



O RESGATE ESPANHOL

11 DE JUNHO, 2012

INTRODUÇÃO

Na sequência de eventos que constitui a crise da Zona Euro, a Espanha constitui um caso especial. Até muito recentemente apresentou-se sempre no papel de “bom aluno”. A 9 de Junho de 2012 a Espanha recebeu uma oferta de 100 mil milhões de Euros da UE para apoiar o seu sector financeiro. O que significa para Espanha e para o resto da Zona Euro e como é que a 4ª maior economia europeia se encontra neste estado?

ENQUADRAMENTO

A Espanha tem tido pouca sorte em diversos aspectos. A sua história difere da portuguesa e da grega apesar de ter algumas similitudes com a situação irlandesa.

A economia espanhola cresceu rapidamente após ter entrado no Euro, sobretudo devido à bolha de preços no mercado de imóveis¹ e ao aumento exponencial de hipotecas e do sector de construção. Este último chegou a contribuir com cerca de 18% do PIB. A economia cresceu, em média, cerca de 3,7% por ano entre 1999 e 2007. Até às vésperas de 2008, o nível de deficit espanhol encontrava-se em zero; tinha um orçamento equilibrado.

Ao contrário de muitos das outras economias da Zona Euro, os problemas de Espanha não se encontram no sector público. De facto, a dívida pública espanhola era apenas 68,5% do PIB no último ano, nível, portanto, inferior ao da Alemanha. Contudo, somando a dívida pública e privada², o nível de dívida espanhola sobe dramaticamente, para um nível, de acordo com algumas estimativas, de cerca de 90% do PIB.

Quando se deu o fim da bolha especulativa em 2008, o sector de construção colapsou, colocando milhões sem trabalho. Tal levou a (i) um aumento maciço dos pagamentos realizados pela segurança social (ii) uma elevada redução dos fundos disponíveis devido à redução de receita fiscal e (iii) os bancos espanhóis encontraram-se com milhares de milhões de euros em empréstimos que não serão reembolsados e ativos insusceptíveis de serem vendidos. A Espanha precisou assim de pedir emprestado aos mercados internacionais com vista a suportar a despesa crescente. Ao mesmo tempo o sistema bancário espanhol começou a deteriorar.

A contracção de crédito subsequente, seguida da retracção económica na Zona Euro nos últimos 5 anos, exacerbou as dificuldades espanholas. O seu deficit orçamental é presentemente de 8,9% do PIB, 5,9% mais elevado do que o valor previsto nas regras europeias. Mesmo com o ano extra recentemente atribuído para que esta desça o seu deficit, a Espanha encontrará dificuldades em realizá-lo sem sentir o elevado peso da austeridade. A Espanha encontra-se na segunda recessão em três anos e a sua economia recuará 1,7% este ano. Anteriores planos de ajuda financeira, o peso da economia espanhola (mais do dobro da Grécia, Irlanda e Portugal juntos), os seus graves problemas económicos e o crescimento dos seus juros³, perigosamente perto da marca dos 7%⁴ deixou os mercados nervosos relativamente à capacidade da Espanha responder pelos níveis crescentes de dívida.

“Sociedade de Advogados Portuguesa do Ano”

Chambers European Excellence Awards, 2009, 2012; Who's Who Legal Awards, 2006, 2008, 2009, 2010, 2011/The Lawyer European Awards-Shortlisted, 2010, 2011

“Melhor Sociedade de Advogados no Serviço ao Cliente”

Clients Choice Award - International Law Office, 2008, 2010

“5ª Sociedade de Advogados mais Inovadora da Europa”

Financial Times – Innovative Lawyers Awards, 2011

“Melhor Sociedade de Advocacia de negócios da Europa do Sul”

ACQ Finance Magazine, 2009

“Melhor Departamento Fiscal do Ano”

International Tax Review - Tax Awards 2006, 2008

Prémio Mind Leaders Awards™

Human Resources Suppliers 2007

¹ De acordo com os números do ministério da habitação, o preço de casas subiu 44% entre 2004 e 2008. Estes desceram até ao momento 25%.

² A dívida do sector privado é estimada em 1 bilião de Euros.

³ Títulos a 10 anos.

⁴ Títulos de dívida a 10 anos com 7% de juros são vistos pelos especialistas como insustentáveis e marcaram o ponto em que Portugal, Irlanda e Grécia pediram assistência. Deve porém notar-se ter, no passado, a Itália atingido já estes valores sem necessitar de ajuda financeira.

Com a situação económica e financeira a deteriorar e os juros da sua dívida a subir, a Espanha tem tido dificuldades em encontrar os fundos necessários no mercado para manter as suas finanças.

OS BANCOS ESPANHÓIS

Os bancos espanhóis prosperaram durante o boom imobiliário. Contudo, o colapso dos preços dos imóveis causou ondas de incumprimento de devedores que se encontraram, de repente, insolventes. O valor dos activos, nos quais se apoiavam os empréstimos, caiu a pique e os bancos encontram-se agora não apenas com empréstimos “tóxicos”, mas também com activos desvalorizados que são difíceis de vender.

A situação foi agravada pelo facto da maioria dos bancos, ao invés de terem utilizado os depósitos bancários terem pedido crédito nos mercados internacionais para emprestar a empresários da construção e aos compradores de imóveis. Tal é considerado pelos especialistas uma estratégia muito mais arriscada visto que estes empréstimos necessitam de ser reembolsados mesmo que o empréstimo subjacente para a compra de propriedade não o seja.

O BANKIA

A Espanha começou a reestruturar o seu sector financeiro. Concentrando muitos dos bancos mais pequenos e frágeis, tentando assim conter e gerir o problema.

Em Dezembro de 2010, o Bankia foi criada como a consolidação de sete bancos regionais. O Bankia foi inicialmente propriedade da empresa Banco Financiero y de Ahorros (BFA) e sete bancos regionais, por sua vez controlados pelo BFA. Os activos tóxicos mais graves foram transferidos para o BFA, que recebeu 4,5 mil milhões de Euros do fundo de apoio FROB⁵ do governo espanhol, recebendo este, em contrapartida, acções preferenciais convertíveis com um juro anual de 7,75% e com data de maturação em 2015. A 20 de Julho de 2011, o Bankia entrou no mercado de acções, permitindo que o público comprasse acções deste. O Bankia tornou-se o terceiro maior título da praça espanhola. Ao mesmo tempo, era igualmente o maior proprietário de propriedades, estimadas num valor na casa dos 38 mil milhões de Euros.

A 10 de Maio de 2012, o governo espanhol anunciou que, devido ao potencial tamanho de perdas não visíveis na contabilidade do Bankia, este iria converter as suas acções preferenciais no BFA em acções com direito de voto, obtendo, assim, 45% dos votos no Bankia, indicando a seriedade da situação do banco e preocupando os mercados financeiros quanto às verdadeiras dificuldades espanholas.

A 25 de Maio, o Bankia anunciou que necessitaria de mais 19 mil milhões de Euros para efectuar a sua recapitalização (para além dos 4,5 mil milhões de Euros já gastos, o IPO e nacionalização parcial). O Bankia reviu, também, os seus lucros para 2011, afirmando que ao invés de um lucro de 309 milhões de Euros, tinha tido, de facto, 4,3 mil milhões de Euros de prejuízo tendo pedido 1,4 mil milhões de Euros em crédito fiscal para reduzir o mesmo. Em resposta a Standard & Poors baixou a avaliação do Bankia para o nível de “lixo”.

AS PERDAS DO SECTOR BANCÁRIO

A exacta medida dos prejuízos dos bancos espanhóis não é ainda conhecida, encontrando-se de momento a ser sujeita a duas auditorias independentes que deverão estar completas até 21 de Junho de 2012. O FMI recentemente estimou este valor em 40 mil milhões de Euros. A Fitch estima este valor entre os 60 mil e 100 mil milhões de Euros. Alguns especialistas avançam que este valor poderá, na realidade, estar mais próximo dos 180 mil milhões de Euros. Para colocar estes valores em perspectiva diga-se que: o orçamento espanhol para 2012 – considerado o mais austero em 30 anos – incluiu aumentos de impostos e cortes orçamentais avaliados em 27 mil milhões de euros; insuficientes para cobrir mesmo a menor das estimativas realizadas.

Com a situação económica e financeira a deteriorar e os juros da sua dívida a subir, a Espanha tem tido dificuldades em encontrar os fundos necessários no mercado para manter as suas finanças. As notícias de que o sector bancário necessitaria de relevantes injeções monetárias, causou nos mercados, líderes da Zona Euro e, em último grau, o governo espanhol a olhar para onde irá encontrar esses fundos.

⁵ Fondo de reestructuración ordenada bancaria (FROB).

A Espanha apresentará o seu pedido formal de apoio nos tempos mais próximos, mais provavelmente assim que receber os resultados da auditoria ou, pelo menos, qualquer pedido será sempre condicional àqueles resultados.

O PACOTE DE AJUDA FINANCEIRA A ESPANHA

A 9 de Junho de 2012, o governo espanhol cedeu à pressão mundial para aceitar assistência financeira com vista a recapitalizar o seu sector bancário. Aceitou uma oferta de até 100 mil milhões de euros que utilizará assim que o valor efectivo dos prejuízos do sector bancário seja conhecido⁶.

Uma cópia do documento oficial do Eurogrupo datado de 9 de Junho encontra-se disponível em: http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ecofin/130778.pdf.

Os termos do pacote de ajuda financeira ainda não foram totalmente acordados mas de acordo com a declaração oficial centrar-se-á “em reformas específicas dirigidas ao sector financeiro, incluindo planos de reestruturação em linha com as regras de auxílios estatal”. A Espanha apresentará o seu pedido formal de apoio nos tempos mais próximos, mais provavelmente assim que receber os resultados da auditoria ou, pelo menos, qualquer pedido será sempre condicional àqueles resultados. O FMI não disponibilizará quaisquer fundos mas, ao invés, ajudará, a monitorizar a situação. Os fundos serão, com toda a probabilidade, encaminhados através do FROB, o que significa que os custos do empréstimo serão suportados pelo governo e somados à dívida pública espanhola, potencialmente aumentando o ratio de dívida ao PIB em 9%. A dívida espanhola encontra-se já num valor previsível de 80% para este ano um aumento significativo dos 68,5% do último ano.

Devido ao facto dos fundos serem dirigidos apenas para a recapitalização de bancos e devido ao facto do empréstimo não ser identificável na totalidade com um empréstimo da Troika.

PACOTE DE AJUDA FINANCEIRA A ESPANHA – PERGUNTAS E RESPOSTAS FREQUENTES

1. Porquê agora?

Com a repetição das eleições gregas, a 17 de Junho de 2012, cujos resultados poderiã desestabilizar ainda mais os mercados, os líderes da Zona Euro querem proteger Espanha de possíveis repercussões. Os analistas acreditam que o resgate vai acalmar os mercados.

2. Qual o próximo passo?

Segundo o comunicado oficial, a Espanha deve «em breve» apresentar um pedido formal, após o qual uma avaliação será realizada pela Comissão Europeia em colaboração com o BCE, Autoridade Bancária Europeia (EBA) e do FMI. Tal acontecerá provavelmente após os resultados das auditorias independentes serem conhecidos a 21 de Junho. Qualquer pedido formal feito antes desta estará de qualquer modo sujeito a esses resultados.

3. Quanto dinheiro será disponibilizado?

A declaração oficial do Eurogrupo afirma que o montante do empréstimo deverá cobrir as necessidades de capital estimadas aos quais se acrescentará uma margem de segurança adicional, estimando-se ser, no total, de 100 mil milhões de euros. Fala-se assim de um valor próximo das estimativas de mercado mais elevadas relativas às necessidades de capital dos bancos espanhóis. O Eurogrupo quer ter certeza de que os fundos disponíveis serão considerados suficientes pelos mercados. A quantidade exacta necessária será anunciada pela Espanha aquando dos resultados de duas auditorias independentes ao seu sector bancário, previsivelmente, a 21 de Junho de 2012. A maioria dos especialistas acreditam que a quantia será inferior a 100 mil milhões de Euros mas, acima de EUR 75 mil milhões de euros para enviar uma mensagem clara para os mercados de que a crise está sob controlo e evitar o retorno de preocupações relativas à solvência dos Estados.

4. De onde virá o dinheiro?

O Eurogrupo afirma que os fundos virão a partir do FEEF (i) que ainda está activo, mas que deverá ser progressivamente extinto, (ii) o ESM, que está previsto para começar em Julho deste ano, ou (iii) uma combinação das dois. O FMI não irá fornecer quaisquer fundos. Credores existentes provavelmente terão preferência em relação ao FEEF visto que este não tem estatuto de credor preferencial, enquanto que os empréstimos do ESM (excepto para os países no âmbito de um programa de apoio à data da assinatura do tratado ESM) terá preferência sobre a dívida pública existente. Se a ESM fornecer alguns, ou todos, os fundos, há preocupações de que este poderá perturbar os mercados o suficiente para conduzir a nova subida dos juros da dívida.

⁶ Sujeito a duas auditorias independentes a finalizar a 21 de Junho de 2012.

5. Porque é que este pacote de ajuda financeira é diferente dos anteriores?

Espanha não vai entrar em um programa «completo» de ajuda financeira com a Troika como a Irlanda, Portugal e Grécia, porque o seu resgate é resultado, especificamente, dos problemas do seu sector bancário e não de um problema de dívida pública. Além disso, a Espanha já implementou importantes reformas semelhantes às que seriam realizadas no âmbito de um programa de ajuda financeiro tal como reconhece o Eurogrupo. As condições do empréstimo, portanto, de acordo com o comunicado, serão focadas em reformas específicas orientadas para o sector financeiro, incluindo planos de reestruturação em linha com as normas europeias relativas a auxílios estatais. O FMI vai ajudar a monitorizar as reformas, mas não fornecerá quaisquer fundos. Tal também é diferente dos anteriores resgates onde o FMI tem contribuído em troca de disciplina financeira rigorosa.

6. Como é que afectará a dívida espanhola e os mercados financeiros?

De acordo com a afirmação, os fundos poderão ser canalizados através do FROB que iria injectar capital nos bancos necessitados. Como o FROB, é uma agência governamental o montante do empréstimo de resgate será adicionado à dívida pública⁷. Se a Espanha utilizar o volume máximo (100 mil milhões de Euros) tal poderá acrescentar mais de 9 pontos percentuais à dívida da Espanha, passando esta a ser em relação ao PIB mais de 90%⁸. Os fundos serão fornecidas às mesmas taxas que têm sido aplicadas em outros pacotes de ajuda financeira. Também se espera que este pacote de ajuda acalme os mercados, tornando mais acessível que Espanha se volte a financiar no mercado. No entanto, no contexto das próximas eleições gregas, os mercados vão ficar nervosos e difíceis de prever.

O presente Update destina-se a ser distribuído entre Clientes e Colegas e a informação nele contida é prestada de forma geral e abstracta, não devendo servir de base para qualquer tomada de decisão sem assistência profissional qualificada e dirigida ao caso concreto. O conteúdo deste Guia não pode ser reproduzido, no seu todo ou em parte, sem a expressa autorização do editor. Caso deseje obter esclarecimentos adicionais sobre este assunto contacte **Ricardo Oliveira** (ricardo.oliveira@plmj.pt), **Hugo Rosa Ferreira** (hugo.rosafferreira@plmj.pt) ou **Jodie Lazell** (jodie.lazell@plmj.pt).

PLMJ
INTERNATIONAL
LEGAL NETWORK
MEMBER OFFICES
ANGOLA • BRAZIL • CAPE VERDE • CHINA
MACAO • MOZAMBIQUE • PORTUGAL

⁷ 68,5 % do PIB.

⁸ A estimativa actual encontra-se nos 80%. Cálculos de Martin van Vliet, economista na ING.