilatar das relações entre evolução do valor absoluto da despesa pública total (o que conta para o saldo orçamental) e o peso desta sobre o PIB a preços correntes e de mercado.

De forma sucinta, verifica-se, pela constatação da Tabela 12, que a despesa pública total sobe de 2000 a 2009, sem exceção, o mesmo se passando com o PIB mas apenas só até 2008. Até 2009, os acréscimos em percentagem foram sempre superiores na despesa pública total do que no PIB e daí que o peso daquela sobre este tenha-se revelado crescente. Em 2010, verifica-se que a despesa pública total desceu em percentagem mais do que o PIB o que conduziu à concomitante descida do peso referido o mesmo sucedendo no ano de 2011. Esta constatação permite averiguar que, para o peso da despesa pública total sobre o PIB descer, é necessário que haja decréscimo da percentagem da despesa pública superior em valor absoluto à evolução do PIB.

1.1.7. - Dívida Total (Pública e Privada)

A capacidade de financiamento de um país, como um todo, encontra-se plasmada na sua dívida total em valor absoluto. Porém, reveste-se de importância o

⁹ Ver nota de rodapé n.º 2.

conhecimento do peso no conjunto da riqueza interna, medida pelo PIB, a preços correntes e de mercado para, nomeadamente, conhecer se a que foi criada no país, durante um determinado ano, possibilita pagar o referido endividamento da economia como um todo face ao exterior. Se ele se situar abaixo dos 100%, a riqueza é suficiente mas, se se situar acima, deixa de o ser o que levanta problemas de pagamentos do capital e dos juros e do modo como tal pode e/ou deve ser feito e por quem é que terá que ser pago, para além de levantar problemas ao modo como a economia, globalmente, se encontra a ser financiada e, especialmente, o de saber que rubricas estão a absorver esse mesmo endividamento. Não esquecer que, um excessivo endividamento de um país, seja ele privado ou público, face ao exterior, traduz uma quebra da independência face ao exterior com consequências profundas sobre o nível de vida e, no fim de contas, sobre a soberania nacional.

Tabela 13 - Dívida Total em % do PIB da Grécia, a Preços Correntes e de Mercado

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
DÍVIDA TOTAL EM % DO PIB	103,4%	103,7%	101,7%	97,4%	98,6%	100%	106,1%	107,4%	113,0%	129,7%	148,3%	170,6%

Fonte: National Institute of Hellenic Republic Statistics; 2012.

Pela análise da Tabela 13, observa-se que o peso da dívida total em % do PIB da Grécia, a preços constantes de 2000 até 2002, excedeu sempre o valor do PIB, isto é, da riqueza produzida pela RH. Não obstante, nos dois anos seguintes, 2003 e 2004 constata-se que, o valor deste agregado diminuiu para valores inferiores a 100%, recuperando ligeiramente assumindo os valores de 97% e 98%, sensivelmente. De 2005 em diante e até 2011, invariavelmente, este agregado conheceu valores sempre em crescendo superiores a 100% chegando, inclusivamente, até a atingir os 170,6% o que representa um significativo agravamento superior a 50% no ano de 2011.

1.1.8. - Relações com o Exterior

No que é atinente às relações com o exterior estabelecidas pela Grécia de 2003 a 2010, reveste-se de suprema importância o conhecimento das aquisições e das vendas ao exterior no que se refere às mercadorias (v. g. Balança Comercial), aos serviços e transferências consubstanciado na Balança Corrente. É este saldo que nos fornece uma ideia da capacidade da economia grega como um todo financiar o exterior (quando o saldo desta Balança Corrente for positivo o que significa poupança externa

negativa) ou financiar-se junto do exterior (quando o saldo da Balança Corrente for negativo o que significa poupança externa positiva).

Tabela 14 - Exportações, Importações de Mercadorias, em % do PIB, e Saldo da Balança Comercial em % do PIB

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
EXPORTAÇÕES DE MERCADORIAS EM % DO PIB	20%	22,4%	22,4%	22,5%	22,7%	23,4%	18,8%	21%
IMPORTAÇÕES DE MERCADORIAS EM % DO PIB	32,3%	32,4%	31,5%	33%	34,6%	36,3%	29,6%	29,4%
SALDO DA BALANÇA COMERCIAL EM % DO PIB	-31,2%	-37,6%	-37,4%	-42,8%	-52,6%	-63,8%	-47,1%	-41,8%
EXPORTAÇÕES MENOS IMPORTAÇÕES DE SERVIÇOS, EM VALOR, EM MIL MILHÕES DE USD	13	19,2	19,1	19,3	22,7	25,1	17,6	17,5
SALDO DA BALANÇA CORRENTE, EM % DO PIB	-6,6%	-5,8%	-7,5%	-11,3%	-14,3%	-14,7%	-11,0%	-10,4%

Fonte: OCDE, 2012.

Observando a Tabela 14, verifica-se que as exportações de mercadorias em percentagem do PIB tinham um peso que oscilou em torno, sensivelmente, dos 20% não ultrapassando os 23,4%. Apenas é de realçar o valor de 18,8% no ano de 2009.

Por seu lado, nas importações de mercadorias, o valor em percentagem do PIB com exceção dos anos de 2009 e 2010, foi sempre superior a 30%, chegando a atingir 36,3% em 2008.

Consequentemente, o saldo da Balança Comercial foi sempre negativo, em percentagem do PIB, superior a 30% cumprindo sublinhar o facto de o mesmo se mostrar mais acentuado nos anos de 2006, 2007 e 2008 (especialmente) em que assumiu o valor de - 63,8% do PIB. Nos anos seguintes, o saldo recuperou um pouco mas permanecendo acima dos 40% negativos. Esta constatação explica-se pelo facto de as taxas de crescimento nos anos de 2006, 2007 e 2008 terem conhecido uma maior ênfase nas importações e menos nas exportações.

Do ponto de vista da Balança dos Serviços, a amostra evidencia um saldo sempre positivo em valor, em mil milhões de USD, sempre crescente de 2003 a 2008, ano em que atingiu 25,1 mil milhões de USD, decrescendo nos dois anos seguintes para a ordem dos 17 mil milhões.

Por fim, refira-se que, o Saldo da Balança Corrente foi sempre negativo (não compensado pelo saldo positivo dos serviços nem das transferências unilaterais) assumindo um valor de 6% negativos em 2003, agravando-se quase invariavelmente até 2008, ano em que assumiu o valor de - 14,7%. Nos dois anos seguintes, recuperou ligeiramente mas não ficou abaixo dos 10% negativos, sensivelmente.

1.1.9. - Taxas De Juro (Longo Prazo)

Cumprido no indicador Taxas de Juro, evidenciado num período alargado, de 10 a 12 anos, tal como sucedeu nos indicadores antecedentes, o comportamento do custo do dinheiro pedido emprestado pelo Governo Helénico. Tal reveste-se de toda a importância não apenas para dar conta do custo do dinheiro em si mesmo para o Estado grego mas, sobretudo, para averiguar dos sentimentos dos mercados financeiros onde o Estado se financia e da percepção de *rating*, isto é, do risco que é assimilado pelos mercados referidos, em particular, nos momentos mais agudos em que o Governo grego teve de recorrer, *in extremis*, à ajuda internacional sem qualquer outra alternativa.

Assim, neste âmbito é *mister* analisar a maturidade mais importante de financiamento de qualquer Estado: mais de um ano (longo prazo).

Nesta maturidade, encontra-se espelhado o custo do financiamento a mais de um ano do Estado grego. Em média, dá-nos o custo das emissões de Obrigações do Tesouro em cada ano do período que vai de 2000 a 2011.

Tabela 15 - Taxas De Juro de Longo Prazo (2000-2011) em %, por ano, das Obrigações do Tesouro Emitidas pelo Estado Grego (média ao longo de cada ano)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
TAXAS OBSERVADAS	6,1%	5,3%	5,1%	4,3%	4,3%	3,6%	4,1%	4,5%	4,8%	5,2%	9,1%	15,7%

Fonte: OCDE, 2012.

Como se pode observar da leitura da Tabela 15 verifica-se um comportamento das taxas de juro das Obrigações do Tesouro em duas fases distintas: de 2000 até 2005 a trajetória é descendente, decrescendo de 6,1% até ao seu nível mais baixo de 3,6%; de 2006 até 2011, verifica-se o movimento oposto, ou seja, ascendente, passando de 4,1% em 2006 para 15,7% em 2011. De sublinhar que, no ano de 2010 assumia o valor de 9,1% o que já constituía um prenúncio do agravamento, substancial do custo do dinheiro para o Estado Grego, exigido pelos mercados materializando o alto prémio de risco exigido para as maturidades superiores a um ano.

1.1.10. - Inter-Relações Notáveis

Uma das ilações a tirar é a de que o PIB, a preços correntes e de mercado, a partir de 2008 e até 2011, começou a conhecer taxas de crescimento negativas. A

preços constantes do ano anterior, esta tendência evidenciou-se a partir do ano de 2010. Esta evolução a preços correntes mostrou-se corroborada pelo PIB *per capita* de 2009 em diante e, a preços constantes, de 2010 a 2011.

No rendimento disponível líquido nacional, *per capita*, a tendência negativa tem o seu início em 2009, sobretudo, em termos reais (mais do que em termos nominais).

No consumo privado, verifica-se que em termos de variação anual nominal assume valores negativos de 2010 em diante mas, em termos de variação real, começa a partir de 2009 a assumir valores negativos.

No investimento a preços correntes e de mercado, as taxas de variação nominais são negativas a partir de 2009 e, nas de variação reais, começam esta tendência um ano antes: 2008.

No que se refere à taxa de desemprego os valores mais relevantes conhecem o seu início em 2010 e 2011.

No saldo orçamental, a partir de 2007, começa a crescer no seu valor negativo que conhece uma acentuação pronunciada sobre o PIB principalmente, nos anos de 2009 e de 2010 e mesmo 2011. Tal deve-se a diminuições da receita e, em simultâneo, aumentos da despesa pública. Todavia, a receita pública, em percentagem do PIB, mantém-se estável ao contrário da despesa pública que, em percentagem, do PIB aumenta ligeiramente.

A dívida pública conhece ritmos crescentes de aumento especialmente nos anos de 2009, 2010 e 2011 (principalmente).

O saldo da Balança Comercial conhece uma recuperação em percentagem do PIB em 2009 e 2010, apesar de se assistir a um agravamento do seu peso no PIB nas importações de mercadorias nestes dois anos. No saldo da Balança Corrente, em percentagem do PIB, verifica-se uma ligeira recuperação via menor valor negativo em percentagem do PIB.

Por fim, nas taxas de juro de longo prazo, observa-se uma deterioração do custo do Estado grego em financiar a dívida soberana, especialmente, nos anos de 2010 e 2011.

O Gráfico seguinte apresenta a evolução da dívida pública Grega em percentagem do PIB desde 2004 até ao presente ano (este último por projeção). Esta análise revela que a mesma tem crescido de forma exponencial, principalmente, a partir de 2010, o que em grande parte se deveu não apenas ao crescimento da mesma,

mas ao facto do crescimento dos juros da dívida pública e ao facto do crescimento do PIB a preços constantes ter decrescido, tendo mesmo, a preços correntes um crescimento negativo, principalmente, a partir de 2008, conforme se apresenta no Gráfico 3.

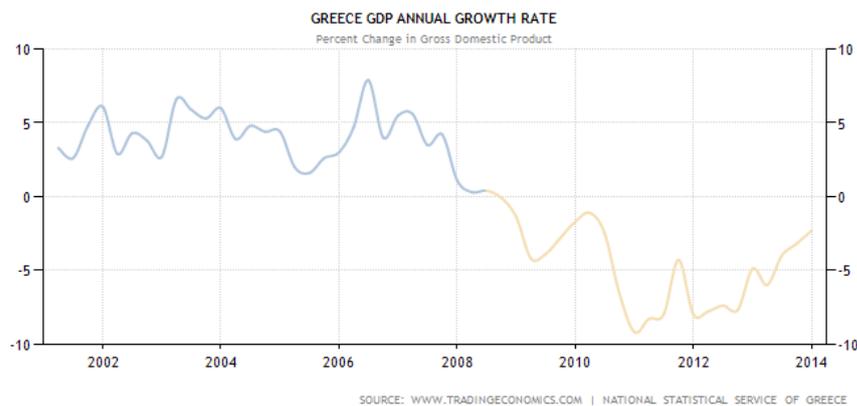
Gráfico 3 - Evolução da Dívida Pública Grega em Percentagem do PIB



Fonte: Banco Mundial e Eurostat, 2014.

O Gráfico 3 explica, em parte, a existência atual de uma dívida pública de cerca de 170% do PIB.

Gráfico 4 - Taxa de Crescimento do PIB Grego a Preços Constantes de 2000 a 2013



Fonte: Banco Mundial e Eurostat, 2014.

1.2. - Indicadores de Natureza Social

No contexto de uma caracterização social da Grécia, destacamos um conjunto de indicadores que nos fornecem uma visão do País deste ponto de vista.

Com efeito, caracteriza-se a estrutura da população grega, por faixas etárias de 1991 a 2011, em primeiro lugar. Em segundo lugar, apresenta-se a percentagem da população entre os 30-40 anos que concluiu o Ensino Superior de 2000 a 2011. Em terceiro, exhibe-se a esperança média de vida à nascença (total e por género) de 1980 a 2011. Em quarto lugar, apresenta-se a população, em percentagem, que se encontra à beira da exclusão social e, portanto, em risco de pobreza, de 2006 a 2011. No que se refere, em quinto lugar, às condições de vida e à distribuição do rendimento após transferências do Estado para os cidadãos, também se aquilata qual a percentagem da população que, mesmo assim, se encontra em risco de pobreza (exclusão social), total e por género. Em sexto lugar, verifica-se qual o tipo de habitação predominante pelo tipo de posse, em percentagem da população total. Em sétimo lugar, patenteia-se a despesa pública total com as despesas de proteção social em percentagem do PIB, de 2001 a 2011. No oitavo lugar, nos anos de 2000, 2005 e 2010, mostra-se a população prisional da Grécia nestes três anos. Em nono lugar, temos a população a estudar por níveis de escolaridade, nos anos de 2005 e 2010 para, em décimo lugar, se completar com a população a estudar no Ensino Superior por áreas científicas.

Tabela 16 - Estrutura da População Por Faixas Etárias da Grécia de 1991 a 2011 – Evolução Temporal

	0-14 anos		15-64 anos		65 anos ou mais	
	1991	2011	1991	2011	1991	2011
Grécia	19,2%	14,4%	67,0%	66,4%	13,8%	19,3%

Fonte: Eurostat, 2014.

Da observação da Tabela 16 conclui-se que, em 20 anos, a população grega, que em 2013 era constituída por, aproximadamente, 11 milhões de habitantes, diminuiu na base, de 1991 para 2011, passando de 19,2% para 14,4%, na faixa etária dos 0-14 anos. Na faixa intermédia, dos 15-64 anos também conheceu uma diminuição, de 67% para 66,4% embora ligeira, de 1991 para 2011. Neste mesmo período, mas na faixa etária dos 65 anos ou mais, aumentou de 13,8% para 19,3% o que significa um envelhecimento no topo da estrutura.

Tabela 17 - Percentagem da População entre os 30-34 Anos que Concluiu o Ensino Superior na Grécia (2000-2012)

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
25.4%	24.9%	23.4%	22.8%	24.9%	25.3%	26.7%	26.2%	25.6%	26.5%	28.4%	28.9%	30.9%

Fonte: Eurostat, 2014.

No que se refere à percentagem da população entre os 30-34 anos que concluiu o Ensino Superior, de 2000 a 2012, pela Tabela 17, a nota dominante é a de que aumenta ligeiramente nos anos de 2010 a 2012, passando de 28,4% a 30,9%, subindo desde o ano 2000, aproximadamente, 5 pontos percentuais.

Tabela 18 - Esperança de Vida à Nascimento (1980-2011) – Grécia – Total e por Género (em Anos)

	Total						Homens						Mulheres					
	1980	1990	2000	2009	2010	2011	1980	1990	2000	2009	2010	2011	1980	1990	2000	2009	2010	2011
Grécia	75,3	77,1	78,0	80,2	80,6	80,8	73,0	74,7	75,5	77,8	78,4	78,5	77,5	79,5	80,6	82,7	82,8	83,1

Fonte: Eurostat, 2014.

A análise da Tabela 18 mostra-nos, genericamente, que durante as últimas três décadas, a esperança de vida média à nascença na Grécia subiu cerca de oito pontos percentuais, passando, respetivamente, de cerca de 75 para 83 anos. Assim, observa-se que durante o período 1980-2011 a esperança média de vida à nascença subiu no total da população passando de 75,3 anos para 80,8 anos. Esta evolução deveu-se à subida nos dois géneros mas, em especial, no género feminino que, na sua categoria, subiu mais do que no total dos dois géneros, indiciando uma contribuição para o acréscimo superior ao dado pelo género masculino.

Tabela 19 - População em Risco de Pobreza ou de Exclusão Social (2006-2011) - Grécia

	Proporção da População Total (%)						Número de Pessoas (1 000)					
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Grécia	29,3 %	28,3 %	28,1 %	27,6 %	27,7 %	31,0 %	3.154	3.064	3.046	3.007	3.031	3.403

Fonte: Eurostat, 2013.

A Tabela 19 representa a população da RH em risco de pobreza ou de exclusão social durante o período de 2006-2011. A sua análise evidencia que há um acréscimo apreciável, de 2010 para 2011, passando de 27,7% para 31% o que se traduz, em termos absolutos, num aumento de 400 mil novas pessoas em risco de pobreza ou exclusão social.

Tabela 20 - Condições de Vida e Distribuição do Rendimento – Taxa de Risco de Pobreza Após Transferências Sociais – Grécia (2009-2011)

	Total			Masculino			Feminino		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
Grécia	19,7 %	20,1 %	21,4 %	19,1 %	19,3 %	20,9 %	20,2 %	20,9 %	21,9 %

Fonte: Eurostat, 2013.

A Tabela 20 apresenta a taxa de risco de pobreza após transferências sociais na Grécia durante o decénio de 2009-2011. Após as transferências sociais, as condições de vida e a distribuição do rendimento, sobem ligeiramente no total da população, principalmente, de 2010 para 2011, passando de 20,1% para 21,4% no total, devido mais ao contributo do género feminino do que do género masculino.

Tabela 21 - Habitação Pelo Tipo de Posse (% da População) – Ano de 2011

	População Total	Propriedade Ocupada, com Crédito Hipotecário e Empréstimos	Propriedade Ocupada no Total do Crédito à Habitação ou Empréstimos à Habitação	Arrendamento com Rendas a Preços de Mercado	Arrendamento com Preços Reduzidos ou Custo Zero
Grécia	24,2 %	11,9 %	21,4 %	42,7 %	30,6 %

Fonte: Eurostat, 2014.

A Tabela 21 apresenta a habitação utilizada pela população Grega em função do tipo de posse. A sua análise mostra que, apenas 24,2% da população possui habitação com recurso a empréstimos (crédito) ou arrendada. Destes, 21,4%, recorreu ao crédito à habitação dos quais 11,9%, em particular, ao crédito hipotecário e empréstimos. No que se refere a habitações arrendadas, 42,7% possui habitação arrendada a preços de mercado e 30,6% a preços controlados (intervencionados pelo Estado).

Tabela 22 - Despesa Pública em Proteção Social, em % do PIB – Grécia (2001-2011)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Grécia	24,3 %	24,0 %	23,5 %	23,6 %	24,9 %	24,8 %	24,8 %	26,2 %	28,0 %	29,1 %	30,2 %

Fonte: Eurostat, 2014.

A Tabela 22 apresenta a percentagem da despesa pública utilizada na proteção social da população (em percentagem do PIB), a despesa pública em proteção social incumbência do Estado. Constata-se que, a partir de 2008 conhece um aumento em crescendo de 26,2% para 30,2% em 2011, como tônica dominante no período de 2001 a 2011. Assim, verifica-se que o peso assume primordial importância num contexto em que, pela Tabela 1 e pelo Gráfico 1, o valor do PIB em termos absolutos passou a ser decrescente, a preços constantes (com taxas de variação negativas fortemente, em especial, em 2010 e 2011 até ao momento atual).

Tabela 23 - População Prisional – em Unidades e por 100 000 Habitantes

	População Prisional (em Unidades)			População Prisional (por 100 000 habitantes)		
	2000	2005	2010	2000	2005	2010
Grécia	8.038	9.871	12.590	73,7	89,1	111,4

Fonte: Eurostat, 2014.

A Tabela 23 apresenta como indicador da conflitualidade social materializada em comportamentos interditos (crimes), no ano de 2010, na totalidade da população. Os resultados evidenciam um aumento, de 27,5% desde 2005, o que revela um acréscimo forte, traduzido numa deterioração das relações sociais entre cidadãos que redundaram em crimes punidos com a reclusão.

Tabela 24 - População a Estudar por Níveis de Escolaridade

	Total de Alunos e Estudantes (ISCED ¹⁰ 1-6) (1 000)		Análise dos Níveis de Ensino (% do Total)							
			Ensino Básico (ISCED 1)		Ensino Secundário Inferior (ISCED 2)		Ensino Secundário Profissionalizante (ISCED 3-4)		Ensino Superior (ISCED 5-6)	
Grécia	2.053	2.023	31,7 %	31,8 %	16,5 %	17,4 %	20,4 %	19,1 %	31,5 %	31,7 %

Fonte: Eurostat, 2014.

A Tabela 24 apresenta a população da RH que se encontra a frequentar os diferentes graus de ensino. Os seus resultados mostram que cerca de 2 milhões de habitantes, entre 2005 e 2010 encontram-se a frequentar o sistema de ensino grego, o que representa cerca de 20% da população total. No ano de 2010, 31% frequentava o Ensino Básico, sensivelmente igual ao que ocorria em 2005. A população estudantil a frequentar o Ensino Secundário representa, aproximadamente, cerca de metade da anterior categoria, tendo descido cerca de um ponto percentual entre 2005 e 2010 (para, respetivamente, 16% e 17%). No Ensino Secundário Profissionalizante desceu também, no período em análise, respetivamente, um ponto percentual (20% e 19%). No Ensino Superior, a percentagem relativa de frequência era em 2005 de cerca de 32%, valor que permaneceu praticamente estável no período em análise.

¹⁰ Sigla de *International Standard Classification of Education*.

Tabela 25 - População a Estudar no Ensino Superior por Áreas Científicas – Ano de 2010

	Total (1 000)	Dos Quais, Estudando em (%)						
		Humanidades e Artes	Ciências Sociais, Negócios e Direito	Ciências, Matemática e Informática	Engenharia, Manufaturas e Construção	Agricultura e Veterinária	Saúde e Bem-Estar	Serviços
Grécia	642	12,4 %	32,2 %	13,4 %	17,9 %	4,8 %	7,8 %	2,6 %

Fonte: Eurostat, 2014.

A Tabela 25 apresenta a população estudantil por áreas científicas na RH no ano de 2010. Dos 31% do total de alunos que frequentavam o Ensino Superior, em valor absoluto correspondia a 642 mil estudantes. Assim, por áreas científicas, 32% destes frequentava Ciências Sociais, Negócios e Direito, 17,4% Engenharia e Manufaturas e Construção, 13,4% Ciências, Matemática e Informática e 12,4% Humanidades e Artes.

1.3. - Caracterização Política

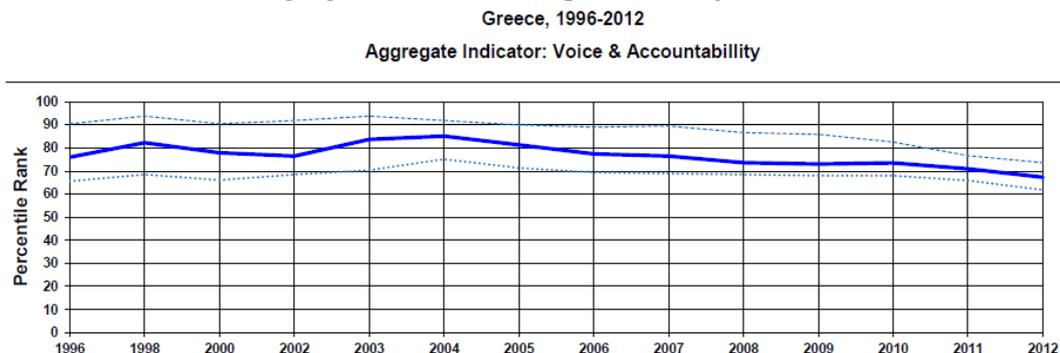
De um ponto de vista do regime político, a Grécia assenta numa República Parlamentar, com um papel mais interventivo do Presidente da República.

Atualmente, assiste-se à existência da Terceira RH, em que predominam, no sistema político o partido **PASOK** (socialista) e os conservadores da **Nova Democracia**. Existem ainda outros pequenos partidos que completam o espectro partidário, como sejam o Partido Comunista e um partido que aglutina forças da extrema esquerda.

Como indicadores das políticas de Qualidade da Governação Grega, são de mencionar os seis utilizados pelo Banco Mundial na *Worldwide Governance*. Basicamente estes indicadores são: **Voz e Responsabilização, Estabilidade Política e Ausência de Violência, Eficácia da Governação, Qualidade Regulatória, Estado de Direito e Controlo da Corrupção** desde 1996 a 2012. Trata-se de indicadores compósitos, ou seja, compostos a partir de uma plêiade de outros indicadores.

Na **Voz e Responsabilização**, podemos ver a sua evolução no período no Gráfico 5.

Gráfico 5 - Indicador Agregado de Voz e Responsabilização na Grécia (1996-2012)

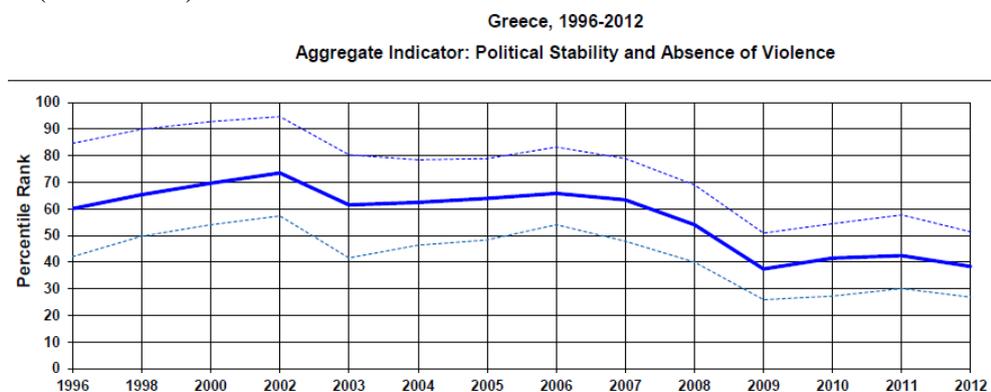


Fonte: World Bank Institute, 2013.

A linha azul temos representado o *score* da Grécia e a linha de traço descontinuo acima os países considerados de melhor *score* e abaixo de pior. Verifica-se que, na Grécia, sobretudo nos anos de 2011 e 2012, o *score* alcançado atingiu valores em torno do percentil 70 em ligeiro decréscimo neste indicador.

No que se refere à **Estabilidade Política e Ausência de Violência**, podemos observar no Gráfico 6.

Gráfico 6 - Indicador Agregado de Estabilidade Política e Ausência de Violência na Grécia (1996-2012)

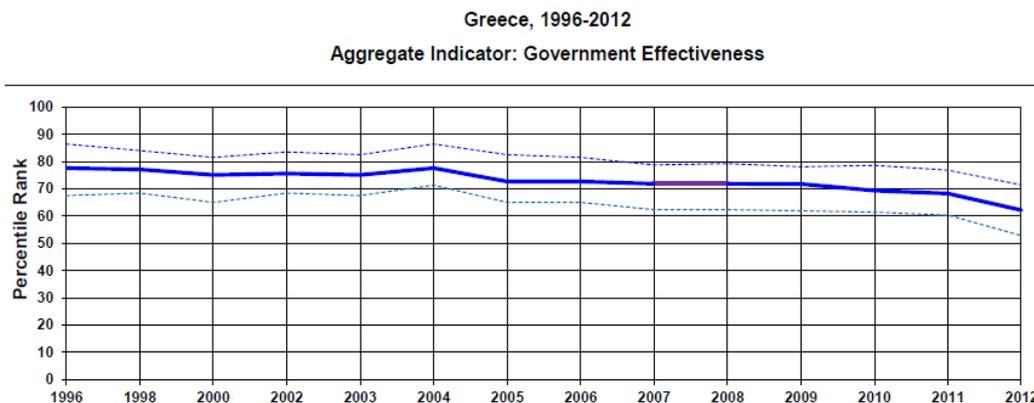


Fonte: World Bank Institute, 2013.

Pelo Gráfico 6, verifica-se que, de 2009 em diante, o valor neste indicador atingiu um mínimo de decréscimo fixando daí para a frente na zona do percentil 40 (mais afastado quer dos países com melhor quer dos com pior *performance*).

O Gráfico 7 apresenta a **Eficácia da Governação**.

Gráfico 7 - Indicador Agregado de Eficácia da Governação na Grécia (1996-2012)

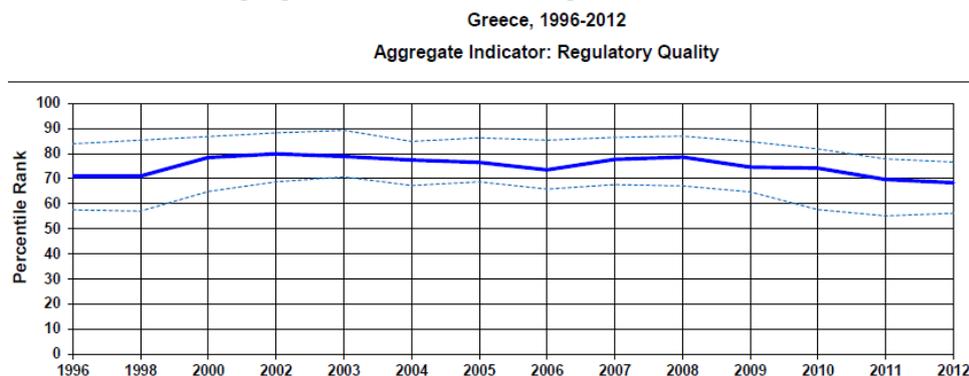


Fonte: World Bank Institute, 2013.

O *score* é descendente, sobretudo, de 2011 para 2012, caindo para o nível de em torno do percentil 60.

O Gráfico 8 apresenta a **Qualidade Regulatória**, que a Grécia conhece de 1996 a 2012.

Gráfico 8 - Indicador Agregado de Qualidade Regulatória na Grécia (1996-2012)



Fonte: World Bank Institute, 2013.

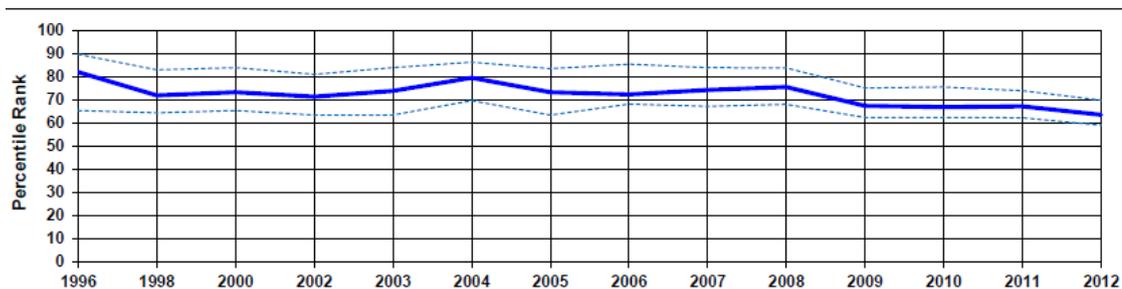
A análise do Gráfico 8 referente à **Qualidade Regulatória** da Grécia, no período compreendido entre 1996 a 2012, conhece uma evolução que nos dois últimos anos, 2011 e 2012, se situa próxima do percentil 70 denunciando um quase impercetível decréscimo.

Em relação ao **Estado de Direito** apresenta-se, seguidamente, o Gráfico 9.

Gráfico 9 - Indicador Agregado de Estado de Direito na Grécia (1996-2012)

Greece, 1996-2012

Aggregate Indicator: Rule of Law



Fonte: World Bank Institute, 2013.

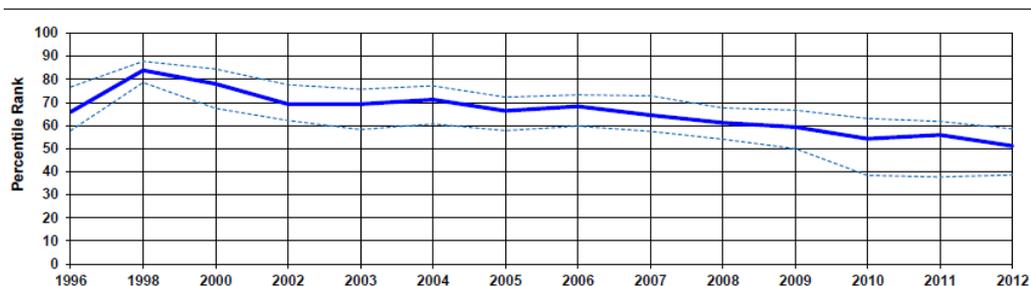
A análise do Gráfico 9 mostra que, relativamente ao indicador agregado **Estado de Direito**, partir do ano de 2009, o valor assumido situa-se abaixo do percentil 70 com um ligeiro decréscimo.

Por fim, relativamente ao **Controlo da Corrupção**, apresenta-se o Gráfico 10.

Gráfico 10 - Indicador Agregado de Controlo da Corrupção na Grécia (1996-2012)

Greece, 1996-2012

Aggregate Indicator: Control of Corruption



Fonte: World Bank Institute, 2013.

A análise do Gráfico 10, que indica o **Controlo da Corrupção**, assume um valor próximo do percentil 60. Situa-se mais perto dos valores assumidos pelos países com melhor do que com pior *score*.

Capítulo 2. - Os Programas de Ajustamento: Descrição Genérica

O culminar da ajuda financeira internacional no âmbito de um Programa de Ajustamento para a correção de desequilíbrios orçamentais (défice) e de excesso incontrolável de dívida pública, traduziu-se, desde maio de 2010 até 2012, em dois Programas de Ajustamento: um com cinco revisões e outro sem revisões até março de 2012.

Tudo começou com uma visita a Atenas de uma Missão tripartida composta por representantes da União Europeia, do Fundo Monetário Internacional e do Banco Central Europeu (UE, FMI, BCE) de 21 de abril de 2010 até 3 de maio de 2010. No dia 2 de maio foi concluído um acordo entre o Governo Helénico e a UE, FMI, BCE em que estes anuíram em emprestar àquele 110 mil milhões de euros para aplicar num Programa de Ajustamento Económico. No dia 18 de maio de 2010 foi libertada a primeira *tranche* de 14,5 mil milhões de euros provenientes da União Europeia logo seguida de outra *tranche* de 5,5 mil milhões de euros provenientes do Fundo Monetário Internacional.

2.1. - Primeiro Programa

O Primeiro Programa de Ajustamento Económico para a Grécia, foi constituído por uma versão que denominamos de versão inicial e que constituiu o escopo inicial do Programa de Ajuda Internacional. O documento que colheu o entendimento obtido entre as autoridades Helénicas e a UE, FMI e BCE a que genericamente foi denominado de Memorando (de Entendimento).

Posteriormente, sofreu ajustamentos também erigidos em Programas, o primeiro denominado de revisão interina passados dois meses após maio de 2010, constituindo a primeira revisão por assim dizer. Seguiram-se quatro revisões (da segunda à quinta) após o que foi iniciado, no ano de 2012, um novo programa denominado de Segundo Programa. É com estas *guidelines* que procederemos ao seu tratamento descritivo quando ao seu conteúdo.

2.1.1. - Versão Inicial

É datada do dia 26 de maio de 2010 a versão inicial do (Primeiro) Programa de Ajustamento Económico para a Grécia (*The Economic Adjustment Programme for*

Greece na expressão original em inglês). Basicamente e, de acordo com o esboço inicial do documento, a sua estrutura é constituída por quatro tópicos.

No primeiro tópico, de Introdução de base, temos oito pontos focados que efetuam uma breve exposição da trajetória que o país como um todo conheceu na última década, no que concerne ao domínio da economia. Assim, no **ponto 1**, refere-se o crescimento do PIB real *per capita*, no período de 2000 a 2009, a uma taxa de crescimento real de 4% (o dobro da média da Zona Euro). No **ponto 2**, refere-se o facto de o forte crescimento do produto *per capita* doméstico em conjunto com uma fraca competitividade externa originarem um forte crescimento do saldo das Balanças, Corrente e Comercial, com o exterior. Os salários do setor público cresceram a taxas insustentáveis, o que fez deteriorar os custos unitários do trabalho e, por consequência, a competitividade do país face ao exterior. A combinação entre um crescimento interno do produto real *per capita* e uma deterioração da competitividade externa implicou uma rápida deterioração da Balança Corrente com o exterior que, em 2008, atingiu 14% do PIB. No **ponto 3**, faz-se referência ao desequilíbrio orçamental elevado de forma persistente mesmo sob um programa, datado do ano 2000, de correção estrutural deste défice e, sobretudo, nunca se situou abaixo dos 3 por cento do PIB mesmo no contexto de altos valores de consumo privado, de economia não declarada e projeções orçamentais sobreavaliadas. A dimensão do setor público administrativo conheceu um crescimento de 44% do PIB no ano 2000, para mais de 50% em 2009 à custa do financiamento obtido no exterior como também do efeito *crowding-out* sobre o setor privado, designadamente, sobre o investimento privado ainda por cima agravado pela pressão ao aumento da despesa pública provocadas pelo setor da saúde e pelas pensões (o que deu mostras evidentes de insustentabilidade no longo prazo). No **ponto 4** refere-se o desequilíbrio orçamental interno e o das Balanças com o exterior que estiveram na base. No ano de 2009, a dívida pública bruta ascendia a 115 por cento do PIB (quando em 2000 era de 103). Cerca de 75 por cento da dívida externa total era dívida pública. Também este indicador de dívida externa esteve na base dos desequilíbrios macroeconómicos, da alimentação do sistema de pensões a ritmos insustentáveis, para além do aumento da aversão ao risco nos mercados financeiros internacionais. No **ponto 5**, refere-se a existência de um mercado de bens e do fator trabalho muito rígido com impactos sobre o emprego e a produtividade. O **ponto 6** refere-se à crise do *subprime* com impactos em 2008 o que reforçou as condições de vulnerabilidade da Grécia. Com efeito, esta conduziu a

aumento significativo da despesa pública e agravamento do défice orçamental (em 2009 era de 13,6 por cento do PIB), para além da dívida pública ter atingido 115 por cento do PIB em 2009, com repercussões no *rating* desta e no risco mais elevado da sua emissão (taxas de juro mais elevadas da dívida soberana). O ponto seguinte, o **ponto 7** refere às consequências sobre o setor bancário, em particular, e financeiro, em geral, por esta crise que assolou o país como um todo. De entre eles destacam-se os *ratios* de capital adequados que se deterioraram, a lucratividade dos mesmos, a liquidez, a qualidade da carteira de dívida pública, aumento das *yields* e menor valor das obrigações de dívida pública subscritas e, no fim de contas, confiança minada. Por fim, no **ponto 8**, temos o culminar com o pedido de assistência financeira à UE, FMI, BCE a vigorar de 2010 a 2013, em 110 mil milhões de euros.

No segundo tópico, descrevem-se os principais objetivos do Programa de Ajustamento Económico e Financeiro à Grécia. Destacam-se a consolidação orçamental sustentável urgente para conter as necessidades de financiamento público, as políticas de forma a manter a estabilidade do sistema financeiro grego como um todo, no que se refere à liquidez e qualidade dos ativos detidos. Por outro lado, também se pretende uma melhoria substancial da competitividade da economia bem como um aumento do investimento e o crescimento das exportações para o exterior. A par destes, visa-se, em última instância, recuperar a credibilidade Grega, interna e externa, de tal forma que atraia o investimento privado, principalmente.

No terceiro tópico, trata-se das discussões gerais de políticas com as autoridades envolvidas e o *design* global do Programa de Assistência Económica e Financeira. Nomeadamente, pretende-se que o ajustamento provoque uma melhoria do saldo orçamental de um défice de 8,5 por cento (no início do Programa em 2010) para um superavit de 6 por cento do saldo primário (no fim do Programa em 2013-2014). Neste contexto, existem restrições e contingências que condicionam a recuperação e os objetivos a alcançar do Programa. É o que sucede com a previsível contração do PIB, maior custo de financiamentos e aumento da dívida total face ao exterior, ajustamentos dos preços domésticos rígidos (e não flexíveis).

Por outro lado, mencionam-se as seguintes vertentes de intervenção a merecer atenção das autoridades no sentido de correção:

- **Política Fiscal:** prevê-se uma redução do saldo orçamental de 14% do PIB em 2009 para 3% em 2014; a dimensão da consolidação orçamental no período de vigência do Programa tem a particularidade de a parte fiscal (redução de 18 por cento

do PIB) ser superior à da redução do défice orçamental (de apenas 11 por cento do PIB); adoção das medidas de política fiscal recomendadas pela UE; o ajustamento deverá fazer-se principalmente pelo lado da redução da despesa pública (redução de 7 por cento do PIB); maximização da credibilidade e exequibilidade do programa orçamental; cortes brutos nos salários e nas pensões, em termos nominais;

- **Reformas Fiscais Estruturais:** implementação de um programa de reforma das pensões e de fortalecimento da estrutura do sistema fiscal e orçamental; reforma do sistema fiscal e da sua administração; reforma urgente do setor público administrativo;

- **Outras Reformas Estruturais:** inclui reformas profundas dos mercados de trabalho e dos produtos permitindo ultrapassar o problema da competitividade face ao exterior; privilegiando as reformas com impactos macroeconómicos no curto e no médio prazos;

- **Reformas no Mercado Laboral:** não estão incluídas e deverão estar as reformas no setor privado e nos seus salários; reforço do mecanismo salarial que se coadune com os objetivos do programa; refrear a pressão dos mercados de trabalho e dos salários possibilita efeitos positivos sobre a competitividade da Grécia face ao exterior;

- **Reformas nos Mercados de Produtos:** abrange um conjunto de mercados de bens e serviços incluindo o ambiente económico;

- **Reformas no Sector Financeiro:** enfrentar as condições exíguas de liquidez dos bancos; criação de um Fundo de Estabilidade Financeira; reforço da supervisão bancária coordenada com supervisores dos países de origem e de destino dos movimentos de capital;

- **Estatísticas:** melhoria do sistema de estatísticas nacional de tal modo que dê conta atempada e apropriada do cumprimento dos objetivos do Programa;

- **Financiamento do Programa:** está previsto, do total acordado (110 mil milhões de euros, recorde-se), 57 por cento são provenientes da União Europeia; os parceiros da Zona do Euro contribuem com 70 por cento do total do empréstimo (via proporção do capital social do Banco Central Europeu); pressupõe que nos próximos 18 meses, de acordo com o previsto, o Governo Grego não terá necessidade de recorrer aos mercados de obrigações emitindo dívida pública para se financiar;

Por fim, no quarto tópico, o programa refere-se aos riscos do Programa e de controlo (monitorização) do mesmo. Mencionam-se os aspetos de alicerces fortes do mesmo, o facto de o ajustamento fiscal se mostrar distribuído de forma dispersa e equitativa (supostamente) por toda a sociedade protegendo os mais frágeis e vulneráveis, as autoridades estão convictas dos desafios que o Programa lhes coloca estando profundamente empenhadas na sua prossecução, o *design* do Programa mostra-se robusto a um número de desenvolvimentos que se apresentam como que desfavoráveis ao mesmo, para além de assumir a correção dos desequilíbrios externos que se fará pelo lado das importações. De entre os riscos que se perfilam, encontram-se o crescimento, a inflação, a reação do mercado, a implementação mal sucedida, surpresa de informação estatística, setor bancário, e o risco de contágio de influências provenientes do exterior da Grécia. Contudo, o programa é detentor de flexibilidade suficiente e, após o término do mesmo, é de esperar um superavit assinalável, e os progressos da sua execução serão monitorizados pela UE, FMI, BCE trimestralmente e acompanhados de revisões que se mostrarem necessárias.

2.1.2. - Revisão Interina

A revisão interina do Programa de Ajustamento Económico e Financeiro à Grécia tem a data de junho de 2010 (decorridos dois meses após o início da versão inicial do Primeiro Programa). É composto pelos seguintes sete tópicos:

No primeiro tópico, denominado de **Introdução**, refere o acordo formado pela UE, Banco Central Europeu e Fundo Monetário Internacional de conceder um empréstimo de 110 mil milhões de Euros à Grécia dos quais, no dia 18 de maio de 2010, foram concedidos os primeiros 14,5 mil milhões de euros numa primeira *tranche* por parte dos Membros da Zona Euro e, simultaneamente, 5,5 mil milhões por parte do Fundo Monetário Internacional. Na segunda quinzena de setembro de 2010, estava planeada a concessão de uma segunda *tranche* condicionada a uma avaliação positiva, no primeiro trimestre de vigência, dos compromissos assumidos pela Grécia para que lhe fosse concedido o empréstimo (no Memorando, entenda-se).

Já no que se refere ao segundo tópico, o de **Desenvolvimentos Macroeconómicos**, efetua-se como que uma descrição do comportamento de alguns indicadores relevantes reportados ao primeiro semestre de 2010. Esta, revelou-se

necessária porque serviu de base ao cenário para a elaboração do Programa de Ajustamento Económico e Financeiro. Começa-se por afirmar que a atividade económica no primeiro semestre (PIB em termos reais) contraiu 2% esperando-se que no segundo semestre evolua no mesmo sentido perfazendo uma contração anual de menos 4% em termos reais. Em termos de composição do PIB, foi de destacar uma evolução do agregado consumo privado superior ao pretendido (o que se revelou mais negativo do que o esperado). Ou seja, aumentou 1,5% no primeiro trimestre. Por seu lado, o investimento caiu 14,6% também no primeiro trimestre. Nas relações com o exterior, os desequilíbrios persistiram com agravamento do défice das Balanças Corrente e Comercial resultante do aumento dos preços do petróleo. Deterioração do mercado de trabalho com aumento da taxa de desemprego de 10% para 12%. Prevê-se a continuação da desaceleração económica na economia, com aumento significativo da taxa de inflação, agravado pelo aumento do peso dos impostos indiretos e inflexibilidade dos mercados de bens e serviços. Por outro lado, prevê-se uma diminuição ténue dos custos unitários do trabalho, diminuição do crédito concedido globalmente mas, a taxas de crescimento positivas.

No **terceiro tópico**, relativo à **Consolidação Fiscal**, ele subdivide-se em dois: **ações a adotar antes do fim de junho de 2010 e ações orçamentais**. Nas **ações a adotar** cumpre destacar quatro pacotes de medidas orçamentais adotadas pelo Governo. Em conjunto, deveriam contribuir para assumir um valor absoluto de 8% do PIB e permitir reduzir o défice orçamental de 13,6% do PIB em 2009 para 8% em 2010. Genericamente, em termos orçamentais concretos, o Memorando inclui medidas que permitem reduzir o saldo orçamental em 2,5% do PIB em 2010 e mais 1,1% em 2011. De entre estas medidas, salientam-se, aumento do IVA (pretendendo-se que proporcionasse uma receita anual de 1800 milhões dos quais 800 milhões ainda em 2010), aumento da tributação sobre produtos petrolíferos, redução do salário nominal na função pública, eliminação dos subsídios de férias e de Natal pagos aos pensionistas, redução do investimento público, introdução de progressividade fiscal e de tratamento unificado nos rendimentos quer do trabalho quer de capital para além de revogações de isenções e de tributações autónomas. Nas **ações orçamentais**, e nos seus efeitos, o saldo orçamental desceu 40% nos primeiros 5 meses de 2012 comparados com o período homólogo de 2009, as receitas fiscais cresceram abaixo das expetativas e das previsões desejadas, a despesa pública contraiu mais do que o esperado (fruto de reduções de salários, nomeadamente).

Em relação ao **quarto tópico**, referente às **Reformas Fiscais Estruturais**, também se dividem em dois: **ações a tomar pelo Governo antes de junho de 2010 e reformas de pensões**. No **primeiro sub-tópico**, destaca-se a publicação de estatísticas numa base mensal, por parte dos organismos oficiais, sobre despesas públicas, receitas públicas, financiamentos para além de poupanças e de atrasos na publicação de informação estatística relevante. Por outro lado, ainda se destaca a preparação de uma nova lei de enquadramento orçamental (a cumprir até setembro de 2010), preparação de reformas fiscais estruturais a adotar no segundo semestre de 2010, adoção de uma entidade única responsável pelo pagamento de salários da função pública. No **segundo sub-tópico**, evidenciam-se as reformas das pensões com o estabelecimento de limites ao crescimento da despesa pública com pensões que se pretendia ser objeto de preparação conjunta com a UE, FMI e BCE de forma a validar a sustentabilidade de longo prazo.

No que é atinente ao **quinto tópico**, ele trata da **Supervisão e da Regulação do Setor Financeiro** e também se subdivide em dois sub-tópicos: **situação no setor bancário e ações a tomar pelas autoridades antes de junho de 2010**. No primeiro destaca-se o reconhecimento da fraca liquidez detida pelo setor bancário e deterioração da qualidade dos ativos com repercussões sobre a solvência do mesmo. No segundo, salientam-se as medidas tomadas como sejam, a criação de um Fundo de Estabilização Financeira sob a égide do Banco da Grécia, implementação de uma Supervisão intensificada dos Bancos e revisão da Lei das Insolvências vigente no setor privado. Os aspetos relativos ao Fundo de Estabilização Financeira, carecem de definição conjunta com a UE, FMI e BCE visando averiguar, qual a capacidade de resistência a *stress* e de solvência dos bancos face ao programa de assistência financeira, as injeções de capital nos bancos ditados sob um esquema de (re)capitalização com os auspícios da União Europeia. Por outro lado, o Banco Central Grego fica com a obrigatoriedade de publicar informação financeira mais regular e desenvolvida no que diz respeito ao setor bancário,

Relativamente ao **sexto tópico**, este aborda as **Outras Reformas Estruturais**, referentes a sete sub-tópicos: **ações a serem adotadas pelo Governo antes do fim de junho de 2010, reforma da administração pública, reforma do mercado laboral, reforma dos mercados de bens, investimento e do contexto de negócios, reformas para aumento da absorção de fundos estruturais, privatização e empresas públicas e plano de ação sobre divulgação de estatísticas**. Nas ações a

serem adotadas, referem-se sobre a administração local, transparência no uso de fundos públicos, simplificação de negócios, Diretiva dos Serviços da energia, transportes de mercadorias, sistemas de remuneração, promoção do investimento direto estrangeiro, contratação pública e ação coordenada entre Ministérios relevantes. Na **reforma da administração pública**, temos a reorganização da administração pública sub-central e regulação da transparência nas decisões de despesa pública. Na **reforma do mercado laboral**, salientam-se as conversações com os parceiros sociais sobre remunerações no setor privado e acordos sobre a contratação laboral. Na **reforma dos mercados de bens, investimento e do contexto de negócios**, evidenciam a Diretiva dos Serviços, regulação de profissões, transporte de mercadorias, simplificação do processo de criação de novas empresas (*start-ups*) e plano de recuperação do setor ferroviário. Nas **reformas para aumento da absorção de fundos estruturais**, visando suportar a procura num ambiente de contração económica para suportar no longo prazo o produto potencial da economia. Na **privatização e empresas públicas**, destaca-se a publicação de informação estatística auditada e atempada para além de, sobretudo, atualizada. Para além disto, o Programa de Ajustamento Económico e Financeiro refere-se à obrigatoriedade de elaboração de um plano de privatizações que materialize o desinvestimento do Estado em variados setores de forma a que, no ano de 2011 atinja entre 1,1 e 1,4 milhões de euros. No período de 2011 a 2013, anualmente, pretende-se gerar uma receita de cerca de 1 000 milhões de euros ao ano. Por fim, no **plano de ação sobre divulgação de estatísticas**, destaca-se a instituição de uma *task force* em conjunto com o Eurostat no sentido de Atenas avaliar os progressos alcançados nos vários domínios.

Por último, no **sétimo tópico**, encontram-se as **Conclusões e os Próximos Passos**, que referem que a implementação do Programa dá mostras de estar a ser executada em linha com o definido e, por outro lado, que a primeira revisão trimestral terá lugar em finais de julho e início de agosto de 2010.

2.1.3. - Segunda Revisão

Por seu lado, no outono de 2010, este mesmo Programa de Ajustamento Económico e Económico tem lugar, a denominada **segunda revisão** do mesmo, considerando aquela a anterior a **primeira revisão**. Possui cinco tópicos genéricos.

No **primeiro tópico**, efetua-se uma **Introdução**, onde se mencionam os aspetos relativos à avaliação da consonância entre as condições acordadas no Programa e a realidade, reafirmando-se as instituições envolvidas e os pagamentos já efetuados (última *tranche* em setembro de 2010) referindo, nomeadamente, a próxima em dezembro de 2010, no montante de 2,5 mil milhões de euros.

No **segundo tópico**, temos os **Desenvolvimentos Macroeconómicos e o Outlook**, onde se salienta que a economia se encontrava a contrair um pouco mais do que o esperado, a taxa de inflação cai a um ritmo rápido e procede-se a uma revisão das projeções macroeconómicas subjacentes ao Programa de Ajustamento Económico e Financeiro. Em particular, nestas sublinham-se uma projeção da queda do PIB real em 3% para 2011, ajustamento mais rápido do mercado de trabalho do que o esperado, rapidez de ajustamento nos salários e nos custos consentindo na senda de ganhos de produtividade (para a economia como um todo), queda da taxa de inflação, saldo deficitário da Balança Corrente esperado, permanecendo inalteradas as projeções macroeconómicas para o ano seguinte de 2012.

No **terceiro tópico**, referente aos **Mercados Financeiros e aos Desenvolvimentos do Setor Financeiro**, cumprindo realçar que, neste domínio, ainda não se logrou que os mercados tenham ficado convencidos, destacando-se a fraca liquidez dos bancos, a deterioração da sua solidez financeira mas, com capitais adequados e diminuição da exposição à Grécia em particular do setor financeiro mas, inversamente, este panorama é acompanhado pela existência de sinais de que a confiança está prestes a chegar.

O **quarto tópico** refere-se à **Implementação do Programa e às Discussões Políticas**, e que se enquadram nas **políticas fiscais, reformas fiscais estruturais, gestão do tesouro e financiamento orçamental, políticas do setor financeiro e outras reformas estruturais**.

De uma forma geral, a implementação das políticas, conquanto que tenham ficado mais fortes globalmente, revela-se mais difícil. O seu rigor na aplicação é essencial para recuperar os investidores o que passa pelo compromisso das autoridades em cumprir o Programa de Ajustamento Económico e Financeiro.

Em relação às **políticas fiscais**, começa-se por mencionar que até setembro de 2010 as metas quantitativas do Programa foram alcançadas. Por outro lado, o alcance da meta no final do ano de 2010 quanto ao saldo orçamental primário revela-se um desafio para as próprias autoridades gregas e as que concederam o empréstimo.

Reconhece-se que não será alcançado o objetivo orçamental de acordo com o Sistema Europeu de Contabilidade definido no ano de 1995, o que significa reconhecer a existência de riscos já identificados anteriormente, nomeadamente, com o controlo da despesa pública do orçamento grego. Porém, sublinha-se o compromisso das autoridades gregas em cumprir o objetivo de deficit orçamental para o ano de 2011 via recurso a medidas que tenham por fito o seu alcance e que perfaçam 2,5% do PIB, globalmente, em particular, no setor da saúde e no setor empresarial do Estado.

Até março de 2011, deverão igualmente ser especificadas medidas de forma a serem alcançados os objetivos de défices orçamentais para o triénio de 2012 a 2014. São, ainda, definidas algumas prioridades estratégicas como reestruturação do setor empresarial do Estado e encerramento de algumas entidades estatais, reformas fiscais, reformas da administração pública e de Programas sociais, redução das despesas com o pessoal, em particular com o setor da defesa. Reconhece-se em acréscimo que, o alto *ratio* da dívida sobre o PIB não afeta a avaliação da sustentabilidade da dívida para além de o Governo ter acelerado a redução da dívida via programa de privatizações encetado.

Nas **reformas fiscais estruturais**, cumpre salientar aspetos como sejam o de sublinhar a existência de progressos na melhoria do funcionamento da Administração Fiscal e do controlo exercido por esta, mais esforços para combater a evasão fiscal, também para obter informação estatística mais fidedigna, fortalecimento das instituições que diretamente têm a ver com questões orçamentais, incluindo a reforma da Conta Geral do Estado. Por outro lado, prevê-se a conclusão da reforma do sistema de pensões no ano de 2011, a preparação da reforma do sistema de saúde e do setor da educação.

No que se refere à **gestão do tesouro e financiamento orçamental** é de mencionar a introdução de flexibilidade na gestão da dívida, em particular, a de maturidade de curto prazo e desenvolvimento da estratégia de gestão de dívida, prospetivamente.

No que se refere às **políticas do setor financeiro**, referem-se ao estudo das opções estratégicas no que se refere aos bancos controlados pelo Estado que foi efetuado e completado até novembro de 2010 sem esquecer um plano de reestruturação do *ATEbank* (com uma carteira de ativos de baixo valor). Os aspetos como a flexibilidade de que os bancos carecem para reduzirem os seus custos, a criação do Conselho do Fundo de Estabilização Financeira em outubro de 2010,

progressos na metodologia dos testes de *stress* conduzidos pelo Banco da Grécia, foram outros assuntos também abordados.

Por último, no que se refere às **outras reformas estruturais**, salienta-se o potencial considerável de crescimento do PIB decorrente das reformas associadas ao Programa de Ajustamento Económico e Financeiro. Por outro lado, as reformas estruturais são reconhecidas como essenciais para estimular o sucesso do Programa referido. Concretamente, as que se referem ao **mercado de trabalho** no que diz respeito à mediação e à arbitragem, contratação laboral coletiva ao nível da empresa, acordos coletivos relativos a setores de atividade e sobre as ocupações laborais, para além de sublinhar a necessidade de introduzir mecanismos que eliminem restrições relativas ao mercado de trabalho e combate ao mercado laboral clandestino. As reformas referentes à **administração pública**, por seu lado, dão conta de que, a simplificação dos processos e procedimentos que visam simplificar o sistema remunerativo da função pública têm sido lentos, a revisão funcional da administração pública (Administração Central e Programas Sociais) deverá ter o seu início para breve.

Por outro lado, no que se refere à reforma das empresas públicas e ao Plano de Privatizações, salientam-se a publicação das contas em novembro de 2010, o Plano de Privatizações (apresentado no último verão em 2010) deverá ser objeto de revisão. Nas reformas para estimular os contextos de negócios e a competitividade, realçam-se aspetos como a existência de obstáculos ao desenvolvimento e continuidade de negócios com regulação excessiva, estando em curso o desenvolvimento de iniciativas tendentes a contrariar este contexto, destacando-se uma indefinição no que se refere à observância do que estabelece a Diretiva dos Serviços. Contudo, reconhecem-se progressos no reconhecimento das qualificações profissionais. Nas ações de promoção do investimento e das exportações, referem-se progressos registados mas com atrasos, com leis importantes a adotar, em particular, a existência de um único departamento responsável pela captação de IDE estratégico na Grécia. Por fim, registam-se as reformas operadas no setor dos transportes, para além de se reconhecer progressos importantes na reforma do setor energético na Grécia, nos últimos meses (de 2010, supõe-se).

Por fim, no **quinto e último tópico**, refere-se à disponibilização de informação estatística onde, nomeadamente, a informação sobre o orçamento se revela importante e essencial no âmbito do Programa de Ajustamento Económico e

Financeiro, a informação financeira e estatística em geral, sendo importante informação para períodos inferiores a um ano sobre sub-setores e empresas não estatais que possuem limitações a ultrapassar, sem esquecer informação específica sobre salários da função pública e sobre as garantias prestadas pelo Estado a empresas tanto públicas como privadas.

2.1.4. - Terceira Revisão

Um pouco mais tarde, em fevereiro de 2011, no inverno, o citado Programa de Ajustamento Económico e Financeiro conhece uma **terceira revisão**, que procede à atualização das antecedentes especialmente no que concerne ao desenvolvimento da aplicação deste Programa até a esta data. Caracteriza-se pela existência de quatro tópicos genéricos.

À semelhança do que sucedeu na sua congénere da **segunda revisão**, aparece desde logo uma **Introdução**, em primeiro lugar, realça o facto de se observar a consonância entre a evolução da implementação do Programa na realidade e as condições acordadas no mesmo, para além de se recordar a necessidade do mesmo Programa, em maio de 2010, decorrente da deterioração das condições de financiamento enfrentadas pelo Estado grego então e, nesta sequência, até esta data (fevereiro de 2011), terem sido desembolsadas à Grécia três *tranches* do empréstimo global acordado.

Em segundo lugar, temos uma seção dedicada aos desenvolvimentos macroeconómicos e perspectivas. Salienta-se a contração da economia de acordo com o previsto, a força manifestada pela procura externa no final de 2010, uma taxa de inflação subitamente mais elevada do que o esperado, passando em revisão o cenário macroeconómico que salienta nova evidência com a previsão de crescimento da atividade económica no segundo semestre de 2011, revisão da inflação em alta e ajustamento rápido do mercado laboral e, por último, deficit externo alto. Finalmente, refere-se o facto de reconhecer que está dependente de uma forte recuperação a partir de 2012, o sucesso do Programa em curso.

Uma seção, situada em terceiro lugar, refere-se aos mercados financeiros e aos desenvolvimentos relativos ao setor financeiro, em particular. Entre outros aspetos salientados sublinha-se a existência de um sentimento negativo prevalecente sobre a

dívida soberana do Estado grego, a fraca liquidez detida pela generalidade dos bancos do sistema bancário grego, à necessidade de fortalecer os balanços dos bancos com desalavancagem dos mesmos balanços, ao reconhecimento da necessidade de o setor bancário se manter solvente não obstante a qualidade dos seus ativos se ter deteriorado, ao reconhecimento de operações de aumento de capital bem sucedidas, reconhecimento de que o sistema financeiro grego obedeceu às várias políticas impostas pelo Euro sistema em 2010 e 2011.

Por último e em quarto lugar, regista-se a seção mais extensa no que se refere à implementação do Programa de Ajustamento Económico e Financeiro e à discussão de políticas a ele referentes, sendo estas:

- a **política fiscal**, cumpre mencionar os desenvolvimentos fiscais observados em 2010, como o défice de 9,5% do PIB, a introdução de um critério de caixa quantitativo trimestral, para além de se referir as três medidas importantes implementadas no ano fiscal de 2010 – como as referentes à redução do défice, às deficiências na cobrança de receitas fiscais e sub-execução dos planos de poupanças orçamentais. No ano de 2011 e ainda referente à política fiscal, reconhece-se os desafios colocados a esta, especialmente na tomada de medidas para alcançar o défice pretendido para 2011, e o compromisso do Governo nos esforços de poupança de despesa, na luta contra a evasão fiscal, melhoria de gestão orçamental do lado da despesa pública e constatação de reformas lentas das instituições envolvidas no processo orçamental grego. No que se refere ao ano de 2012, refere-se a preparação do orçamento de médio e longo prazos, a definição da estratégia orçamental associada (o que inclui reforma do sistema fiscal, empresas públicas, fundos extraorçamentais, emprego e salários do setor público, administração pública, reforma da segurança social, investimento público, despesas militares, designadamente). Ainda neste contexto, é de referir uma aceleração do Programa de privatizações associada a preocupações com a sustentabilidade do endividamento (consideração de três cenários).

- nas **reformas fiscais estruturais, na administração pública**, destacam-se as reformas do quadro institucional da administração pública, constatação de alguns atrasos nas atualizações relativas aos procedimentos nas contratações públicas. No tocante às reformas do sistema de saúde e pensões, realça-se o facto de se continuar a averiguar o impacto da reforma do sistema de pensões e de saúde.

- no **financiamento orçamental e gestão do tesouro**, é de registar a prossecução e manutenção de um mercado ativo de títulos de curto prazo, manutenção das *yields* de títulos de dívida de curto prazo estável e o assinalar de que as medidas de refinanciamento estiveram concentradas nos primeiros 8 meses de 2011.

- nas **políticas para o sector financeiro**, destacam-se a redução das necessidades e da dependência do setor bancário grego do Banco Central Europeu, a constatação de que a dimensão do sistema bancário grego medida pelo peso do valor de Balanço no PIB não é excessiva, o funcionamento do sistema de financiamento helénico, os esforços para o fortalecer.

- no que se refere às **reformas estruturais e ao financiamento interno**, destacam-se as medidas fortes de reformas estruturais, não obstante ter afrouxado, recrudescer a partir do outono de 2011, sendo de destacar as novas leis do trabalho, desregulamentação de profissões sujeitas a regulamentação específica, *close professions*, as reformas do mercado de eletricidade por grosso e na liberalização dos transportes. Por outro lado, são ainda consideradas novas regulamentações do investimento, licenciamento, estímulo às exportações, I&D e inovação, implementação da Diretiva dos Serviços, registo comercial e da propriedade do fator terra e introdução de um plano de remoção de entraves à realização e ao mundo de negócios variados. Por fim, temos o início de uma *task-force* com vista a encetar uma política de educação em setores altamente especializados.

2.1.5. - Quarta Revisão

Na primavera ainda do mesmo ano de 2011, surge a quarta revisão que novamente procede à atualização das versões do Programa de Ajustamento Económico. São também quatro os pontos abordados.

Em primeiro lugar, surge uma **Introdução**, que em cinco pontos refere a concordância entre o acordado com a UE, FMI e BCE e o executado pela Grécia, recorda a data de início do Programa um ano antes e, o pagamento de quase metade do empréstimo acordado desde maio de 2010 até julho de 2011, prolongamento das maturidades (prazos) dos empréstimos acordados e, por fim, assinala-se a redução da margem acrescida ao indexante, Euribor a 3 meses, em 100 pontos base (passou de mais 300 para mais 200 pontos base).

De seguida surge uma seção com os **Desenvolvimentos Macroeconómicos e Perspetivas**, onde se salienta a probabilidade, presumida, de que a mais severa contração do produto já tenha ficado para trás, não obstante a procura doméstica continuar fortemente contraída, de melhorias do setor exportador, continuação dos ajustamentos no mercado de trabalho, diminuição da taxa de inflação de forma continuada no tempo, melhoria do deficit externo muito embora ainda se situe num nível elevado, projeções de médio prazo da atividade económica permanecem inalteradas e, por fim, o reconhecimento de que o sucesso do Programa de Ajustamento depende da forte recuperação a obter de 2012 em diante.

Em terceiro lugar, aparece um ponto dedicado aos **Desenvolvimentos do Sector Financeiro e aos Mercados Financeiros**. Em virtude da exigência de elevados *spreads* nas *yields* das obrigações em que se titula a dívida pública grega, o ponto dos investidores sobre a mesma permanece negativo. Neste sentido, é previsível que a Grécia no curto prazo não consiga regressar ao financiamento nos mercados financeiros no sentido de obter *funding*. Por outro lado, o rácio TIER 1 CAP do sistema bancário grego, genericamente, se mantenha em níveis aceitáveis constata-se que, existe uma deterioração da qualidade do crédito concedido, medida pelo risco no indicador *non-performing loans* (NPL). Globalmente, o balanço do sistema bancário contraiu-se, em 2010, 2,5 % a par de uma deterioração das condições de liquidez do mesmo sistema bancário grego. Neste contexto, o banco grego *ATEbank* anunciou um plano de recapitalização no valor de 1260 milhões de euros. Para além do mais, foi anunciada legislação sobre a separação relativa ao *HCLF* (*Hellenic Consignment and Loan Fund*). Mas o esforço mais concludente referido neste documento é o de ajudar os bancos a desalavancarem e a reestruturarem de tal modo que não provoquem maior contracção na economia e é nesta ajuda que se insere o *Hellenic Financial Stability Fund* (*HFSF*) como forma de apoio aos esforços de reforço de capital, sendo todo este processo controlado nos seus desenvolvimentos pelo Banco da Grécia continuando os esforços de fortalecimento, de supervisão e de regulação do sistema financeiro.

Por fim, temos a **Implementação do Programa e Discussões de Políticas**, começa por reconhecer os progressos obtidos na implementação do Programa mas com problemas de evasão fiscal e controlo da despesa pública. O Governo e a Sociedade continuam comprometidos com o Programa. No que se refere à política orçamental, o défice continua a representar 10,5% do PIB (um ponto percentual acima da estimativa).

No entanto, foi cumprida a *performance* quantitativa estabelecida em termos orçamentais no que se refere à despesa primária, no 1.º trimestre de 2011. Porém, o critério indicativo de não acumulação de atrasos domésticos não foi atingido. Os esforços contra a evasão fiscal deverão iniciar-se e dar os seus resultados, a par de uma gestão da despesa e do seu controlo deverá ser estimulado. No âmbito da estratégia orçamental de médio e longo prazos, em 2011 conhece alterações, destacando-se o propósito de redução do défice orçamental para 2015 de forma duradoura, com medidas como sejam cortes nos salários do setor público, nas despesas operacionais, nas despesas com fundos extra-orçamentais e as transferências do orçamento para outras entidades, poupanças nas reestruturações de empresas públicas, cortes nas despesas com o setor da defesa e da saúde, bem assim como nos benefícios sociais. Por outro lado, os pagamentos temporários e permanentes em investimento público também conhece cortes, para além de outros cortes, aumento das receitas públicas, via taxas de tributação e via alargamento da base tributária, aumentos na contribuições para a Segurança Social para além dos estímulos na cobrança fiscal que poderá fazer aumentar a receita fiscal. No âmbito das reformas estruturais, salientam-se as privatizações do setor público, com o apoio de um fundo público que acelere o seu processo. No setor da saúde, novas medidas estruturais no sentido de alteração da situação começaram a ser introduzidas, para além de progressos na recolha e tratamento de informação estatística, muito embora se observe um atraso na sua implementação mas tal é acompanhado pelo esforço e incentivo à sua continuidade. No sistema de pensões, está em preparação uma segunda fase de reformas do mesmo, com disponibilidade da projeção de fundos para longo prazo, em particular considerando as reformas antecipadas e os seus impactos na despesa pública. No setor da administração pública, registou-se um esforço no sentido da sua reforma, em particular na contratação pública e de maior regulação sobre o funcionamento do mesmo setor público para que funcione melhor.

Outras reformas estruturais noutros domínios são definidas em particular, na alteração dos fatores indutores do crescimento económico, como sejam as reformas no mercado de trabalho (tempo dos contratos de trabalho, em particular do emprego jovem e do salário mínimo), e a procura para se ultrapassar a rigidez no mercado de trabalho incluindo o trabalho não declarado. Inclui-se ainda a regulação de setores profissionais, dos setores de energia e transportes, da educação na sua qualidade e eficiência e, por último, progressos na implementação da Diretiva dos Serviços. No

financiamento orçamental, destaque para uma aceleração da emissão de bilhetes do tesouro, bem como a estabilidade do mercado secundário dos mesmos, emissão de dívida de curto e médio prazo para fazer face a compromissos imediatos, para além de recomposição da maturidade da dívida pública. Finalmente, destaca-se a assistência técnica que conhece desafios decorrentes da capacidade e das restrições enfrentadas pela administração pública, sendo aquilatado o potencial desta mesma assistência técnica.

2.1.6. - Quinta Revisão

Em outubro de 2011, conhece-se a quinta revisão que, volta a atualizar as versões antecedentes do Programa de Ajustamento Económico e Financeiro com quatro pontos de abordagem de atualização.

Em primeiro lugar, surge uma **Introdução**, em que se volta a averiguar, pela quinta vez, as condições definidas no Programa e a sua implementação na realidade, realçando que até à quinta versão as entidades, FMI, BCE e UE, já desembolsaram 65 mil milhões de euros. Realça-se a introdução de uma facilidade no cumprimento do Programa via aumento da duração dos empréstimos já definidos e concedidos. O facto de se verificar uma diminuição da taxa de juro, facilita todo este processo e a sustentabilidade da dívida (pública). Este aspeto consubstancia-se num Programa de troca de dívida, em *roll-overs* e em recompras de dívida pública no mercado secundário, por forma a se reduzirem as necessidades de financiamento nas próximas décadas.

Em segundo lugar, destaca-se os **Resultados e os Desenvolvimentos Macroeconómicos**, onde se destacam as revisões em baixa, desde a quarta revisão, para o crescimento económico, a contração da procura doméstica com os agentes económicos a ajustarem os seus comportamentos no consumo privado, no investimento e na poupança. Por outro lado, a competitividade no setor de bens transacionáveis revelou uma evolução positiva mas ainda assim frágil. No que se refere à inflação a sua evolução conheceu um perfil de acordo com o projetado verificando-se ainda um ajustamento no mercado laboral de acordo com o previsto e desejado. O desequilíbrio externo, por outro lado, persiste em nível elevado mas está em recuperação visível.

Num terceiro lugar, realçam-se os desenvolvimentos no setor dos Mercados Financeiros, sendo de realçar que, no mercado secundário de dívida pública grega, as *yields*, continuam a situar-se muito acima dos níveis em que se situavam antes do início do Programa. Por outro lado, a qualidade do crédito concedido pelo sistema bancário continua a deteriorar-se (NPL continua a subir) mas, contudo, os níveis de provisionamento do sistema bancário continuam a mostrar-se adequados quanto a tal. De realçar ainda a intenção de seis bancos gregos em participar num Programa de compra de obrigações do tesouro no valor de 32,4 mil milhões de euros. Prossegue a desalavancagem bancária, ao mesmo tempo que a liquidez continua a estreitar-se. O Banco Central da Grécia continua a controlar esta liquidez e a provocar alterações no quadro legal de forma a propiciar novas ferramentas para o efeito auxiliando os bancos em dificuldades. Neste contexto, teve início um diagnóstico do portefólio de empréstimos aos bancos do sistema grego, no qual se insere a reestruturação dos bancos que receberam ajuda do Estado grego e a continuidade das estratégias bancárias de consolidação de forma a que os bancos façam face à crise financeira. O setor segurador conheceu o início de uma supervisão mais intensificada.

Em quarto lugar, por fim, abordam-se as Discussões Políticas e a Implementação do Programa de Ajustamento, onde se começa por reconhecer os progressos já obtidos na implementação do Programa. Em concreto, no que se refere à política orçamental, os critérios de *performance* revelaram-se cumpridos até fim de julho mas não até fim de setembro de 2011. Em particular, os critérios indicativos de não aumentar os atrasos não se mostraram cumpridos tendo-se verificado deficiências na implementação de medidas acordadas. Como resposta, o Governo procedeu ao anúncio de um Programa novo, de redução do défice com objetivos a alcançar para o ano de 2012. Para o ano de 2011, reconhece este documento de revisão, que já não é possível recuperar o *gap* de desconformidade entre o obtido e o desejado. Assim, não obstante um esforço assinalável de consolidação orçamental, novas medidas acrescidas ainda se mostram necessárias para o alcance das metas definidas neste âmbito. No que é atinente às reformas estruturais orçamentais, no que se refere às privatizações, o fundo criado para elas ficou operacional. No entanto, os objetivos a alcançar neste âmbito carecem de ajustamentos, no curto prazo ainda que no longo prazo se mantenham alcançáveis. Para que isto ocorra, é necessário a ajuda do fundo e a determinação por parte do Governo na sua implementação.

No que se refere ao lado das receitas orçamentais impõe-se que uma vistoria seja definida e preparada contra a evasão fiscal o que se mostra crucial para o sucesso do Programa de Assistência. No que se refere às reformas do setor público administrativo, afirma-se que elas são possíveis se houver determinação e que é possível aumentar a eficiência e poupar dinheiro com programas de apoio social. No setor da saúde, são assinalados progressos nas reformas deste setor que, não obstante, exige mais esforços genericamente em todas as áreas englobadas pelo referido setor. A maior realização conseguida pelo Programa de Ajustamento diz respeito à reforma das pensões, em particular, os complementos ou suplementos de pensões de reforma. Uma palavra ainda para a contratação pública que é definida no âmbito de uma nova política coordenada no que à mesma diz respeito.

No setor das reformas estruturais internas, destaca-se o mercado de trabalho e as deficiências nos salários que se impõe corrigir, em particular, na negociação coletiva de contratos de trabalho de forma a reduzir a rigidez salarial observada nos mercados de trabalho, em geral. Este aspeto reveste-se de importância no domínio da competitividade das empresas e da economia como um todo.

Nas regulações de certas profissões, realce-se o facto de se ter iniciado a introdução de um novo sistema de regulação, requisitos para re-estabelecimento de restrições, em que o âmbito da lei carece de especificação apropriada, o que realça a necessidade de alterações posteriores no quadro regulatório das profissões reguladas. No setor da energia e dos transportes, sublinhe-se o facto de continuarem as reformas encetadas desde o ano de 2010, sendo que em particular no domínio da energia que foi onde se registaram mais atrasos na sua reforma em relação à política de condicionamento. Em relação à área de negócios, realça-se o facto de o Governo não dever atrasar-se mais na definição do Programa relativo ao mesmo na criação de um contexto *amigo dos negócios*, o que inclui o licenciamento ambiental com procedimentos facilitados. No que se refere à absorção dos fundos estruturais, a sua implementação está em curso mas, a um ritmo inferior e mais lento do que o esperado, tendo o Governo reforçado a capacidade do **Quadro de Referência Estratégica Nacional**, em particular no *design* e na sua implementação.

Na reforma do sistema judicial a Grécia assumiu compromissos importantes na sua reforma propriamente dita, com uma particular alteração na cultura prevalecente e na resolução de conflitos. No setor da Educação, destaca-se a aprovação de um novo quadro legal para o ensino superior. Na gestão do tesouro e do

financiamento orçamental, salienta-se o aumento do *stock* de bilhetes do tesouro, com um aumento modesto das *yields* no mercado primário. Na assistência técnica, por seu lado, destaca-se a formação de uma Comissão para estudar este domínio e propor alterações tidas por convenientes.

2.2. - Segundo Programa

O segundo Programa de Ajustamento Económico à Grécia, tem a data de março de 2012. Possui este mesmo título mas, na sua estrutura segue de perto o conteúdo das cinco revisões anteriores. Por este facto, trata-se como que uma sexta revisão. Contudo, conheceu o título enunciado.

Começa, em primeiro lugar, por uma **Introdução**, onde à semelhança do que sucedia nas revisões se procedia à averiguação do percurso efetuado até ao momento no que diz respeito ao cumprimento do Programa de Ajustamento Económico e os seus progressos alcançados.

Em segundo lugar, surge uma seção sobre os **Desenvolvimentos Macroeconómicos**, começa-se por sublinhar que a contração da atividade económica no 4.º trimestre de 2011 foi mais acentuada do que o que era desejado e foi previsto. Esta verificou-se em todas as componentes da procura interna e nenhuma em particular. No que se refere à procura externa líquida (exportações líquidas), foi a única componente que conheceu um aumento de 2,4 p. p., afigurando-se como a única fonte de crescimento económico em 2012. Por outro lado, em 2012 o défice da Balança Corrente, contraiu-se fortemente mas, contudo, permanece num nível insustentável. A taxa de inflação, para um país que entra no quinto ano em recessão, continua a conhecer níveis extremamente altos. O emprego também conheceu, derivado da rigidez salarial, um decréscimo acentuado que se prevê que ainda continue durante mais tempo. É esperado um aumento do *gap* de competitividade sendo de referir que se conta com uma deterioração do mesmo.

Os **Mercados Financeiros e o Desenvolvimento do Setor Financeiro** surgem em terceiro lugar, noutra seção. Desde logo, a expectativa da troca de dívida revelou-se importante na reação e nos desenvolvimentos dos mercados financeiros. Os bancos gregos em geral enfrentam o desafio de prolongarem a recessão a par de uma baixa concessão de crédito à economia como um todo. Continua a desalavancagem da

economia e a fraca posição no que se refere à liquidez. A troca de dívida referida redundará para os bancos, na assunção de perdas significativas para os mesmos. Procedeu-se a uma avaliação da qualidade do crédito concedido pelos bancos via diagnóstico da situação. Para fazer face às necessidades de capital em dificuldades que sejam, contudo viáveis, o *HFSF* fornece o capital que não pode ser fornecido pelo setor privado para acudir aos bancos carenciados. De salientar que dois bancos foram socorridos, em particular, *Proton Bank* e o *T-Bank* ao abrigo do Programa de Ajuda. Neste contexto, a reestruturação bancária global encontra-se em curso. Por último, de realçar que o Banco da Grécia implementou uma estratégia de supervisão do setor segurador.

Em quarto e último lugar, surge uma seção final relativa à **Implementação do Programa e às Discussões de Políticas**. Reconhece-se que, não obstante a conjuntura de recessão que é enfrentada pela Grécia o que se verifica é que esta tem feito progressos no sentido de corrigir os desequilíbrios que a economia conhece. Em particular, em fevereiro e março de 2012, a Grécia adotou medidas de variada natureza de tal forma que procedam à continuação do ajustamento já iniciado e introduzam medidas de reforço da credibilidade do Segundo Programa. Relativamente à política orçamental, refere-se que, reportado a dezembro de 2011, as despesas públicas primárias bem como o saldo orçamental primário, os objetivos estabelecidos tinham sido alcançados. Contudo, os critérios de não acumulação de atrasos não permitiram obter o mesmo alcance de execução. A estimativa do défice orçamental era de 9,25% do PIB em 2010, 1,25 p.p. abaixo do que o previsto devido ao aumento superior do lado da receita. No que se refere à estratégia orçamental, para o ano de 2012 e anos subsequentes, começa-se por sublinhar que o resultado global para o ano de 2012 em termos de saldo orçamental é espetável que seja bastante pior do que se esperava um trimestre antes o que levou, a estabelecer o défice primário para o ano de 2012 em menos 1 p. p. do PIB do que se tinha projetado macroeconomicamente antes. Para que tal suceda o Governo comprometeu-se em diminuir a despesa pública em 1,5 p. p. do PIB via uma série de medidas que o permitissem alcançar. Assim, para os anos de 2013 e 2014, o Governo tem projetado um excedente primário do saldo orçamental de, respetivamente, 1,8% e 4,5% do PIB. No âmbito das reformas orçamentais estruturais, e no que se refere às privatizações, reconhece-se que até à data pouco foi feito no sentido de vender ativos no mercado mas, as medidas e os compromissos assumidos estão no caminho da sua prossecução. O objetivo é arrecadar 50 000 milhões de euros

de receitas mas num horizonte temporal bastante maior do que o inicialmente projetado. No âmbito das receitas fiscais vem administração pública, a travar o combate à evasão fiscal a par de um adiamento contínuo da reforma fiscal a ser aprovada pelo Parlamento Grego. Neste contexto, as autoridades deste País com tradição de introduzir amnistias fiscais, comprometeram-se a não efetuar mais destas amnistias e, em contrapartida, combater e reforçar o combate à evasão fiscal como uma das principais prioridades governamentais consistindo as principais iniciativas neste âmbito adotadas de forma a aumentar a receita fiscal do Estado Grego. Em relação ao controlo da despesa pública, as reformas no sentido do reforço da sua gestão continuam em progresso, no entanto, com um nível alto de atraso na implementação das medidas do Programa de Ajustamento mormente no que concerne a pagamentos a fornecedores. No que se refere às reformas em curso na Administração Pública, elas estão em vias de implementação muito embora leve algum tempo até que se materializem em realidades tangíveis. Em concreto, na redução do emprego público, verifica-se que a mesma se tem dado a um ritmo inferior ao programado, sendo de destacar, no ano de 2011, saídas que foram *compensadas* por um maior número de entradas. Ao mesmo tempo foi criada uma autoridade que centraliza as compras da Administração Pública num só organismo. No domínio de proteção social, os objetivos alcançados foram fracos e, por isso mesmo, ainda há espaço para poupanças nesta área. No setor da saúde e das pensões de reforma reconhece-se que o primeiro é crucial para a consolidação orçamental, envolvendo diversas áreas em simultâneo, o mesmo sucedendo no domínio das pensões de reforma que igualmente se revela decisivo para o ajustamento e consolidação orçamental. No que se refere ao crescimento interno e às reformas estruturais, no mercado de trabalho, em 2011, foram adotadas uma série de medidas de promoção da flexibilização do mercado laboral. No entanto, os progressos alcançados ainda não foram ao ponto de surtir reflexos no impulsionar da competitividade e no emprego. No entanto, as medidas adotadas até à data dizem respeito ao salário mínimo e às negociações salariais de forma a colocar a contratação coletiva mais flexível e mais renegociável e, neste contexto, o Governo aprovou legislação sobre o salário mínimo e mais medidas dentro do mesmo contexto serão aprovadas nos próximos anos de 2011 e 2012. Cumpre mencionar que as reformas mais recentes englobam medidas no mercado de trabalho relativas a negociações coletivas, arbitragem, condições de trabalho, cortes nos custos do trabalho (com reflexos posteriores na competitividade), não esquecendo o combate ao trabalho

não declarado a que está associada evasão contributiva. No que se refere à regulação das profissões, destaca-se a legislação sobre a liberdade profissional em 2011, especialmente nas profissões mais reguladas. No domínio da energia e dos transportes, a observância da condicionalidade da política energética permanece numa forma mista, em particular, o setor elétrico e do gás natural que requer uma separação antes de ser privatizado.

No que diz respeito às reestruturações do setor dos transportes mostram-se indispensáveis antes de serem objeto de privatização. No setor dos negócios, a aprovação do plano *Grécia amiga dos negócios*, conhece atrasos consideráveis, não obstante a legislação no sentido de tornar mais fácil investir na Grécia. Nos fundos estruturais a alteração nas taxas de co-financiamento aceleraram a absorção dos mesmos. A reforma do sistema judicial continuou o seu processo reformista, a par de iniciativas para tornar mais eficaz o sistema judicial em geral. No financiamento do orçamento e gestão do Tesouro, o *stock* total de bilhetes do tesouro continuou elevado. Ao mesmo tempo, o esforço de controlo dos empréstimos do Governo bem como dos fundos de forma a gerir a dívida pública, contribuíram para a melhoria da situação creditícia grega. No que se refere à Assistência Técnica e ao seu controlo, assistiu-se à continuação do fornecimento de Assistência por parte, da Comissão Europeia, Fundo Monetário Internacional e outras entidades.

Capítulo 3. - Revisão da Literatura

O presente capítulo encontra-se sub-dividido em duas seções. Na primeira abordam-se, os antecedentes da crise económica e financeira do *subprime*, com impactos na Zona Euro, em geral, desde 2008 e, na Grécia, em particular. Na segunda seção, caracteriza-se a crise económica e financeira e os seus impactos, respetivamente, na Zona Euro e na Grécia.

3.1. - Antecedentes da Crise Económica e Financeira na Zona Euro e na Grécia

A existência de uniões monetárias não é uma realidade inédita na atualidade. Com efeito, já existiu entre a Alemanha e a Itália no século XIX e outras, mas todas sucumbiram devido a pressões fiscais ditadas como consequência da Primeira Guerra Mundial. Milne (2011) ainda refere que o fenómeno das dívidas soberanas é uma realidade que também se verifica nas economias emergentes (em moeda estrangeira) e que, no caso de uma UEM, se apresenta como diferente pois há a impossibilidade de a pagar e devido também ao facto de uma vez que a UEM funciona como um *club* requerer a existência de regras de reestruturação (em caso de *default*). Por fim, o cerne da questão das dívidas soberanas centra-se em providenciar um sistema de fornecimento de liquidez de crédito de acordo com o risco envolvido. Para este autor, os futuros desenvolvimentos da pesquisa científica nesta área passam por dois eixos: o de conhecer se o valor de mercado da dívida é menor, igual ou superior ao valor futuro descontado para o presente de 5% do PIB e a questão do seu controlo enquadrado no âmbito de uma política fiscal ótima.

Reinhart e Rogoff (2013, p. 99)¹¹, aludem para o facto de que os problemas relativos à dívida soberana não são inéditos na Grécia. Com efeito, já no século XIX, nos anos de 1826, 1843, 1860 e 1890, este mesmo país conheceu problemas de incumprimento com a dívida soberana perante o exterior e a comunidade internacional, em geral. Efetuam uma distinção entre, *incumprimento* e *reescalamento*. São duas figuras com identidades próprias: a primeira traduz-se no incumprimento, *tout court* ao passo que a segunda espelha a realidade do

¹¹ Janeiro de 2014.

incumprimento parcial, com alteração das condições de cumprimento (taxas de juro, prazos e montantes) traduzindo-se numa alteração de uma ou mais destas condições, implicando o cumprimento parcial mas em condições reformuladas relativamente às iniciais.

Grossman (2010)¹² faz o seu enfoque nas semelhanças, diferenças e lições a retirar da crise de 2007/2008. Com efeito, para este autor, verifica-se que a crise, nomeadamente, nos Estados Unidos, como a Grande Depressão, de 1929-1932, teve o condão de possibilitar a criação e o estabelecimento de um Banco Central que promove a estabilidade financeira. Por outro lado, a introdução de regulações e de limites nos mercados também se mostrou importante na mesma promoção financeira, na estabilidade cambial, no evitar da especulação nociva. Para além disso, a criação de instituições internacionais como o FMI, BCE, GATT e outras, possibilitam uma cooperação interna à escala internacional o que cria obstáculos ao aparecimento de crises porque estas instituições tomam medidas no sentido de as debelar e a elas lhes fazer face.

Ainda segundo Grossman (2010), estes incumprimentos na Grécia, duraram mais de 50 anos (embora não consecutivos) e face a tal a solução encontrada, entre devedores e credores, quedou-se por um escalonamento da dívida em causa.

Neste âmbito, Reinhart e Rogoff (2013), referem que os problemas de dívida soberana e não soberana, surgem na sequência de fenómenos como as *conversões monetárias* de que os momentos de crise atuais se encontram com a mesma base de explicação. Estas *conversões monetárias* são uma consequência de fenómenos como elevada taxa de inflação, crises cambiais e também das denominadas *bolhas especulativas nos preços dos ativos*” (p. 9). Estas últimas, provocam uma crise bancária que, por sua vez, tem reflexos na dívida interna e na dívida externa do país face ao exterior. Neste contexto, não é alheia a própria dívida (soberana) do Estado, quer interna quer, sobretudo, externa. Estes reflexos traduzem-se em prémios de risco a pagar pelos devedores aos credores superiores aos que, em condições normais, seriam praticados. Estes prémios decorrem não apenas do risco acrescido como, também, da deterioração da capacidade apreendida de honrar compromissos, e do acréscimo da probabilidade de o país entrar em incumprimento, como um todo ou alguns devedores, em particular e do seu concomitante risco sistémico.

¹² Idem.

Berger e Nitsch (2012)¹³, por seu lado, referem que uma das consequências da criação de uma zona monetária com moeda única é a de que origina desequilíbrios comerciais entre os países que a constituem. Estes autores induzem discrepâncias entre o investimento líquido internacional dentro da mesma área. Para além disso, as relações bilaterais neste contexto carecem de serem equilibradas e para os países que não conhecem défices comerciais mas antes excedentes, concomitantemente também conhecem posições positivas no saldo das Balanças de Capitais relativamente a alguns dos países integrantes. Estes mesmos autores aludem a outros segundo os quais os desequilíbrios comerciais conhecem recuperações, se os países forem capazes de captarem fluxos positivos de investimento direto estrangeiro. Afirmam mesmo que os países que receberam ajuda financeira externa, são compensados com esta saída de fluxos de capital para o exterior o que possibilita algum reequilíbrio das Balanças Comercial e Corrente.

Chinn *et al.* (2011), no seio de uma análise endógena, examinam os determinantes dos saldos das Balanças Correntes e concluem que as variações no saldo orçamental evidenciaram no estudo que os mesmos efetuaram, assumir uma importância tal que possuía repercussões sobre o saldo da Balança Corrente, o que se revelou como decisivo para défices nestas Balanças de países como os Estados Unidos da América (EUA). Estes mesmos autores chegaram à conclusão de que a alavancagem das famílias medida pelo *ratio* de dívidas sobre o rendimento disponível, funciona como que antecâmaras de crises, sendo que estas alavancagens aparecem como estando na origem de crises posteriores generalizadas aos países com correlações com os mercados financeiros. Os desequilíbrios nas Balanças Correntes mostraram-se relacionados com as *performances* nos mercados acionistas, aumentos dos rendimentos reais das famílias, durante os períodos pré crises. Políticas orçamentais pró cíclicas e políticas monetárias não se revelaram como sendo relevantes para as Balanças Correntes. Fatores específicos de cada país apresentaram-se como sendo também relevantes. Em concreto, uma consolidação orçamental nos EUA revelou-se, no estudo dos autores, como sendo importante para a redução dos défices de Balanças Correntes. No que se refere à China, os desenvolvimentos financeiros parecem induzir aumentos nos excedentes das Balanças Correntes, desde que sejam no âmbito de uma liberalização financeira, para os autores.

¹³ Ibidem.

Corden (2011)¹⁴, por sua vez, apresenta uma teoria sobre os desequilíbrios globais dos países (crises financeiras, entenda-se) e o denominado *paradoxo da poupança* (*paradox of thrift*, na terminologia original). No âmbito das relações económicas internacionais, segundo este autor, verifica-se que há países com superávites e outros com défices nas relações com terceiros países designadamente nas comerciais. Uma particularidade derivada deste facto é o de que aqueles que têm superávites possuem poupança suficiente para financiar o investimento, ao passo que os países deficitários não. Aqueles acabam por financiar estes ao emprestar dinheiro que é utilizado em consumos infrutíferos no qual se inclui excesso de consumo no mercado de construção de habitação. Em resultado, países como os EUA deficitários e com financiamentos junto de outros países não têm sido capazes de gerar recursos para fazer face a estas dívidas. Os países na sequência da crise recente de 2008 exibem relutância em incorrer em défices nas Balanças Correntes devido à instabilidade dos fluxos de capitais e devido às apreciações reais (das taxas de câmbio). O *paradoxo da poupança* afirma que um aumento da poupança por razões prudenciais, não conduz, necessariamente, a uma maior capacidade de consumo no futuro. Pode apenas conduzir a uma diminuição da procura agregada. Assim, o aumento da poupança por parte dos países superavitários apenas conduz a aumentos de consumos e de investimentos infrutíferos pelo que o efeito é justamente o oposto, o que, segundo Corden (2011), conduz ao aparecimento de crises financeiras.

Na base das crises financeiras também estão as ineficiências do setor financeiro mundial, e outros fatores que criam obstáculos ao investimento frutífero, em particular, o desperdício de oportunidades de investimento em infra-estruturas que possibilitem a ultrapassagem de défices externos. O que é compreensível em pequenas economias, mas não em grandes economias de que os EUA são um exemplo.

Ford e Laxton (1999)¹⁵ analisam a temática da dívida pública mundial e das taxas de juro reais. Com efeito, estes autores demonstram que o *ratio* da dívida pública sobre o PIB mundial possui efeitos nas taxas de juro reais de nove países industrializados que procederam à liberalização dos seus mercados financeiros em geral. Esta evidência indica que tal foi originado pela integração crescente dos mercados financeiros a nível internacional. Contudo, algumas reservas sobre este aspeto se colocam: a amostra dos autores foi pequena, não foram examinadas as taxas

¹⁴ Ibidem.

¹⁵ Ibidem.

de juros reais de cada país individualmente ou a evolução dos *spreads* das mesmas, os desenvolvimentos dos mercados financeiros internacionais ainda que incorporados no estudo dos autores, não o foram totalmente devido às alterações e mutações rápidas verificadas nos mesmos. Esta integração e mutação rápida favorece a gestão da dívida pública de todos os países, o que permite redundar num maior nível de Bem-Estar de cada país. Os autores defendem a ideia de que a integração dos mercados permite a emissão de dívida soberana no exterior com um custo inferior, o que acarreta questões sobre as políticas orçamentais adotadas por cada país que podem não ter efeitos apenas no seio doméstico mas também externo.

Resumo: os antecedentes da crise económica e financeira, ao contrário do que pensa a opinião pública, dentro e fora da comunidade científica, não são inéditos na Grécia. No século XIX, houve crises monetárias desta natureza quatro vezes. Cumpre distinguir dois conceitos que, amiúde, se confundem erroneamente: *incumprimento* e *reescalonamento*. O primeiro traduz-se no não pagamento da totalidade da dívida simples ao passo que o segundo, o não pagamento cinge-se às condições acordadas que são objeto de revisão pelo que o incumprimento é apenas parcial. Nas crises anteriores, o fenómeno observado foi o de, em face das dificuldades, *reescalonar*. As causas essenciais são elevadas taxas de inflação, crises cambiais e *bolhas especulativas* nos preços dos ativos que provocam crises bancárias com reflexos na dívida pública e privada, interna e externa, o que explica em grande parte a deterioração económica-financeira da Grécia e do Estado, em particular, e daí a condução e a necessidade de um Programa de Ajustamento Económico e Financeiro externo.

3.2. - Crise Económica e Financeira

Na presente seção apresenta-se e caracteriza-se, com base na bibliografia relevante a crise económica e financeira na Eurozona bem como na RH, assim como, algumas potenciais formas de a ultrapassar.

3.2.1. - Na Zona Euro

Os desenvolvimentos mais recentes trouxeram a lume a fragilidade do sistema bancário. Tudo isto junto, requer um novo *design* institucional para a União Europeia e para a Zona Euro, isto para além de um novo quadro macroeconómico

prudencial. Contrariamente ao que se possa pensar, a crise torna o cumprimento desta exigência mais fácil de implementar e de ter como suporte negocial entre os Estados-membros que seria mais difícil sem o contexto desta crise, culminando numa nova governação económica. Esta crise, por outro lado, teve o condão virtuoso de fazer repensar, internamente, o que é a UE e para que é que ela serve. (Visvizi, 2012 e Latoszek *et al.* 2012).

Palley (2013)¹⁶, atribui a crise da Europa à postura neoliberal vigente na Europa e são as suas consequências as causas principais. A crise da Europa traduz-se numa estagnação do crescimento económico, que se faz sentir mais via impactos sobre o rendimento e sobre a procura (interna). A estagnação, resulta de adiamentos e de falta de estímulos ao crescimento económico que, remontam ao período da reunificação alemã e da convergência para além de também serem devidos à convergência de taxas de juro baixas na Zona Euro desde a sua criação. A bolha de crédito e dos preços dos ativos, verificada nos últimos dez anos criou um ambiente de prosperidade artificial o que veio reforçar este *status quo*.

O adiamento e o prolongamento da estagnação tem custos económicos muito elevados, que se traduzem em crescimento da dívida que impede a economia de crescer e de sair deste contexto recessivo. A própria criação do Euro contribuiu, segundo Palley (2013), para o reforço da estagnação que fomenta as crises das dívidas soberanas verificadas em alguns países como os GIPSI (Greece, Ireland, Portugal, Spain, Italy), para além das consequências da adoção de políticas de austeridade.

No caso particular da Alemanha, enquanto os GIPSI adiavam a adoção de políticas de crescimento particularmente na Zona Euro, a mesma levou a efeito uma política de estímulo às exportações baseadas, de acordo com Palley (2013) em baixos salários. Decorrente deste facto, criou-se um problema de desequilíbrio nas Balanças de Pagamentos dentro da Zona Euro que constituiu e ainda constitui um obstáculo à resolução da crise dentro da Zona Euro. Para este autor, há uma (única) maneira de sair da crise: é substituir o modelo neoliberal por um Keynesiano, colocando o Banco Central Europeu, como sendo um Banco com prerrogativas tais como se de um Governo se tratasse, sem esquecer que a Alemanha deverá deixar de estimular as suas exportações assentes em baixos salários e, em sua substituição, deverá assentar numa política de estímulo da procura interna e criar um modelo europeu de salários com

¹⁶ Ibidem.

uma política salarial coordenada que impeça a adoção de baixos salários. A Alemanha pode aplicar esta política. E os restantes países da Zona Euro também, desde que procedam de forma coletiva com acordos institucionais e havendo punições pelos mercados dos países que tentem agir de forma individual. É necessário algum consenso político, ou até mesmo unanimidade, mas a defesa destas ideias ainda tem um pouco que ser admitida e reconhecida como sendo importante pelos países o que faz com que se materialize numa guerra que ainda falta ser ganha.

Candelson *et al.* (2010)¹⁷, abordam a política fiscal e a integração económica na Europa numa breve retrospectiva. De facto, concluem que os estabilizadores automáticos, são mais eficazes em políticas contra cíclicas do que pró cíclicas após a aprovação do Tratado de Maastricht. As políticas pró cíclicas discricionárias conduzem a estados acíclicos da economia. Isto não significa que as políticas orçamentais se mostrem malélicas e desnecessárias em países integrados em UEM. Concluem, por outro lado, estes mesmos autores que, após o Tratado de Maastricht, os Governos ficaram amarrados a este, vendo-se impossibilitados de implementarem políticas de estabilização pró cíclicas discricionárias. Em suma, o estado da economia surge como o fator principal de caracterização da política orçamental em particular da sua eficácia. O estado *bom, mau* ou *intermédio* do ânimo económico é importante para se concluir que os limites de défice conduzem a políticas pró cíclicas apenas em estados *intermédios* da economia e as políticas contra cíclicas nos outros dois estados.

Os governos da UE em geral falham na política de *aperto* orçamental durante os *tempos bons* o que os força a contrair quando o ciclo económico se deteriora. Alguns contributos para o desvio se destacam: eleições, o Tratado de Maastricht e variáveis relativas ao Pacto de Estabilidade e Crescimento. As políticas orçamentais, planeadas revelam-se importantes para evitar correções discricionárias tardias, especialmente quando as economias obtêm *performances* diferentes das originalmente esperadas. As pessoas ao tomarem decisões com base nas políticas planeadas, podem originar custos em mudanças das mesmas políticas ou de reversões do sentido definido para as mesmas.

Economides e Moutos (2013a)¹⁸ desenvolveram um vasto conjunto de investigações sobre as perspetivas futuras da UEM. De igual forma, Bordo *et al.* (2013), analisam as principais conclusões referentes à política orçamental praticada na

¹⁷ Ibidem.

¹⁸ Ibidem.

UEM. Neste domínio, encontraram-se quatro condições necessárias para que as políticas orçamentais na UEM sejam bem-sucedidas: compromisso credível de que não haverá recurso a nenhum *resgate (bail-out)*, independência dos membros da receita e da despesa de forma a refletir as suas preferências, mecanismo de transferências desenvolvido de forma que possa ser utilizado em episódios de *problemas*, que pode ser mais fácil se for composto pela emissão de obrigações comuns aos países da área, e, por fim, haver capacidade para aprender lições a partir do passado recente e adaptar às novas circunstâncias económicas e políticas. O mecanismo disciplinador das políticas orçamentais ditadas pelo Tratado de Maastricht não funciona nem funcionará, como atestam as recentes crises.

Por seu turno, Carlin (2013), duas ideias centrais se salientam. A primeira é a de que o Pacto de Estabilidade Fiscal para a Zona Euro se baseia em défices que não constituem, na opinião dos autores, a raiz dos problemas. Os problemas têm a ver com necessidades de políticas do lado da oferta, em especial, sobre salários principalmente nos países do sul da Europa. São necessárias políticas que à custa deste aspeto recuperem a competitividade perdida nos anos 2000. A par de tal, têm que ser implementadas políticas de estabilidade cambial real, orientadas pelos salários de forma a serem desenvolvidas políticas fiscais eficazes.

Grauwe (2013), aborda a questão de o BCE constituir o garante de empréstimos de último recurso no caso da emissão de dívida soberana. Como principais conclusões extraídas, encontram-se as de que não será apenas incumbência do BCE as preocupações com a baixa taxa de inflação, nem deverá ser a única preocupação. A estabilidade do sistema financeiro também se deverá encontrar nas preocupações centrais do mesmo. Aliás, Grauwe (2013) é da opinião de que os Bancos Centrais também ajudaram à instabilidade do sistema financeiro devido ao seu restritivo poder de ação, em razão do seu limitado poder de comprar obrigações de dívida pública, especialmente, em períodos de crise.

Buti *et al.* (1998)¹⁹ abordam a temática da disciplina fiscal e da flexibilidade na UEM e a sua relação com a implementação do Pacto de Estabilidade e Crescimento. Como principais conclusões, estes autores verificaram que este enuncia as condições principais da estabilidade da União. Autores há que, duvidam dos benefícios do PEC que pode obrigar a disciplina orçamental mas com o custo de impor

¹⁹ Ibidem

limites orçamentais, justamente quando as políticas (expansionistas e os estabilizadores automáticos) se mostram mais necessários. Por outro lado, os governos na Zona Euro criam problemas à própria União via criação de dificuldades estruturais e de rigidez nos mercados laborais. Afirma que a eficácia da política fiscal é maior em situações em que os desequilíbrios orçamentais sejam menores. Em consequência, neste contexto, a reação dos mercados financeiros é menos pronunciada pelo que o prémio de risco exigido é menor, e as taxas de juro também o são. Por consequência, o efeito *crowding-out*²⁰ é menor. A rigidez do PEC cria condições para uma estabilização fiscal maior. A aplicação de sanções aos países cujos Governos se mostrem incumpridores do PEC é reforçada pela vigilância feita pelos outros países da Zona. Esta vigilância induz os Governos a mudar os seus comportamentos em *tempos bons*, e possibilitar que os ajustamentos em *tempos maus* se façam aumentando as receitas e cortando nas despesas, de forma mais equilibrada e menos penosa para a economia. Esta mesma vigilância permite o estabelecimento de políticas de cooperação entre países.

Dinan (2011)²¹, efetua uma abordagem sobre a crise europeia, na qual se inclui a situação vivida na Grécia, e a evolução das instituições europeias. De facto, desde o Tratado de Lisboa que foi criado o, denominado pelo autor, de *European External Action Service* (EEAS), sendo uma das suas mais importantes inovações que, de acordo com o mesmo, possui importantes implicações políticas. Estas implicações políticas revelam-se de superior importância no que se refere às relações intra e extra UE e, por conseguinte, na condução da crise da mesma e, em particular, da Zona Euro, na qual se inclui a Grécia e as relações desta com a UE (e a UE, FMI e BCE de uma forma mais alargada).

Sorensen (2006)²², aborda a questão da tributação dos rendimentos sobre o capital. Pergunta se ela pode sobreviver e se deverá sobreviver. De uma forma mais genérica, a tributação dos rendimentos sobre o capital introduz distorções que são sintetizadas em seis tipos – escolhas entre capitais alheios e próprios; escolha entre retenção de capitais próprios e retenção de lucros; escolha da forma de organização;

²⁰ Consiste, de uma forma genérica, no efeito de contração do investimento privado pelo facto de o Estado, ao ter maiores necessidades de financiamento, fazer subir as taxas de juro da emissão de dívida que emite. Este facto faz com que fique um volume menor de crédito para o investimento, em especial, o privado e o que ficar existe apenas a uma taxa de juro mais elevada o que conduz a que os projetos privados tenham que ter um maior retorno para ser viáveis e implementados.

²¹ Ibidem.

²² Ibidem.

consequências sobre o investimento em termos reais; localização internacional e geográfica do investimento; localização internacional da base de tributação. Neste enquadramento, avança com algumas sugestões de entre as quais se destacam três: um *abono* (*allowance*) para o capital próprio das empresas, tributação sobre o rendimento tributável das empresas mais simplificado e sistema de tributação dual. De forma conclusiva.

Sorensen (2006) alude a que a introdução de alterações fiscais preconizadas pelos mesmos autores levanta questões do tipo *trade-off*. Em concreto, se substituir, um sistema de tributação do tipo em que se baseie nos *cash-flows* a tributar no destino, de que o IVA é um exemplo, tal facto redundará em a tributação ser substituída em última instância entre a fonte interna a um país (sobre os residentes) por uma fonte externa (sobre os estrangeiros). O sistema baseado em *abonos* tende a aumentar o problema dos preços de transferência dificultando a sua tributação de forma a que se situe num nível reduzido de taxa de tributação. O sistema simplificado e dual de tributação também conduz a baixas taxas de tributação decorrentes da cobrança de base o que induz ao fenómeno da fuga de capitais. *A decisão de política fundamental a tomar quando se quer escolher entre duas alternativas é a de saber se uma atividade económica deverá ser tributada pelo lucro normal do capital ou não* (p. 44).

IMF (2013) exhibe, por seu lado, uma evidência sobre os dois principais malefícios da existência de dívida e das suas relações com o crescimento. Alto nível de dívida possui repercussões sobre as taxas de juro e os níveis de risco no sentido de tornar estes incomensuravelmente mais elevados. Por outro lado, altos níveis de dívida dificultam as condições de os países acederem ao crédito e de efetuarem os mesmos investimentos públicos, no presente e no futuro, o que transmite estes efeitos do presente para o futuro dificultando a saída do país deste contexto de fraco crescimento e alto nível de dívida (em termos absolutos e em termos relativos em relação ao PIB).

Por outro lado, segundo IMF (2013), a maioria dos autores são unânimes quanto à existência de relação negativa entre o crescimento e os níveis de dívida, mais especificamente, se a primeira aumenta a segunda diminui e vice-versa. Por outro lado, se o *ratio* da dívida pública sobre o PIB for superior a 90%, então a taxa de crescimento (medida pelo PIB real) é 1 ponto percentual inferior (IMF, 2013). Cechetti *et al.* (2011) in IMF (2013, p. 81) estimam que o crescimento se reduz em 13 pontos percentuais por cada 10 pontos percentuais de aumento no *ratio* da dívida sobre o PIB.

IMF (2012)²³, refere três lições a retirar no âmbito deste contexto relacional: a primeira é a de que os principais aspetos relativos à UEM e à fraqueza do sistema financeiro tem de ser resolvido; a segunda é a de que os planos de consolidação, deverão prevalecer no longo prazo e persistir para além de medidas de curto prazo; a terceira é que leva tempo, para se alcançar a redução dos défices (consolidação fiscal), e da dívida pública, não sendo um fenómeno que se alcança em curto espaço de tempo.

Milios e Sotiropoulos (2010) constituem outros autores que exibem uma perspetiva que, muito embora possua pontos em comum com autores anteriores, a matriz de base é um pouco *sui generis* o que explica a sua abordagem autónoma. Com efeito, de acordo com estes autores, o cerne da questão da crise grega, é que esta se situa no seio da crise do euro. Mas, em todo o caso, o ponto cimeiro da mesma prende-se com a questão do excessivo endividamento (dívida soberana) que o trio de países sob Programas de Assistência Financeira conhece, Portugal, Irlanda e Grécia, na atualidade.

Para estes autores, a razão para a existência destes níveis excessivos que assumem o endividamento, seja em termos absolutos (valor em si mesmo) seja em termos relativos (o valor absoluto do seu peso sob o PIB), prende-se com a participação no euro destes países. Esta participação tem de, obrigatoriamente, ser associada com o nível extraordinariamente baixo de taxas de juro reais, especialmente, as de curto prazo que, no caso da Grécia, conheceram no início da década de 1990, 5,4% e, depois, desceram para 0% (ou mesmo abaixo de zero). Por outro lado, o acesso a empréstimos a taxas de juro reais desmesuradamente baixas, o que veio a impulsionar o mercado de habitação. E registe-se o pormenor de acordo com o qual, este *boom* do mercado de habitação, começou nos Estados Unidos, propagou-se para países como a França e a Bélgica e, posteriormente, Espanha e Irlanda. Sem esquecer também os casos de Portugal e da Grécia.

Nestes dois países, o mercado de habitação recrudescer acentuadamente o que fez subir os níveis de endividamento, e diminuir as taxas de poupança. O rendimento disponível diminuiu, o desemprego aumentou o que, em última instância, provocou problemas no sistema financeiro e, no bancário, em particular. Mas, a principal particularidade que Milios e Sotiropoulos (2010) apontam é a de que, quando os Estados se deparam com economias que entram em recessão e, quando os mesmos

²³ Ibidem.

Estados, não se encontram em condições de adotar políticas orçamentais contra cíclicas, a redução da dívida pública não se mostra como a mais relevante para a enfrentar mas, inversamente, as políticas de diminuição dos rendimentos, sejam nominais sejam reais. Inevitavelmente, este procedimento, contribui para o agravamento ainda mais pronunciado da recessão referida²⁴.

Gianviti *et al.* (2010)²⁵, inserido neste âmbito das dívidas soberanas, por interligação, exibem uma abordagem que se mostra pertinente inserir. Com efeito, de uma forma resumida estes autores perfilham o ponto de vista de ser importante conhecer o porquê de a Zona Euro necessitar de um mecanismo de prevenção/atuação sobre eventuais situações de *default* dos Estados no que toca às dívidas soberanas, que tentativas foram efetuadas no passado pelos países da Zona Euro para a criação do mecanismo neste domínio e, por fim, que mecanismo poderá ser concebido na e pela Zona Euro de forma a possibilitar reestruturações destas mesmas dívidas soberanas.

No que se refere ao conhecimento da necessidade de um mecanismo de prevenção/actuação, Gianviti *et al.* (2010) referem que uma UEM possui o alfobre, mercê das suas regras de funcionamento, para a existência, generalizada a todos os países, de uma baixa taxa de inflação que abranja todos eles. Por conseguinte, as taxas de juro também serão baixas (mais do que se um país não integre uma UEM) o que estimula o recurso ao endividamento, em particular, o dos Estados e ao surgimento de dívida públicas particularmente em níveis elevados não consentâneos com níveis de risco controlados o que acaba por influenciar o preço do crédito à economia globalmente, incutindo desequilíbrios especialmente nas Finanças Públicas.

De facto, como o passado recente tem demonstrado, mormente no que concerne ao caso grego, as crises de dívida soberana induzem volatilidades nos mercados financeiros, com efeitos negativos nas *yields* das obrigações e instabilidade nas taxas de câmbio entre a moeda interna (o euro da Zona Euro) e as moedas externas principalmente o USD. *É o resultado da incerteza nos mercados....* Como referem Gianviti *et al.* (2010, p. 7) e o desconhecimento pelos mesmos se os países membros

²⁴ De uma forma sintética, à luz da Teoria Keynesiana, a contração da atividade económica é contrariada pela intervenção do Estado através de aumento da despesa pública, em particular, o investimento público reprodutivo. Contudo, originalmente, os Estados que recorressem a este expediente de estímulo da atividade económica em geral, não se deparavam com valores inoportáveis da dívida pública. Havendo-os, a aplicação da Teoria Keynesiana, tal como foi preconizada pelo seu mentor, mostra-se de aplicação limitada ou mesmo impossível com custos superiores aos benefícios procurados obter.

²⁵ *Ibidem.*

acodem o país nestas circunstâncias, se não acodem e entra em *default* e se, em última instância, o país permanece ou sai da Zona Euro e provoca ou não o colapso desta.

De um ponto de vista dos credores, os obrigacionistas detentores de títulos de dívida, principalmente, a incerteza resume-se a três fatores – dois gerais e um específico de uma Zona Euro. O primeiro geral prende-se com a incerteza relativa à capacidade e aptidão de um Estado honrar os seus compromissos com a dívida contraída (que, fundamentalmente, provém da capacidade do Estado cobrar receitas fiscais), o segundo geral com a incerteza dos comportamentos dos obrigacionistas (venda maciça de obrigações originando a queda das cotações/valor ou recusa de aceitar o *roll-over* do *stock* de dívida e na discordância com planos de reestruturação de dívida pública com medo de ter que *perdoar* percentagens significativas) e, por fim, o terceiro específico da Zona Euro, com a incerteza sobre a extensão da assistência financeira, dos membros da Zona Euro, da União Europeia e do Banco Central Europeu (resultando do princípio da solidariedade entre os Estados em que uns são responsáveis pelas finanças do próprio Estado e dos outros). Gera-se, um comportamento ambivalente em que uns países, dentro da Zona Euro, defendem o não socorro (*no bail-out*) a países cujo Estado se confronta com endividamento excessivo e outros defendem que sim (*bail-out*). As consequências mais evidentes são as de que os mercados ficam voláteis decorrentes de conjeturas adivinhatórias sobre o que vai ser a reação futura dos Estados/países.

No que concerne às tentativas que foram efetuadas no passado, para enfrentar os problemas levantados pelas dívidas soberanas de países em União Monetária, Gianviti *et al.* (2010), destacam o denominado *SDRM (Sovereign Debt Restructuring Mechanism)* no âmbito do FMI. Trata-se de uma ideia criada em 2001, segundo a qual, seria criado um Tratado que instituíra um mecanismo de auxílio aos Estados Membros (EM) que aderissem ao mesmo e que se encontrassem em dificuldades. Levantou problemas devido ao facto de dar poder a este organismo de forma excessiva que afetasse as decisões de soberania dos Estados em dificuldades e condicionasse a sua capacidade de reestruturação. Por outro lado, cada Estado aderente ao mecanismo tinha uma percentagem associada que configuravam a sua participação e poder correspondente de decisão, podendo não viabilizar o auxílio para o qual foi criado. O que poderia dar mais poder aos Estados, devedores do que aos credores.

Assim, este mecanismo de acordo com Gianviti *et al.* (2010) levantava quatro questões: de quanto seria o auxílio acordado e como seria decidido, possibilidade de

haver a alternativa de mercado em detrimento do *SDRM*, incentivo a que problemas de dívidas soberanas fossem resolvidos via mais pela reestruturação do que pelo seu pagamento e, por fim, em suma, a existência de um *SDRM* colocaria um problema de risco moral e que estimularia o seu recurso com interesses tanto por credores como por, especialmente, devedores.

Esta proposta do *SDRM* falhou porque teria que colher a aprovação dos Governadores dos Bancos Centrais, e implicaria emendas a artigos do Estatuto do FMI que levantaria objeções, e daí que esta proposta não tenha tido sequência cabal. No âmbito da Zona Euro um mecanismo desta natureza levanta problemas de imparcialidade entre países credores e devedores, possibilidade de não haver dinheiro suficiente para satisfazer os interesses de ambos, dificuldades em reconhecer a insustentabilidade da dívida e demora no tempo de reação perante ela.

Finalmente, o mecanismo poderá ser concebido na e pela Zona Euro de forma a possibilitar reestruturações, desde logo Gianviti *et al.* (2010), afirmam que uma crise de dívida soberana é distinta de uma de dívida privada. A principal razão está em que o Estado não pode ser liquidado. Porém, há quatro questões principais que são levantadas na conceção do mecanismo de reestruturação: escolha do procedimento formal de início do processo, mecanismo que previna que os obrigacionistas minoritários prejudiquem os maioritários ao recusar a reestruturação da dívida, escolha do mecanismo de condução de negociações (um tribunal poderá não ter a isenção suficiente para decidir no processo de insolvência de um Estado endividado) e, por fim, coloca-se o caso de saber, a que regra deverá obedecer o mecanismo de fornecimento de dinheiro fresco.

Por contrapartida, os autores propõem um *ECRM* (*European Crisis Resolution Mechanism*), assente em quatro pilares: apenas deverá ser utilizado o mecanismo quando a dívida for considerada insustentável; não deverá interferir com a soberania dos devedores; deverá providenciar um quadro de estabilidade e de incentivos para negociação entre as partes devedores e as credoras privadas; e deverá permitir que o Estado devedor chegue a um acordo com todos os credores envolvidos. Por outro lado, as restrições contratuais não deverão interferir e eventuais discordâncias deverão estar salvaguardadas na sua resolução por um mecanismo isento e imparcial que os resolva.

Assim, pela opinião de Palley (2013), à Europa e, em particular, à Zona Euro, colocam-se três cenários: o mais provável é o prolongamento da estagnação, com

pequenas reformas de forma a preservar o Euro; o menos provável, é as instâncias governamentais adotarem as políticas recomendadas por Palley (2013), de forma a obter o pleno emprego e crescimento económico; o intermédio na sua probabilidade, é ocorrerem fenómenos que originem que países saiam da Zona Euro causando uma sangria e uma desintegração completa, em última instância, da Zona Euro. Nem por isso deixa de ser um cenário altamente destrutivo e com custos muito elevados para a União Europeia.

Varoufakis e Johnson (2013)²⁶ exibem uma perspetiva diferente sobre a Zona Euro e, conseqüentemente, sobre a crise da mesma incluindo a situação particular da Grécia. Com efeito, esta Zona, de acordo com estes autores, foi fundada sobre os auspícios de dois princípios: o de afastamento por parte do Banco Central Europeu como último recurso do sistema bancário funcionando como entidade de concessão de empréstimos ao sistema e o de uma frágil União Monetária na base da qual as dívidas soberanas seriam perfeitamente separáveis. Estes dois princípios conjugados, confluíram para o dealbar de uma crise financeira na União Europeia que conduziu à bancarrota de alguns bancos do sistema bancário desta mesma UE. A reação desta mesma UE e dos países que, em particular, integram a Zona Euro, foi a criação de duas instituições (*braços financeiros*), EFSF²⁷ e ESM²⁸, que tinham por missão acudir aos países em dificuldades no pressuposto de que, os Estados são (seriam) solventes. Mas, sucede que, os fundos facultados por estas duas instituições eram e ainda são provenientes dos mercados e, em particular, da emissão de dívida, via emissão de obrigações. Para Varoufakis e Johnson (2013), esta forma de financiamento nos mercados tinha por base, em último caso, o recurso a instrumentos derivados denominados de tóxicos. Foi este carácter tóxico destas fontes de financiamento que esteve e ainda se encontra na base do contágio das crises das dívidas soberanas no seio dos países que, em particular, integram a Zona Euro. À medida que este contágio se expande e se expandiu, ao BCE não restou outra alternativa se não a de intervir com financiamento de forma a impedir o colapso da UEM, a Zona Euro entenda-se.

Esta intervenção do BCE, originou a introdução de um terceiro princípio a acrescentar aos outros dois já citados: o da imposição de medidas de austeridade aos países em dificuldades, reveladas especialmente pelas elevadas dívidas soberanas o

²⁶ Ibidem.

²⁷ Sigla de *European Financial Stability Facility* (EFSF).

²⁸ Sigla de *European Stability Mechanism* (ESM).

que redundou numa conjuntura do ponto de vista macroeconómico de estabilidade temporária nos mercados de obrigações em particular na Europa e até mesmo nas ramificações fora desta.

Varoufakis e Johnson (2013)²⁹, entendem que a intervenção do BCE, no ambiente de crise europeia, arrasta e faz persistir o contágio que se aludiu atrás, e reforça um perfil de grande incoerência macroeconómica como referem os mesmos Varoufakis e Johnson (2013, p. 19). A evidência atual é a de que esta intervenção reforça o ambiente nefasto referido por estes autores, de acordo com o seu ponto de vista o que faz persistir a pura loucura (*pure folly*).

Pitelis (2001)³⁰ de uma forma geral aborda a questão da estratégia, do lado da oferta, da produção de bens e serviços, por conseguinte, sobre a produtividade, a competitividade e a convergência na União Europeia no seio dos Países da Europa Central e Ocidental (denominados pela sigla em inglês de *CEEC's*). Assim, de acordo com as teorias do comércio internacional e regional e no seio da investigação científica que no seu interior defende a convergência regional no espaço de regiões e de países com perfil heterogéneos em vários níveis, uma estratégia com base na perspetiva da *supply-side*, dos *clusters* regionais das instituições e da mudança institucional e das suas notáveis ramificações, esta mesma investigação aponta caminhos no sentido de atribuir cada vez mais importância ao estabelecimento de estratégias de desenvolvimento de integração e de convergência que maximizem os benefícios para todas as partes envolvidas que integram o espaço global considerado.

Assim, os pontos centrais defendidos por estes últimos autores, têm por base aspetos como sejam a produtividade, a eficiência dinâmica e a competitividade que abarque uma série de instituições e de forma de organização, de desenvolvimento de *clusters* e construção de instituições e de incentivos estruturais que conduzam à redução de custos de transação e de transformação, ou seja, em suma, à produtividade ao crescimento e à convergência. No meio destas inter-relações, emergem a exploração do conhecimento e os seus benefícios em particular da concorrência entre regiões/países, sem esquecer a transferência de tecnologias, o investimento direto estrangeiro e a exploração paralela dos benefícios do *clustering* o que poderá

²⁹ Ibidem.

³⁰ Ibidem.

possibilitar o alcance de um global ótimo de Pareto³¹. As políticas que conduzam a tal são várias, diferentes de país para país e que se forem adotadas conduzem a resultados desejados, integração global, crescimento e convergência espacial (no seio da União Europeia, entenda-se).

Pivetti (2013)³², por seu turno, apresenta uma abordagem em que rotula o Projeto Europeu de sombrio (*gloomy*). Na sua essência, este autor, no seu artigo, enquadra a crise da UE e da concomitante Zona Euro, no âmbito da não existência de dinheiro no sentido, de haver falta de rendimento disponível dos cidadãos em geral mas também da impossibilidade de os Estados criarem moeda emitindo notas do BCE do próprio país e, em acréscimo, devido ao facto de se integrarem numa Zona com a mesma moeda o que torna este desiderato ainda menos possível. Em contrapartida, os Estados vêem-se na iminência de fazer face a dimensões da despesa pública não passíveis de serem cobertas pelas receitas públicas (leia-se, impostos) conduzindo ao endividamento público e a défices alimentados pelo recurso a esta via.

As sucessivas respostas ao ambiente de crise que se conhece particularmente na Zona Euro, onde pontifica a Grécia como elemento mais em destaque, têm conduzido a um agravamento, de acordo com este autor, do desemprego em particular, derivado do impacto negativo sobre o crescimento económico, o que se revelou a base de explicação para o aparecimento de dívidas públicas excessivas e défices públicos igualmente. A razão para uma política e a criação de uma zona em que impera a UEM, a verdadeira razão, para Pivetti (2013), ao contrário do que seria de esperar (económica), é política. Por outro lado, apresenta uma argumentação de acordo com a qual, há uma evidência empírica que confirma a chamada *Curva de Philips*³³ vertical. Por conseguinte, isto quer dizer que a política monetária não tem efeitos reais, e a única razão para que os países desejem uma UEM prende-se com a existência de um diferencial de taxas de inflação mais baixas e, portanto, para cada país, uma taxa de inflação mais baixa do que aquela que se obteria com cada país a deter a sua própria moeda e com câmbios fixos. O que Pivetti (2013) advoga, ao invés, neste contexto, é

³¹ Consiste num ponto de máximo do excedente quer do consumidor quer do produtor não sendo possível encontrar nenhum outro ponto que lhe suplante em termos de Bem-Estar geral destes agentes económicos pertencentes a um país.

³² Ibidem.

³³ Significa que se conhece um mesmo nível de produto qualquer que seja a taxa de inflação observada, isto é, a política monetária embora possua efeitos sobre o nível de taxas de juro, a taxa de desemprego é sempre a mesma e, subsequentemente, o nível de produto (e de crescimento económico que é nulo) permanece inalterável.

uma coordenação de políticas monetárias entre os países da Zona Euro, de tal forma que se prossiga uma estabilização do *ratio* das dívidas públicas sobre o PIB de todos os Estados membros.

A manutenção destes *ratios* de forma estável é compatível com défices primários³⁴, para além de no longo prazo providenciarem taxas de juro de longo prazo inferiores às taxas de crescimento real do PIB. Apenas se requer, de acordo com este autor, uma política coordenada global que abranja vários países e que promova baixas taxas de juro uniformes entre os países da Zona Euro. Para tal, é preciso que o BCE atue como *lender of last resort* (entidade que concede empréstimos em última instância) e que tal se manifeste pela compra de dívida pública dos Estados com problemas de dívida soberana. No fundo, trata-se de obter uma taxa de juro, pelo menos, igual à da Alemanha, em troca da estabilidade dos referidos *ratios* da dívida pública sobre o PIB. Este contexto, estimularia, para Pivetti (2013), a atividade económica da Zona Euro, isto é, o crescimento económico, coadjuvado pela política orçamental com vista ao alcance do mesmo objetivo. Em suma, esta orientação criaria um círculo virtuoso de expansão e evitaria a adoção de políticas de austeridade nocivas.

Drakopoulos (2004),³⁵ faz uma abordagem (económica) sobre a satisfação e alcance dos objetivos de política económica. Há como que um enquadramento, de adoção de políticas económicas que, por extensão, é aplicável à UEM. A ideia básica é a de que os decisores de política económica fazem-no num ambiente de grande complexidade, o que conduz a que cada objetivo de cada Governo, na sua implementação, a fragmentações globais com origem local. Este facto deveria conduzir a que os decisores políticos não definissem objetivos globais mas sim locais. No entanto, fazem-no por razões de conveniência política e eleitoral, em particular. Certos objetivos de política macroeconómica não alcançam as suas pretensões, devido a não serem passíveis nem serem devidamente explicáveis à sociedade.

A satisfação de medidas tomadas de acordo com este autor, também se coloca num plano de teoria da escolha. É neste que se coloca o autor, dando um contributo para utilizar um sistema de prioridade de escolha baseado nesta teoria, que adota uma abordagem que satisfaça o comportamento do ponto de vista do Governo. Esta teoria da escolha é mais eficaz no âmbito do abandono do que é designado por Racionalidade

³⁴ São aqueles que se definem como sendo a diferença entre despesas públicas e receitas públicas não considerando as despesas públicas com o pagamento de juros derivados da dívida pública soberana dos Estados em causa.

³⁵ *Ibidem*.

Ótima para o Governo. Se assim ocorrer, tal poderá facilitar as pretensões do Governo na tomada de decisão de medidas de política económica. Tal ocorrerá se for adotada num contexto político-económico caracterizado por conflitos entre departamentos dos Governos, *lobbies*, realinhamentos políticos, burocracia pública, considerações que tenham a ver com preocupações eleitoralistas sem esquecer a influência de grupos socioeconómicos. Este contexto é, por conseguinte, o ideal para explicar as medidas de política económica, em cada país.

Turrini *et al.* (2010)³⁶, abordam, por seu turno, as crises bancárias, as perdas de Produto Interno Bruto e a política orçamental, em particular, a do lado das receitas públicas (*fiscal policy*). Como principais ilações tiradas, são de destacar os impactos da política fiscal e, do e sobre, o crescimento do produto potencial e das crises bancárias. Estas, de acordo com a fundamentação empírica disponível, têm um forte impacto sobre o crescimento do PIB potencial. No entanto, do ponto de vista da política orçamental, o impacto sobre a redução das crises bancárias é reduzido, o que é corroborado, mesmo considerando o ponto de vista da política orçamental, via efeitos dos multiplicadores de variáveis exógenas sobre endógenas (o produto). Contudo, estes multiplicadores são mais relevantes nos seus impactos no contexto de crises bancárias, concluem os autores neste artigo. Por outro lado, durante as crises bancárias, e servindo-se de um modelo (QUESTIII DSGE³⁷) utilizado pela Comissão Europeia, os autores em questão procuraram indagar o porquê de os multiplicadores possuírem um impacto maior neste contexto.

Turrini *et al.* (2010)³⁸ concluíram que uma política de contração da concessão de crédito acompanhada por uma política monetária que se restrinja a emitir dívida de cupão zero, está na base da explicação do aumento dos impactos dos multiplicadores sobre o rendimento (produto).

Posto isto há implicações importantes de política (económica). A política orçamental após uma crise (bancária) pronunciada é eficaz, decorrente do aperto provocada pela crise bancária nas condições de concessão de crédito por parte dos bancos. Os resultados obtidos pelos autores apontam para que exista um *timing* de duração da política orçamental expansionista que deverá ser determinado e respeitado sem prolongamento excessivo no tempo, sob pena de gerar custos sobre o crescimento

³⁶ Ibidem.

³⁷ Inserido e utilizado no âmbito do artigo de Turrini *et al.* (2010).

³⁸ Ibidem.

da dívida, maior taxa de juro, menor acumulação de capital e maiores riscos de insolvência e de menor estabilidade financeira. Como principais fatores a ter em conta na determinação do *timing* referido de duração da política orçamental expansionista, encontram-se a saúde do setor financeiro, a sua capitalização a dimensão nas imparidades dos ativos. Se, por outro lado, houver uma inversão da política orçamental expansionista mais cedo do que o ideal, tal originará maiores problemas de balanço persistentes no setor bancário, maiores multiplicadores fiscais e maiores custos com o produto para além de as autoridades monetárias, de acordo com os autores, poderão não se encontrar em posição de acomodar de forma adequada a contração na política orçamental expansionista.

Por fim, os autores consideram que estas conclusões carecem de investigação científica mais aprofundada na área e que especifique de forma mais desenvolvida os traços apresentados.

Milne (2011)³⁹, por seu lado, exhibe uma ideia central um pouco subjacente aos autores precedentes: a de limites dentro da Zona Euro ao endividamento soberano dos Governos dos países que a integram. Esta ideia centra-se em três óticas: propostas políticas, discussões oriundas dos *papers* da área e desenvolvimentos possíveis (vias modelos explicativos e avaliações). No que se refere às políticas, este refere que são precisas propostas globais para um fundo permanente de estabilização europeia de emergência, o que provavelmente impõe uma emenda ao Tratado de Lisboa e efeitos sobre a Constituição alemã, para além de, segundo o autor, existir uma insuficiente discussão sobre a problemática dos resgates. Nas discussões dos *papers*, destaca-se o serviço da dívida restrito a um excedente primário do orçamento que no máximo seja de 5% do PIB, limites de endividamento do sistema bancário, estrutura de dívida de longo prazo e facilidades de endividamento de curto prazo. No que se refere aos desenvolvimentos possíveis, eles oscilam entre dois extremos: um federalismo fiscal e um falconismo fiscal sendo que, uma política que represente um compromisso entre estas duas óticas passa pela emergência de uma política intermédia entre estas duas. Os acordos fiscais têm por base a literatura produzida pelo FMI, e aquela que resulta de regras estabelecidas, do mercado, administrativas e da cooperação. De acordo com o autor, o que na realidade se constata é que tem funcionado em países como Canadá,

³⁹ Ibidem.

Estados Unidos, Alemanha e Japão concluindo-se que o pior que ocorre é quando o sistema de (re)pagamentos se mostra pouco claro naquilo que estipula.

Beetsma e Giuliodori (2008)⁴⁰, por seu turno, analisam os ajustamentos fiscais em face de desenvolvimentos cíclicos nos países da OCDE. A metodologia adotada pelos mesmos, revela-se segundo estes, inédita: analisam os efeitos das políticas orçamentais *ex-ante* no sentido do planeado e averiguando os seus desvios posteriores, desvios esses que surgem na sequência de nova informação que se torna disponível. Nos países da União Europeia, as políticas orçamentais *ex-ante*, em resposta a *gap* de produto, são acíclicas e nos países que não pertencem à União Europeia são contra cíclicas. No que se refere aos desvios, para os países da União Europeia, a política orçamental reage de forma pró cíclica como reação a nova informação relativa ao ciclo económico. Nos países que não da UE, não foi encontrada informação conclusiva.

De uma forma geral, Posen (1995), afirma que as taxas de inflação deverão ser baixas em países com altas independências dos seus respetivos Bancos Centrais, com a condição de ser observável a diferença de comportamentos dos agentes económicos privados. Quatro postulados genéricos Posen (1995) apresenta como efeitos da independência do Banco Central sobre o comportamento dos agentes económicos privados:

1. quanto maior for a independência do Banco Central, menor é o custo da desinflação, *ceteris paribus*;
2. quanto maior for a independência do Banco Central, maior é a rigidez do salário nominal;
3. um maior nível de inflação no início de qualquer período de desinflação, terá menores custos de desinflação se a rigidez salarial nominal estiver constante;
4. quando o BCE é mais independente, a desinflação desde o tempo do seu início até chegar a um ambiente recessivo (deflação), a política deverá ser mais rápida.

Sobre o comportamento dos agentes económicos públicos, Posen (1995) também apresenta dois postulados:

⁴⁰ Ibidem.

1. quanto maior for a independência do Banco Central, menor é a tentação de emitir moeda, *ceteris paribus*, pelos Governos;

2. quanto maior for a independência do Banco Central, as manipulações de política económica ditadas por fins eleitoralistas serão menos visíveis;

Em conclusão, se o BCE não inculca uma política de desinflação credível surgem duas questões centrais: Porque falha nesta incumbência se o seu objetivo principal é mesmo o de estabilizar os preços em baixo nível? E por que razão a independência do BCE está negativamente correlacionada com a inflação? Quanto à primeira questão, a explicação ou reside na medida da independência ou então nos pressupostos que estão por trás da mesma. Quanto à segunda, para Posen (1995) são necessárias especificações adicionais para compreender esta causa analisando cada caso em concreto.

Pagano e Thadden (2004)⁴¹ analisam os mercados obrigacionistas no contexto da UEM. Assim, realçam a importância de esta possuir um mercado de euro-obrigações como um só. Tal assim é, decorrente de benefícios como a grande competitividade constatada nas emissões de obrigações privadas e dos fenómenos de leilões nas emissões públicas, para além de inculcar maior ampliação e liquidez dos mercados secundários. Os Governos da Zona Euro são os principais beneficiados em termos de emissão de dívida pública, no seu custo e na quantidade emitida, para além de beneficiar as próprias empresas privadas no sentido de diminuírem a dependência do crédito bancário (de maior custo) e, exibirem menor necessidade de os bancos provisionarem esse mesmo crédito. Tudo isto contribui para estimular a integração de um mercado obrigacionista da Zona Euro como se de um só se tratasse. Em resultado deste fenómeno, assiste-se igualmente a uma convergência das *yields* das obrigações. Mais tarde ou mais cedo, é de esperar que esta ocorrência que também se verifique no caso das dívidas públicas emitida sobre a forma de obrigações. Enquanto tal não se observar, é devido a diferenças no risco apercebido pelos mercados obrigacionistas. Vários desafios e oportunidades se colocam neste contexto: desequilíbrios entre os mercados de futuros e os mercados à vista de valores mobiliários (ativo subjacente), liquidez menor do que seria desejável dos mercados de valores mobiliários, em resultado do comportamento de *market-makers* e de agentes que são vulneráveis a manipulações dos mercados.

⁴¹ Ibidem.

Por outro lado, a possibilidade de na Zona Euro se poderem efetuar emissões de dívidas públicas conjuntas permite a exploração de benefícios conjuntos especialmente num mercado único obrigacionista. Para além de permitir ultrapassar a fragmentação do Sistema de Compensação nas transações de valores mobiliários e de expandir o mercado único obrigacionista da Zona Euro à medida que novos membros se juntam à zona, de forma gradual, tornando mais robusto o mercado e benéfico para os membros que a integram.

Becht *et al.* (2011)⁴² apresenta um artigo sobre o porquê de a Governação bancária ser diferente. Esta diferença assenta no facto da política e da regulação financeira reconhecerem esta mesma diferença. Com efeito, os administradores destas instituições, afirmam Becht *et al.* (2011), reconhecem responsabilidades para com os credores e para com os *shareholders* no que se refere, em particular, à remuneração ajustada ao risco. Os controlos internos dos riscos de variada índole devem ser reforçados, facto que decorre dos desenvolvimentos teóricos da investigação científica mais recente e da sua evidência empírica. As reformas introduzidas neste contexto, não vão longe na medida em que os credores ainda não possuem um papel formal na Governação Corporativa dos Bancos. A remuneração dos administradores deverá ser coincidente com a remuneração dos detentores de dívida emitida pelos Bancos de que poderá servir de estalão instrumentos financeiros como os *credit default swaps*.

Baele *et al.* (2004)⁴³ debruçam-se sobre a medição da integração financeira no seio da Zona Euro. Consideram quatro áreas de análise nos mercados: do dinheiro, dos títulos de dívida pública, de dívida privada e mercados acionistas. As medições efetuadas nestes confirmam que as diferenças entre os mercados relacionam-se com diferenças entre diferentes níveis de integração. No nível mais avançado, as diferenças prendem-se com o mercado do dinheiro, nomeadamente, os de *repos*⁴⁴ e de empréstimos de curto prazo sem garantias. No nível menos avançado, as diferenças residem nas práticas, nas leis e nas regulações das infra-estruturas de mercado. No caso da Zona Euro, verifica-se um alto nível de integração visível na convergência das *yields*, e menos no risco de crédito. Fatores locais desempenham também importância relevante, nomeadamente, o risco do país possui uma importância insignificante, para explicar os *spreads* de títulos de dívida privada. Verificaram igualmente um aumento

⁴² Ibidem.

⁴³ Ibidem.

⁴⁴ Acordos de Recompra a preço fixado no início entre comprador e vendedor de valores mobiliários ou outros ativos.

do peso do mercado de dívida na Europa, o que significa, que se confirmou uma redução das diferenças (de retornos) dos *portefolios* de obrigações (públicas e privadas) na Zona Euro. Constataram um grau de integração diferente no mercado bancário (de empréstimos a empresas e a famílias). Nos mercados acionistas, observaram Baele *et al.* (2004), um aumento do grau de integração: os retornos são mais dispersos entre países do que entre setores. São estes mercados acionistas que, na análise dos autores, se revelaram os menos integrados.

Hartmann *et al.* (2003) argumentam, por seu turno, sobre o sistema da Zona Euro – a sua estrutura, a integração e as políticas inovadoras. Destaca-se a importância do financiamento dos Governos, que diminuiu no período analisado pelos autores. No entanto, a emissão de obrigações, não obstante ter aumentado, ainda não conduziu a uma predominância dos mercados de valores mobiliários, como fonte de financiamento primária. Em todo o caso, a Zona Euro demonstra possuir uma estrutura financeira mais diversificada. No que se refere à avaliação da integração financeira dos vários segmentos dos mercados, destaca-se o alto valor/preço dos sistemas de pagamentos entre os países. Uma supervisão mais integrada no espaço da Zona Euro possibilitará no futuro um sistema europeu mais centralizado, o que se mostrará benéfico para o espaço do Euro.

Pagano e Volpin (2002)⁴⁵, realizam uma abordagem sobre a economia política da regulação financeira o que possibilita a compreensão das diferenças internacionais e prever futuras modificações. É importante saber os determinantes da regulação financeira, porque reforça a importância dos mercados de valores mobiliários e o crescimento económico. As principais limitações do estudo dos autores prenderam-se com as observações da amostra, distinguir determinantes ideológicas e económicas assim como as políticas.

Nestes ambientes é necessário que o BCE atue como entidade que empresta dinheiro, como último recurso, concedendo liquidez aos mercados e aumentando a oferta de moeda. Se atuar neste espírito faz aumentar a confiança mas também é necessário que o Conselho Europeu reforce os controlos sobre os processos orçamentais dos países da Zona Euro, e também sobre as políticas macroeconómicas. Modificações na Governação da Zona Euro também se mostram necessárias. Em

⁴⁵ Ibidem.

suma, tudo isto visa impedir que o processo de endividamento se coloque numa senda de aumentos imparáveis sem fim.

Economides *et al.* (2013b), analisaram os benefícios de longo prazo decorrentes do facto de se ter um setor público associado a baixa tributação. Estes autores referem que, tal facto pode trazer problemas, por ser à custa de alguns grupos, em particular dos funcionários da Administração Pública. Coloca-se a questão da substituibilidade entre empregos públicos e bens comprados no setor privado. Por outro lado, o setor público difere no seu papel que assume na produção de bens, para além de podermos ter desempregados que passarão a constituir um terceiro grupo de pessoas com interesses, sem esquecer as implicações das reformas e das consolidações orçamentais que poderão ser ou não consistentes com a realidade.

Chinn *et al.* (2013), concluíram que alterações de índole orçamental constituíram o aspeto principal nas alterações das Balanças Correntes de países como o Reino Unido e os Estados Unidos. Assim, concluem que a não ser que os países implementem em conjunto modificações de políticas, especialmente, as orçamentais, será muito difícil desaparecerem os desequilíbrios globais dos países.

Huemer *et al.* (2013)⁴⁶ analisam a medição da competitividade institucional na Europa. Segundo estes autores, a competitividade é vista como a questão fundamental para reduzir défices orçamentais. As melhorias na competitividade externa podem ser alcançadas pela via de influências sobre variáveis de política económica. Por outro lado, esta noção deverá ser aferida não em termos de fluxos de capital mas em termos do conhecimento das causas que influenciam estes desenvolvimentos, nomeadamente, os fluxos de capital. Os autores desenvolveram um instrumento de mensuração designado por Índice Institucional de Competitividade para a União Europeia. Este indicador, mede os efeitos que as medidas de política governamental têm sobre a competitividade. Concluíram que os efeitos de medidas com dimensão política deverão ser isolados das com a dimensão comandada por fatores como o preço. A evidência encontrada aponta para que a competição entre países evidencia um forte impacto em áreas como sejam as infraestruturas e movimentos de capitais. No caso das diferenças entre países do Norte e do Sul da UEM, as variações devem-se mais a diferenças no retorno do investimento do que em diferenças de variações nos fundamentais das economias (Huemer *et al.* 2013).

⁴⁶ Ibidem.

Resumo: a crise da Grécia na dívida soberana pode-se dizer que teve causas internas à Nação como um todo mas também sofreu influência (agravantes) de origem no seio da Zona Euro. Esta conheceu um eclodir de uma *bolha* de crédito que aumentou a oferta de moeda e ainda por cima a baixo custo (taxa de juro real por vezes nula ou mesmo negativa) o que propiciou uma prosperidade excessiva que abrangeu (uns mais outros menos) todos os países integrantes da Zona Euro. Uma política de baixos salários dentro desta contribuiu para o acentuar da necessidade e dos efeitos de mais dinheiro dentro da Zona Euro originando desequilíbrios intra e extra nas Balanças de Pagamentos. Com as reduzidas taxas de juro reais, assistiu-se a um recrudescimento do recurso ao endividamento, público e privado. A este facto não foi alheia uma política de cunho dito neoliberal que dava primazia ao controlo da oferta de moeda pelo BCE na Zona Euro como um todo. Nos tempos *bons* os Governos falharam na criação de folgas orçamentais para os tempos *maus* pelo que os estabilizadores automáticos não puderam ser aplicados. Um espaço mais homogéneo no seio da Zona Euro acabou por, com os indicadores de Maastricht, se tornar possível para uns países com estruturas mais fortes e impossível para os de estruturas mais débeis. Nestas se insere a Grécia, principalmente. O facto de o BCE ter limitado poder de intervenção em acudir países em dificuldades, consequência, também, da sua discordância em acudir países em dificuldade, contribuiu para a crise, igualmente. A não existência de um consenso quanto ao sistema de tributação que na Zona Euro deverá prevalecer nos EM foi outra das causas da crise na Zona Euro (nas receitas públicas).

3.2.2. - Na Grécia

Sugawara (2012)⁴⁷, apresenta uma abordagem que visa avaliar quais os efeitos sobre o Bem-Estar da população grega em geral das medidas introduzidas na sequência do Programa de Ajustamento Económico e Financeiro grego de 2 de maio de 2010. Começa-se por referir que as medidas tomadas na sua sequência afetaram o Bem-Estar das famílias, nomeadamente, na vertente que se relaciona com o aumento do IVA, e a redução dos rendimentos nominais (salários e pensões).

De acordo com este autor, estes dois efeitos provocaram uma diminuição do referido Bem-Estar mas, esse efeito, revelou-se (e ainda se revela) um pouco mitigado,

⁴⁷ Ibidem.

beneficiando as classes mais pobres, ou seja, aquelas que seriam justamente, de esperar que fossem as mais penalizadas no referido Bem-Estar. De facto, estas classes no contexto dos resultados do estudo deste autor, viram a evidência empírica ser salientada, nomeadamente, no que se refere ao aumento do IVA, e à redução dos rendimentos nominais, isto de forma combinada, de acordo com a qual estes efeitos se mostraram mais negativos nas classes (ditas) mais ricas do que nas (também ditas) mais pobres.

Por outro lado, de um ponto de vista regional, ou seja, de acordo com o nível de vida médio de cada região grega⁴⁸ considerada, a de Nisia Aigaiou/Kriti (a mais rica) foi a que se revelou mais negativamente afetada pelo conjunto destes dois efeitos. De um modo geral, Sugawara (2012) concluiu, de forma sucinta, que não obstante os efeitos do Programa de Ajustamento Económico e Financeiro, na sequência deste estudo, apontarem para efeitos negativos (de acordo com o que era de esperar), verificou que os seus impactos negativos sobre as classes mais pobres se revelaram aquém (para menos negativo) do que se supunha, e do ponto de vista geográfico estes impactos não conduziram à obtenção de diferenças significativas entre regiões mais com as menos desenvolvidas. O que conduz a negar um resultado esperado de maior impacto negativo sobre famílias de rendimentos mais baixos, e regiões que exibem menores níveis de desenvolvimento. O autor não chegou a uma conclusão corroborante desta ideia.

Por outro lado, Polychroniou (2012)⁴⁹, apresenta uma perspetiva de abordagem do resgate. Entende este autor que se trata de um desastre social imposto pela UE e pelo FMI à Grécia, antes de mais nada. Este referido desastre, de acordo com este autor, terá como resultado último o aparecimento de um país com menor número de habitantes e, dentre estes, com menor nível de educação, fator do trabalho de baixa remuneração, para além de uma população envelhecida e com uma porção significativa de imigrantes: *Trata-se de um destino que nenhum país quaisquer que sejam os seus pecados passados não merece – e o resultado será uma Europa sozinha* (p. 5).

Em relação ao pacote de salvação para a Grécia, os termos do acordo de ajuda financeira, datada de maio de 2010, incluiu três Programas: O Memorando de

⁴⁸ O autor considerou as regiões da Grécia de Attica (1.^a), Voreia juntamente com Kentriki (2.^a) e Nisia Aigaiou/Kitri (3.^a).

⁴⁹ Ibidem.

Entendimento que impunha a obrigatoriedade de adotar reformas pelas autoridades gregas internamente; O Memorando de Políticas Económicas e Financeiras que fixava objetivos dos programas e reformas do primeiro; e, por último, o Memorando Técnico que procedia à definição dos conceitos inclusos nos dois memorandos anteriores. De referir que, o empréstimo inicialmente ascendeu a 110 mil milhões de euros.

Por último, na questão relativa às negociações com a UE, BCE e FMI, as principais conclusões, para que o Programa seja bem sucedido, dependem das relações estabelecidas entre as autoridades nacionais da Grécia e da UE, BCE e FMI, bem assim como de causas internas de entre as quais se destacam, o papel da propriedade privada, a credibilidade, os compromissos políticos e o profissionalismo na introdução e implementação do Programa em questão. Se as imposições não forem respeitadas pelo próprio país, o dinheiro acordado emprestar, em *tranches*, pode ser suspenso bem como as demais condições que se encontram associadas a ele (Visvizi, 2012).

Pitelis (2012)⁵⁰, efetua uma abordagem da crise grega agregando uma perspetiva multifacetada, ou seja, estrutural, institucional e das fundações da mesma. De uma forma geral, esta crise grega é atribuída a um conjunto de fatores como sejam, a ascensão das economias do Brasil, Rússia, Índia, China⁵¹, os problemas estruturais da União Europeia, a corrupção que graça ao nível de empresas multinacionais, à falta de uma visão e de uma liderança para a Europa, e a natureza míope das políticas económicas de raiz neoliberal.

De acordo com Pitelis (2012)⁵², os gregos têm sido complacentes com o facto de eles serem vítimas da sua fraqueza e de se terem transformado no elo mais fraco da cadeia (de países, supõe-se) que no presente conhece um período de fratura. Este enquadramento faz com que o resgate à Grécia se faça com muito maior custo, tanto para a Grécia como para a própria Europa. A saída para este estado de decadência e de condicionamento da evolução futura da Europa reside no facto de as instituições europeias delinearem estratégias de desenvolvimento integradas sob pena, de acordo com o autor, os países da Zona Euro caírem no mesmo perfil que a Grécia.

Porém, este autor salienta o facto de que é do entendimento, segundo o qual, este panorama não é favorável aos países aglutinados na sigla GAFFs – Germany, Áustria, France e Finlândia. No que se refere às estratégias, elas estão em prossecução

⁵⁰ Ibidem.

⁵¹ Conhecidos pela sigla BRIC's.

⁵² Ibidem.

mas o grande *handicap* reside na falta de visão estratégica, de incentivos, de estruturas e de atores adequados que procedam à interpretação adequada dos desígnios europeus e, por conseguinte, dos países que a integram, particularmente, os da Zona Euro.

Gibson *et al.* (2010) abordam a crise financeira da Grécia no que respeita ao crescimento dos desequilíbrios e no que se refere aos *spreads* da dívida soberana. A principal ilação que os autores extraíram pode ser resumida na seguinte ideia: apoiado em observações mensais de amostra de 2000 a 2010, as relações entre os *spreads* da dívida pública, comparando o da dívida emitida pela Grécia com a emitida pela Alemanha, obtiveram períodos em que os *spreads* se situaram muito acima e muito abaixo comparados com aquilo que era de prever se fosse considerado apenas os determinantes macroeconómicos fundamentais da economia grega.

Com efeito, a entrada da Grécia na Zona Euro possibilitou que o país integrasse um espaço com política monetária credível ditada pelo BCE, a par de uma taxa de inflação e de juro, baixas. Estas reduziram o custo de emissão da dívida pública do setor público, o que possibilitou uma maior facilidade do ajustamento fiscal e recursos mais abundantes e fáceis. O que se verificou na realidade, segundo estes autores foi que no período de 2001 a 2009 o Governo promoveu sucessivos e acumulados défices orçamentais, aumentando o peso do consumo público na economia. Os mercados fizeram crer que baixas taxas de juro seriam para ficar duradouramente no tempo, de acordo com a investigação realizada pelos autores. Os *spreads* registados em meados de 2000 não foram de molde a justificar os fundamentos macroeconómicos da economia. Assim, quando a crise de 2009 se despoletou os *spreads* da taxa de juro apresentavam-se como excessivos e o veredito dos mercados face a desequilíbrios externos surgiu como uma vingança (p. 17) de acordo com os autores.

Visvizi (2012)⁵³, estudou as origens das crises das dívidas soberanas apresenta como sendo o principal objetivo do seu artigo, a compreensão das dívidas, em particular na Grécia, e como as abordar. Fundamentalmente, ele dividiu-as em cinco pontos de foco: a crise grega no contexto da crise financeira global; desde a crise financeira até à intervenção do FMI; a questão dos avisos antecipados da crise se existiram ou não; o pacote de salvação para a Grécia, os seus termos, as suas condições e os seus resultados preliminares; e, por último, a questão das negociações

⁵³ Ibidem.

com a UE, BCE e FMI – o engano, a armadilha e a ingenuidade associadas às mesmas a que se juntam igualmente algumas conclusões mais notáveis.

No que se refere ao contexto da crise financeira global, Visvizi (2012), é da opinião de que, ao contrário do que é pensado, no caso da Grécia, a crise financeira internacional não teve os mesmos efeitos que se observaram nos outros países em virtude de, ao contrário do que se pensa, o Governo Grego, ter agido de forma atempada sobre a economia, nomeadamente, sobre o sistema financeiro no sentido de evitar a sua desestabilização. Esta intervenção pautou-se por injeções de liquidez e de preocupações com o consumo e a confiança dos agentes económicos.

Globalmente, a crise internacional, de acordo com Visvizi (2012, p. 20) o mais importante dentro deste contexto foi o de ... *as políticas fiscais se terem tornado insustentáveis (...) e o consumo público se ter tornado excessivo (...) para além de um mercado laboral e de produtos rígido e da (...) perda progressiva de competitividade, relativa à produtividade do trabalho, aos preços e a um ambiente estimulante da atividade económica*. Sobre a intervenção do FMI, cumpre referir esta deterioração das condições de funcionamento o que conduziu, a uma reação por parte das autoridades de aumento da receita fiscal com acentuada subida das taxas de impostos e das bases tributáveis. O financiamento junto dos mercados revestiu-se de um custo absolutamente insuportável o que ditou a necessidade, sem alternativa, de recorrer a um resgate financeiro junto das autoridades da UE, do BCE e do FMI.

Por seu lado, no que é atinente à questão dos avisos antecipados da crise, Visvizi (2012), salienta o facto de anos antes terem existido, por parte da Comissão Europeia, revisões sucessivas das previsões e das estimativas para indicadores macroeconómicos, como o défice e a dívida pública. Por outro lado, o Eurostat avisou por várias vezes para o facto de as estatísticas fornecidas pelas autoridades gregas, merecerem reservas, e ser de duvidosa credibilidade no que se refere à sua precisão e retrato da realidade. O acentuar destes avisos foi também reforçado, pela instabilidade interna derivada de greves, de manifestações organizadas pelas centrais sindicais que reforçaram a criação de um ambiente contrário ao propício à introdução de medidas corretoras sobre a economia.

Visvizi (2012)⁵⁴ citando Latoszek *et al.* (2012), alertam para o facto de que a crise grega resulta, antes de mais nada, do facto de, previamente, existir uma crise de

⁵⁴ Ibidem.

Governance económica no seio da UE. Esta crise, de acordo com estes autores, postulam que a crise grega esteve na base do despoletamento de problemas, como sejam não só, um maior deficit de capacidade de decisão institucional na Zona Euro como também de ineficiência do quadro legal e político existente no sentido do reforço do papel da política fiscal europeia.

Visvizi (2012), refere que foi a exposição às influências externas que estiveram na base de consequências nefastas internamente, em particular, sobre o défice público, a dívida pública e, em especial, no que se refere aos problemas de fornecimento de liquidez ao sistema bancário. Tudo isto teve consequências sobre o consumo (privado) e a formação bruta de capital fixo no sentido da sua diminuição abrupta. O consumo público, ao invés, não diminuiu o que deteriorou a situação global do país em particular do Estado Grego. Outra consequência inserida neste contexto, prendeu-se e ainda se prende, com o facto de este contexto de deterioração da situação interna global, conduzir a um aumento da perceção do nível de risco-país que a Grécia passa a oferecer, dentro e, sobretudo, fora do país.

Creighton (2011)⁵⁵, efetua, por sua vez, uma abordagem sobre a questão da dívida e do alto preço em resultado de um baixo preço de empréstimos de que a Grécia logrou usufruir ao longo dos anos mais recentes. Com efeito, o cerne da questão da dívida pública do Governo Grego, tem o seu ponto nodal no facto de não se compreender como foi possível a um país com tanto desregramento⁵⁶ pedir e obter tanto empréstimos/endividamento. A compreensão deste fenómeno constitui o principal aspeto que se extrai da ideia de Creighton (2011), de tal modo que a situação de bancarrota constitui o melhor panorama para a Grécia e, *no longo prazo para todas as economias europeias* (p. 10). Até um pouco antes do despoletar da crise mundial, no ano de 2008, de acordo com este autor, observou-se na Grécia, uma situação de sub-apreciação do risco que o país oferecia e que terá conduzido à contração de empréstimos (endividamento) e estes se tivessem processado de forma não consentânea com uma apropriada avaliação do risco.

Mesmo no seio dos próprios analistas da especialidade (dos mercados e das empresas, ...) não foi reconhecido a deterioração da situação financeira global que a Grécia paulatinamente foi conhecendo o que mais tarde originou ou, pelo menos, deu um forte contributo, para o acentuar da crise financeira. De salientar que esta sub-

⁵⁵ Ibidem.

⁵⁶ Na expressão anglo-saxónica do artigo original, *profligacy*.

apreciação esteve bem patente, para Creighton (2011), nas taxas de juro praticadas no custo da dívida soberana que eram sensivelmente iguais às conhecidas e usufruídas em 2001 e, mesmo neste contexto, já era evidente a necessidade de obtenção de grandes volumes de receita pública para fazer face ao serviço da dívida.

Até mesmo as notações das Agências de *rating* como *Moody's* e *Standard and Poor's* deram o seu contributo ao atribuir notações que subavaliavam e descuravam estes aspetos que se tornavam cada vez mais evidentes, e com sinais bem claros. Estas agências efetuaram *up grades* até um mês antes do eclodir da crise. Em suma, este autor advoga um ponto de vista assaz *sui generis* sobre a crise da dívida (soberana) grega: um dos pilares da referida crise encontra a sua explicação no facto de a UE possuir uma política monetária única mas não ocorrendo o mesmo com uma política orçamental também ela única. Esta UE faz com que estes países comunguem do mesmo BCE mas não do mesmo Tesouro: *neste contexto tanto o Governo como os credores possuem incentivo para jogar no sistema repleto de risco moral. O sistema financeiro não será estável, eficiente e com reputação sem eliminar este referido risco moral* (p. 14). Entende ainda este mesmo autor que, por outro lado, a crise grega deverá ser vista como uma oportunidade tanto para governos como para cidadãos, de que défices acumulados constituem o caminho para calamidades fiscais. Os pedidos de empréstimos na crença (errada) de que são feitos consecutivamente a taxas de juro baixas e estáveis são um engano total de que os Estados têm que tomar consciência (para além dos cidadãos).

Por seu lado, Featherstone (2012)⁵⁷, exhibe uma perspetiva nova, como que a complementar da de Creighton (2011) sobre a crise grega de que a dívida soberana constitui uma das vertentes da questão. De facto, para este autor a explicação para os problemas que são oriundos da Grécia não se confinam apenas a razões internas que possam ter a ver, exclusivamente, com ela. São o resultado de fatores que radicam na génese do Projeto da UEM e que redundou na criação da Zona Euro. Obrigatoriamente tem de se juntar uma ambição desmedida subjacente a este Projeto o que originou um conjunto de regras não só incompletas como também desequilibradas. A isto tem ainda de se juntar o facto, internamente à Grécia, de se constatar um conjunto de disfuncionalidades internas das instituições gregas, em geral, para além de o próprio

⁵⁷ Ibidem.

desenho, remontando a Maastricht, ter sido mal definido. Estes dois aspetos constituem uma dupla de fragilidades com repercussões na esfera política.

Este último autor, por outro lado, responsabiliza a Alemanha como país que falhou no seu papel de elemento de base sustentável da UEM e, em vez de ter ajudado a Grécia mais não fez do que emprestar dinheiro por contrapartida de reembolsos futuros. A acrescentar a tudo isto, temos problemas de *Economic Governance* em conjunto com o facto de os mercados internacionais marcarem a agenda da crise de 2010, o que faz com que haja um certo *vacuum* no âmago da UEM. Conduz e continuará a conduzir estes, a desequilíbrios e a desordens no funcionamento interno da UE. Nas suas próprias palavras, de acordo com Featherstone (2012, p. 211) *a crise de 2010 foi o resultado, na sua maior parte, da falência do Estado herdado grego* (p. 211) *herdado de gerações anteriores*.

Reddy (2011)⁵⁸, é outro autor que procede a uma abordagem da crise com o seu núcleo na Grécia. Fundamentalmente, este autor acentua o facto de fatores domésticos de entre os quais são de destacar um elevado consumo público, rigidezes estruturais, evasão fiscal, corrupção associada a fatores internacionais (adoção do Euro e reforço de regras oriundas da UE) que visam impor limites à dívida pública⁵⁹ encontram-se, entre os fatores cimeiros, que estão na base da crise grega (com repercussões sobre a Zona Euro). Muito embora se trate de uma crise localizada geograficamente, as suas repercussões não o são, especialmente, via as relações financeiras que se estabelecem entre as instituições externas, as financeiras em particular e os riscos associados sobre estas decorrentes de um, eventual, *default* generalizado que possa originar riscos sistémicos e outras repercussões sobre a Zona Euro. Não está posto de parte que um dos efeitos possa ser uma fuga em larga escala de capitais do país para o exterior o que desencadeará um acentuar de ainda mais dificuldades para a Grécia – culminando com uma eventual saída da Zona Euro.

A exploração do caso grego oferece um exemplo relevante no debate da influência de choques financeiros em pequenas economias abertas de uma União Monetária (UM) e o impacto das medidas empregues para fazer face a estes choques nos países restantes. Neste sentido, o caso grego apresenta em si mesmo uma oportunidade para enriquecer o entendimento de como funciona uma UM, quais são

⁵⁸ Ibidem.

⁵⁹ De acordo com os critérios de Maastricht.

as suas dinâmicas internas, e como elas se comportam numa economia global aberta com integração dos mercados financeiros, de acordo com Visvizi (2012, p. 36).

Resumo: A crise económica e financeira conhecida pela Grécia com raízes no endividamento excessivo e nas causas, interna e externas, que a ele conduziram, acentuaram-se com aumentos da tributação sobre o consumo (aumento do IVA) e diminuição dos rendimentos nominais com inequívocos reflexos sobre o Bem-Estar da Grécia como um todo. A maioria dos autores concluíram que a questão da dívida soberana, conquanto que excessiva em termos absolutos, deteriorou-se ainda mais com *spreads* mais elevados do que aquilo que seria razoável que fosse e, principalmente, comparativamente com os praticados pela Alemanha. Esta, em vez de ter ajudado a Grécia, contribuiu para o agravamento da sua situação interna emprestando dinheiro por contrapartida de reembolsos futuros (dinheiro esse que tinha em excedente) e daí que de certo modo, a crise grega (e de outros países) fosse conveniente à Alemanha.

Capítulo 4. - Perspetivas para a Saída da Crise – Simulações e Projeções

Neste capítulo, o objetivo central é o de efetuar simulações quantificadas nos principais indicadores que mais de perto traduzem a crise do Estado Helénico, a saber: as despesas públicas, as receitas públicas, o saldo orçamental, o PIB, a sua taxa de crescimento, real a nominal. A questão da dívida pública surge também neste contexto sendo objeto de quantificação adequada.

Esta quantificação é efetuada, exclusivamente com base em cálculos efetuados por nós com base em estatísticas sobre os valores assumidos por estas variáveis em publicações estatísticas oficiais nos anos respetivos. Para esse efeito, tivemos por base os estudos prospetivos efectuados por Organismos Internacionais, como a OCDE e reputados especialistas mundiais na área.

Com base no estudo da OCDE (2014), o período abrangido tem início em 2013, e tem o seu término para efeitos de quantificação prospetiva, em 2063, abrangendo, por conseguinte, um período de 50 anos. Não esgota todo o tempo necessário para as correções estruturais que o país necessariamente tem de efetuar mas fornece uma sugestão do caminho que o país tem de percorrer para a permanência na União Europeia e, em particular, na Zona Euro, como membro de pleno direito, respeitando as regras do Tratado de Maastricht (1992), designadamente, e outras de aprovação posterior.

4.1. - Pressupostos Iniciais

Como referido atrás, as variáveis orçamentais, i.e., as despesas públicas e as receitas orçamentais e, conseqüentemente, o saldo orçamental, juntamente com a dívida pública, constituem os principais destinos de preocupação do Estado Helénico e das suas autoridades políticas, monetárias e financeiras, variáveis que ditam os destinos da Nação integrada no Espaço Europeu.

Em particular, a dívida pública que surge acoplada às variáveis orçamentais, possui uma relação estreita com estas despesas públicas e as receitas públicas, na medida em que o financiamento através dos mercados, nacionais e internacionais, condiciona toda a vida da Nação Grega. Sem acesso aos mercados em condições de

perfeita normalidade, a dívida pública grega em lugar de diminuir ou de, pelo menos, não aumentar, o mais certo é que aumente. Por isso, constitui uma variável que se impõe intervir no sentido da sua diminuição de forma a não acentuar os desequilíbrios orçamentais, sobretudo, com um défice ainda maior tornando esta dívida pública ainda mais insustentável e impagável.

O país se até à data, 2014, não entrou em *default*, como um todo, aumenta a probabilidade de tal ocorrer no futuro sem políticas rígidas de correção destes desequilíbrios, no orçamento e na dívida pública que, no fundo, condicionam todas as outras políticas e o ambiente micro e macroeconómico em geral enfrentado pela RH.

Assim, de acordo com o estudo elaborado pela OCDE (2014) sobre as projeções que seleccionou como variáveis macroeconómicas mais importantes são as seguintes que serviram de base às projeções, nomeadamente:

- PIB a preços correntes e de mercado no ano de 2012 em milhões de USD em 2012;
- Taxa de crescimento real em 2012;
- Receita pública total em milhões de USD;
- Despesa pública total em milhões de USD
- Saldo orçamental dada pela diferença entre despesas públicas totais e as receitas públicas totais, em milhões de USD;
- Dívida pública total e seu peso no PIB;
- Encargos anuais com a dívida pública total (supondo ser uma percentagem do PIB).

O endividamento líquido não constitui uma variável de base uma vez que assumimos que o que se tem de gerir é a dívida pública total, atual já de si elevada e que o Estado grego não tem muito espaço nos mercados, nacionais e internacionais, para a aumentar.

Por outro lado, ao definirmos estas variáveis para a assunção de pressupostos, excluímos do âmbito da nossa análise, a necessidade obrigatória de existirem atuações concertadas sobre uma plêiade de políticas complementares que dêem consequência e tradução a estas que são erigidas como sendo as nucleares em todo o processo de ajustamento e consolidação das finanças públicas gregas assim como da recuperação dos desequilíbrios da soberania do Estado grego e do país como um todo, no longo prazo.

O horizonte temporal que se encontra subjacente à simulação e projeção efetuadas é de 50 anos, isto é, tem o seu início no ano de 2013 e prolonga-se até ao ano de 2063, como se disse, ano em que supostamente a Grécia terá corrigido os desequilíbrios, nomeadamente, reduzido o peso da dívida pública total sobre o PIB em USD e, de forma a não ultrapassar os 60% deste, cumprindo deste modo, um dos critérios de Maastricht (1992).

Tabela 26 - Pressupostos de Base de Evolução dos Agregados Macroeconómicos (ano de 2012)

	Ano Base – 2012
	Valor Absoluto
PIB a preços correntes e de mercado ⁶⁰ (em milhões de USD)	+ 283 825,498
Receita Pública Total ⁶¹ (em milhões de USD)	+ 126 586,172
Despesa Pública Total ⁶² (em milhões de USD)	+ 152 130,466
Saldo Orçamental (em milhões de USD) – défice	- 25 544,294
Percentagem do Saldo Orçamental sobre o PIB	9%
Dívida Pública Total ⁶³	+ 466 041,467
Peso da Dívida Pública Total no PIB	+ 164,2%
Encargos Anuais com a Dívida Pública (supondo ser uma percentagem do PIB) ⁶⁴	2 838,254 ⁶⁵

Fonte: OCDE (2014).

Pela observação da Tabela 26 podemos verificar os pressupostos de base, para o ano de 2012, nos indicadores macroeconómicos definidos, a partir da informação mais recente disponível OCDE (2014).

Em primeiro lugar cumpre salientar que a taxa de crescimento do PIB que deverá ser relevante é a real, ou seja, a preços constantes do ano 2012 que dá a variação da riqueza no período, expurgada da componente variação dos preços. Este valor no ano de 2012 é a preços correntes (porque no ano base o preço corrente é igual ao preço constante) e de mercado mas, em todos os seguintes, é a preços constantes deste mesmo ano uma vez considerada apenas a taxa de crescimento real, anual, de 2013 a 2063. Assim, supomos uma taxa média de crescimento do PIB, em termos reais, consentânea com a correção no longo prazo do desequilíbrio orçamental quer no

⁶⁰ OCDE (2014, p. 13), população total grega em 2012: 11 093 000 habitantes. Em OCDE (2014, p. 35) PIB *per capita* em 2012: 25 586 USD. Pela fórmula PIB per capital = (PIB Nominal em USD / População total) retira-se o valor do PIB Nominal em USD: 283 825 498 000 USD. O que expresso em milhões de USD é de 283 825,498 milhões de USD.

⁶¹ Por OCDE (2014, p. 205) as receitas públicas em 2012 representavam 44,6% do PIB o que perfaz $0,446 \times 283\,825,498$ milhões de USD = 126 586,172 milhões de USD.

⁶² Por OCDE (2014, p. 205) as despesas públicas em 2012 representavam 53,6% do PIB o que perfaz $0,536 \times 283\,825,498$ milhões de USD = 152 130,466 milhões de USD.

⁶³ Em OCDE (2014, p. 207) a dívida pública total em 2013 da Grécia era de 164,2% do PIB o que multiplicada pelo PIB em USD dá $1,642 \times 283\,825,498 = 466\,041,467$ milhões de USD a preços correntes e de mercado de 2012.

⁶⁴ Supomos que todos os anos é pago, 1% do PIB a preços constantes de 2012.

⁶⁵ De acordo com nota de rodapé 30, $1\% \times 283\,825,498$ milhões de USD = 2 838,254 milhões de USD.

saldo (défice), quer na diminuição da dívida pública (total). Assim, de 2013 a 2063 assumimos que as taxas de crescimento económico real são as exibidas na Tabela 27.

Tabela 27 - Previsões das Taxas de Crescimento Económico Real de 2013 a 2024

2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
- 4%	0%	0,5%	0,8%	1,2%	1,5%	1,5%	2,2%	2,2%	2,0%	1,9%	1,7%

Fonte: Elaboração própria.

Esta taxa média é de 1% a partir 2025 e até 2063, por pressuposto de investigação. Por conseguinte, verifica-se que, em média, nos 50 anos, a taxa de crescimento real, em média, no período, de 0,88%, ditando a previsão de evolução assumida para o PIB, em termos reais, durante o período.

Logo de seguida, impõe-se o conhecimento da evolução das receitas públicas totais e a sua percentagem de variação anual o mesmo ocorrendo com a despesa pública total. Em 2012 as receitas públicas totais representavam 44,5% do PIB a preços correntes e de mercado de 2012 e as despesas públicas totais representavam neste mesmo ano 53,7% do PIB a preços correntes e de mercado de 2012. Supomos que no caso das receitas esta percentagem é a mínima que pode ocorrer (nunca menos) sobre o PIB real a preços constantes de 2012, pelo que o peso nominal das receitas públicas de 2013 a 2063 no PIB real é sempre de 44,5% de forma a não aumentar o peso da tributação total sobre o PIB a preços constantes de 2012, pretendendo-se não agravar a referida tributação, globalmente, sobre toda a economia.

No que se refere às despesas públicas terão que diminuir em termos absolutos e no seu peso no PIB real a preços constantes de 2012, pelo que a percentagem de 53,7% é a máxima consentida. Até 2030 assumimos que diminui o peso no PIB, em 2014 diminui 0,25 p. p. e, em 0,1 p. p., de 2015 em diante até 2063. Em cada um dos anos está deduzido o pagamento dos encargos anuais com a dívida pública (OCDE, 2014).

Estas duas componentes são indispensáveis para se aquilatar da evolução global do saldo orçamental e, portanto, da diminuição ou não do défice inoportável que atualmente se conhece na Grécia. Este mesmo saldo orçamental geralmente exprime-se no seu peso no PIB pelo que se apresenta uma linha em que se evidencie este mesmo peso até porque um dos critérios de Maastricht é o de que este peso não deve ultrapassar 3% e com este indicador fica-se a conhecer (a partir do PIB em termos reais – que interessa mais do que em termos nominais).

A dívida pública total, em percentagem do PIB a preços constantes de 2012, revela-se também crucial de forma a ver-se corrigida a dependência dos mercados, nacionais e internacionais, e do risco que estes reconhecem no Estado grego o que se reflete no custo de financiamento nestes mesmos mercados (mais elevado). Supomos que, anualmente, os encargos anuais com a dívida pública, representam 1%, do PIB a preços constantes de 2012 e é neste montante que são diminuídos, anualmente, no período (OCDE, 2014).

4.2. - Projeções Prospetivas

De uma forma genérica, é na (ver Tabela 31. em Anexo A 9) que se exibem as projecções quantitativas para o período de 2013 a 2063 nas rubricas relevantes aludidas na Seção 4.1..

Assim, na primeira linha, temos as datas de 2012 a 2063.

Na segunda linha temos os valores do PIB a preços correntes e de mercado em milhões de USD, no ano de 2012. Depois em diante e até 2063 temos o PIB de cada ano a preços constantes de 2012, de acordo com a terceira coluna que dá os valores da taxa de crescimento real. Nesta temos os valores observados para o ano de 2012 e de 2013. A partir de 2014, e de acordo com a nossa previsão, esta consentânea com o nosso ponto de vista, e que se recomenda que sejam os princípios subjacentes a observar no processo de ajustamento orçamental de longo prazo.

Na quarta linha temos a receita pública total que se pretende que em cada ano representa 44,5% no PIB a preços constantes de 2012.

Na quinta linha na despesa pública total, a partir de um peso de 53,7% assumimos que diminui 0,1 pontos percentuais cada ano.

Na sexta linha temos o saldo orçamental resultante desta evolução tanto da receita pública como da despesa pública. Em 2063 assume o valor 18969 milhões de USD de défice o que representa um peso de 4% no PIB a preços constantes de 2012.

A dívida pública total surge numa oitava linha e verificamos que no espaço de 50 anos se reduz em valor absoluto em cerca de 200 mil milhões de USD o que perfaz em 2063 um peso no PIB de menos de 60%. Cumprindo o critério de Maastricht ainda que tenuemente.

Por último, numa décima linha, temos o valor dos encargos anuais com a dívida pública, até 2063 diminui, em valor absoluto, cerca de 190 mil milhões de USD

porque são pagos neste período estes mesmos 190 mil milhões de USD abatendo ao valor absoluto assumido pela dívida pública total no ano de 2012.

Capítulo 5. - Metodologia

O presente capítulo apresenta a metodologia selecionada no presente estudo e as razões justificativas da sua utilização. Assim, apresentam-se as principais fontes e recolha de dados bem como as técnicas de análise de dados utilizadas e as razões justificativas da sua aplicação. Para esse efeito, o presente capítulo subdivide-se em três partes: A primeira parte refere-se às fontes de recolha de dados utilizadas, a segunda refere-se à análise univariada e a terceira parte justifica e descreve as técnicas de análise multivariada utilizadas, mais especificamente, a análise de *cluster* de variáveis e a análise de *cluster* de casos.

5.1. - Fontes de Recolha de Dados

Foi efectuado por nós, e, posteriormente, colocado *online*, entre fevereiro e outubro de 2013, um questionário estruturado, a uma amostragem por conglomerados (segundo Coutinho, 2014), que foi constituída por especialistas em Economia e Finanças Públicas, e aplicada a mais de cento e cinquenta *experts* de Universidades e de Centros de Investigação das mais prestigiadas Universidades de Portugal, Espanha, França, Reino Unido e RH. O presente instrumento/suporte de recolha de dados foi colocado *online*, face às limitações de tempo e meios monetários inerentes ao presente estudo. Para esse efeito, o mesmo foi traduzido para Inglês, para além da língua materna Portuguesa.

Trata-se de um questionário composto por quatro partes, nomeadamente, a caracterização socio-económica do inquirido, as causas, consequências e potenciais soluções para a RH (Anexo A 1).

O questionário é formado por questões abertas e por questões fechadas. As questões abertas, levantam alguns problemas, nomeadamente, na sua análise futura, contudo, a sua utilização prendeu-se com o facto de melhor compreendermos a perceção dos *experts*, respectivamente, dos países da Europa Central e do Sul da Europa.

No final, para que os dados possam ser analisados de forma agregada, procedemos, de acordo com especialistas, à categorização das variáveis, permitindo desta forma que respostas abertas fossem categorizadas e permitissem a sua análise quantitativa, nomeadamente, através da análise univariada e da análise multivariada,

mais especificamente, através da análise de *cluster* de casos e análise de *cluster* de variáveis.

5.1. - Análise Univariada

A presente análise teve por finalidade permitir uma análise global de todas as respostas dos inquiridos rececionadas, apresentada no capítulo seguinte.

Designa-se por análise univariada o estudo de uma variável, explicativa ou independente, de forma individual e sob o ponto de vista descritivo com as frequências absolutas e relativas, as medidas de localização e tendência central (média, moda e mediana, gráfico de barras, caixa de bigodes), medidas de tendência não central (diagrama de extremos e quartis) e as medidas de dispersão (desvio padrão e variância) e de comparação de dispersões (coeficiente de dispersão e de variação) sem esquecer as medidas de assimetria e de achatamento (Reis, 2001).

A escolha da variável a ser estudada depende do intuito analítico do investigador. As variáveis tanto podem ser de natureza quantitativa como qualitativa. No presente estudo, algumas das variáveis analisadas eram qualitativas, outras dicotómicas, outras do tipo de escala de *Likert* e outras possuíam ainda mais do que cinco categorias, sendo, posteriormente categorizadas, no caso das questões abertas, no sentido de proceder à sua análise. Foram igualmente, como se disse, efetuadas questões abertas, fechadas e semi-estruturadas.

5.2. - Análise Multivariada

Genericamente, segundo Reis (2001) a análise multivariada consiste em estudo de duas ou mais variáveis em conjunto, podendo, ser utilizadas variadíssimas metodologias de classificação.

A análise multivariada utilizada teve por finalidade:

1º) compreender quais as variáveis que maior poder explicativo têm na explicação da origem, conhecimentos e soluções para a crise na RH;

2º) formar grupos de *experts* homogéneos e perceber se entre os especialistas da área de finanças públicas/macroeconomia, há diferenças no que concerne às suas atitudes, conhecimentos, perceções e soluções para a crise na RH. Tradicionalmente a técnica de análise utilizada, para esse efeito, no primeiro caso, em análise atrás

referido, é a Análise Fatorial de Componentes Principais (Hair *et al.*, 2005). No entanto o reduzido número de graus de liberdade, nomeadamente, o facto de termos apenas 34 observações, i.e., 34 respostas dos inquiridos, fez com que a técnica de análise multivariada utilizada fosse a análise de *cluster* de variáveis, de acordo com Hair *et al.* (2005), que considera este procedimento ajustado face aos condicionalismos existentes.

No segundo caso a técnica de análise utilizada foi a análise de *cluster* de casos, no sentido de perceber quais os grupos de especialistas em questão, e, se existe ou não, uma visão “Norte/Sul Europeia”.

O programa utilizado para este efeito foi o SPSS (Versão 21).

A finalidade da análise de *cluster*, é, principalmente, a de agrupar variáveis em grupos homogéneos com características comuns. Isto é formar grupos com elevada homogeneidade interna e elevada heterogeneidade externa. De acordo com Maroco (2003) na “*análise de clusters, os agrupamentos de sujeitos ou variáveis é feita a partir de medidas de semelhança ou de medidas dissemelhança (distância) entre, inicialmente dois sujeitos e mais tarde entre dois clusters de observações usando técnicas hierárquicas ou não hierárquicas de agrupamento de clusters*” (p. 295).

Assim, o primeiro procedimento efectuado foi analisar a consistência interna do questionário e a relevância das questões postuladas, i.e., verificar se há uma boa aderência do questionário ao objecto de estudo. Para esse efeito foi utilizado o Alpha de Cronbach (α). Utilizou-se ainda, como medidas de semelhança os coeficientes de correlação, amostrais e daí que se introduza e utilize o conceito de Alpha de Cronbach (α). Possui a seguinte fórmula:

$$\alpha = \frac{k}{k-1} \left(1 - \frac{\sum_{i=1}^k s_i^2}{s_{soma}^2} \right)$$

Ao medir-se as correlações amostrais é-se remetido para a averiguação de saber qual a consistência interna das correlações amostrais, isto é, saber de acordo com Pestana e Gageiro (2003, p. 542), “*a correlação que se espera obter entre a escala usada e outras escalas hipotéticas do mesmo universo, com igual número de itens, que meçam a mesma característica. Varia entre 0 e 1, ...*” de acordo com a seguinte Tabela 28:

Tabela 28 - Correspondência entre Valores de Alpha de Cronbach e sua Validade Estatística

Muito Boa	$(\alpha) > 0,9$
Boa	(α) entre 0,8 e 0,9
Razoável	(α) entre 0,7 e 0,8
Fraca	(α) entre 0,6 e 0,7
Inadmissível	$(\alpha) < 0,6$

Fonte: Pestana e Gageiro (2003, p. 543).

Este indicador de consistência interna possibilita averiguar, retirando ou acrescentando um item (variável) em que medida se obteria uma melhoria no mesmo aumentando o seu valor ou o tornaria pior diminuindo-o. De acordo com Pestana e Gageiro (2003, p. 506), a consistência interna “*pressupõe que as variáveis tenham distribuição normal ou pelo menos simétrica, e que as escalas sejam aditivas, de modo que cada variável se relacione linearmente com o valor da escala*”.

Relativamente às correlações amostrais entre as variáveis, as mesmas são dadas pela matriz das correlações. Esta, de acordo com Pestana e Gageiro (2003) “... é uma matriz simétrica, e mede a associação linear entre as variáveis do coeficiente de correlação linear de Pearson. Lembra-se que quanto mais perto de 1 ou de -1 se situar o coeficiente R de Pearson maior será associação linear entre as variáveis” (p. 506).

No que diz respeito à análise de *clusters*, trata-se de uma técnica de análise multivariada utilizada para formar grupos homogêneos, i.e., como se disse, que apresentam uma grande homogeneidade de características intra-grupais e uma grande heterogeneidade inter-grupo, ou entre grupos isolados, Pestana e Gageiro (2000, p. 429). A análise de *clusters* pretende, por conseguinte, organizar um conjunto de casos em grupos homogêneos, de tal modo que os mesmos pertencentes a um grupo, são o mais semelhantes possível entre si e diferenciados dos restantes (Reis, 2001). Esta análise procura classificar um conjunto de objetos (indivíduos, produtos, etc.) em grupos ou categorias usando os valores observados das variáveis, sem que seja necessário definir critérios que classificam as observações que integram determinado grupo (Aaker, Kumar e Day, 2001).

Para Day (2001), podem ser analisados grupos hierárquicos, que obrigam ao cálculo de uma matriz de semelhança/distâncias ou os não hierárquicos que se aplicam diretamente sobre as observações originais e que partem de uma repartição inicial dos

indivíduos por um número de grupos definidos pelo investigador. Um exemplo de método não hierárquico é o *K-means*, que consiste na transferência de um indivíduo para o *cluster* cujo centróide se encontra a menor distância (Hair *et al.*, 2005, Reis, 2001, Pérz, 2001). No presente estudo, face às características dos dados e informação em questão utilizaram-se os métodos hierárquicos.

Para a formação dos grupos homogêneos e se poder utilizar a análise de *clusters* é necessário conhecer quais as variáveis que permitem separar os referidos grupos e que possuem poder explicativo o que é, amiúde, conseguido por recurso à técnica de análise multivariada conhecida por análise fatorial. De acordo com os ditames da inferência estatística para que seja possível aplicar esta técnica o número de observações da amostra deverá ser superior a 50. Como tal não sucede neste caso, não se pode aplicar a análise fatorial e, em contrapartida, aplica-se a análise de *clusters*.

A sua aplicação teve por base as 34 observações respeitantes aos dados dos questionários recepcionados. Os procedimentos subsequentes consistiram em seleccionar de entre todas as variáveis aquelas que possuíam poder explicativo o que ditavam excluir as que se encontravam correlacionadas via matriz das correlações (Reis, 2001).

De seguida efectuou-se análise de *clusters* propriamente dita. Primeiro escolheu-se uma medida de proximidade ou de semelhança entre os elementos e estimação da matriz de semelhança, Segundo estabeleceu-se uma estratégia de agregação pelo *Método de Ward* e obtenção do concomitante dendograma ou árvore de semelhança. Terceiro corte do dendograma e obtenção do número de *clusters* que foi efectuado de acordo com Dos Santos *et al.* (2014).

A medida de proximidade ou de semelhança entre os elementos escolhida foi a de distância euclidiana ao quadrado que tem por objetivo dar a conhecer se as variáveis são semelhantes. Após a obtenção destas distâncias agrupou-se os elementos com características comuns, ou seja, aquelas que apresentavam maior proximidade em face dos resultados da matriz de semelhança.

Por fim, efectuou-se a formação dos grupos via corte do dendograma. O número ótimo de grupos via análise das observações ou por um *skree plot* que efetua a conversão de um dendograma num gráfico com um ponto de inflexão a partir do qual não se deverá formar um número de grupos superior a este ponto de inflexão (Hair *et al.*, 2005).

5.3. - Questões de Investigação

Do nosso estudo emergem um conjunto de questões associadas às quais existe um intuito científico de investigar, em particular.

Fundamentalmente, prendem-se com as que figuram no capítulo da parte prática: a Tabela 29, na Seção 6.2.3., do Capítulo 6. Nesse local são elencadas um conjunto de nove questões que se prendem justamente com as questões fundamentais de investigação científica desta Tese de Mestrado.

Em primeiro lugar, surge a questão colocada sobre a **Transparência Orçamental**, que tem a ver com o facto de o orçamento da RH ser ou não transparente com o documento tradutor das receitas e das despesas públicas.

Em segundo lugar, é pertinente a questão de saber se existe a **Estabilidade Orçamental**, que se traduz na existência ou na não existência de regras estáveis e de normas com repercussões sobre toda a economia helénica ditadas no e pelo orçamento grego.

Em terceiro lugar, temos o **Equilíbrio Orçamental**, relacionando-se este com a necessidade de as receitas e as despesas assumirem um valor absoluto tendencialmente igual de tal forma que permite o equilíbrio orçamental (referido na primeira questão).

Em quarto lugar, temos a **Anualidade Orçamental**, que consiste em se saber se as necessidades das populações são passíveis de serem satisfeitas com base nos recursos financeiros primordialmente que estão disponíveis.

Em quinto lugar, temos a **Equidade Intergeracional**, que está associada à existência de recursos limitados detidos pelo país e, por conseguinte, surgindo a necessidade de se conter despesas públicas de forma a não aumentar ou conter os défices orçamentais do Estado grego.

Em sexto lugar, no âmbito da **Discriminação Orçamental**, urge conhecer se cada rubrica de despesa e cada rubrica de receitas possui individualização tal que seja suficiente de forma a evitar orçamentação do lado da receita (mais do que o real) e do lado da despesa (menos do que o real).

Em sétimo lugar, há a **Solidariedade Recíproca**, que se identifica com o facto de todas as administrações públicas serem responsáveis por darem um contributo para a estabilidade orçamental tanto do lado das receitas como das despesas culminando no equilíbrio orçamental.

Em oitavo lugar surge a **Publicidade Orçamental**, que é atinente em saber se a publicitação do que se refere ao orçamento existe porque se não for está ferido de inconstitucionalidade a sua elaboração e aprovação pelo órgão de soberania competente.

Em nono e último lugar, temos a **Plenitude Orçamental**, identificada com a racionalidade e a transparência da afetação dos recursos públicos obtidos pelo Estado grego.

5.4. - Análise de *Clusters*

No âmbito da análise de *clusters*, Maroco (2003), efetua uma análise em torno das medidas de semelhança e de dissemelhança que possam existir sobre os mesmos, como efetuar o agrupamento hierárquico dos referidos *clusters* supondo tratar-se sobre indivíduos, nomeadamente, que tipo de método se deve utilizar, quantos *clusters* se devem formar e como analisar os *clusters* com variáveis. Por outro lado, este mesmo autor refere quais os procedimentos científicos a adotar no caso de se agrupar os *clusters* de forma não-hierárquica.

De uma forma geral, se tivermos apenas uma variável ou duas variáveis, o agrupamento dos sujeitos em *clusters*, pode efetuar-se de uma forma gráfica bidimensional no caso de termos uma variável ou duas variáveis, podem-se agrupar os sujeitos em dois ou três *clusters* distintos. Porém, se tivermos três ou mais variáveis:

“o agrupamento dos sujeitos em clusters já não é possível de forma gráfica e, nestes casos, torna-se necessário recorrer a critérios menos subjetivos do que a impressão visual. Para este efeito recorre-se a medidas de semelhança (ou proximidade) e/ou medidas de dissemelhança (ou distância) entre os sujeitos” (p. 297).

De entre as medidas de utilização mais frequente, Maroco (2003, p. 297) refere as seguintes:

- **Distância Euclidiana** – trata-se de uma medida que mede o comprimento entre duas observações. Para um número k de variáveis, a distância entre dois sujeitos é dada pela raiz quadrada do somatório dos quadrados das diferenças, para cada variável, entre o valor assumido pelo sujeito i e pelo sujeito j . Para simplificação de exposição, a tradução numa matriz apropriada no número de linhas e

de colunas, para os indivíduos e para as variáveis, mostra-se como sendo a representação mais adequada;

- **Distância de Minkovski** – é uma generalização da noção anterior;
- **Distância de Mahalanobis** – mede a distância estatística entre dois sujeitos com o auxílio de uma matriz que constitui uma “*estimativa amostral da matriz de variância-covariância dentro dos grupos ou clusters*” (p. 298);
- **Medida de Semelhança do Coseno** – procede à medição da distância entre variáveis, de indivíduo para indivíduo, por meio de intervalos;
- **Coefficiente de Jaccard, de Russel & Rão** – utiliza-se para a medição da distância entre indivíduos que se caracterizam por variáveis nominais;
- e **Medidas de Associação Binárias e Medidas de Semelhança para Variáveis** – quando se pretendem o agrupamento de variáveis e não de indivíduos efetuando-se tal pelo recurso a coeficientes de correlação;

Mas é no contexto de agrupamento hierárquico de *clusters* que mais se faz sentir a premência de agrupar os sujeitos que à partida existem individualmente. No início, cada sujeito é um *cluster* e, posteriormente, agrupam-se segundo critério das proximidades ou distâncias. Assim, antes de mais nada, começa-se com um número de sujeitos ou de variáveis (no caso de serem estas a agrupar) que é igual os números de sujeitos ou números de variáveis.

Existem vários métodos de agrupamento de *clusters* e, portanto, de definir as distâncias entre *clusters* com mais de um sujeito ou variável e os restante sujeitos ou variáveis. Maroco (2003, p. 302) refere sete métodos:

1. **Menor Distância** – após a formação do primeiro *cluster* (igual ao primeiro sujeito) a distância deste aos outros é a menor das distâncias de cada um dos elementos que o compõem aos outros sujeitos ou variáveis;
2. **Maior Distância** – após o primeiro *cluster* a distância aos restantes é a maior das distâncias de cada elemento deste *cluster* aos outros sujeitos ou variáveis;
3. **Distância Média entre Clusters** – após o primeiro, a distância deste aos restantes é a distância média de cada um dos elementos deste com cada sujeito ou variável;
4. **Distância Média dentro de Clusters** – é aquele em que a soma dos quadrados dos erros é a menor possível;

5. **Distância Mediana** – a distância aos outros sujeitos ou variáveis após a formação do primeiro *cluster* é a distância mediana;

6. **Método do Centróide** – o novo *cluster* forma-se via um ponto de coordenadas que são a média dos sujeitos que integram o *cluster*. De uma forma mais simplificada, define-se do seguinte modo o Método do Centróide.

$$D_{centroids}(C_i, C_j) = d(r_i, r_j)$$

r_i : centróide de C_i

r_j : centróide de C_j

r_{ij} : centróide de C_{ij}

Primeiro, calcula-se a distância centróide, entre dois *clusters*, i e j , que é dada pela distância entre cada elemento r_i do *cluster* i e pela distância r_j do *cluster* j .

7. **Método de Ward** – é quando as distâncias entre os *clusters* de tal forma que se minimizem as soma dos quadrados dos erros. Este é o mais frequentemente utilizado. Consiste em, formar *clusters* de tal modo que se “*minimize a soma dos quadrados dos erros (ou soma de quadrados dentro dos clusters, em analogia com a soma dos quadrados dos erros ou dentro das amostras ANOVA). Em cada um dos passos (...) os clusters retidos são aqueles, de todos os possíveis, com a menor soma de quadrados dos erros*” (p. 303). Face ao exposto, no presente estudo, foi este o método utilizado e a distância euclidiana ao quadrado como medida de semelhança.

Reis (2001), afirma que após a escolha de uma medida de distância entre *clusters* vem o problema de agregar estes e é o **Método de Ward**, que é o por nós escolhido para proceder a esta agregação.

Aplica-se do seguinte modo de acordo com Reis (2001):

“*primeiro são calculadas as médias das variáveis para cada grupo; em seguida, é calculado o quadrado da distância Euclidiana entre essas médias e os valores das variáveis para cada grupo; soma-se as distâncias para todos os indivíduos; por último, pretende-se minimizar a variância dentro dos grupos. A função objetivo que se pretende minimizar é chamada soma dos quadrados dos erros ou soma dos quadrados dentro dos grupos*” (p. 321).

De uma forma matemática, o Método de Ward, entre dois *clusters* i e j , C_i e C_j , consiste na diferença entre o somatório dentro dos *clusters* dos quadrados dos dois *clusters*, separadamente, e o somatório dos quadrados dentro do *cluster* que resulta da

fusão dos dois *clusters* e que se designa de C_{ij} . Matematicamente, conhece a seguinte fórmula:

$$D_w(C_i, C_j) = \sum_{x \in C_i} (x - r_i)^2 + \sum_{x \in C_j} (x - r_j)^2 - \sum_{x \in C_{ij}} (x - r_{ij})^2$$

em que

r_i : centróide de C_i

r_j : centróide de C_j

r_{ij} : centróide de C_{ij}

Os procedimentos antecedentes na análise de *clusters* incluem a exclusão das variáveis correlacionadas no âmbito da análise da correlação e da sua subsequente *standardização* (normalização) de acordo com o critério

$$z = \frac{x - \mu}{\sigma}$$

em que x , μ e σ , representam, respetivamente, o valor da variável, a sua média e o desvio-padrão para $i = 1, 2, \dots, n$.

Capítulo 6. - Resultados

O presente capítulo tem como principal finalidade proceder à análise do questionário por nós aplicado a uma amostragem por conglomerados⁶⁶ (segundo Coutinho, 2014) constituída por especialistas em Economia e Finanças Públicas. O instrumento/suporte de recolha de dados foi, como se disse, um questionário estruturado colocado *on-line*, face às limitações de tempo e meios monetários inerentes, que foi aplicado a mais de cem *experts* de Universidades e de Centros de Investigação das mais prestigiadas Universidades de Portugal, Espanha, França, Reino Unido e Grécia.

No presente capítulo explica-se de forma mais detalhada, o processo de recolha de dados e a categorização de variáveis efetuada e, seguidamente, apresentam-se os *resultados obtidos, referentes à análise univariada e à análise multivariada efetuada*, consistindo esta última, mais especificamente, na análise de *clusters* de casos e na análise de *clusters* de variáveis.

6.1. - Recolha de Dados

Foram obtidas 34 respostas ao questionário colocado online, o que constitui cerca 32 % do total do universo dos cem inquiridos a quem foi enviado o inquérito, o que, segundo a maioria dos especialistas da área das ciências sociais, se encontra dentro da percentagem média de respostas obtida, i.e., é cerca de 30% (Coutinho, 2014 e Dos-Santos, 2014). O questionário foi ministrado aos inquiridos entre fevereiro de 2013 e outubro deste mesmo ano.

O Gráfico 10 apresenta a distribuição temporal de respostas obtidas entre os meses atrás referidos em termos percentuais. Assim, as respostas foram obtidas segundo a distribuição temporal apresentada em termos percentuais, exibida no Gráfico 11.

⁶⁶ É uma amostra aleatória simples na qual cada unidade de amostragem é um grupo, ou conglomerado, de elementos. O primeiro passo para se usar este processo é especificar conglomerados apropriados. Os elementos em um conglomerado devem ter características similares. Com regra geral, o número de elementos em um conglomerado deve ser pequeno em relação ao tamanho da população, e o número de conglomerados, razoavelmente, grande.

Gráfico 11 - Distribuição Percentual da Obtenção de Respostas dos Inquiridos



Fonte: Elaboração própria, (2014).

Os resultados do Gráfico 11 refletem picos iniciais e finais, que se devem à insistência do autor, em reenviar repetidas vezes os mesmos, alertando gentilmente os inquiridos para a importância das respostas, os quais responderam de forma muito eficiente, conforme elucidam os picos percentuais dos resultados do gráfico apresentado acima.

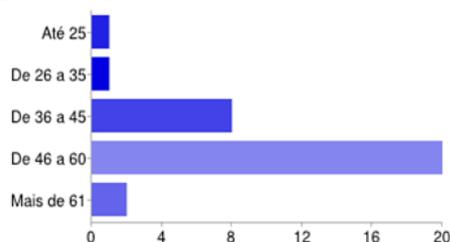
6.2. - Resultados da Análise Univariada

Seguidamente apresentam-se os resultados obtidos através do questionário, referentes aos diferentes itens constantes no mesmo. O tratamento estatístico dos dados foi feito pelo autor, tendo por base o programa *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS), Versão 21, que era a que oficialmente estava disponível na Universidade Lusófona do Porto, então.

6.2.1. - Caracterização Pessoal e Sócio-Económica dos Inquiridos

O Gráfico 12 apresenta a idade dos inquiridos, observando-se que a maioria se situa na faixa etária dos 46 aos 60 anos (63%). Em segundo lugar, na faixa etária dos 36 aos 45 anos (25%). Apenas 6% têm mais de 61 anos e somente 3% possuem, respetivamente, idades, até 25 anos e de 26 a 35 anos.

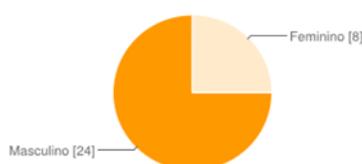
Gráfico 12 - Idade dos Inquiridos (Variável X 1)



Fonte: Elaboração própria, (2014).

Em relação ao género dos inquiridos, verificamos, conforme apresentado no Gráfico 13, que $\frac{3}{4}$ dos inquiridos são do género masculino e apenas $\frac{1}{4}$ é do género feminino.

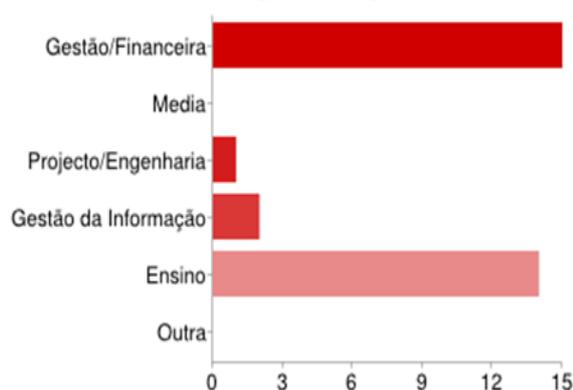
Gráfico 13 - Género dos Indivíduos



Fonte: Elaboração própria, (2014).

Relativamente ao tipo de atividade profissional exercida (Gráfico 14), cerca de metade, exercem atividade profissional no domínio da economia/gestão e no domínio da área das finanças públicas. Praticamente idêntica percentagem atua igualmente no domínio do ensino e investigação superior.

Gráfico 14 - Tipo de Atividade Exercida pelos Inquiridos (Variável X 3)

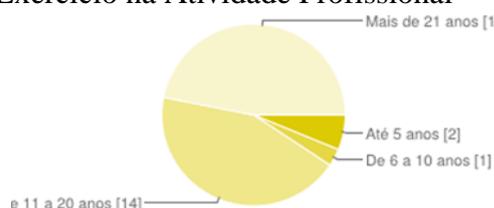


Fonte: Elaboração própria, (2014).

Os resultados do Gráfico 15 pretendem dar a conhecer ao leitor o tempo de exercício na atividade descrita na questão anterior pelos inquiridos. Esta questão procura que, ainda que indiretamente, possamos analisar, a solidez do conhecimento, a

abrangência do mesmo e, a universalidade de tal conhecimento, caso exista⁶⁷. Pois nunca será de mais lembrar a universalidade do conhecimento e a importância da mesma segundo Diz (2014). Assim, verifica-se uma solidez científica dos inquiridos, ao verificarmos que cerca de metade dos mesmos exercem a sua atividade há mais de 21 anos. Dos restantes, também não se verificam disparidades no *timing* da atividade profissional, verificando-se que praticamente a grande maioria dos restantes exerce esta atividade com períodos compreendidos entre os 11 e os 20 anos de tempo no exercício da sua atividade.

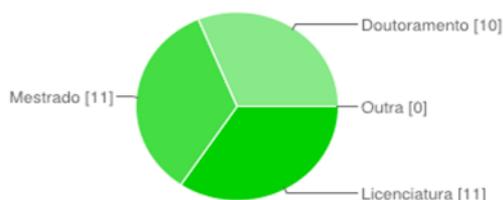
Gráfico 15 - Tempo de Exercício na Atividade Profissional



Fonte: Elaboração própria, (2014).

No Gráfico 16 apresentam-se os resultados referentes às habilitações literárias dos inquiridos. Verifica-se, assim, que estes seguiram o percurso normal de Licenciatura, Mestrado e de Doutoramento e possuem ainda o grau Doutor, maioritariamente, nas áreas já mencionadas.

Gráfico 16 - Habilitações Literárias dos Inquiridos



Fonte: Elaboração própria (2014).

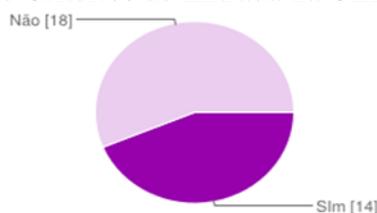
6.2.2. - Resultados Referentes à Origem da Crise na Grécia

Nesta parte do questionário foram efetuadas quinze questões com a finalidade de inferirmos qual ou quais os motivos que estiveram na origem da crise económica e financeira na Grécia.

⁶⁷ No questionário inicial era ainda colocada uma questão, no sentido de inferirmos sobre experiências profissionais e científicas do inquirido, no sentido de atestarmos a universalidade do mesmo.

O Gráfico 17 apresenta os resultados referentes aos requisitos de entrada na então designada Comunidade Económica Europeia (CEE), no ano de 1981, por parte da RH. Do total dos inquiridos, mais de metade, i. e., 56% responderam que não enquanto 44% afirmaram que sim, que este país cumpria requisitos mínimos de entrada na CEE.

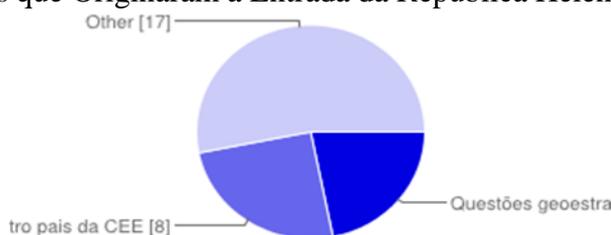
Gráfico 17 - Cumprimento de Critérios de Entrada na CEE da República Helénica



Fonte: Elaboração própria, (2014).

Relativamente aos respondentes que responderam não à questão anterior, questionam-se os inquiridos sobre os fatores a que se deveu a entrada da Grécia na então C.E.E. (Gráfico 18). Da maioria dos inquiridos, mais de 1/2 não referiu nenhuma causa especificamente. A proximidade política ou cultural com outro país da C.E.E. foi a razão pontada por 1/4 inquiridos. Em terceiro lugar, um número ligeiramente inferior, i.e., cerca de 30% apontou razões ligadas ao domínio geoestratégico, devido à proximidade da Turquia.

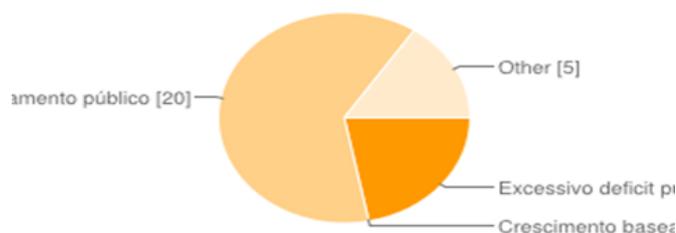
Gráfico 18 - Fatores que Originaram a Entrada da República Helénica na C.E.E.



Fonte: Elaboração própria, (2014).

O Gráfico 19 apresenta os resultados em relação ao que falhou na condução dos destinos do País para que a Grécia tenha tido a necessidade de necessitar de ajuda internacional. A maioria (63%) dos inquiridos respondeu que isso se deveu ao excessivo endividamento público. Em segundo lugar, surgiu como principal causa para cerca de 1/4 (22%) o crescimento baseado, principalmente, no consumo privado e em terceiro lugar outros fatores sem especificação com menos de 1/4 dos inquiridos (16%).

Gráfico 19 - O Que falhou para que a Grécia Recorresse à Ajuda Internacional



Fonte: Elaboração própria, (2014).

6.2.3. - A Consolidação e as Regras Orçamentais

O Gráfico 20 refere-se à existência das duas formas de efetuar a consolidação orçamental perguntando-se, qual a perfilhada pelo inquirido: lado da receita ou lado da despesa. A grande maioria dos inquiridos, i.e., mais de 3/4, (84%) responderam por ambas as vias. Pela diminuição da despesa apenas 16%, ou seja, menos de 1/4.

Gráfico 20 - Opiniões dos Inquiridos Quanto à Consolidação Orçamental



Fonte: Elaboração própria, (2014).

Na questão seguinte, admitindo que o inquirido na questão antecedente tinha respondido pelo lado da despesa, pergunta-se quais as rubricas que deveriam ser abatidas, como e quando? Trata-se de uma resposta do tipo aberto⁶⁸. Referem-se várias hipóteses como a liberalização, o emagrecimento e agilização da máquina pública, em particular nos setores não estratégicos. O início deste processo de ajustamento deve ser o mais cedo possível e rápido. As rubricas mais importantes, deverão ser todas as rubricas de despesa pública, e outras políticas apoiadas pela União Europeia de forma a que a despesa pública seja mais eficiente.

Relativamente à questão qual deverá ser o saldo orçamental a médio prazo para a administração pública da RH?

Várias respostas foram dadas: desde o critério da UE, do Pacto de Estabilidade e Crescimento, o valor zero, entre zero e 3%, a consolidação das contas

⁶⁸ Contudo, devemos referir, que o autor com ajuda de especialistas, nesta temática, procedeu à sua categorização e posterior análise.

públicas e o crescimento da economia, de acordo com a taxa de crescimento de potencial da economia no médio e longo prazo, aumentar o prazo de pagamento da dívida, diminuir a despesa pública, aumentar as receitas públicas, de forma a gerar um saldo nulo, diminuir a dimensão do setor público, acompanhada da extinção de organismos sem utilidade pública, e promoção do controlo de serviços públicos via entidades externas. Posteriormente, estes aspetos serão objeto de análise multivariada, no sentido de inferirmos diferenças entre os respondentes.

No que concerne às regras orçamentais questionam-se os inquiridos sobre quais serão as consideradas fundamentais para que a consolidação orçamental seja atingida. As respostas obtidas por ordem de importância encontram-se referidas na Tabela 29.

Tabela 29 - Regras Consideradas Fundamentais para Atingir a Consolidação Orçamental na República Helénica Orçamentais

QUESTÕES COLOCADAS	RESPOSTAS COM MAIOR PESO ABSOLUTO	PERCENTAGEM
Transparência Orçamental	Valor Mais Alto: 9	17,65%
Estabilidade Orçamental	Valor Mais Alto: 8	15,30%
Equilíbrio Orçamental	Valor Mais Alto: 8	12,94%
Anualidade Orçamental	Valor Mais Alto: 5	11,76%
Equidade Intergeracional	Valor Mais Alto: 7	9,41%
Discriminação Orçamental	Valor Mais Alto: 5	9,41%
Solidariedade Recíproca	Valor Mais Alto: 6 e 7	9,0471%
Publicidade Orçamental	Valor Mais Alto: 6 e 9	7,06%
Plenitude Orçamental	Valor Mais Alto: 4	7,06%
Total		100%

Fonte: Resultados do questionário 2013.

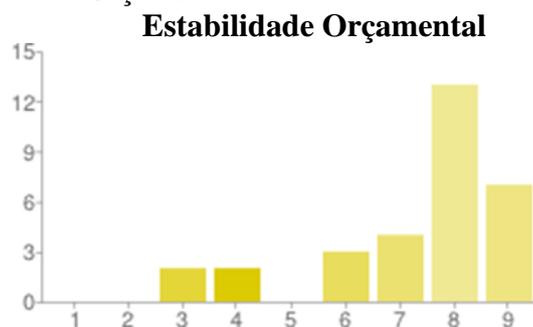
Assim, os resultados da análise da questão anterior confirmam que a transparência orçamental foi considerada a regra mais importante para que se consiga atingir a consolidação orçamental da RH. Esta regra diz-nos que todos os sub-setores do setor público administrativo devem melhorar qualitativa e quantitativamente a informação que devem prestar para garantir um perfeito e exato conhecimento da forma como cada um está a executar o seu orçamento. Saliente-se que a escala apresentada seguidamente, de 1 a 9, significa um grau crescente e progressivo de concordância de 1 até 9, sendo que 9 concorda integralmente em oposição a 1 que discorda totalmente, em todas as rúbricas seguidamente apresentadas.

Gráfico 21 - Transparência Orçamental



Fonte: Elaboração própria (2014).

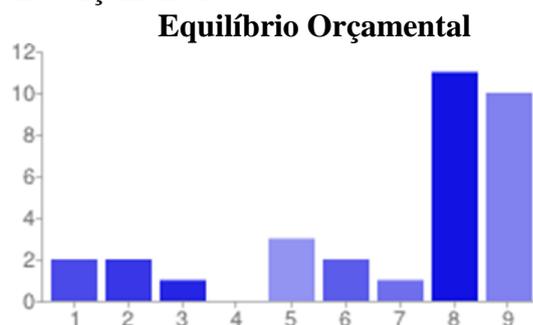
Gráfico 22 - Estabilidade Orçamental



Fonte: Elaboração própria (2014).

A Estabilidade Orçamental consiste numa situação de equilíbrio ou excedente orçamental calculada em função da definição do Sistema Europeu de Contas Regionais. A maioria dos inquiridos posiciona-se fortemente a favor da mesma com 63% dos inquiridos fortemente favoráveis.

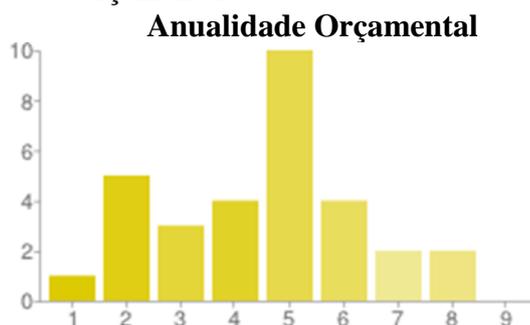
Gráfico 23 - Equilíbrio Orçamental



Fonte: Elaboração própria (2014).

Diz-se que há equilíbrio orçamental quando existe uma situação de igualdade entre as receitas e despesas orçamentais. O equilíbrio orçamental é fundamental para a maioria dos inquiridos, pois 65% mostraram-se fortemente favoráveis à mesma e mais de $\frac{3}{4}$ menciona-a como condição para o desaparecimento de problemas orçamentais.

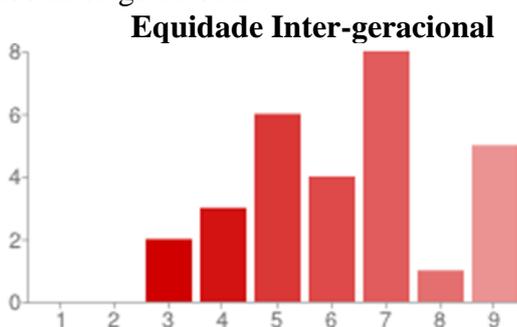
Gráfico 24 - Anualidade Orçamental



Fonte: Elaboração própria (2014).

A anualidade orçamental cumpre a finalidade de controlo popular, materializado no desejo confesso dos povos de realizar uma discussão sobre os fins da tributação e as prioridades a satisfazer com os recursos coletivos disponíveis. No presente caso, a análise segue uma distribuição normal com cerca de 1/3 dos inquiridos a posicionarem-se medianamente de acordo face à mesma.

Gráfico 25 - Equidade Inter-geracional



Fonte: Elaboração própria (2014)

A equidade inter-geracional equaciona o problema do esgotamento dos recursos dos povos, a necessidade de conter os défices e a obrigação moral (e legal) de cada geração viver dentro dos seus parâmetros de riqueza com o objetivo de garantir condições de existência condigna aos nossos sucessores. Mais de $\frac{3}{4}$ da amostra mostra-se favorável a esta regra.

Gráfico 26 - Discriminação Orçamental



Fonte: Elaboração própria (2014).

O Gráfico 26 apresenta os resultados referentes à regra da discriminação orçamental. Numa perspetiva de especificação, na qual se requer que cada receita e cada despesa sejam objeto de suficiente discriminação ou individualização embora nada impeça a sua inscrição em globo, por tipo de imposto, como é o caso das receitas fiscais. Visa impedir a constituição de dotações e fundos secretos, mas admite-se a especificação por programas, sendo que a maioria dos inquiridos se mostram desfavoráveis à constituição dos mesmos, preferindo, apesar de alguma disparidade de respostas, a elucidativa e suficiente discriminação.

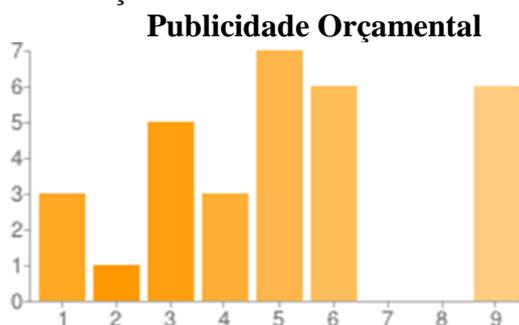
Gráfico 27 - Solidariedade Recíproca



Fonte: Elaboração própria (2014).

O Gráfico 27 apresenta a regra referente à solidariedade recíproca. Desta regra, resulta a obrigação para todos os sub-setores financeiros a contribuírem proporcionalmente para a realização do princípio da estabilidade orçamental, tendo em vista evitar situações de desigualdade financeira. A maioria dos inquiridos posiciona-se favoravelmente a todos os sub-setores financeiros a contribuírem proporcionalmente para a realização do princípio da estabilidade orçamental, tendo em vista evitar situações de desigualdade financeira.

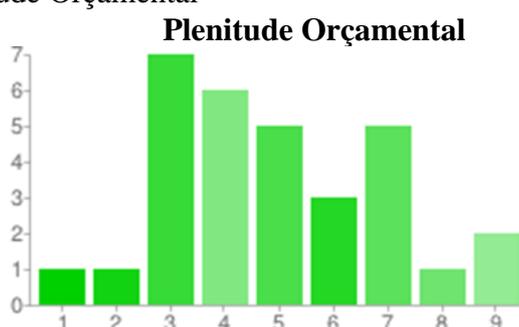
Gráfico 28 - Publicidade Orçamental



Fonte: Elaboração própria, (2014).

A publicidade orçamental cumpre o requisito hoje plasmado como, regra geral, de publicitação sob pena de inconstitucionalidade formal, para que sejam conhecidas e observadas pelos cidadãos e demais agentes económicos. Apesar da disparidade de respostas, a maioria posiciona-se favoravelmente às mesmas, como princípio da transparência.

Gráfico 29 - Plenitude Orçamental

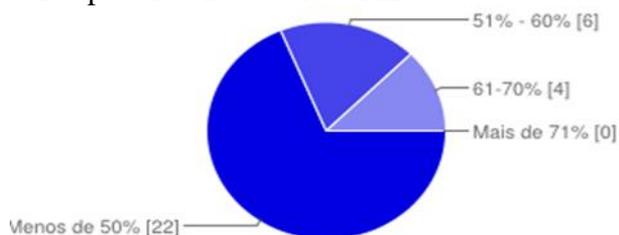


Fonte: Elaboração própria (2014).

A plenitude orçamental tem um sentido finalista uma vez que visa conferir racionalidade e transparência à afetação dos recursos obtidos. A maioria dos inquiridos mostra, contudo, alguma disparidade de respostas, que não são inteiramente consentâneas com a plenitude orçamental. Contudo, cerca de metade dos inquiridos concorda, ou concorda fortemente, com esta regra.

O Gráfico 30 apresenta os resultados sobre qual deverá ser o peso da despesa pública sobre o PIB (a preços correntes e de mercado) de tal forma que a estabilidade orçamental seja obtida. Do total de inquiridos, quase 3/4 (69%) referiram que o peso recomendável deverá ser menor que 50%. Entre 51% e 60% responderam cerca de 1/4 da amostra (19%). Ainda de realçar que (13%) sugeriram entre 61% e 70%.

Gráfico 30 - Peso da Despesa Pública sobre o PIB



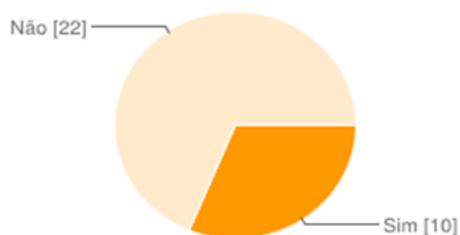
Fonte: Elaboração própria (2014).

Seguidamente inquiriram-se se, em face de uma redução da despesa pública, de que modo poderá o Estado garantir a igualdade de oportunidades entre cidadãos. A maioria dos respondentes centrou-se no regime fiscal, no lançamento de impostos sobre os cidadãos de escalões de rendimento mais elevados, combate à fuga e à evasão fiscais, maior eficiência na afetação de recursos. De igual forma, referiram que deveria ser conferido poder ao Estado para que este promovesse a igualdade de oportunidades entre os cidadãos, nas intervenções sobre o ensino e formação profissionais, nomeadamente, o ensino de línguas, orientando a economia para a produção de bens transacionáveis e uma maior liberalização e integração com países mais desenvolvidos como os EUA, a Turquia e Israel para concluir que a UE deverá ter uma palavra a dizer sobre os problemas dos países em dificuldades com défices e dívidas de que a Grécia é um exemplo.

De seguida, neste mesmo inquérito, procura-se conhecer de que forma se pode compatibilizar a redução da despesa do Estado e assegurar as funções do Estado Social? A resposta à questão passa, segundo a maioria dos inquiridos, por privilegiar as rubricas do Orçamento de Estado (OE) que sejam relevantes, racionalizando a oferta de serviços públicos, por uma maior eficiência na afetação de recursos públicos, por uma reorganização do Estado, por um equilíbrio financeiro do Estado, e ainda por uma reorganização das funções do Estado essenciais e não essenciais além de definir escalões de uma forma equitativa e imperando a justiça social para o acesso a propinas, cuidados de saúde, etc..

O Gráfico 31 apresenta o que poderá ocorrer no caso de a Grécia não ser capaz de cumprir o Programa de Ajustamento i.e., se deverá sair da Zona Euro? Do total dos inquiridos, maioritariamente, quase 3/4, i.e.; 69% responderam que não e os restantes cerca de 1/3 (31%) responderam afirmativamente.

Gráfico 31 - A Grécia Deverá Sair da Zona Euro

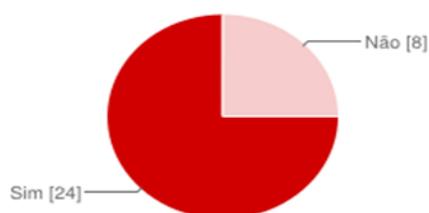


Fonte: Elaboração própria (2014).

Em relação aos inquiridos que responderam que sim na questão anterior, as razões prendem-se com o facto de pôr em risco a Zona Euro (ZE), porque a Alemanha não se mostrará solidária com os países do Sul da Europa, dado que a Grécia não reúne requisitos mínimos para suportar uma integração na Zona Euro.

O Gráfico seguinte apresenta os resultados referentes à possibilidade de haver um agravamento da crise europeia face às disparidades entre países no Espaço Europeu (EE), dado a sua heterogeneidade. Assim, exatamente $\frac{3}{4}$ do total responderam afirmativamente e os restantes $\frac{1}{4}$ afirmaram que não.

Gráfico 32 - Risco de Agravamento Face às Disparidades no Espaço Europeu

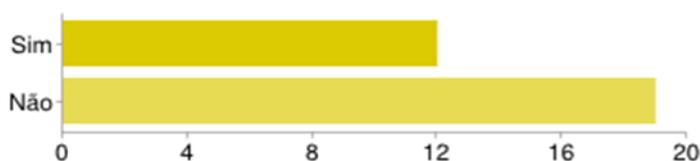


Fonte: Elaboração própria (2014).

Relativamente ao risco de agravamento face às disparidades no Espaço Europeu, apresentados no Gráfico 32 e à questão aberta seguinte do questionário, referente aos inquiridos que responderam afirmativamente, os resultados mostram que tal se deve à falta de solidariedade entre os países, às disparidades de rendimentos, ao desrespeito nos mecanismos para lidar com as disparidades, às questões políticas, e à necessidade de maior integração dos países, à maior homogeneidade e alargamento do Orçamento da União Europeia.

O Gráfico 33 apresenta os resultados se as medidas do BCE, UE e FMI na Grécia são as mais consentâneas com a realidade do país. Estes resultados mostraram que para mais de metade dos inquiridos a resposta foi sim (59%) e apenas os restantes 38% que não.

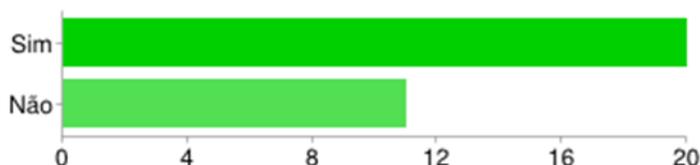
Gráfico 33 - Medidas Tomadas pelo BCE, UE e FMI Consentâneas com a Realidade da Grécia



Fonte: Elaboração própria (2014).

De igual forma questiona-se ainda, se no que respeita à Irlanda, as medidas económicas aplicadas pelo BCE, UE e FMI, são as mais consentâneas com a realidade do país. Neste país, 63% dos inquiridos responderam afirmativamente e os restantes 34% que não.

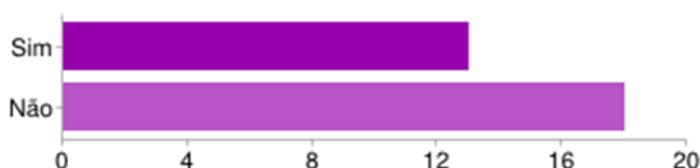
Gráfico 34 - Medidas do BCE, UE e FMI são Consentâneas com a Realidade da Irlanda



Fonte: Elaboração própria (2014).

No que se refere a Portugal, foi efetuada uma questão similar à questão referente à Irlanda e Grécia analisadas anteriormente. Neste caso, apenas 41% dos inquiridos admitiram que sim. Contudo, a maioria, respondeu negativamente (56%). Esta resposta negativa quanto a Portugal, pode ter origem no facto de os inquiridos serem maioritariamente cidadãos portugueses e apenas uma pequena percentagem inferior a ¼ pertencer aos países da Europa Central, nomeadamente, Reino Unido e Alemanha.

Gráfico 35 - Medidas do BCE, UE e FMI são Consentâneas com a Realidade de Portugal



Fonte: Elaboração própria (2014).

Relativamente à justificação das medidas propostas pela UE, BCE e FMI serem consentâneas com a realidade portuguesa, a justificação assenta no facto de a correção dever ser feita via aumento da atividade económica e não pelo mero aumento

das receitas públicas. O tempo de aplicação do Programa revela-se curto e a UE, BCE e FMI não tiveram em conta a realidade intrínseca de cada país, conforme as respostas descritivas obtidas no decurso deste inquérito.

6.2. - Resultados da Análise Multivariada

Seguidamente apresentam-se os resultados da análise multivariada, mais especificamente, o grau de ajustamento do instrumento de recolha de dados, os resultados da análise de *cluster* de variáveis e finalmente, os resultados da análise de *cluster* de casos.

Grau de ajustamento do inquérito e fiabilidade das questões postuladas

Conforme se disse, os resultados obtidos no presente questionário do indicador Alfa de Cronbach (α), revelam uma boa aderência e fiabilidade das questões postuladas, tendo sido obtidos valores médios de 0,8. Assim, infere-se que, globalmente, as questões postuladas apresentam uma boa consistência interna. Foi ainda utilizada a análise de correlação no sentido de verificar qual o contributo de cada variável para o estudo bem como as correlações entre variáveis (Anexo A 1).

Técnicas de Seleção das Variáveis Explicativas

Como se referiu, a metodologia utilizada foi a análise de correlação (Anexo A 6, Anexo A 7 e Anexo A 8). Os resultados permitiram excluir as variáveis que individualmente ou agrupadas que pouco poder explicativo tinham no estudo em questão.

Análise de *Cluster* de Variáveis

Embora tenham sido recepcionados 34 inquéritos, cerca de 4 foram considerados *outliers*, conforme Anexo A 2. Assim, a validade da amostra recolhida foi de cerca de 82% e apresentou 30 casos válidos, o que segundo Hair *et al.*, (2005) apresenta os graus de liberdade necessários para efetuar a análise de *cluster*.

O Anexo A 3 apresenta os resultados da análise de *cluster* de variáveis. Os seus resultados indicam que existem quatro grupos de variáveis que explicam as diferenças dos inquiridos relativamente à crise na Grécia, mais especificamente, as

caraterísticas educacionais dos inquiridos, como a idade e as habilitações, as suas origens referente aos países dos inquiridos, verificando-se uma postura mais conservadora relativamente aos inquiridos da Europa Central face aos da Europa do Sul; as variáveis que se reportam à origem da crise na Grécia, as explicações e potencial evolução da crise na Grécia e a forma de consolidação e as regras orçamentais seguidas, bem como as potenciais formas de resolução e de evolução das dívidas soberanas.

Análise de *Cluster* de Casos

Os resultados da análise de *cluster* de casos são apresentados no Anexo A 4. Os seus resultados indicam que os respondentes se dividem claramente em dois grupos distintos, cujas principais caraterísticas são apresentadas na Tabela 30 seguinte:

Tabela 30 - Resultados da Análise de *Cluster* de Casos

Variáveis	<i>Cluster</i> I	<i>Cluster</i> II
Idade	36-45	46-60
Atividade profissional	Ensino Superior/Investigação	Economia e Financeira
Tempo de Exercício de Atividade	11-20	Mais de 21
Habilitações	Mestrado	PhD. principalmente
Cumprimento dos critérios de Entrada da Grécia na CEE	Sim	Não principalmente
Fatores que originam a entrada da Grécia na CEE	Desequilíbrio orçamental devido a excessivo endividamento do Estado e do setor privado	Fatores compostos
O que falhou na condução do Governo Grego	Crescimento Baseado no Crédito Privado	Excessivo Endividamento Público
Peso das Despesas Públicas no PIB para que a Estabilidade Orçamental seja Alcançada	50%	51%-60%
Como garantir a equidade entre cidadãos	Proporcionalidade nas Funções Sociais <i>versus</i> Impostos	Auditoria e Fiscalidade
Deverá a Grécia sair do Euro?	Não	Sim
Risco Geral de Agravamento das Disparidades no Espaço Europeu	Maioritariamente Sim	Maioritariamente Não
PAEF da Irlanda se foi Ajustado	Tendencialmente Sim	Tendencialmente Não
PAEF de Portugal se foi Ajustado	Sim	Não
Experiência da Euro Zona Mal Conseguída	Não	Sim

Fonte: Resultados da análise de *cluster* de casos, 2014.

Cluster I

Este *cluster* representa 50% dos indivíduos inquiridos na amostra. É formado, principalmente, por inquiridos do género masculino, prevalecendo como habilitações literárias o grau académico de Doutoramento em Economia. A faixa etária prevalecente é dos 36 a 45 anos.

A profissão exercida está ligada ao ensino superior e investigação e o tempo de exercício de atividade laboral entre 11 anos e 20 anos. No que se refere ao cumprimento dos critérios de entrada da Grécia na CEE, a maioria disse que sim. Os fatores que estiveram na base da mesma entrada foram o desequilíbrio orçamental devido a excessivo endividamento do Estado e do setor privado.

Sobre o que falhou na condução do Governo grego, para a maioria dos inquiridos foi o crescimento baseado no crédito privado e o fácil acesso ao crédito público e privado de então.

Quanto ao peso das despesas públicas no PIB para o alcance da estabilidade orçamental, a maioria disse que deveria ser de 50%.

A garantia da equidade entre cidadãos pode ser garantida via proporcionalidade das funções sociais *versus* impostos.

Para este *cluster* a Grécia não deverá sair do Euro. O risco geral de agravamento das disparidades no Espaço Europeu existe para a maioritariamente dos inquiridos deste *cluster*.

Cluster II

Os inquiridos predominantemente situam-se na faixa etária dos 46 aos 60 anos.

A atividade profissional exercida é na área de Economia e Finanças. O tempo de exercício de atividade profissional é de mais de 21 anos.

As habilitações são o Doutoramento em Economia/Finanças Públicas. Para este grupo, a Grécia não cumpria os requisitos de entrada na CEE. Quanto aos fatores de entrada da Grécia na mesma CEE foram uma plêiade de fatores compostos.

O que falhou na condução do governo grego foi o excessivo endividamento público. O peso ideal das despesas públicas no PIB para que a estabilidade orçamental seja alcançada é entre 51% e 60%.

A garantia da equidade entre cidadãos é obtida pela auditoria e fiscalidade. A Grécia deverá sair do Euro. O risco geral de agravamento das disparidades no Espaço Europeu existe para a maioria dos inquiridos.

Conclusões

Esta Tese de Mestrado subordina-se ao título *A Crise na República Helénica em 2012: Contributos para a sua Compreensão*. Trata-se de um tema candente na medida em que a situação deste país como membro de pleno direito tanto da União Europeia a 27 como, sobretudo, enquanto membro da Zona Euro, conhece profundas repercussões neste espaço e funciona como fator condicionante destes dois espaços geográficos. E daí que tenha sido o facto de este país ter conhecido evoluções recentes que ditaram no passado recente, prolongando-se ainda até aos dias de hoje (setembro de 2014), uma evolução que fez questionar seriamente a continuidade da RH como membro destes dois espaços, que constitui(u) um alfofre para um estudo académico alargado, mormente numa Tese de Mestrado. De facto, a RH de 2010 a 2013, sensivelmente, viveu tempos muito conturbados que fizeram ameaçar seriamente a soberania desta e das relações com o exterior mais do que a sobrevivência interna, como país e os seus habitantes.

A presente dissertação encontra-se dividida em seis capítulos. No Capítulo I, com o título de *Caraterização Retrospectiva da República Helénica (2000-2011)*, efetua-se uma descrição da República Helénica de acordo com três perspetivas: a económica, a social e a política.

Na perspetiva económica, são abordados onze indicadores numa ótica temporal de 2000 até 2011. No que se refere ao primeiro indicador, referente à análise evolutiva do produto, de 2001 a 2011, a preços constantes e correntes, em média anual, cresceu a uma taxa de 4%, aproximadamente, em termos reais. No segundo indicador, o rendimento disponível bruto nacional, decresceu em termos reais 0,58 % ao ano. No terceiro indicador, o consumo privado, a taxa real ao ano foi de 1,3%, aproximadamente. No quarto indicador, o investimento, decresceu à taxa real anual de 2,5%. No quinto indicador, taxa de desemprego, observa-se de 2004 a 2011 dois movimentos distintos mas globalmente o desemprego duplica neste período. No sexto indicador, o saldo orçamental deteriora-se especialmente de 2007 a 2011, devido ao facto de a receita pública não ter acompanhado a despesa pública conhecendo um valor superior a 10% do PIB negativo. No sétimo indicador, dívida total, ela desceu de 2000 para 2004 e sobe, ininterruptamente, até 2011 ano em que atinge os 170% do PIB. No oitavo indicador, relações com o exterior, observa-se um forte défice da Balança Comercial superior a 40% em 2010, sobre o PIB, e um défice da Balança

Corrente de – 10% também do PIB. No nono indicador, taxas de juro de longo prazo, regista-se um acréscimo acentuado especialmente nos anos de 2010 e 2011 com 9% e 15%, respetivamente.

Por seu lado, na perspetiva social, a principal ilação a tirar é a de que aumentou o peso nos escalões de topo e diminuiu na base. A esperança de vida à nascença manteve-se estável sendo superior, no ano de 2011, nas mulheres (83,1 anos) em relação aos homens (78,5 anos). Por outro lado, aumentou o risco de pobreza, com aumento da taxa de risco desta, aumento da despesa pública em proteção social em percentagem do PIB (30,2%) em 2011, observando-se ainda uma estabilidade nos níveis absolutos da população a estudar, total e por níveis de ensino. Por áreas científicas, a predominante é a de Ciências Sociais, Negócios e Direito bem como Engenharia Manufaturas e Construção.

Por último, na perspetiva política, de 1996 a 2012, cumpre destacar decréscimos no indicador de **Voz e Responsabilização**, na **Estabilidade Política e Ausência de Violência** observa-se um decréscimo de 2009 em diante, na **Eficácia da Governação**, regista-se um ligeiro decréscimo de 2011 para 2012, na **Qualidade Regulatória**, um quase impercetível decréscimo. No **Estado de Direito**, observa-se um ligeiro decréscimo e, por fim, no **Controlo da Corrupção**, regista-se um dos piores níveis no que a ela diz respeito comparativamente com outros países congéneres.

Por seu lado, no Capítulo II. intitulado *Os Programas de Ajustamento: Descrição Genérica* há a salientar dois Programas, o primeiro e o segundo, em que aquele conta com cinco revisões. De uma forma geral, são de mencionar como ideias mais salientes o facto de se tratar de Programas que assentam na caracterização de base da economia e do país como um todo da RH, e, posteriormente, exibem-se os objetivos do Programa de Ajustamento Económico e Financeiro para as diversas políticas (públicas e outras) e com reformas associadas a implementar no âmbito deste mesmo Programa e suas revisões temporais.

Por seu turno, no Capítulo III. respeitante à *Revisão da Literatura*, cumpre sublinhar algumas ideias retiradas do seio desta: a dívida pública e a questão em torno da mesma não são novas (já existiu no século XIX) não sendo, portanto, inéditos da RH; um aspeto é o incumprimento outro é o reescalonamento da dívida; a crise da dívida soberana, resulta de *conversões monetárias* (elevada taxa de inflação, crises cambiais e *bolhas* especulativas nos preços dos ativos, como fatores destas). Esta crise

é consequência dos desequilíbrios da existência de uma zona monetária única; há repercussões do *ratio* da dívida pública mundial sobre as taxas de juro reais de países industrializados que efetuaram liberalizações internas; outro aspeto a salientar é a fragilidade do sistema bancário como fator explicativo para a crise evidenciada pela RH; os estabilizadores automáticos são mais eficazes em políticas cíclicas do que pró cíclicas; os governos falham nas políticas fiscais em períodos bons e em períodos de contração agravam ainda mais a conjuntura evidenciada; é consequência de uma imposição (desastre social) imposta pela UE. A ascensão da crise grega resulta da ascensão das economias conhecidas pela sigla BRIC's; as políticas orçamentais tornaram-se insustentáveis a que acresceu no sentido de acentuar os seus efeitos nocivos, o aumento excessivo do consumo público. No caso concreto da dívida pública, esta deteriorou outros domínios e outras políticas em consequência dos *spreads* das taxas de juro, mais elevados à RH.

No Capítulo IV. com a designação, *Perspetivas para a Saída da Crise – Simulações e Projeções*, ensaia-se uma breve quantificação sobre variáveis relevantes para ultrapassar a crise da RH com base em indicadores recentes disponíveis em OCDE (2014). Os pressupostos desta quantificação incidem exclusivamente sobre variáveis macroeconómicas, (PIB, sua taxa de crescimento, saldo orçamental, etc.) e abrange um horizonte temporal de 50 anos tendo o seu início em 2013 e término em 2063. Neste ano, de acordo com os pressupostos definidos, exibidos no Anexo A 9, Tabela 31., de 2013 para 2063, o saldo orçamental passa de um défice de 30 mil milhões de USD para 18 mil milhões de USD, o seu peso passa de -11% do PIB a preços correntes e de mercado de 2012 para -4%, a dívida pública total passa de 463 mil milhões para 279 mil milhões de USD e o seu peso de 170% do PIB a preços correntes e de mercado de 2013 para 59,6%.

Por seu lado, no que se refere ao Capítulo V., *Metodologia*, expõe-se a metodologia que foi utilizada, mais especificamente, a análise univariada e a análise multivariada. A amostra foi composta por 34 inquiridos que, posteriormente, apenas se cingiu a 30, face aos *outliers* existentes. Devido a este facto, dentro da análise multivariada, a análise foi efetuada de acordo com a técnica de análise de *clusters*, nas variáveis. Foi utilizado o *Software* SPSS, Versão 21, para efetuar esta análise estatística. Como questões a serem investigadas, temos, a **Transparência Orçamental**, a **Estabilidade Orçamental**, o **Equilíbrio Orçamental**, a **Anualidade**

Orçamental, a Equidade Intergeracional, a Discriminação Orçamental, a Solidariedade Recíproca, a Publicidade Orçamental e a Plenitude Orçamental.

No Capítulo VI., *Resultados*, apresentam-se os resultados da análise univariada e da análise multivariada. No que diz respeito à análise univariada verificou-se que a maioria dos inquiridos é do género masculino, o tipo de atividade é de Economia//Finanças Públicas/Gestão Financeira, com tempo de atividade profissional mais de 21 anos, as habilitações literárias predominantes é a Licenciatura, Mestrado e Doutoramento/Agregação. São da opinião de que a Grécia quando entrou para a CEE não cumpria requisitos de entrada, os fatores que originaram a entrada foram de índole variada, o que falhou na Grécia para necessitar da ajuda internacional foi excessivo endividamento público, para que a consolidação orçamental se dê é necessário aumentar a receita e diminuir a despesa pública e são da opinião de que as regras orçamentais mais importantes, por ordem decrescente de importância são: **Transparência Orçamental, Estabilidade Orçamental, Equilíbrio Orçamental, Anualidade Orçamental, Equidade Intergeracional, Discriminação Orçamental, Solidariedade Recíproca, Publicidade Orçamental e Plenitude Orçamental.**

O peso ideal da despesa pública sobre o PIB é de menos de 50%, a Grécia não deverá sair do Euro, há o risco de agravamento das disparidades no Espaço Europeu e as medidas tomadas pela Grécia em conjunto com o BCE, UE e FMI não são consentâneas com a realidade da Grécia nem com a de Portugal mas são com a realidade da Irlanda, são outras ideias dos inquiridos obtidas como resultados do inquérito.

No que diz respeito aos resultados da análise multivariada, constatou-se que os especialistas inquiridos se dividem em dois grupos distintos que se diferenciam entre si no que diz respeito, nomeadamente, às suas características socio-económicas, atitudes e conhecimentos sobre a origem, a problemática e as principais formas de contornar a crise na Grécia, bem como ao entendimento da mesma no seio da UE e da UEM.

Embora algumas questões postuladas no inquérito aplicado *online* tenham sido do tipo abertas, com o intuito de dar uma maior liberdade de resposta aos inquiridos, constatou-se que houve dificuldades acrescidas na sua análise, face à multiplicidade de perspetivas dos inquiridos. Tentámos minorar este problema através da categorização das variáveis e sua posterior análise. Apesar disso, não podemos

deixar de salientar, que este facto constituiu uma limitação ao presente estudo, como atrás se referiu.

Não obstante se ter efetuado um estudo com virtualidades tanto nas potencialidades científicas do tema como nos resultados que foram obtidos, alguns aspetos são dignos de realce no sentido de futuros desenvolvimentos científicos que se impõem. Entre eles destacam-se os de efetuar uma análise comparada com uma tríplice formada por Portugal e pela Irlanda e não apenas pela Grécia para o mesmo período de análise. Completa-se com as interrelações estabelecidas entre países que integram a Zona Euro.

Outra possibilidade de futuro desenvolvimento na mesma senda desta Tese de Mestrado, é a de conhecer e estudar, de forma esmiuçada, os indicadores de desequilíbrio e que constituem a fonte do problema grego: trata-se de estudar em pormenor apenas o saldo orçamental, a dívida total grega (pública, principalmente e, a privada), referente a um período alargado de 10 anos ou até mesmo, preferencialmente, de 20, para conhecer de forma cirúrgica o cerne do problema (esquecendo um pouco as suas causas) e propor formas de intervenção consentâneas com a possibilidade de a RH permanecer não apenas na União Europeia como, sobretudo, na Zona Euro.

Referências Bibliográficas

Apergis, N.; Mamatzakis, E.; Staikouras, C. (2011). *Testing for Regime Changes in Greek Sovereign Debt Crisis*, *International Advances in Economic Research*, Nº 17, pp. 258-273.

Arghyrou, M.; Kntonikas, A. (2010). *The EMU Sovereign-Debt Crisis: A Call and Opportunity for a Greek Supply-Side Revolution*, Economics Section Cardiff Business School, Economics Department, University of Glasgow Business School.

Azevedo, A.; Azevedo, A. (2008). *Metodologia Científica - Contributos Práticos para a Elaboração de Trabalhos Académicos*, 9.^a Edição, Lisboa, Universidade Católica Editora, Outubro de 2008.

Baele, L.; Ferrando, A.; Hördhal, P.; Krylova, E.; Monnet, C. (2004). *Measuring Financial Integration in the Euro Area*, European Central Bank, Occasional Paper Series, Número 14, Abril, 2004.

Bagus, P. (2011). *A Tragédia do Euro*, Actual Editora, Outubro de 2011.

Bank of Greece (2010). *Financial Stability Report*, Julho de 2010, Eurosystem;

Becht, M.; Bolton, P.; Röell, A. (2011). *Why Bank Governance is Different*, *Oxford Review of Economic Policy*, Volume 22, Número 3, 2011, pp. 437-463.

Beetsma, R.; Giuliodori, M. (2008). *Fiscal Adjustment to Cyclical Developments in the OECD: An Empirical Analysis Based On Real-Time Data*, Discussion Paper Series, Número 6692, International Macroeconomics, Centre for Economic Policy Research, Fevereiro, 2008.

Berger, H.; Nitsch, V. (2012). *Bilateral Imbalances in Europe*, Darmstadt, Discussion Papers in Economics, Número 214, Technische Universität Darmstadt.

Bordo, M.; Jonung, L.; Markiewicz, A. (2013). *A Fiscal Union for the Euro: Some Lessons from History*, CESifo, Economic Studies, Volume 59, Número 3, pp. 449-488.

Buchheit, L.; Gulati, G. (2010). *How to Restructure Greek Debt*, Cleary Gottlieb Steen & Hamilton, LLP, Duke University Law School.

Buti, M.; Franco, D.; Ongena, H. (1998). *Fiscal Discipline and Flexibility in EMU: The Implementation of the Stability and Growth Pact*, Oxford Review of Economic Policy, Volume 14, Número 3, pp. 81-97.

Candelon, B.; Muysken, J.; Vermeulen, R. (2010). *Fiscal Policy and Monetary Integration in Europe: An Update*, Meteor – Maastricht – Maastricht Research School of Economics of Technology and Organizations, Volume 62, Número 2.

Catarino, J. (2012). *Finanças Públicas e Direito Financeiro*, Almedina 2012.

Carlin, W. (2013). *Real Exchange Rate Adjustment, Wage-Setting Institutions, and Fiscal Stabilization Policy: Lessons of the Eurozone's First Decade*, CESifo, Economic Studies, Volume 59, Número 3, pp. 489-519.

Chinn, M.; Eichengreen, B.; Ito, H. (2011). *A Forensic Analysis of Global Imbalances*, Working Paper Número 17513, National Bureau of Economic Research, NBER Working Paper Series.

Chinn, M.; Eichengreen, B.; Ito, H. (2013). *A Forensic Analysis of Global Imbalances*, Working Paper, National Bureau of Economic Research, NBER Working Paper Series, Revisão de Março.

Cline, W. (2011). *Sustainability of Greek Public Debt*, Peterson Institute for International Economics, Policy Brief, Outubro de 2011, PB 11 – 15.

Coelho, J.; Cunha, L.; Martins, I. (2008). *Inferência Estatística – Com Utilização do SPSS e G*Power*, Edições Sílabo, 1.^a Edição.

Corden, M. (2011). *Global Imbalances and the Paradox of Thrift*, VOX.EU, Abril, dia 11, 2011.

Coutinho, C. (2014). *Metodologia de Investigação em Ciências Sociais e Humanas: Teoria e Prática*, 2.^a Edição, Reimpressão Coimbra, Almedina, 2014. p. 42.

Creighton, A. (2011). *Greece's Debt Crisis: The Price of Cheap Loans*, Policy, Feature, Volume 27, Número 3, Spring, 2011, pp. 10-14.

Dinan, D. (2011). *Governance Institutions: Implementating the Lisbon Treaty in the Shadow of the Euro Crisis*, *Journal of Common Market Studies*, Volume 49, Annual Review, pp. 103-121.

Drakopoulos, S. (2004). *Satisficing and Sequential Targets in Economics Policy: A Politico-Economic Approach*, *Contributions to Political Economy*, Volume 23, Maio, 2004.

Economides, G.; Moutos, T. (2013a). *EMU: The Way Forward*, CESifo Economic Studies, Volume 59, Número 3, pp. 443-448.

Economides, G.; Papageorgiou, D.; Philippopoulos, A.; Vassilatos, V. (2013b). *Smaller Public Sectors in the Euro Area: Aggregate and Distributional Implications*, CESifo Economic Studies, Volume 59, Número 3, pp. 536-558;

European Commission (2010a). *The Economic Adjustment Programme for Greece*, Maio de 2010, Occasional Papers 61, Directorate General, Economic and Financial Affairs.

European Commission (2010b). *The Economic Adjustment Programme for Greece*, Interim Review, Bruxelas, Julho de 2010.

European Commission (2010c). *The Economic Adjustment Programme for Greece*, Outono, 2010, Second Review, Occasional Papers 77.

European Commission (2011a). *The Economic Adjustment Programme for Greece*, Fevereiro de 2011, Third Review, Occasional Papers 77.

European Commission (2011b). *The Economic Adjustment Programme for Greece*, Fourth Review, Occasional Papers 82, Spring 2011, Directorate General, Economic and Financial Affairs.

European Commission (2011c). *The Economic Adjustment Programme for Greece*, Fifth Review, Occasional Papers 87, Spring 2011, Outubro, 2011, Directorate General, Economic and Financial Affairs.

European Commission (2012). *The Second Economic Adjustment Programme for Greece*, Occasional Papers 94, Março, 2012, Directorate General, Economic and Financial Affairs.

Featherstone, K. (2012). *The Greek Sovereign Debt Crisis and MEU: A Failing State in a Skewed Regime*, *Journal of Common Market Studies*, Volume 49, Número 2, pp. 193-217.

Fernandes, A. (1995). *Métodos e Regras para a Elaboração de Trabalhos Académicos e Científicos*, Porto Editora, 2.^a Edição.

Ford, R.; Laxton, D. (1999). *World Public Debt and Real Interest Rates*, *Oxford Review of Economic Policy*, Volume 15, Número 2, pp. 77-94.

Friedman, G. (2012). *Greece and the Eurozone Crisis by the Numbers*, *Dollars & Sense*, Julho/Agosto, 2012.

Gianviti, F.; Krueger, A.; Pisani-Ferry, J.; Sapir, A.; Hagen, J. (2010). *A Sovereign Mechanism for Sovereign Debt Crisis Resolution: A Proposal*, Bruegel, Blueprint Series, 10.

Gibson, H.; Hall, S.; Taviyas, G. (2010). *The Greek Financial Crisis: Growing Imbalances and Sovereign Spreads*, Dezembro, 2010.

Grauwe, P. (2013). *The European Central Bank as Lender of Last Resort in the Government Bond Markets*, CESifo, Economic Studies, Volume 59, Número 3, pp. 520-535.

Grossman, R. (2010). *International Aspects of the Great Depression and the Crisis of 2007: Similarities, Differences, and Lessons*, National Bureau of Economic Research, Working Paper 16269, Agosto, 2010.

Hall, A.; Neves, C.; Pereira, A. (2011). *Grande Maratona de Estatística no SPSS*, Escolar Editora, 2011.

Hartmann, P.; Maddaloni, A.; Manganelli, S. (2003). *The Euro Area Financial System: Structure, Integration and Policy Initiatives*, European Central Bank, Working Paper Series Número 230, Maio.

Huemer, S.; Scheubel, B.; Walch, F. (2013). *Measuring Institutional Competitiveness in Europe*, Working Paper, Número 1556, European Central Bank, Eurosystem.

IMF (2012). *Coping with High Debt and Sluggish Growth*, World Economic Outlook, Outubro de 2012, World Economic and Financial Surveys.

IMF (2013). *Country Report*, Número 13/20, Janeiro.

Ioannides, Y. (2012). *Greece, the Eurozone, and the Debt Crisis*, Max and Herta Neubauer Professor of Economics, Department of Economics, Tufts University, Fevereiro 3, 2012, Texto apresentado na Conferência *A World of Crisis and Shifting Geopolitics*, em 28 de Outubro de 2011.

Kanellopoulos, D. (2012). *Impact of the Economic Crisis on Human Resources Development in Greek Health System*, *Theoretical and Applied Economics*, Volume XIX, Número 7 (572), pp. 65-70.

Katsios, S. (2006). *The Shadow Economy and Corruption in Greece*, *South-Eastern Europe Journal of Economics* 1, 2006, pp. 61-80, ASECU, SEEJE.

Kinpear, P.; Gray, C. (2009). *SPSS 16 Made Simple*, School of Psychology, University of Aberdeen, Psychology Press.

Kouretas, G. (2010). *The Greek Crisis: Causes and Implications*, *Panoeconomicus*, 2010, Volume 4, pp. 391-404.

Lapavitsas, C.; Kaltenbrunner, A.; Lindo, D.; Meadway, J.; Michell, J.; Paineira, J.; Pires, E.; Powell, J.; Stentors, A.; Teles, N.; Vatikiotis, L. (2011). *Breaking Up? A Route Out Of The Eurozone Crisis*, RMF Occasional Report 3, Novembro, 2011.

Laureano, R.; Botelho, M. (2010). *SPSS – O Meu Manual de Consulta Rápida*, Edições Sílabo, 1.ª Edição.

Laureano, R.; (2011). *Testes de Hipóteses Com o SPSS – O Meu Manual de Consulta Rápida*, Edições Sílabo, 1.ª Edição.

Latoszek, E.; Kotowska, I.; Nowak, A.; Stepniak, A. (2012). *European Integration Process in the New Regional and Global Settings*, Universidade de Varsóvia.

Louçã, F.; Mortágua, M. (2012). *A Dividadura – Portugal na Crise do Euro*, Bertrand Editora, Lisboa, 2012.

Maroco, J. (2003). *Análise Estatística com Utilização do SPSS*, Edições Sílabo.

Martinez, L.; Ferreira, A. (2007). *Análise de Dados com SPSS – Primeiros Passos*, Escolar Editora.

Meghir, C.; Vayanos, D.; Vettas, N. (2010). *The Economic Crisis in Greece; A Time of Reform and Opportunity*, Yale University, University College London and IFS, London School of Economics CEPR and NBER, Athens University of Economics and Business and CEPR, 5 de Agosto de 2010.

Michael-Matsas, S. (2010). *Greece and the World Capitalist Crisis*, *Critique: Journal of Socialist Theory*, Routledge, 13 de Julho de 2010.

Milios, J.; Sotiropoulos D. (2010). *Crisis of Greece or Crisis of the Euro? A View from the European “Periphery”*, *Journal of Balkan and Near Eastern Studies*, Volume 12, Número 3, Setembro, 2010, Routledge Taylor and Francis Group, pp. 223-240.

Milne, A. (2011). *Limited Liability Government Debt for the Eurozone*, Warwick Economics Department, Faculty of Finance, Cass Business School, 17 de Fevereiro, 2011.

Nelson, R.; Belkin, P.; Mix, D. (2011). *Greece’s Debt Crisis: Overview, Policy Responses, and Implications*, Congressional Research Service, CRS Report for Congress, Prepared for Members and Committees of Congress, 18 de Agosto de 2011.

Quarterly Bulletin, (2010). *The Greek Economy*, *Foundation for Economic and Industrial Research*, 2/10, Número 60, Julho de 2010.

Quivy, R.; Campenhoudt, L. (2008). *Manual de Investigação em Ciências Sociais*, 5.^a Edição, Fevereiro, 2008, Gradiva.

OCDE (2010a). *Études Économiques de L’OCDE*, Grèce, Volume 2009, Número 5, Julho de 2009, OCDE.

OCDE (2010b). *Central Government Debt*, Statistical Yearbook 2000-2009, OECD.

OCDE (2011a). *OECD Economic Surveys Greece*, Agosto de 2011.

OCDE (2011b). *Greece Review of the Central Administration*, OECD Public Governance Reviews.

OCDE (2011c). *Bank Profitability: Financial Statements of Banks*, OECD Banking Statistics 2000-2009.

OCDE (2011d). *Labour Force Statistics 1989-2009*, OECD.

OCDE (2011e). *Revenue Statistics 1965-2010*, OECD.

OCDE (2011f). *Consumption Tax Trends 2010 Vat/GST And Excise rates, Trends and Administration Issues*, OECD.

OCDE (2012a). *Main Economic Indicators*, OECD, Volume 2012, Número 2, Fevereiro de 2012.

OCDE (2013). *OCDE Economic Surveys Greece - Overview*, Novembro de 2013;

OCDE (2014). *OCDE FactBook 2014 – Economic Environmental and Social Statistics*.

Pagano, M.; Voltin, P. (2002). *The Political Economy of Finance*, Discussion Paper Series Número 3231, Fevereiro.

Pagano, M.; Thadden, E-L. (2004). *The European Bond Markets Under EMU*, Oxford Review of Economic Policy, Volume 20, Número 4, pp. 531-554.

Palley, T. (2013). *Europe's Crisis Without End: The Consequences of Neoliberalism Run Amok*, Working Paper, Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung, Macroeconomic Policy Institute, Março, 2013.

Papademos, L. (2010). *The Greek Financial Crisis*, Center for Financial Studies, Goethe University Frankfurt, Conference on Household Finance, Athens, September 23-24.

Pereira, A.; Poupa, C. (2003). *Como Escrever uma Tese, Monografia ou Livro Científico Usando o Word*, 1.^a Edição, Fevereiro de 2003, Edições Sílabo.

Pestana, M.; Gageiro, J. (2003). *Análise de Dados para as Ciências Sociais – A Complementaridade do SPSS*, 3.^a Edição Revista e Aumentada, Edições Sílabo.

Pitelis, C. (2001). *A Supply-Side Strategy for Productivity, Competitiveness and Convergence for the EU and the CEEC's*, Judge Institute of Management Studies and Queens' College, University of Cambridge, UK and Department of Economics, University of Athens.

Pereira, A.; Patrício, T. (2013). *SPSS Guia Prática de Utilização – Análise de Dados para as Ciências Sociais e Psicologia*, Edições Sílabo, 8.^a Edição, Revista e Aumentada.

Pitelis, C. (2012). *On PIIGs, GAFFs, and BRICs: An Insider-Outsider's Perspective on Structural and Institutional Foundations of the Greek Crisis*, University of Athens, Department of Economics, *Economics Discussion Reports*, Maio, Número 5, 2012.

Pivetti, M. (2013). *On the Gloomy European Project: An Introduction*, Contribution to Political Economy, Volume 32, pp. 1-10.

Polychroniou, C. (2012a). *Resultados da Submissão à Troika: Os Salvamentos da Grécia e o Desastre Económico e Social*, Crise na Europa: Novos Capítulos da Tragédia Grega, 8 de Setembro de 2012, (<http://www.levyinstitute.org/publications/?docid=1569> (acesso em: 21/06/2013)).

Polychroniou, C. (2012b). *Greece's Bailout and the Economics Social Disaster*, Levy Policy Note, Economics Institute of Bard College, Volume 11, Setembro, 2012.

Posen, A. (1995). *Central Bank Independence and Disinflationary Credibility: A Missing Link?*, Número 1, Federal Reserve Bank of New York, Staff Reports;

Reddy, T. (2011). *Greek Crises & its Impact on the World Economy*, The Indian Economy Review, Volume 7, Janeiro de 2011, p. 177-187.

Reinhart, C.; Rogoff, K. (2013). *Desta Vez é Diferente – Oito Séculos de Loucura Financeira*, Editora Actual, Prefácio de Vitor Gaspar.

Reis, E. (2001). *Estatística Multivariada Aplicada*, Edições Sílabo, 2.^a Edição Revista e Aumentada, Lisboa, Abril de 2001.

Sorensen, P. (2006). *Can Capital Income Taxes Survive?: And Should They?*, CESInfo Working Paper, Número 1793, Econstor. Disponível em (<http://hdl.Handle.net/10419/25838>; acesso em 03/01/2013).

Sugawara, N. (2012). *Fiscal Adjustment in Greece under The Financial Rescue Programme: The Distribution Effects on Greek Households*, Applied Economics Letters, Volume 19, Número 11, pp. 1071-1074.

Skaperdas, S. (2011). *Seven Myths About the Greek Debt Crisis*, Department of Economics, University of California, Irvine, 28 de Outubro de 2011, Modificado em 31 de Outubro de 2011.

Sugawara, N. (2012). *Fiscal Adjustment in Greece Under The Financial Rescue Programme: The Distributional Effects on Greek Households*, Applied Economics Letters, Routledge Taylor & Francis, Número 19, 2012, pp. 1071-1074, (<http://www.tandfonline.com>; acesso em 21/03/2012).

Turrini, A.; Röger, W.; Székely, P. (2010). *Banking Crises, Output Loss and Fiscal Policy*, Discussion Paper Series, Número 7815, *International Macroeconomics and International Trade and Regional Economics*, Centre for Economic Policy Research.

Varoufakis, Y.; Johnson, L. (2013). *From Contagion to Incoherence Toward a Model of the Unfolding Eurozone Crisis*, Hans-Böckler-Stiftung, IMK Working Paper.

Thomas W. (2010). Global Investing Capturing Value Worldwide). *Country Profile: Greece*, Maio, 2010.

Visvizi, A. (2012). *The Crisis in Greece and The EU-IMF Rescue Package: Determinants and Pitfalls*, Act6a Oeconomica, Volume 625, Número 1, pp. 15-39.

World Bank Institute (2013). “*Worldwide Governance Indicators*”, 2013.

Anexos

Anexo A 1.1. - Questionário (Versão em Português)

24/10/2014 Questionário Edit this form

Questionário

Exmo/a. Senhor/a Doutor(a)

Atendendo a que V^a Ex^a. é um investigador/especialista na área de Economia, junto enviamos o presente questionário, no qual muito gostaríamos de contar com a V^a preciosa colaboração no preenchimento do mesmo. Trata-se de um questionário de aplicação online aplicado a especialistas em vários países da União Europeia tendo como principal finalidade estudar "A Crise na República Helénica - Contributos para a sua compreensão" que é parte integrante de uma tese de Mestrado em Gestão da Universidade Lusófona do Porto do Mestrando João Leiras.

Mais informamos e garantimos a V^a. Ex^a. a confidencialidade total da informação recebida, que será utilizada exclusivamente na investigação, unicamente de forma agregada, impossibilitando a divulgação de dados individualizados pessoais ou outros

Desde já desejamos agradecer a V^a. Ex^a. a V.^a. valiosa colaboração

Muito obrigado

O Mestrando

João Leiras

A Orientadora

Maria José Santos

Grato

João Leiras

A - CARACTERIZAÇÃO SÓCIO-DEMOGRÁFICA

1- Idade

2 - Genero

Masculino

Feminino

3 - Tipo de Actividade Exercida

4 - Tempo de Exercício da Actividade

https://docs.google.com/forms/d/1_KoF433C4SqSUfIMiDITU_FPNbqV8AZOGqWmPeat0j/viewform 1/6

5- Habilitações Literárias

B - A Crise na República Helénica: A Origem e Soluções Possíveis

1- Aquando da entrada da Grécia na então designada Comunidade Económica Europeia (CEE) considera que este país cumpria os requisitos de entrada?

- Sim
 Não

2 - Se respondeu Não, a que se deveu a entrada da Grécia na então designada CEE?

- Questões geoestratégicas devido à proximidade da Turquia
 Proximidade política ou cultural com outro país da CEE
 Other:

3 - O que falhou na condução dos destinos do país para a Grécia necessitar de ajuda internacional?

- Excessivo deficit público
 Crescimento baseado no crédito privado
 Excessivo endividamento público
 Other:

4 - Há duas formas de efetuar a consolidação orçamental:

- Via do aumento de receita
 Via da diminuição da despesa
 Ambas as vias

5 - Se respondeu pelo lado da despesa que rubricas entende que deviam ser abatidas? Como e quando?

6 - Qual deverá ser o objetivo de médio prazo para o saldo da administração pública?

7 – Das seguintes regras orçamentais quais as fundamentais para que a consolidação orçamental seja atingida? Enumere de 1 a 9 por ordem crescente de importância.

1 2 3 4 5 6 7 8 9

Anualidade Orçamental

1 2 3 4 5 6 7 8 9

Plenitude Orçamental

1 2 3 4 5 6 7 8 9

Discriminação Orçamental

1 2 3 4 5 6 7 8 9

Equilíbrio Orçamental

1 2 3 4 5 6 7 8 9

Publicidade Orçamental

1 2 3 4 5 6 7 8 9

Equidade Intergeracional

1 2 3 4 5 6 7 8 9

Estabilidade Orçamental

1 2 3 4 5 6 7 8 9

Solidariedade Recíproca

1 2 3 4 5 6 7 8 9

Transparência Orçamental

8 - Qual o peso das despesas públicas no PIB (PM), para que a estabilidade orçamental seja alcançada?

- Menos de 50%
- 51% - 60%
- 61-70%
- Mais de 71%

9 - Considerando uma redução da despesa pública, como pode o Estado assegurar a igualdade de oportunidades entre os cidadãos?

10 - Considerando uma redução da despesa pública, como pode o Estado assegurar as funções do Estado Social

11 - Caso se verifique que a Grécia não é capaz de alcançar os objetivos do programa de ajustamento, deverá sair da zona euro?

- Sim
- Não

Caso tenha respondido no ponto anterior SIM, porquê?

12 – Considerando a heterogeneidade do espaço europeu, existe o risco de um maior agravamento das disparidades entre países?

- Sim
 Não

Caso tenha respondido no ponto anterior SIM, indique quais.

13 – As medidas económicas aplicadas pela Troika serão as mais consentâneas com a realidade dos países:

	Sim	Não
Grecia	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Irlanda	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Portugal	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Justifique

14 – Podemos, dado os resultados financeiros de alguns países, considerar que a zona euro não passa de uma experiência mal concebida?

- Sim
 Não

Justifique

15 - Que medidas preconiza para a resolução do incumprimento Grego actual? Que soluções existem no seu entender para a saída da situação actual em que se encontra a Grécia?

Submit

Never submit passwords through Google Forms.

Powered by

This content is neither created nor endorsed by Google.

[Report Abuse](#) - [Terms of Service](#) - [Additional Terms](#)

Anexo A 1.2. – Questionário (Versão em Inglês)

24/10/2014 Questionnaire Edit this form

Questionnaire

Dear Sir/Madame,

Considering your activity as a researcher / expert in the field of Economics, we would very much appreciate your valuable assistance regarding the attached questionnaire.

This is a questionnaire online application directed to specialists in several countries of the European Union with the main purpose to study "The Crisis in the Hellenic Republic - Contributions to its understanding" that is part of a Master's thesis in Management from the Universidade Lusófona do Porto.

Full confidentiality of the information received is assured. Data will be used exclusively for research, only in aggregate form, preventing the disclosure of individualized data, personal or otherwise.

We thank you in advance.

Best Regards,

The Master Student,	The Master's Thesis Supervisor
João Leiras	Maria José Santos, PhD

A - SOCIO-DEMOGRAPHIC CHARACTERIZATION

1- Age

2 - Gender
 Male
 Female

3 - Country

4 - Professional activity

5 - Number of years in professional activity

6- Qualifications

https://docs.google.com/forms/d/1g11dCGBc9S8KgswwDTb3o_eTl0lZKjCJ_QENbchVnxt/viewform 1/6

B - THE CRISIS IN THE HELLENIC REPUBLIC: ORIGIN AND POSSIBLE SOLUTIONS.

1- Do you think that Greece met the requirements to become a member of the former European Economic Community (EEC)?

- Yes
- No

2 - In case you have answered No, why do you think Greece has become a member of the EEC?

- Geo-strategic reasons due to Greece's proximity to Turkey
- Political or cultural proximity with other CEE countries
- Other:

3 - What has failed that can justify Greece' need for international help?

- Excessive public deficit
- Growth based on private credit
- Excessive public debt
- Other:

4 - In your opinion what is the best way to pursue budget consolidation

- Increase public revenue
- Decrease public expenditure
- Both ways

5 - In case you have selected the "Decrease public expenditure" option, which items should decrease? How and when?

6 - What should be the medium-term objective for the general government balance?

7 – To achieve budget consolidation, which rules do you consider important for budget consolidation? Number them, from 1 to 9 (1 – Not Important; 9 – Very Important)

1 2 3 4 5 6 7 8 9

Annuality in public budgeting

1 2 3 4 5 6 7 8 9

Full Budget

1 2 3 4 5 6 7 8 9

Budget Discrimination

1 2 3 4 5 6 7 8 9

Budget Balance

1 2 3 4 5 6 7 8 9

Budget Publishing

1 2 3 4 5 6 7 8 9

Intergenerational equity

1 2 3 4 5 6 7 8 9

Budget Stability

1 2 3 4 5 6 7 8 9

Reciprocal Solidarity

1 2 3 4 5 6 7 8 9

Budget Transparency ○ ○ ○ ○ ○ ○ ○ ○ ○ ○

8 - What is the weight of public expenditure in the GDP (MP) to allow budget stability

- Less than 50%
- 51% - 60%
- 61-70%
- Over 71%

9 – Considering a reduction in the public expenditure, how can the State ensure equal opportunities among citizens?

10 – Considering a reduction in the public expenditure, how can the State ensure State Welfare functions?

11 - Should Greece leave the Eurozone if unable to achieve the objectives of the adjustment program ?

- Yes
- No

If you have answered yes to the previous point, why?

12 – The heterogeneity in Eurozone increases countries discrepancy?

- Yes
- No

If you have answered yes, name them.

13 – Are the economic measures outlined by Troika the most appropriate ones considering the realities of the following countries?

	Yes	No
Greece	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Ireland	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Portugal	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Justify

14 – Regarding the financial performance of some countries, do you consider the Eurozone to be a bad experience?

- Yes
- No

Justify

15 - What measures should be taken to solve the current situation in Greece? What should be the solutions to get out of the current situation in Greece?

24/10/2014

Questionnaire

Submit

Never submit passwords through Google Forms.

Powered by

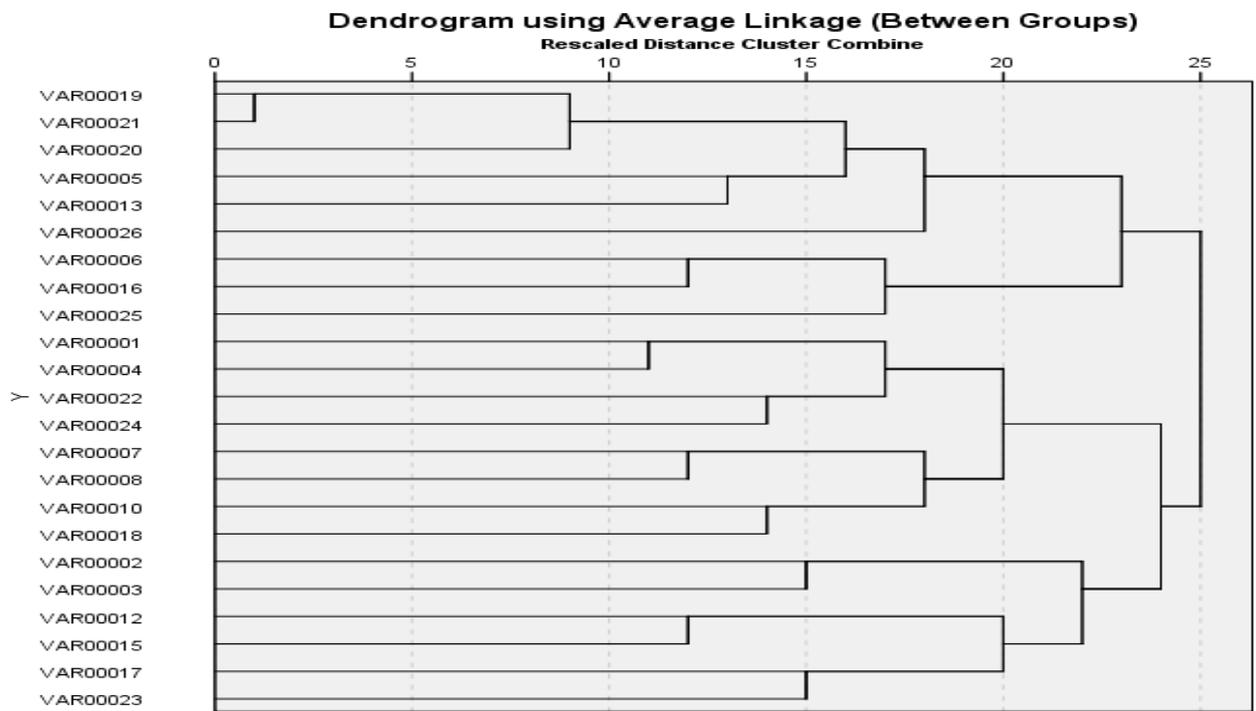
This content is neither created nor endorsed by Google.
[Report Abuse](#) - [Terms of Service](#) - [Additional Terms](#)

Anexo A 2. - Casos Válidos Analisados no Capítulo 5. (*Análise de Clusters*)

Case Processing Summary

Cases					
Valid		Missing		Total	
N	Percent	N	Percent	N	Percent
30	88,2%	4	11,8%	34	100,0%

Anexo A 3. - Representação Gráfica do Dendograma da Análise de *Cluster* de Variáveis com o Método de *Ward*



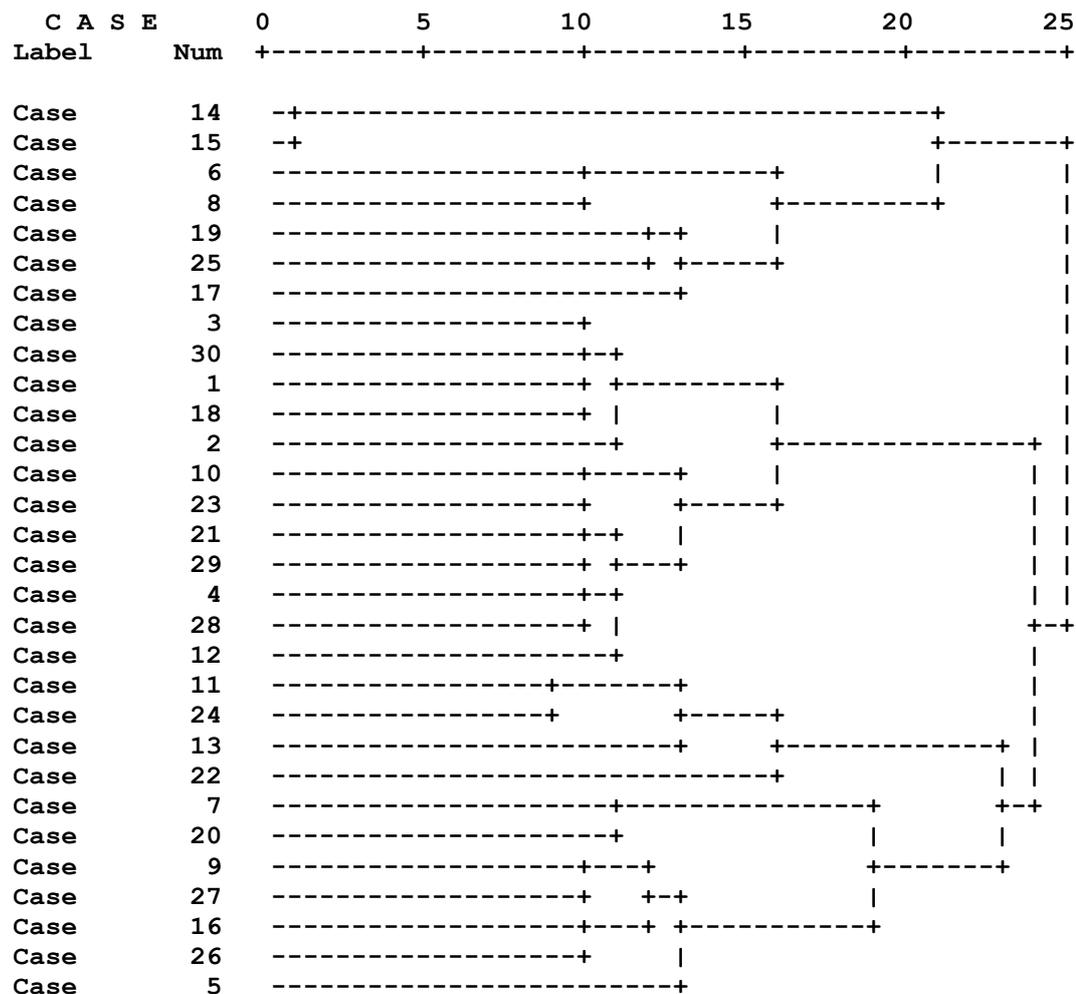
Anexo A 4. - Dendograma da Análise de *Cluster* de Casos com o Método de *Ward*

HIERARCHICAL CLUSTER

CLUSTER ANALYSIS

Dendrogram using Ward Method

Rescaled Distance Cluster Combine



Anexo A 5. - Cronograma de Aglomeração

Agglomeration Schedule

Stage	Cluster Combined		Coefficients	Stage Cluster First Appears		Next Stage
	Cluster 1	Cluster 2		Cluster 1	Cluster 2	
1	14	15	,000	0	0	26
2	11	24	1,043	0	0	18
3	3	30	2,154	0	0	7
4	9	27	3,266	0	0	17
5	16	26	4,378	0	0	17
6	1	18	5,489	0	0	7
7	1	3	6,644	6	3	13
8	21	29	7,818	0	0	15
9	4	28	8,997	0	0	12
10	6	8	10,205	0	0	24
11	10	23	11,434	0	0	20
12	4	12	12,680	9	0	15
13	1	2	13,971	7	0	22
14	7	20	15,283	0	0	25
15	4	21	16,631	12	8	20
16	19	25	18,000	0	0	19
17	9	16	19,410	4	5	21
18	11	13	20,909	2	0	23
19	17	19	22,441	0	16	24
20	4	10	23,980	15	11	22
21	5	9	25,567	0	17	25
22	1	4	27,476	13	20	28
23	11	22	29,410	18	0	27
24	6	17	31,346	10	19	26
25	5	7	33,672	21	14	27
26	6	14	36,191	24	1	29
27	5	11	38,947	25	23	28
28	1	5	41,801	22	27	29
29	1	6	44,878	28	26	0

Anexo A 6. - Correlações Apenas das Variáveis do *Cluster 1*

Correlations

		VAR00014	VAR00015	VAR00006	VAR00008	VAR00019	VAR00025	VAR00017	VAR00003
VAR00014	Pearson Correlation	1	-,061	,031	,144	-,143	,324	-,031	,248
	Sig. (2-tailed)		,731	,862	,424	,420	,062	,861	,157
	N	34	34	34	33	34	34	34	34
VAR00015	Pearson Correlation	-,061	1	-,488**	,217	,188	-,410*	,087	,032
	Sig. (2-tailed)	,731		,003	,224	,287	,016	,624	,857
	N	34	34	34	33	34	34	34	34
VAR00006	Pearson Correlation	,031	-,488**	1	-,432*	,099	,247	,074	-,177
	Sig. (2-tailed)	,862	,003		,012	,577	,160	,678	,317
	N	34	34	34	33	34	34	34	34
VAR00008	Pearson Correlation	,144	,217	-,432*	1	-,221	-,074	-,115	,201
	Sig. (2-tailed)	,424	,224	,012		,216	,684	,523	,262
	N	33	33	33	33	33	33	33	33
VAR00019	Pearson Correlation	-,143	,188	,099	-,221	1	-,100	,041	-,527**
	Sig. (2-tailed)	,420	,287	,577	,216		,573	,816	,001
	N	34	34	34	33	34	34	34	34
VAR00025	Pearson Correlation	,324	-,410*	,247	-,074	-,100	1	-,310	,007
	Sig. (2-tailed)	,062	,016	,160	,684	,573		,074	,970
	N	34	34	34	33	34	34	34	34
VAR00017	Pearson Correlation	-,031	,087	,074	-,115	,041	-,310	1	,157
	Sig. (2-tailed)	,861	,624	,678	,523	,816	,074		,376
	N	34	34	34	33	34	34	34	34
VAR00003	Pearson Correlation	,248	,032	-,177	,201	-,527**	,007	,157	1
	Sig. (2-tailed)	,157	,857	,317	,262	,001	,970	,376	
	N	34	34	34	33	34	34	34	34

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Anexo A 7. - Correlações Apenas das Variáveis do *Cluster 2*

Correlations

		VAR00001	VAR00018	VAR00002	VAR00010	VAR00023	VAR00021	VAR00004	VAR00012
VAR00001	Pearson Correlation	1	,031	-,301	,140	-,004	-,113	,388	-,218
	Sig. (2-tailed)		,860	,084	,429	,980	,524	,023	,216
	N	34	34	34	34	34	34	34	34
VAR00018	Pearson Correlation	,031	1	,065	,087	-,204	,162	,162	,028
	Sig. (2-tailed)	,860		,714	,625	,248	,360	,360	,877
	N	34	34	34	34	34	34	34	34
VAR00002	Pearson Correlation	-,301	,065	1	-,309	-,019	,074	-,071	,171
	Sig. (2-tailed)	,084	,714		,075	,914	,678	,688	,333
	N	34	34	34	34	34	34	34	34
VAR00010	Pearson Correlation	,140	,087	-,309	1	,107	-,109	,129	-,270
	Sig. (2-tailed)	,429	,625	,075		,547	,539	,467	,123
	N	34	34	34	34	34	34	34	34
VAR00023	Pearson Correlation	-,004	-,204	-,019	,107	1	-,353*	,245	,030
	Sig. (2-tailed)	,980	,248	,914	,547		,040	,163	,868
	N	34	34	34	34	34	34	34	34
VAR00021	Pearson Correlation	-,113	,162	,074	-,109	-,353*	1	-,200	,444**
	Sig. (2-tailed)	,524	,360	,678	,539	,040		,256	,009
	N	34	34	34	34	34	34	34	34
VAR00004	Pearson Correlation	,388	,162	-,071	,129	,245	-,200	1	-,210
	Sig. (2-tailed)	,023	,360	,688	,467	,163	,256		,234
	N	34	34	34	34	34	34	34	34
VAR00012	Pearson Correlation	-,218	,028	,171	-,270	,030	,444**	-,210	1
	Sig. (2-tailed)	,216	,877	,333	,123	,868	,009	,234	
	N	34	34	34	34	34	34	34	34

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

** Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Anexo A 8. - Correlações com todas as Variáveis

		Correlations																									
		VAR0001	VAR0002	VAR0003	VAR0004	VAR0005	VAR0006	VAR0007	VAR0008	VAR0009	VAR0010	VAR0011	VAR0012	VAR0013	VAR0014	VAR0015	VAR0016	VAR0017	VAR0018	VAR0019	VAR0020	VAR0021	VAR0022	VAR0023	VAR0024	VAR0025	
VAR0001	Pearson Correlation	1																									
	Sig. (2-tailed)																										
VAR0002	Pearson Correlation	-0.301	1																								
	Sig. (2-tailed)	0.004																									
VAR0003	Pearson Correlation	0.020	0.268	1																							
	Sig. (2-tailed)	0.913	0.128		1																						
VAR0004	Pearson Correlation	0.380	-0.071	-0.175	1																						
	Sig. (2-tailed)	0.023	0.888	0.321		1																					
VAR0005	Pearson Correlation	-0.054	0.200	0.115	0.074	1																					
	Sig. (2-tailed)	0.760	0.311	0.518	0.719		1																				
VAR0006	Pearson Correlation	0.404	0.225	0.317	0.003	0.021	1																				
	Sig. (2-tailed)	0.34	0.24	0.34	0.983	0.912		1																			
VAR0007	Pearson Correlation	-0.176	-0.220	0.166	-0.012	-0.100	-0.037	1																			
	Sig. (2-tailed)	0.228	0.124	0.340	0.940	0.755	0.800		1																		
VAR0008	Pearson Correlation	-0.171	0.100	0.201	0.079	-0.188	-0.032	0.230	1																		
	Sig. (2-tailed)	0.241	0.580	0.292	0.691	0.204	0.812	0.013		1																	
VAR0009	Pearson Correlation	-0.380	0.217	-0.359	-0.153	-0.224	0.046	-0.163	-0.238	1																	
	Sig. (2-tailed)	0.027	0.118	0.037	0.387	0.204	0.795	0.356	0.182		1																
VAR0010	Pearson Correlation	0.140	-0.309	-0.053	0.128	-0.189	-0.109	0.157	0.226	-0.162	1																
	Sig. (2-tailed)	0.429	0.075	0.945	0.467	0.280	0.539	0.376	0.207	0.361		1															
VAR0011	Pearson Correlation	-0.243	0.007	0.003	0.021	-0.248	-0.145	-0.140	0.140	-0.085	0.407	0.407	1														
	Sig. (2-tailed)	0.166	0.977	0.990	0.908	0.157	0.162	0.557	0.436	0.311	0.000	0.000		1													
VAR0012	Pearson Correlation	-0.218	0.111	-0.072	-0.140	-0.120	0.010	-0.079	-0.003	0.233	-0.210	0.027	0.027	1													
	Sig. (2-tailed)	0.216	0.333	0.684	0.234	0.482	0.982	0.659	0.986	0.165	0.133	0.917	0.917		1												
VAR0013	Pearson Correlation	-0.256	-0.059	0.135	-0.128	0.448	-0.013	-0.159	-0.136	0.169	0.030	-0.248	-0.099	0.154	1												
	Sig. (2-tailed)	0.143	0.741	0.440	0.469	0.008	0.844	0.370	0.451	0.843	0.860	0.161	0.578	0.285		1											
VAR0014	Pearson Correlation	0.116	-0.163	0.248	0.045	-0.259	0.031	0.211	0.144	-0.433	0.173	0.003	-0.087	-0.154	0.061	1											
	Sig. (2-tailed)	0.513	0.358	0.157	0.799	0.130	0.802	0.424	0.111	0.320	0.889	0.923	0.385	0.731	0.603		1										
VAR0015	Pearson Correlation	0.055	-0.061	0.032	-0.243	0.052	-0.489	0.344	0.217	-0.131	0.110	-0.211	0.412	-0.840	-0.061	0.1	1										
	Sig. (2-tailed)	0.757	0.732	0.897	0.163	0.771	0.003	0.047	0.224	0.460	0.534	0.231	0.105	0.022	0.731	0.009		1									
VAR0016	Pearson Correlation	-0.137	0.274	0.020	0.172	-0.153	0.450	-0.268	0.086	-0.020	0.032	0.227	-0.315	0.022	0.245	-0.719	0.1	1									
	Sig. (2-tailed)	0.463	0.135	0.914	0.355	0.111	0.011	0.445	0.638	0.813	0.863	0.220	0.084	0.308	0.183	0.000	0.000		1								
VAR0017	Pearson Correlation	0.091	0.183	0.157	0.022	-0.104	0.074	-0.138	-0.115	0.217	-0.389	0.030	0.171	-0.007	-0.031	0.087	0.112	0.1	1								
	Sig. (2-tailed)	0.449	0.301	0.376	0.566	0.558	0.878	0.438	0.523	0.118	0.075	0.868	0.333	0.984	0.981	0.824	0.547	0.660	0.616		1						
VAR0018	Pearson Correlation	0.031	0.065	0.029	0.162	0.014	0.044	-0.186	0.241	0.019	0.047	0.220	0.029	0.102	-0.087	-0.113	0.094	-0.073	0.1	1							
	Sig. (2-tailed)	0.869	0.714	0.872	0.390	0.939	0.807	0.286	0.052	0.914	0.625	0.210	0.877	0.955	0.926	0.915	0.890	0.959	0.939	0.800		1					
VAR0019	Pearson Correlation	-0.155	0.041	-0.527	-0.154	0.189	0.099	-0.208	-0.221	0.067	-0.143	0.091	0.412	-0.238	-0.143	0.189	-0.115	0.041	0.091	0.1	1						
	Sig. (2-tailed)	0.282	0.816	0.001	0.395	0.287	0.577	0.216	0.005	0.419	0.448	0.115	0.175	0.420	0.287	0.538	0.816	0.850	0.800	0.800	0.800		1				
VAR0020	Pearson Correlation	-0.628	0.028	-0.196	-0.249	0.476	0.036	-0.129	-0.122	0.288	-0.053	-0.264	0.183	0.414	-0.159	0.110	-0.872	-0.119	-0.036	0.618	0.650	1					
	Sig. (2-tailed)	0.075	0.888	0.266	0.156	0.004	0.838	0.469	0.499	0.098	0.767	0.132	0.299	0.110	0.370	0.513	0.002	0.501	0.839	0.000	0.000		1				
VAR0021	Pearson Correlation	-0.113	0.074	-0.458	-0.200	0.256	0.165	-0.266	-0.121	0.440	-0.109	0.102	0.444	-0.152	-0.157	0.145	-0.081	0.074	0.162	0.842	0.698	0.1	1				
	Sig. (2-tailed)	0.524	0.478	0.007	0.258	0.143	0.351	0.128	0.504	0.009	0.539	0.588	0.009	0.391	0.375	0.412	0.668	0.678	0.360	0.000	0.000	0.000		1			
VAR0022	Pearson Correlation	0.020	-0.221	-0.009	0.203	-0.322	0.151	-0.077	0.195	-0.214	0.268	0.012	-0.302	-0.374	0.313	0.281	0.300	-0.059	0.338	0.318	-0.168	-0.253	0.1	1			
	Sig. (2-tailed)	0.626	0.110	0.988	0.133	0.064	0.394	0.686	0.276	0.224	0.126	0.845	0.022	0.029	0.071	0.098	0.101	0.799	0.051	0.068	0.341	0.133	0.430	0.027	0.047	0.997	
VAR0023	Pearson Correlation	-0.024	-0.019	-0.150	0.245	-0.020	-0.214	0.119	0.115	0.060	0.167	-0.223	0.030	-0.240	-0.277	0.209	-0.011	0.380	-0.204	-0.323	-0.171	-0.353	0.145	0.1	1		
	Sig. (2-tailed)	0.885	0.914	0.488	0.163	0.911	0.252	0.912	0.921	0.912	0.847	0.205	0.888	0.159	0.112	0.255	0.704	0.077	0.448	0.061	0.334	0.040	0.043	0.147	0.843	0.423	
VAR0024	Pearson Correlation	0.098	-0.005	0.039	0.172	-0.295	-0.001	0.171	0.033	-0.055	0.068	0.436	-0.044	-0.342	0.165	0.116	0.242	-0.005	0.046	-0.261	-0.339	-0.398	0.379	0.254	0.1	1	
	Sig. (2-tailed)	0.552	0.978	0.927	0.338	0.001	0.966	0.335	0.855	0.757	0.712	0.010	0.007	0.040	0.262	0.512	0.168	0.978	0.800	0.138	0.050	0.039	0.027	0.147	0.288	0.441	
VAR0025	Pearson Correlation	0.030	-0.237	0.007	-0.053	-0.056	0.247	-0.116	0.074	-0.057	0.096	0.044	-0.108	0.122	0.324	-0.410	0.141	-0.310	0.128	-0.100	-0.023	-0.066	0.342	-0.348	0.153	0.1	
	Sig. (2-tailed)	0.865	0.177	0.970	0.768	0.755	0.160	0.515	0.684	0.750	0.500	0.718	0.472	0.463	0.062	0.116	0.451	0.074	0.471	0.773	0.696	0.710	0.047	0.843	0.388	0.540	
VAR0026	Pearson Correlation	0.083	-0.038	-0.177	0.007	0.020	0.069	-0.070	0.028	0.177	0.012	0.418	-0.173	0.250	0.031	0.018	0.053	0.130	-0.004	0.244	0.009	0.213	-0.001	0.122	0.013	0.1	

Anexo A 9. - Cálculos Auxiliares do Capítulo 4.

Tabela 31 - Cálculos Auxiliares do Capítulo 4

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
PIB (a preços correntes e de mercado - em milhões de USD)	283825,498	272472,478	272472,478	273834,840	276025,519	279337,825	283527,893	287780,811	294111,989	300582,453	306594,102
Taxa de Crescimento Real (em %)	-0,0641	-0,04	0	0,005	0,008	0,012	0,015	0,015	0,022	0,022	0,02
	0,9359	0,96	1	1,005	1,008	1,012	1,015	1,015	1,022	1,022	1,02
Receita Pública Total (em milhões de USD)	126586,172	121250,253	121250,253	121856,504	122831,356	124305,332	126169,912	128062,461	130879,835	133759,191	136434,375
Despesa Pública Total (em milhões de USD)	152130,466	151846,641	145636,540	146090,887	146983,589	148468,054	150411,547	152379,940	155438,186	158557,244	161421,795
Diminuição anual em pp do peso da despesa no PIB		0,537	0,5345	0,5335	0,5325	0,5315	0,5305	0,5295	0,5285	0,5275	0,5265
Saldo Orçamental	-25544,294	-30596,389	-24386,287	-24234,383	-24152,233	-24162,722	-24241,635	-24317,479	-24558,351	-24798,052	-24987,419
Peso do Saldo Orçamental no PIB	-9%	-11%	-9%	-9%	-9%	-9%	-9%	-8%	-8%	-8%	-8%
Dívida Pública Total	466041,467	463316,742	460592,017	457853,669	455093,414	452300,036	449464,757	446586,949	443645,829	440640,004	437574,063
Peso da Dívida Pública Total no PIB	164,2%	170,0%	169,0%	167,2%	164,9%	161,9%	158,5%	155,2%	150,8%	146,6%	142,7%
Encargos Anuais com a Dívida Pública - Dedução de 0,5% do PIB	2838,255	2724,725	2724,725	2738,348	2760,255	2793,378	2835,279	2877,808	2941,120	3005,825	3065,941

2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
312419,390	317730,519	320907,825	324116,903	327358,072	330631,653	333937,969	337277,349	340650,122	344056,624	347497,190
0,019	0,017	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
1,019	1,017	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01
139026,628	141390,081	142803,982	144232,022	145674,342	147131,085	148602,396	150088,420	151589,304	153105,197	154636,249
164176,389	166649,657	167995,246	169351,082	170717,234	172093,775	173480,775	174878,305	176286,438	177705,246	179134,801
0,5255	0,5245	0,5235	0,5225	0,5215	0,5205	0,5195	0,5185	0,5175	0,5165	0,5155
-25149,761	-25259,576	-25191,264	-25119,060	-25042,892	-24962,690	-24878,379	-24789,885	-24697,134	-24600,049	-24498,552
-8%	-8%	-8%	-8%	-8%	-8%	-7%	-7%	-7%	-7%	-7%
434449,869	431272,564	428063,486	424822,317	421548,736	418242,419	414903,040	411530,266	408123,765	404683,199	401208,227
139,1%	135,7%	133,4%	131,1%	128,8%	126,5%	124,2%	122,0%	119,8%	117,6%	115,5%
3124,194	3177,305	3209,078	3241,169	3273,581	3306,317	3339,380	3372,773	3406,501	3440,566	3474,972

2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044
350972,162	354481,883	358026,702	361606,969	365223,039	368875,269	372564,022	376289,662	380052,559	383853,084	387691,615
0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01
156182,612	157744,438	159321,882	160915,101	162524,252	164149,495	165790,990	167448,900	169123,389	170814,623	172522,769
180575,177	182026,447	183488,685	184961,965	186446,361	187941,950	189448,805	190967,004	192496,621	194037,734	195590,420
0,5145	0,5135	0,5125	0,5115	0,5105	0,5095	0,5085	0,5075	0,5065	0,5055	0,5045
-24392,565	-24282,009	-24166,802	-24046,863	-23922,109	-23792,455	-23657,815	-23518,104	-23373,232	-23223,112	-23067,651
-7%	-7%	-7%	-7%	-7%	-6%	-6%	-6%	-6%	-6%	-6%
397698,505	394153,687	390573,419	386957,350	383305,119	379616,367	375890,727	372127,830	368327,304	364488,773	360611,857
113,3%	111,2%	109,1%	107,0%	105,0%	102,9%	100,9%	98,9%	96,9%	95,0%	93,0%
3509,722	3544,819	3580,267	3616,070	3652,230	3688,753	3725,640	3762,897	3800,526	3838,531	3876,916

2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055
391568,531	395484,217	399439,059	403433,449	407467,784	411542,462	415657,886	419814,465	424012,610	428252,736	432535,263
0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01
174247,996	175990,476	177750,381	179527,885	181323,164	183136,395	184967,759	186817,437	188685,611	190572,468	192478,192
197154,756	198730,819	200318,688	201918,441	203530,158	205153,917	206789,798	208437,882	210098,248	211770,978	213456,152
0,5035	0,5025	0,5015	0,5005	0,4995	0,4985	0,4975	0,4965	0,4955	0,4945	0,4935
-22906,759	-22740,342	-22568,307	-22390,556	-22206,994	-22017,522	-21822,039	-21620,445	-21412,637	-21198,510	-20977,960
-6%	-6%	-6%	-6%	-5%	-5%	-5%	-5%	-5%	-5%	-5%
356696,172	352741,330	348746,939	344712,605	340637,927	336522,502	332365,923	328167,779	323927,653	319645,125	315319,773
91,1%	89,2%	87,3%	85,4%	83,6%	81,8%	80,0%	78,2%	76,4%	74,6%	72,9%
3915,685	3954,842	3994,391	4034,334	4074,678	4115,425	4156,579	4198,145	4240,126	4282,527	4325,353

2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063
436860,616	441229,222	445641,514	450097,929	454598,909	459144,898	463736,347	468373,710
0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01
194402,974	196347,004	198310,474	200293,579	202296,514	204319,480	206362,674	208426,301
215153,853	216864,163	218587,163	220322,936	222071,567	223833,138	225607,733	227395,436
0,4925	0,4915	0,4905	0,4895	0,4885	0,4875	0,4865	0,4855
-20750,879	-20517,159	-20276,689	-20029,358	-19775,053	-19513,658	-19245,058	-18969,135
-5%	-5%	-5%	-4%	-4%	-4%	-4%	-4%
310951,167	306538,874	302082,459	297581,480	293035,491	288444,042	283806,678	279122,941
71,2%	69,5%	67,8%	66,1%	64,5%	62,8%	61,2%	59,6%
4368,606	4412,292	4456,415	4500,979	4545,989	4591,449	4637,363	4683,737

Anexo A 10. - Quadros Auxiliares

Tabela 32 - Transparência Orçamental

1	3	9%
2	0	0%
3	1	3%
4	1	3%
5	0	0%
6	1	3%
7	6	19%
8	4	13%
9	15	47%

Tabela 33 - Estabilidade Orçamental

1	0	0%
2	0	0%
3	2	6%
4	2	6%
5	0	0%
6	3	9%
7	4	13%
8	13	41%
9	7	22%

Tabela 34 - Equilíbrio Orçamental

1	2	6%
2	2	6%
3	1	3%
4	0	0%
5	3	9%
6	2	6%
7	1	3%
8	11	34%
9	10	31%

Tabela 35 - Anualidade Orçamental

1	1	3%
2	5	16%
3	3	9%
4	4	13%
5	10	31%
6	4	13%
7	2	6%
8	2	6%
9	0	0%

Tabela 36 - Equidade Intergeracional

1	0	0%
2	0	0%
3	2	6%
4	3	9%
5	6	19%
6	4	13%
7	8	25%
8	1	3%
9	5	16%

Tabela 37 - Discriminação Orçamental

1	1	3%
2	1	3%
3	3	9%
4	5	16%
5	8	25%
6	3	9%
7	6	19%
8	2	6%
9	2	6%

Tabela 38 - Solidariedade Recíproca

1	0	0%
2	0	0%
3	1	3%
4	1	3%
5	4	13%
6	8	25%
7	8	25%
8	4	13%
9	6	19%

Tabela 39 - Publicidade Orçamental

1	3	9%
2	1	3%
3	5	16%
4	3	9%
5	7	22%
6	6	19%
7	0	0%
8	0	0%
9	6	19%

Tabela 40 - Plenitude Orçamental

1	1	3%
2	1	3%
3	7	22%
4	6	19%
5	5	16%
6	3	9%
7	5	16%
8	1	3%
9	2	6%