

Ciclos e crises económicas

Aula 1-2

Fevereiro de 2020

1ª aula

- Os temas desta aula:

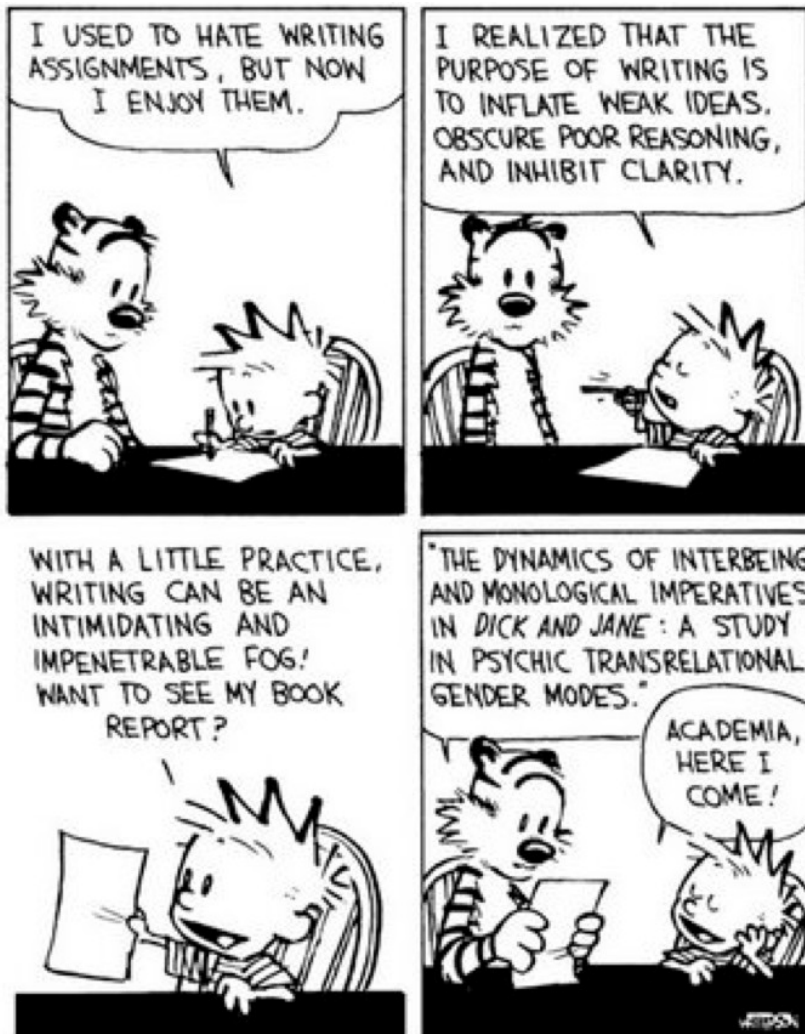
Apresentação e introdução à cadeira

Leitura de gráficos e séries temporais em macroeconomia

Problemas das teorias e situação da macroeconomia

Os grandes debates (ciclos e ondas, estagnação secular, racionalidade e agentes)

Avaliação e organização do curso

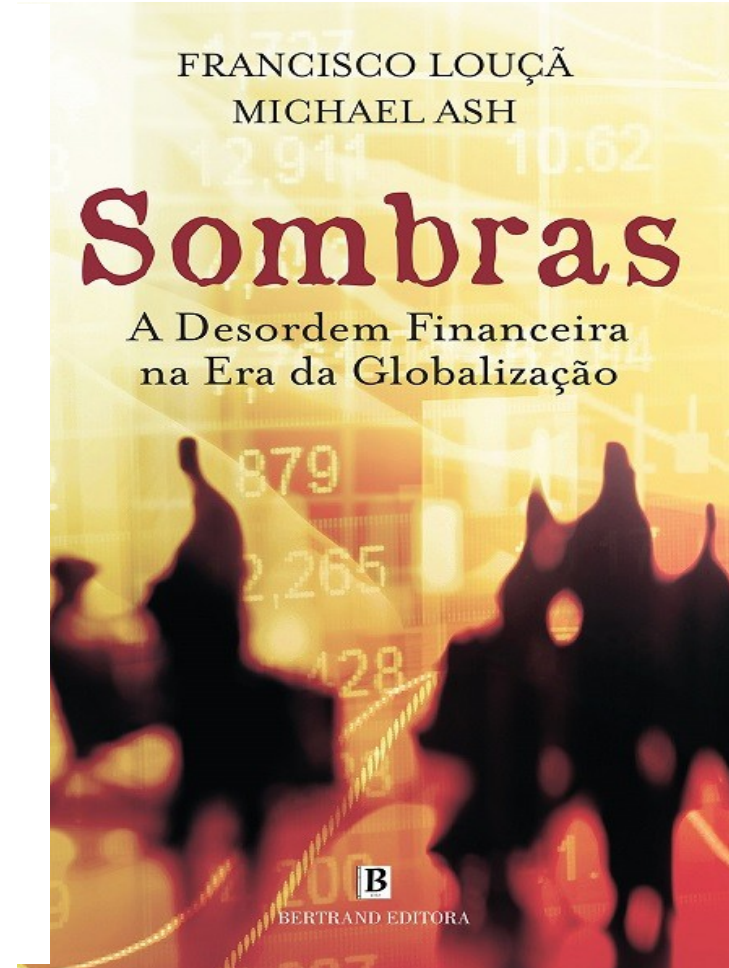
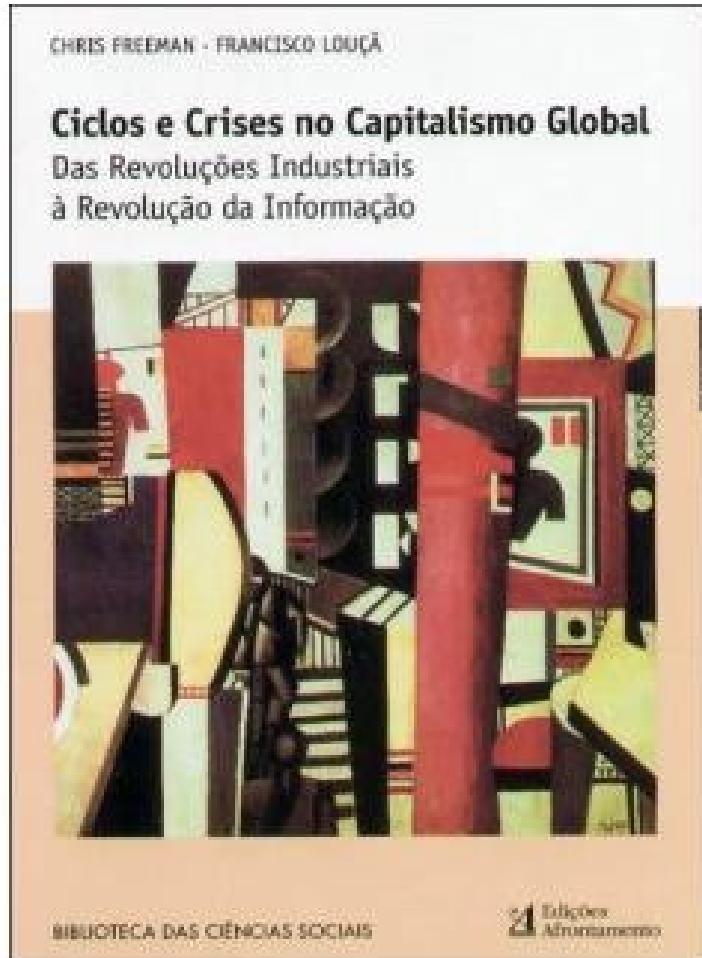


- **Avaliação contínua:**
dois trabalhos com discussão na aula (60%) + ensaio de investigação (40%) e não há exame normal

Ou

- **Exame final de recurso**
(há consulta no exame)

Bibliografia



Bibliografia complementar

- Artigos indicados nas aulas (Minsky, Keynes, Piketty, Kalecki, Harrod e Domar, Solow, RBC e outros)

.

Para consultar na biblioteca:

- Schumpeter, J. (1939), **Business Cycles**
- Reinhart, C., Rogoff, K. (2010), **This Time is Different** (existe tradução portuguesa)
- outros

Indicações para os ensaios

A) O que contém:

- i. O resumo da bibliografia pertinente (++)**
- ii. Discussão do tema usando a bibliografia (+++)**
- iii. Clareza de apresentação e exposição (+)**

B) Regra das referências (exemplos):

- Hansen, Alvin (1939), “Economic Progress and Declining Population Growth”, *American Economic Review*, 29(1): 1-15.
- Louçã, Francisco e Amaral, João Ferreira do (2013), *A Solução Novo Escudo*, Lisboa: Lua de Papel.

Ou: <https://www.iseg.ulisboa.pt/aquila/getFile.do?method=getFile&fileId=296709>

Programa detalhado

- **PARTE 1: A CRISE QUE VIVEMOS E AS GRANDES TEORIAS**
 - Introdução: os novos temas da macroeconomia. Kahneman.
 - Crise de 1929, Crise de 1974, Crise de 2007-2013. Ciclos económicos e ondas longas, Schumpeter, Kondratiev e Minsky. Os factores da crise: desigualdade, financiarização. Kalecki e Piketty.
- **PARTE 2: MODELOS DE CICLOS**
 - Equilíbrio Geral, Mercados Eficientes, Friedman, Keynes, recapitulação de modelos (Harrod-Domar, Solow, crescimento endógeno). O modelo de Frisch. Estagnação Secular.
- **PARTE 3: NOVAS EXPLICAÇÕES**
 - Racionalidade, Teoria de Jogos e Economia Experimental, Instituições.

Crescimento e ciclos económicos na história longa

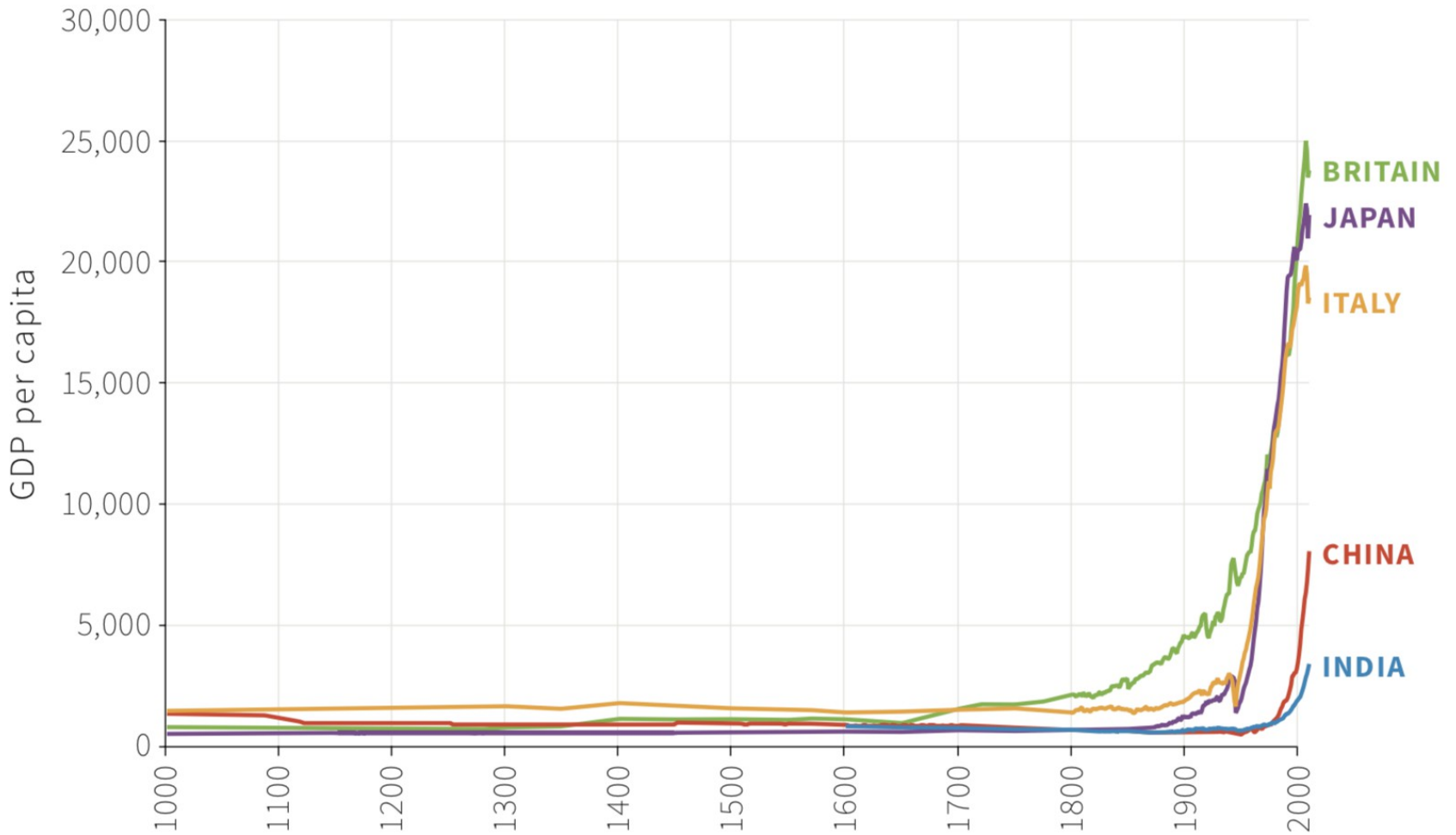


Figure 1.1a *History's hockey stick: Gross domestic product per capita in five countries (1000-2013).*

Source: Bolt, Jutta, and Jan Juiten van Zanden. 2013. 'The First Update of the Maddison Project Re-Estimating Growth Before 1820.' Maddison-Project Working Paper WP-4. Broadberry, Stephen. 2013. 'Accounting for the Great Divergence.' London School of Economics and Political Science. November 1.



Figure 1.3 *The speed at which information travelled (1000 to 1865).*

Source: Tables 15.2 and 15.3 from Clark, Gregory. 2007. *A Farewell to Alms: A Brief Economic History of the World*. Princeton, NJ: Princeton University Press.

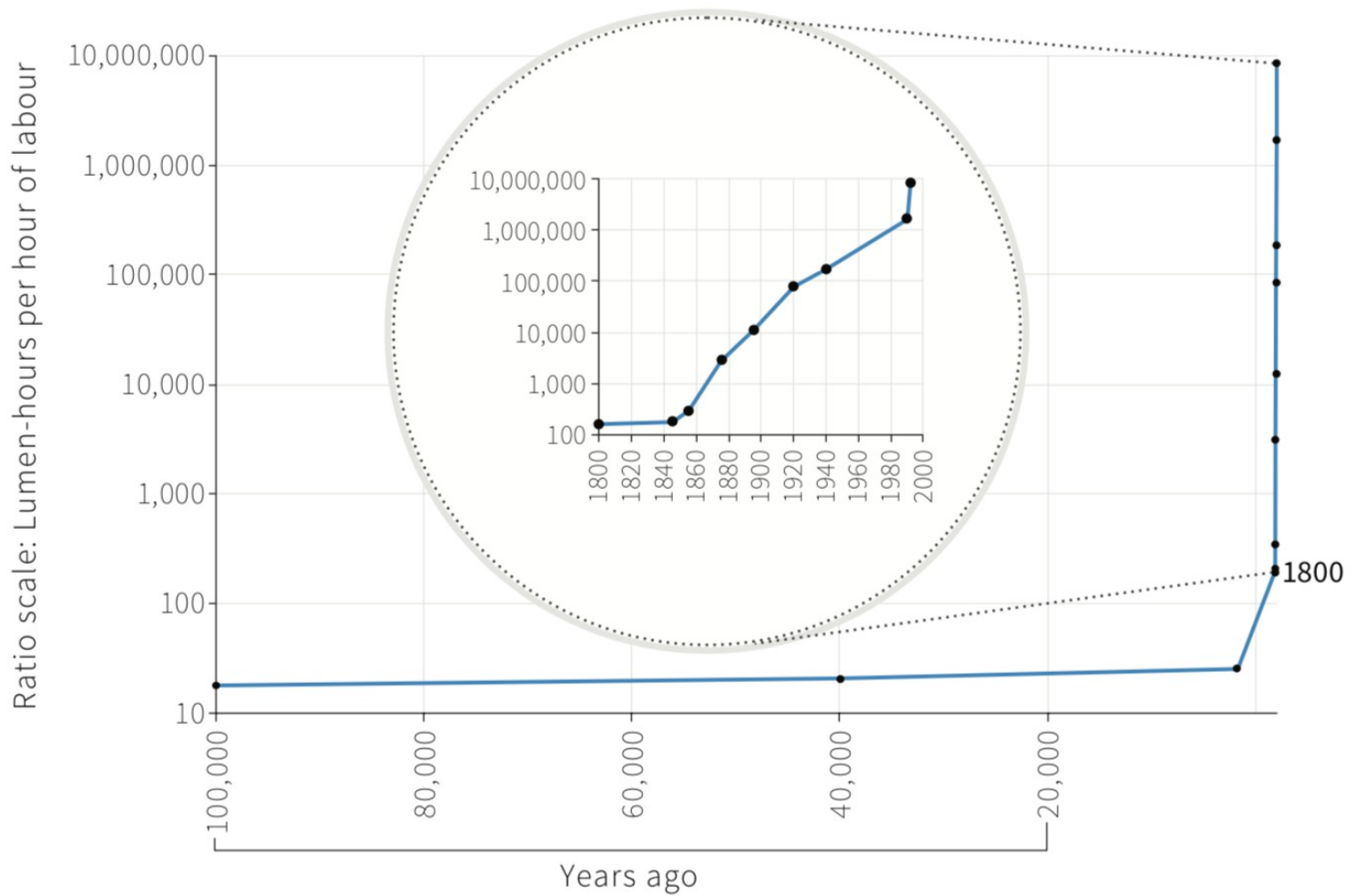


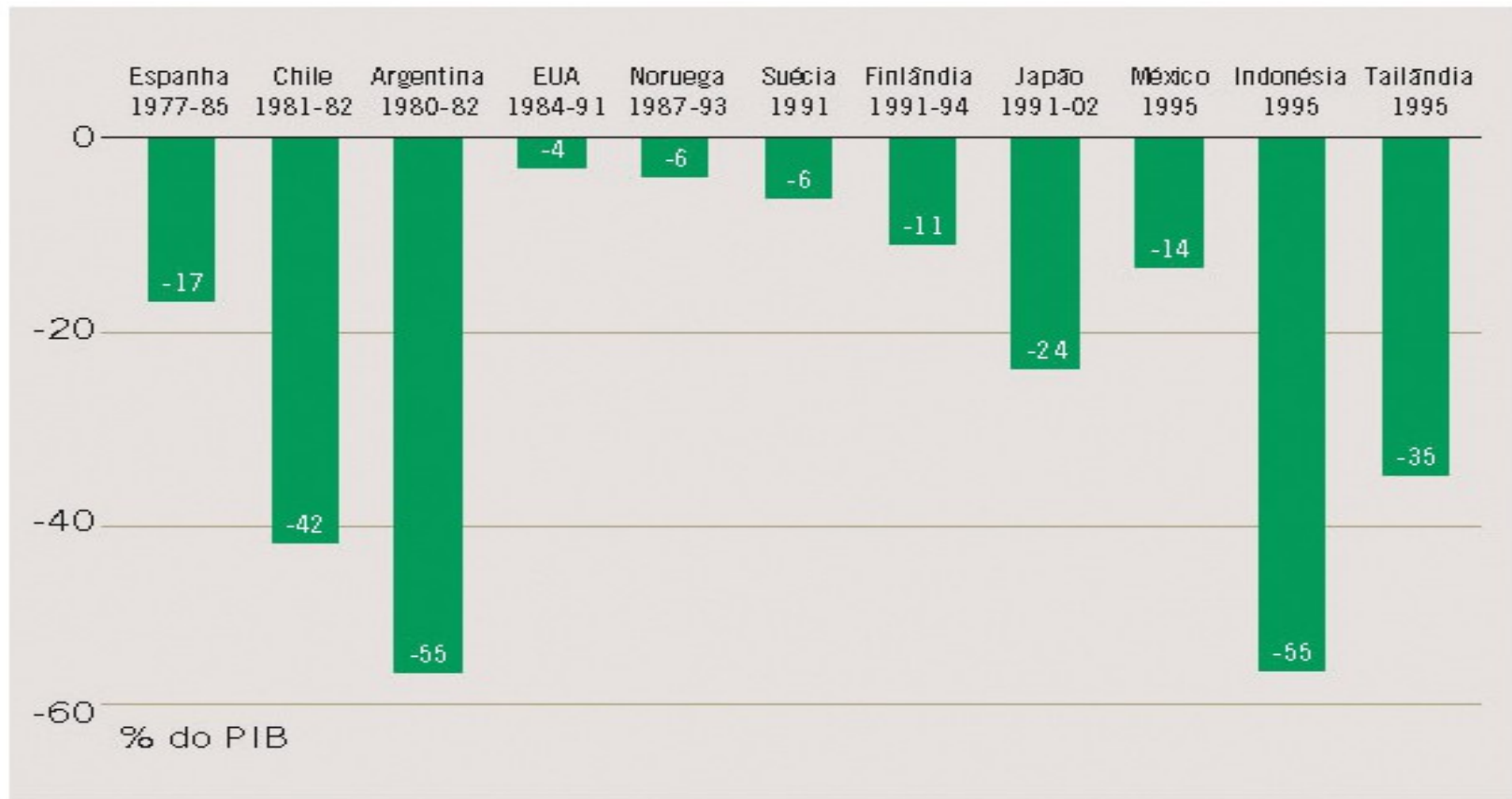
Figure 1.2 *The productivity of labour in producing light: Lumen-hours per hour of labour (100,000 years ago to the present).*

Source: Nordhaus, William. 1998. 'Do Real Output and Real Wage Measures Capture Reality? The History of Lighting Suggests Not.' Cowles Foundation For Research in Economics Paper 957.

Efeito das recessões (anos 1980-1990s)



GRÁFICO 10.3.
EFEITO DAS CRISES EM % DO PIB

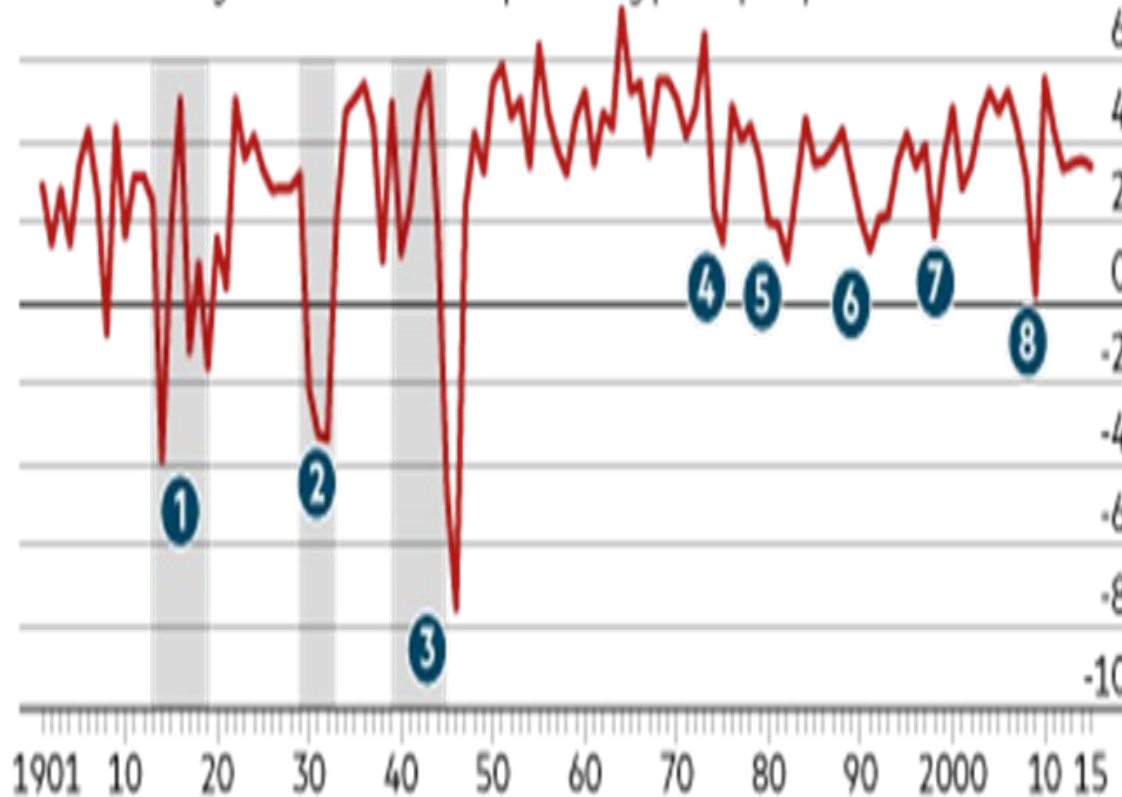


Fonte: Caprio e Klingebiel (2003), *Episodes of Systemic and Borderline Financial Crises*, Working Paper, Banco Mundial

As oito grandes recessões, séculos XX e XXI

Growth in world GDP

Annual % change in real GDP at 1990 purchasing power parity



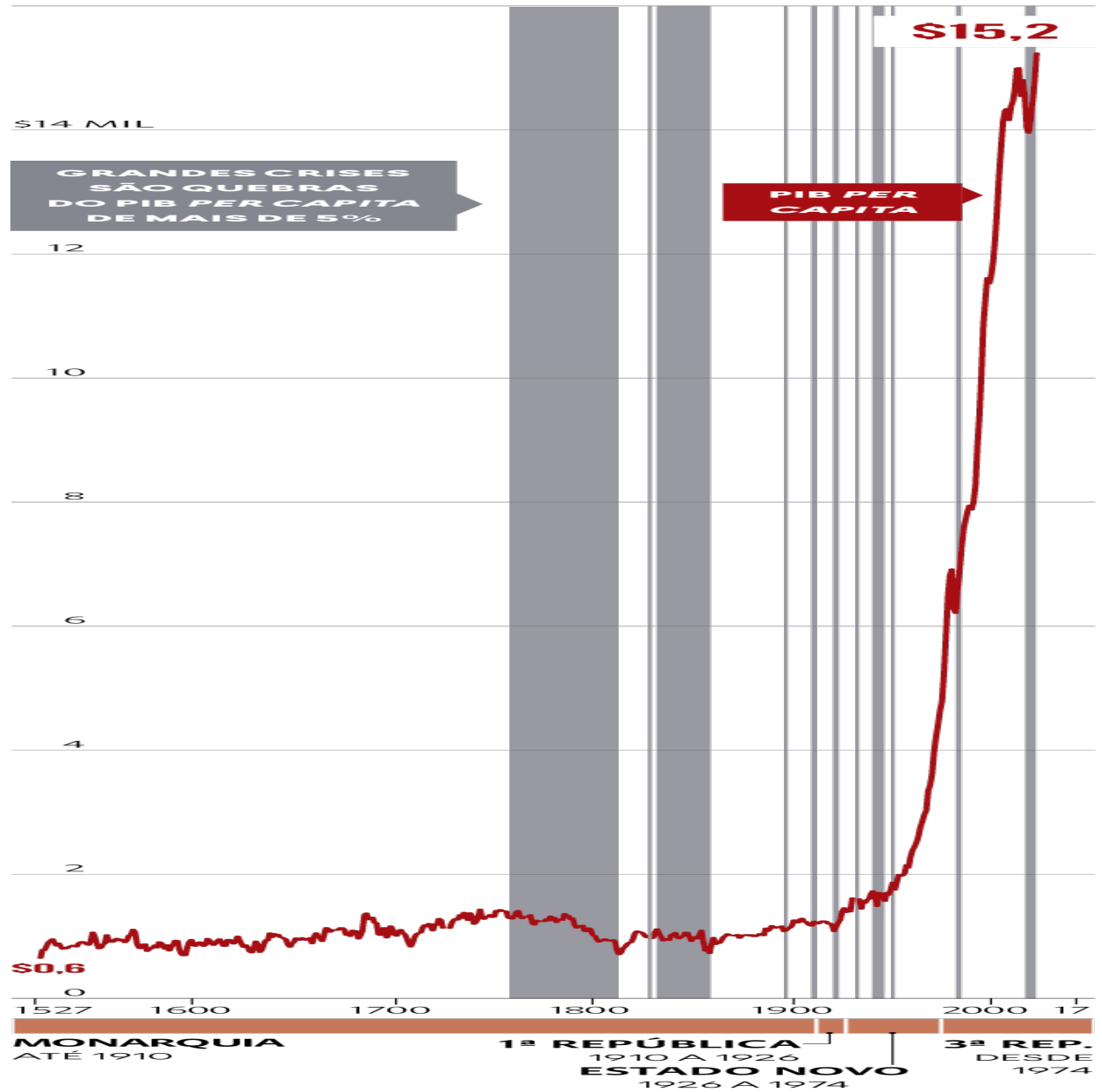
- 1 WWI and postwar disarmament
- 2 Great Depression
- 3 WW2 and postwar disarmament
- 4 First oil shock
- 5 Saddam's invasion of Iran, second oil shock and Volcker disinflation
- 6 First Gulf war
- 7 Asian financial crisis
- 8 Global financial crisis

Source: Angus Maddison, The Conference Board, FT calculations

As grandes recessões da história de Portugal

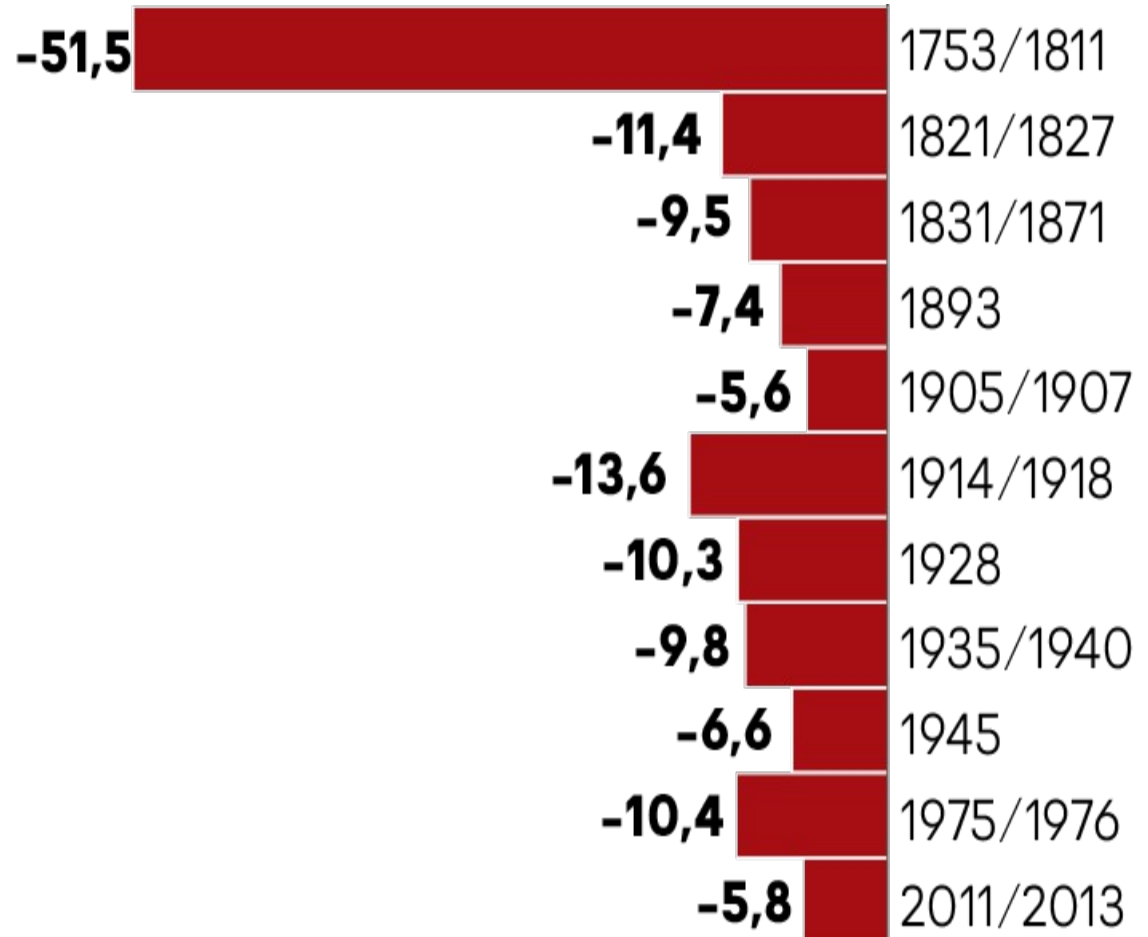
Portugal

Crises desde 1750, PIBpc a dólares internacionais constantes de 1990

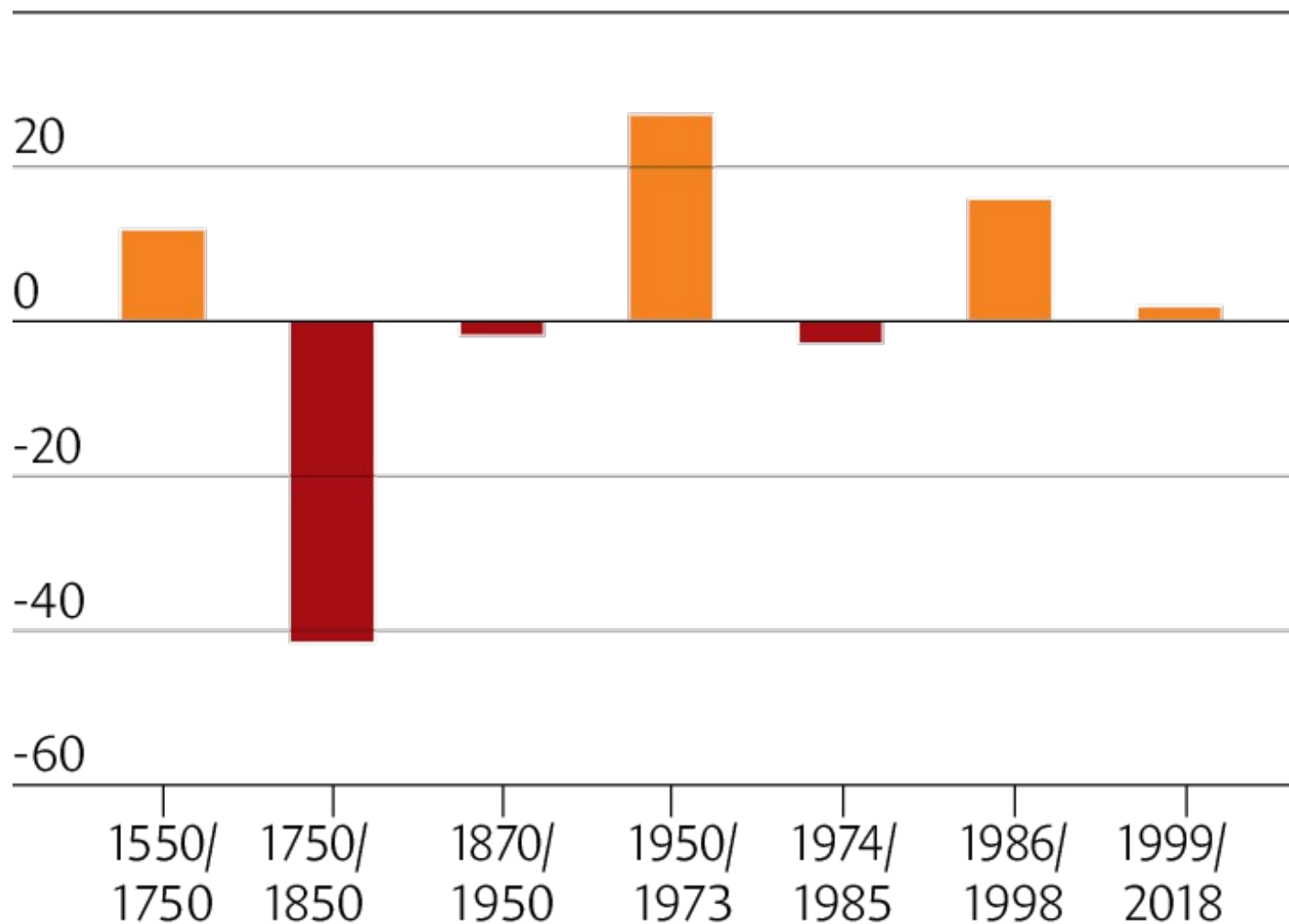


As grandes recessões em Portugal

- Efeito das recessões no PIBpc a dólares internacionais constantes de 1990



Crescimento económico Portugal (1550-2018)



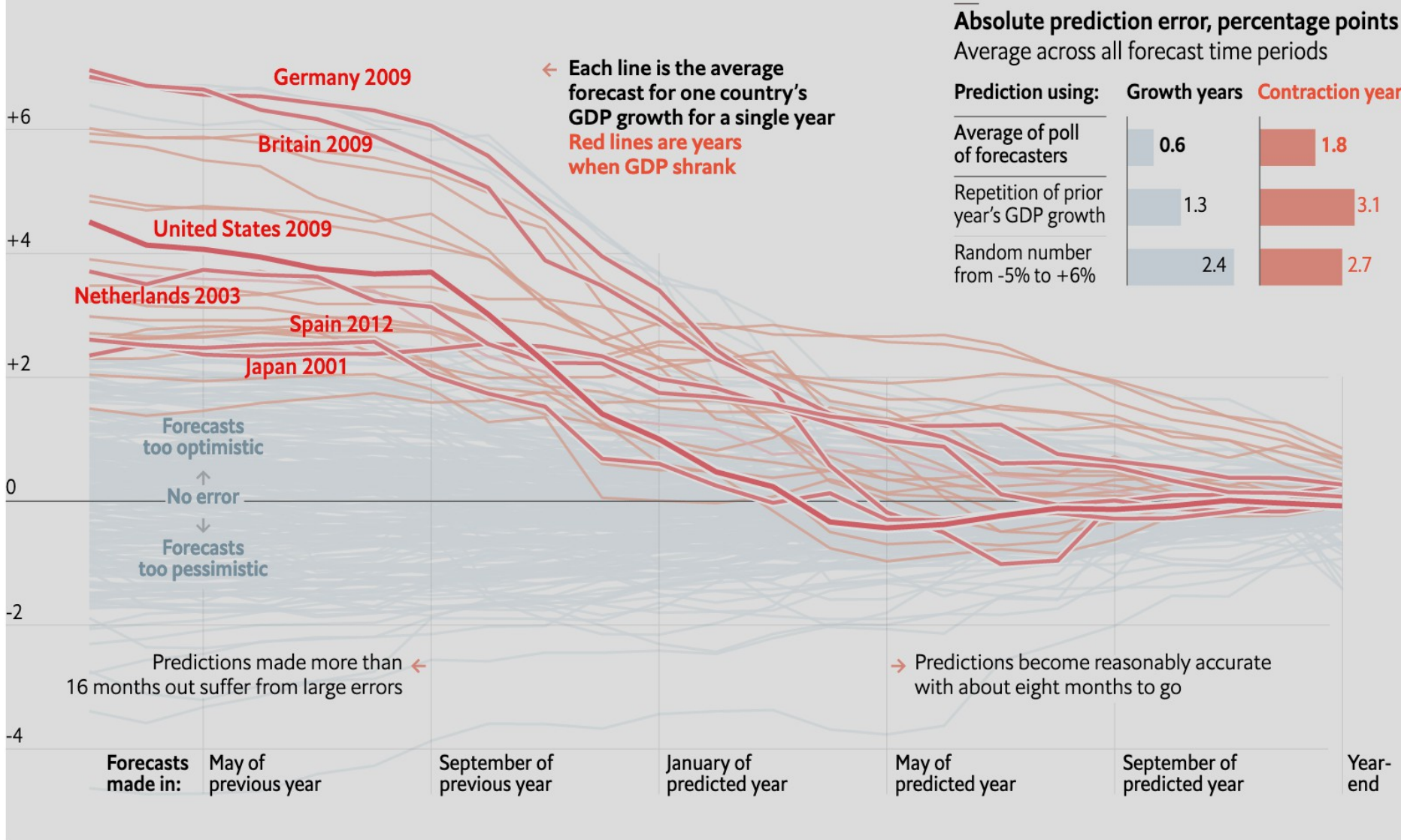
António Henriques,
Jaime Reis e Nuno
Palma (2019),
“Economic Growth
in Portugal from the
Reconquista to the
Present”, *Journal of
Economic History*

Dificuldades de interpretação

- Continuidade e descontinuidade
- Causa e efeito
- Interpretação e enviesamento dos agentes e instituições
- Peso das instituições e lógicas de poder
- Diversidade de interesses na economia
- Pluralismo de abordagens teóricas
- Condicionamento pelos modelos

While economic forecasters struggle to predict downturns...

GDP growth forecasts for calendar years, difference from actual growth, percentage points
 Average of *The Economist* poll of forecasters, 15 rich-world countries, 2000-17

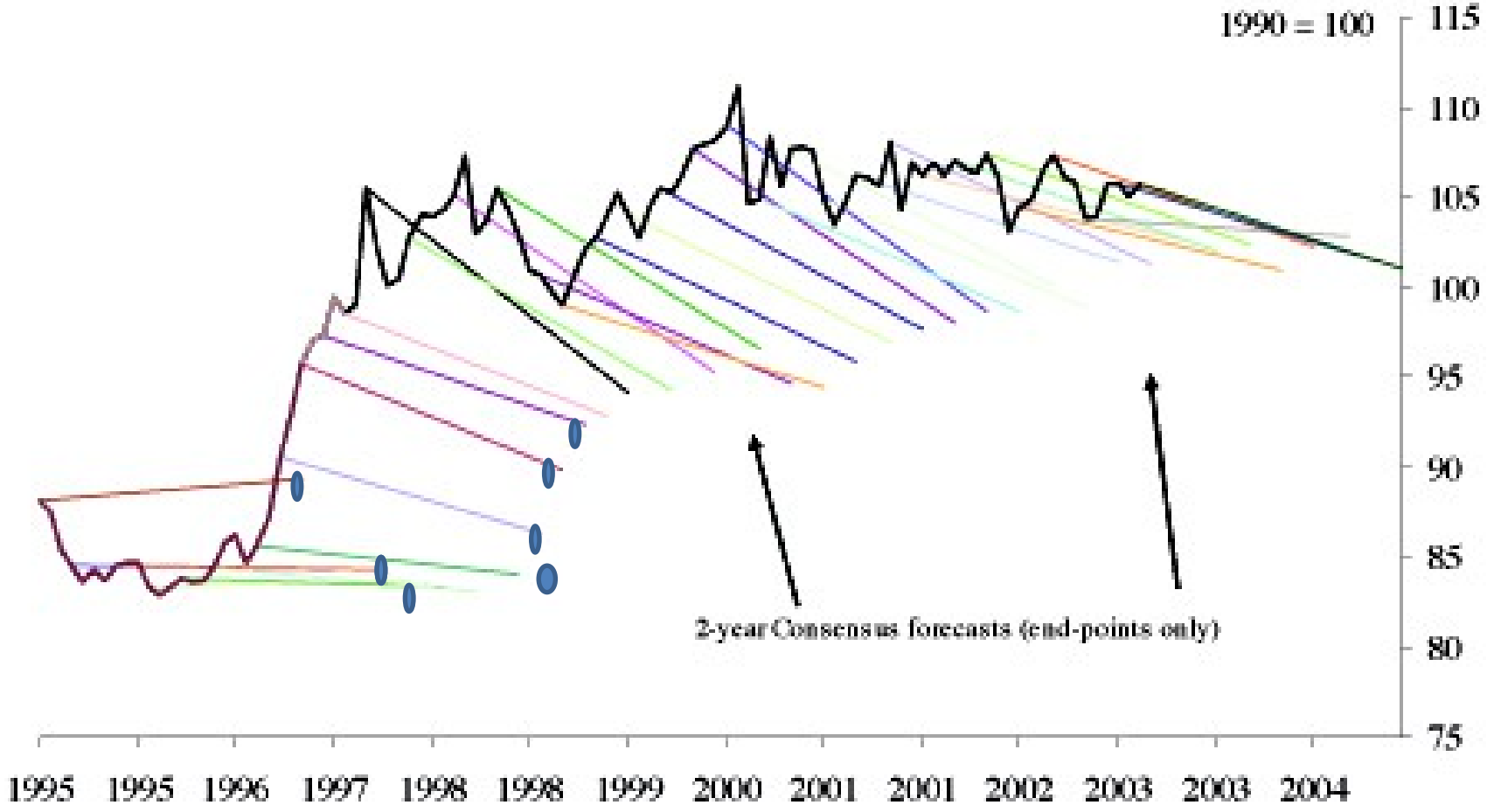


...their projections are better than simplistic alternatives

Absolute prediction error, percentage points
 Average across all forecast time periods

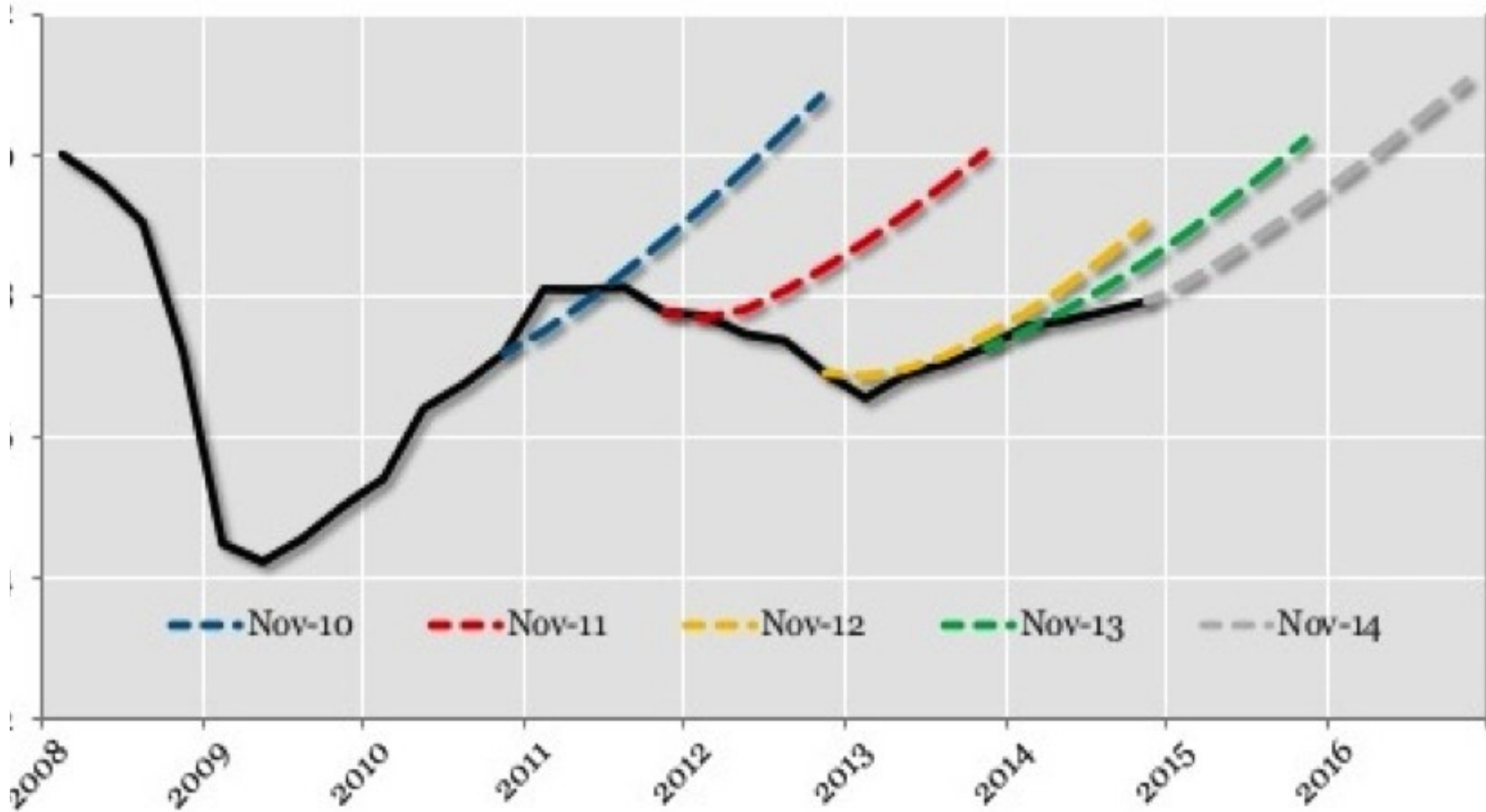
Prediction using:	Growth years	Contraction years
Average of poll of forecasters	0.6	1.8
Repetition of prior year's GDP growth	1.3	3.1
Random number from -5% to +6%	2.4	2.7

Como é que os banqueiros prevêem o futuro?



F: Steve Nickell, Bank of England Monetary Policy Committee, Conference on "Monetary policy making in the UK", Nuffield College, 2009

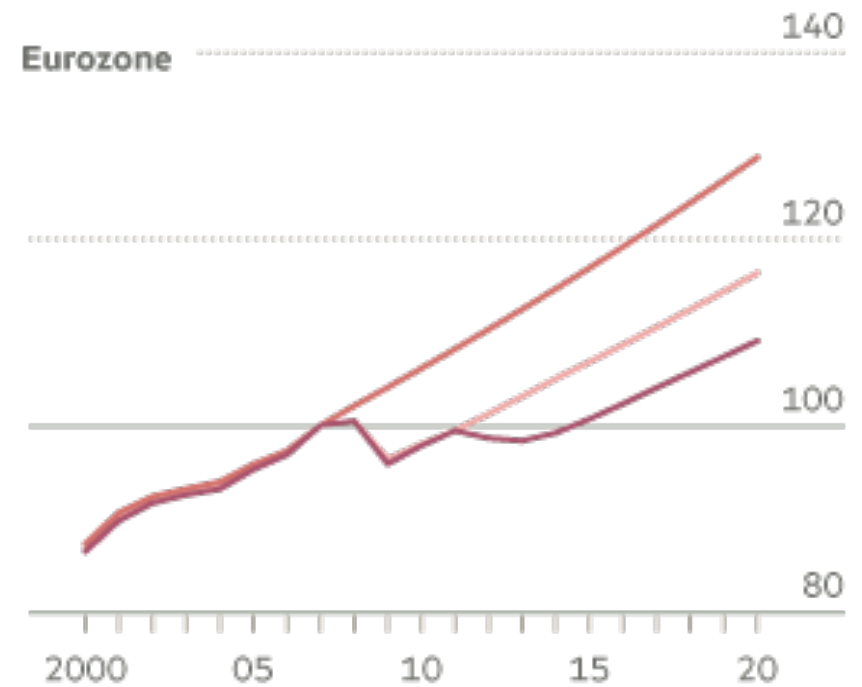
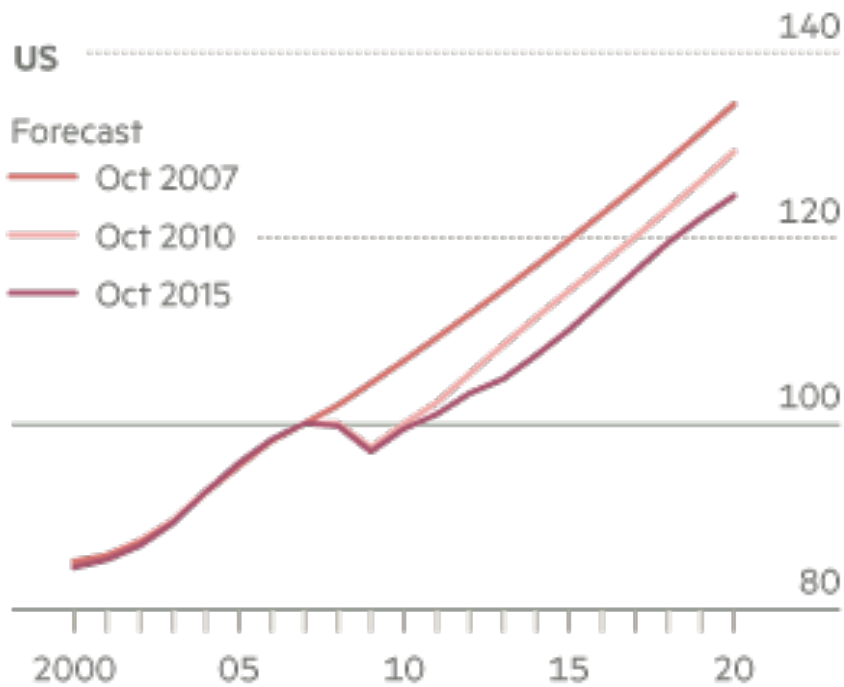
How do euro planners predict the future



Previsões do FMI

IMF GDP predictions

Rebased (2007=100)



Source: IMF

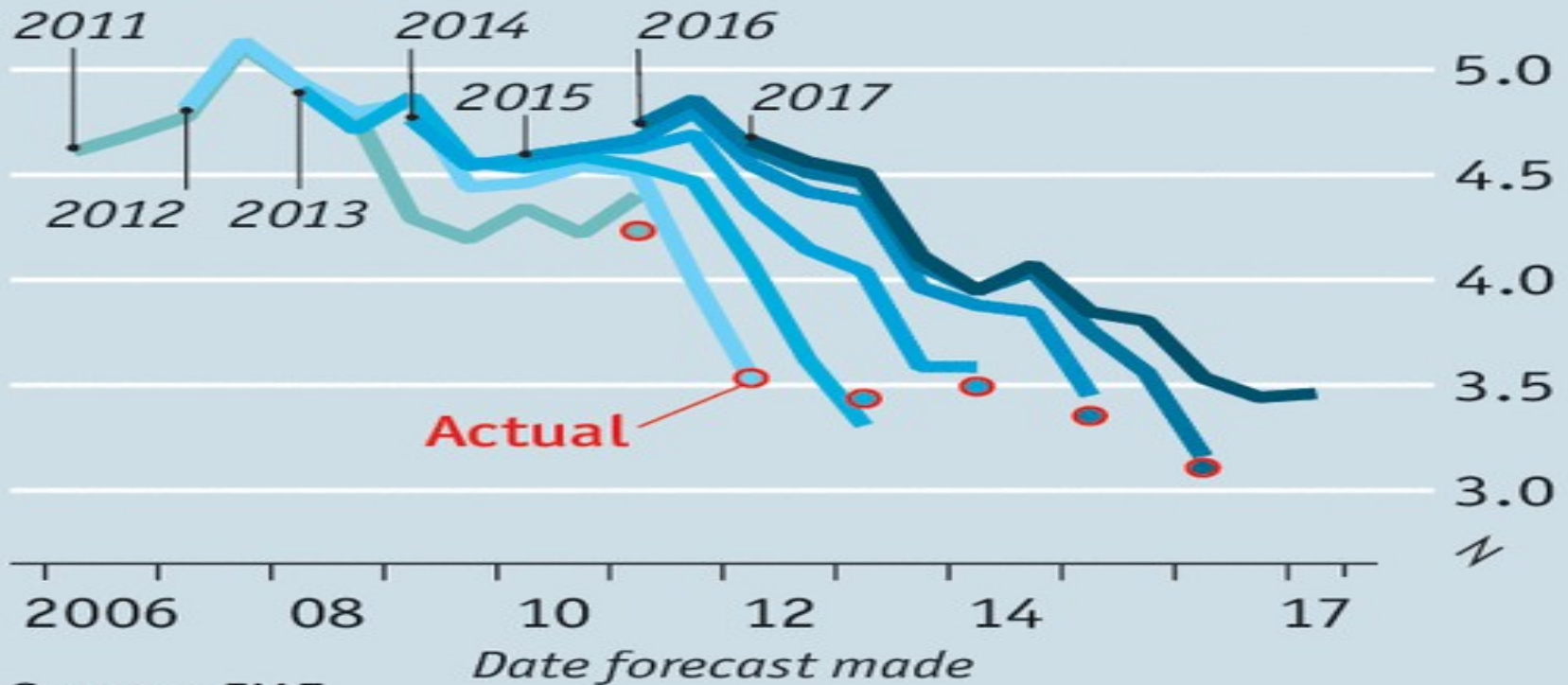
FT

FMI: errado, mas pouco?

Not so great expectations

World GDP, % increase on a year earlier

IMF forecasts for:

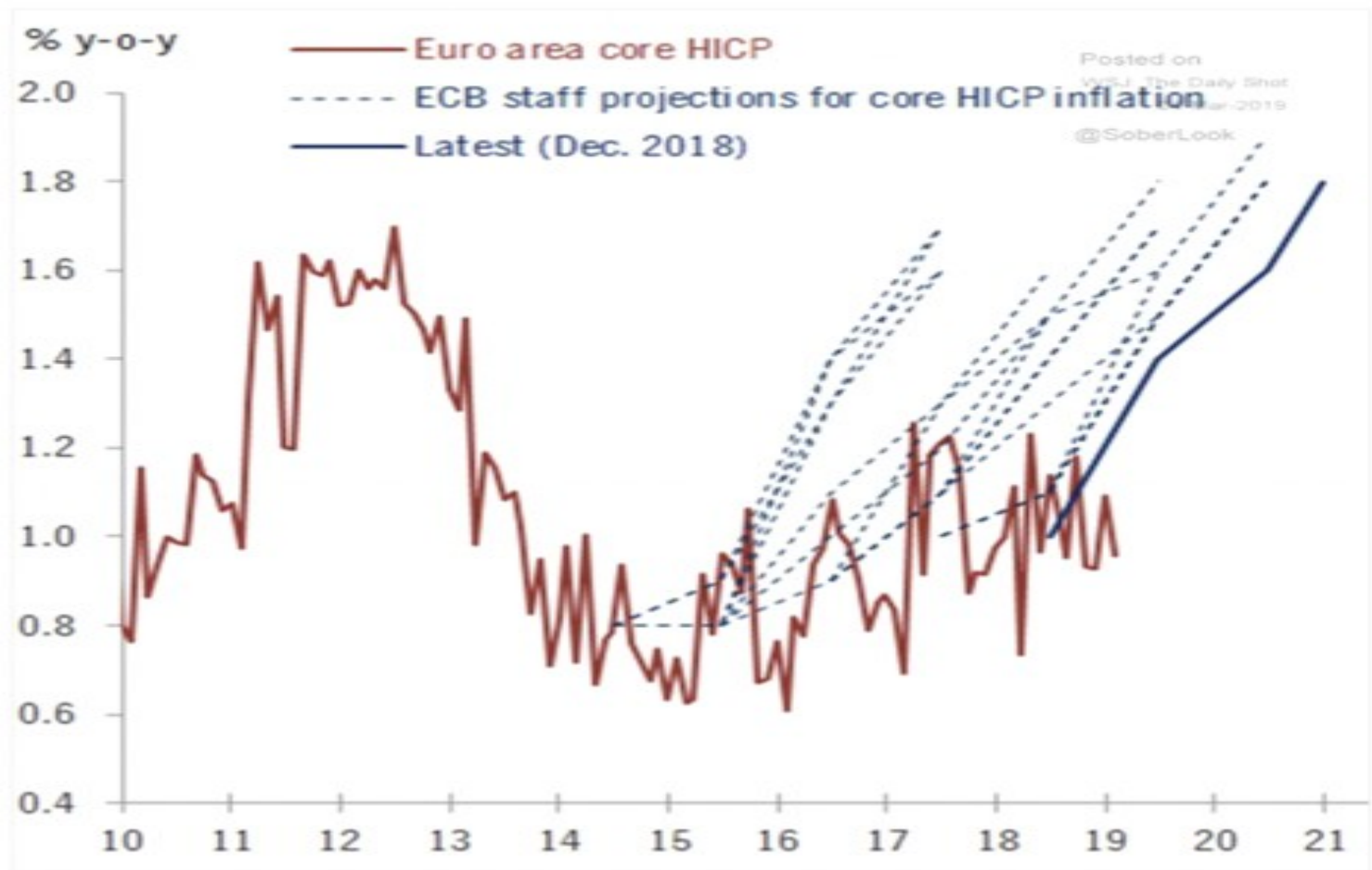


Source: IMF

Precivões do BCE (inflação). O efeito de sobreavaliar a inflação prevista

Grafico 1

The ECB has consistently overestimated the euro area's inflation.



Posted on
WSJ The Daily Shot
Mar 2019
@SoberLook

Atenção às teorias
e aos modelos

Papá, porque é que não percebeste?

“My daughter called me up from school and said ‘Daddy, what’s a financial crisis?’ And without trying to be funny, I said, ‘It’s something that happens every five to seven years’. And she says ‘So why is everyone so surprised...?’”

(Testemunho na US Financial Crisis Inquiry Commission (FCIC) a 13 January 2010, de Jamie Dimon, chairman da JP Morgan)

William Petty (1623-1687) on BCs



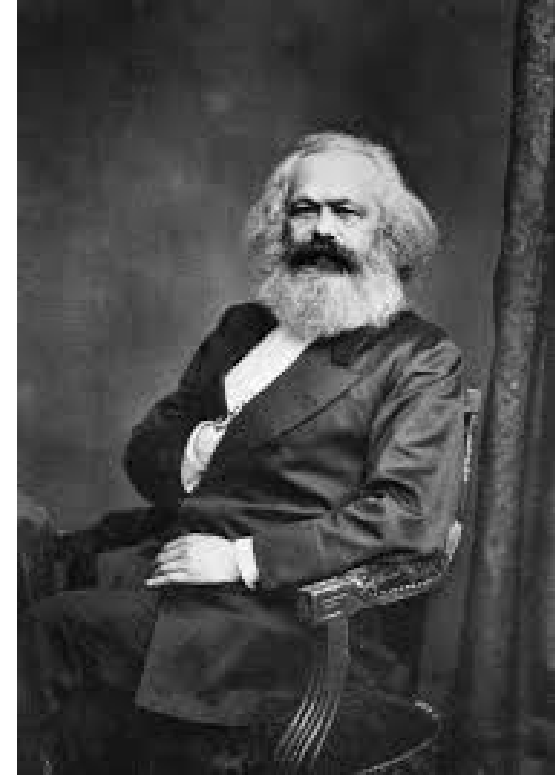
William Petty, the first modern economist to detect the existence of cycles:

“The medium of **seven** years, or rather of so many years as makes up the Cycle, within which Dearth and Plenties make their revolution, doth give the ordinary Rent of the Land in Corn”

10 years business cycle

Marx to Engels, May 1873

*“there can be no doubt at all that the cycle through which industry has been passing in more or less **ten-year periods since the large-scale development of fixed capital**, is linked with the total reproduction phase of capital determined in this way. We shall find other determining factors too, but this is one of them.”*



Friedrich Engels, 1878

“desde 1825, data em que eclodiu a primeira crise mundial, a totalidade do mundo industrial e comercial é perturbada **mais ou menos uma vez cada dez anos.** (...) A crise dura anos, as forças produtivas e produtos são delapidadas e destruídas em grande quantidade até que as massas de mercadorias acumuladas sejam vendidas com uma depreciação maior ou menor, até que a produção e a troca retomem a sua marcha. (...)

É sempre a mesma repetição. Eis o que vivemos pelo menos cinco vezes desde 1825 e que vivemos neste momento pela sexta vez.”

Crash de 1929



randstad
profissionais

www.randstadprofissionais.pt
Recrutamento e Seleção

BUREAU VERITAS
LÍDER EM TESTES, INSPEÇÕES
E CERTIFICAÇÃO

More Partners with Confidence

OPINIÃO

EUA podem não ser um bom lugar para emitir dívida soberana

JOSEPH E. STIGLITZ **234**



LUÍS MARQUES
Um país, duas realidades **233**

JOÃO DUQUE
Quem queremos para gestores-autarcas? **234**

RUBEN EIRAS
Uma agenda industrial lusófona **234**

MANUELA FERREIRA LEITE
Cortes nas pensões: Uma imoralidade inadmissível **233**



MAIS NEGÓCIOS, MENOS CUSTOS.

Consulte mais de 300 oportunidades ativas em COMPARTILHADOS.COM e junte-se a milhares de outros compradores eletrónicos.

GATEWIT
SOLUÇÃO DE PÁG



ECONOMIA

Expresso
2133
14 de setembro de 2013
expresso.sapo.pt

Economia vai demorar oito anos a recuperar da crise

☛ A crescer a 1% ao ano, o ritmo da última década, o PIB só atinge os níveis de 2007 em 2021 ☛ Só para pagar juros da dívida pública a economia tem de crescer 4% em termos nominais

Conflito de interesses tramam fundos

Novas regras impedem fundos de investir mais de 40% da carteira em ativos do grupo. ES Líquidez é o caso mais relevante

A partir de novembro, os fundos de investimento vão passar a ter limites ao investimento em ativos dos grupos a que pertencem. As novas regras impedem que o peso das sociedades detidas pelos acionistas da gestora de património ultra-

passse os 20% nas carteiras dos Fundos Especiais de Investimento (FEI), quando até agora não havia limite. O ES Líquidez, gerido pela ESAF do grupo Espírito Santo e uma das "estrelas" do mercado, é um dos casos mais relevantes e está a ser acompanhado pelos reguladores. O fundo tem ativos de €2,2 mil milhões, quase integralmente em dívida do grupo, e tem que realocar 1,7 mil milhões. **180**

8 ou mais anos?

(Expresso de 2013)

Últimas

Portugal em 2º na criação de emprego na UE O segundo trimestre do ano foi bom para Portugal, que aumentou em 0,8% o número de empregos em relação ao primeiro trimestre, segundo o Eurostat. Apenas a Estónia criou mais emprego no trimestre (mais 1,5%).

Obama substitui Bernanke por Summers na FED O Presidente americano deverá anunciar na próxima semana a nomeação de Lawrence Summers como presidente da Reserva Federal, substituindo Ben Bernanke no final de janeiro, avança o jornal japonês Nikkei.

Comboio de Cascais privatizado em 2013 A concessão a privados do serviço de comboio da linha de Cascais vai avançar até ao final de 2013, garante ao Expresso o secretário de Estado das Infraestruturas, Sérgio Monteiro. A fusão das empresas de transportes de Lisboa e do Porto deverá ter, em breve, o enquadramento legal pronto.

Novo recorde de contentores em Sines O terminal de contentores de Sines bateu um novo recorde em agosto, fechando os primeiros oito meses do ano com um movimento de 608 mil contentores (TEUs), mais 67% que no período homólogo do ano passado e mais que todo o movimento feito em 2012, que foi de 353 mil TEUs.

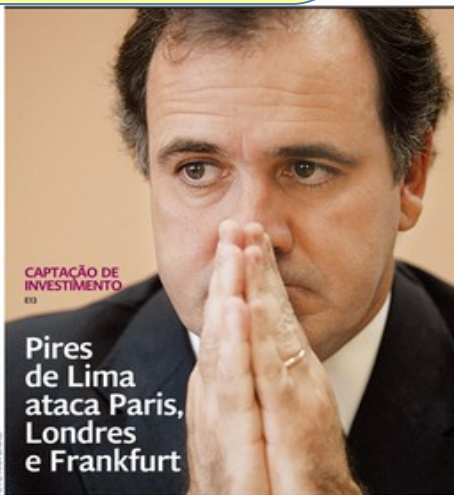
Mais uma operação contestada na Semapa

Há um novo potencial foco de conflito entre Pedro Queiroz Pereira e as suas irmãs Maude e Margarida

Aos 52 anos, Maude Queiroz Pereira transferiu ações da Sodim e da Sonaji de uma sociedade que não controla, mas de que é usufrutuária, para outra que controla. A operação poderá ser relevante para o controlo da Semapa após a sua morte. As filhas Maude e Margarida querem saber o que se passou — e se o irmão Pedro Queiroz Pereira não está, por esta via, a ser favorecido, garantindo o controlo do grupo. Um conflito familiar que está para durar, até porque envolve uma das maiores empresas industriais portuguesas: a Portucel. **182**

CAPTAÇÃO DE INVESTIMENTO
183

Pires de Lima ataca Paris, Londres e Frankfurt



Golfe está a encher campos e hotéis no Algarve

Reservas para setembro e outubro estão acima do esperado. Hotelaria fala em crescimento de 5% a 10% nas taxas de ocupação **176**



Telemóvel português para idosos à venda em 26 países **222**



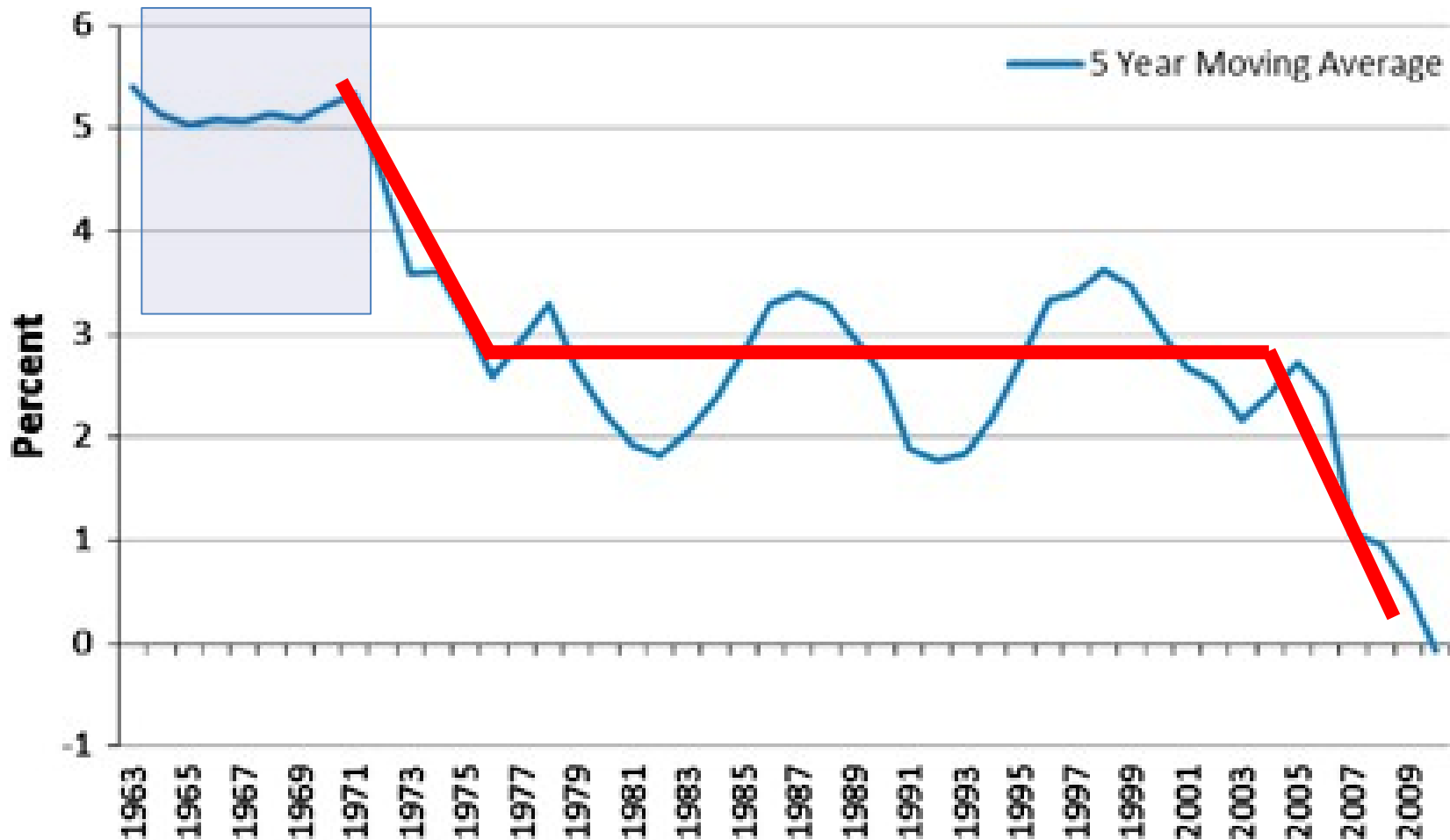
PORTUGUESES DOAM €9 MILHÕES DO IRS Consignação do imposto para solidariedade social atingiu valor recorde este ano. Desde 2010 já foram doados €22 milhões **185**

Preços das casas de luxo caíram entre 20% e 40% **225**

Annual average growth rates of selected OECD countries, 1963–2010.

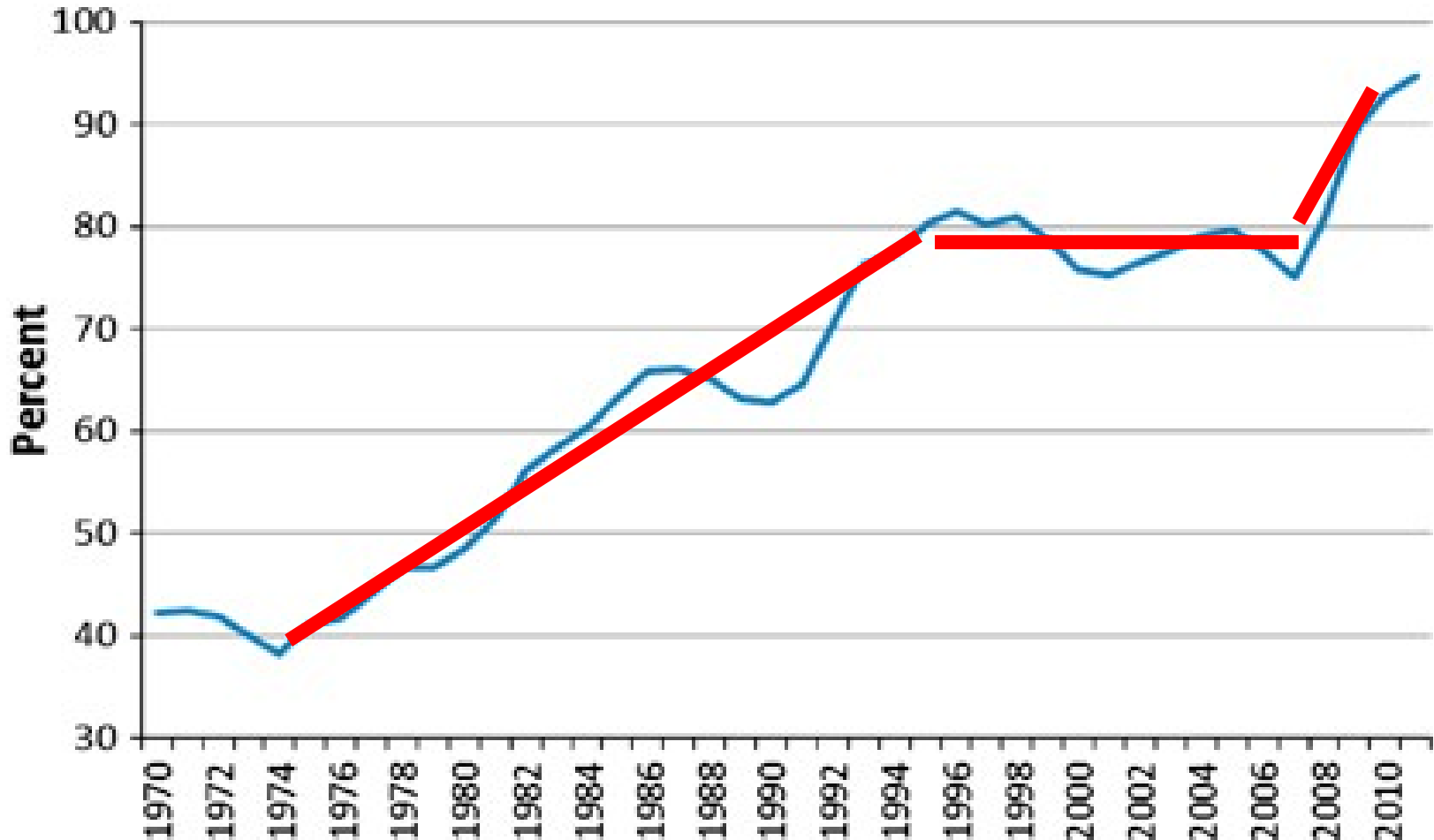
Note: Countries included in unweighted average: Australia, Austria, Belgium, Canada, Denmark (from 1967), Finland, France, Germany, Greece (from 1971), Ireland, Italy, Japan, the Netherlands, Norway, Portugal, Spain, Sweden, Switzerland (from 1966), the United Kingdom and the United States.

Source: OECD economic outlook: Statistics and projections (database).



Government debt as a percentage of GDP, selected OECD countries, 1970–2011.

Note: Countries included in unweighted average: Austria, Belgium, Canada, France, Germany, Italy, Japan, the Netherlands, Norway, Sweden, the United Kingdom and the United States.

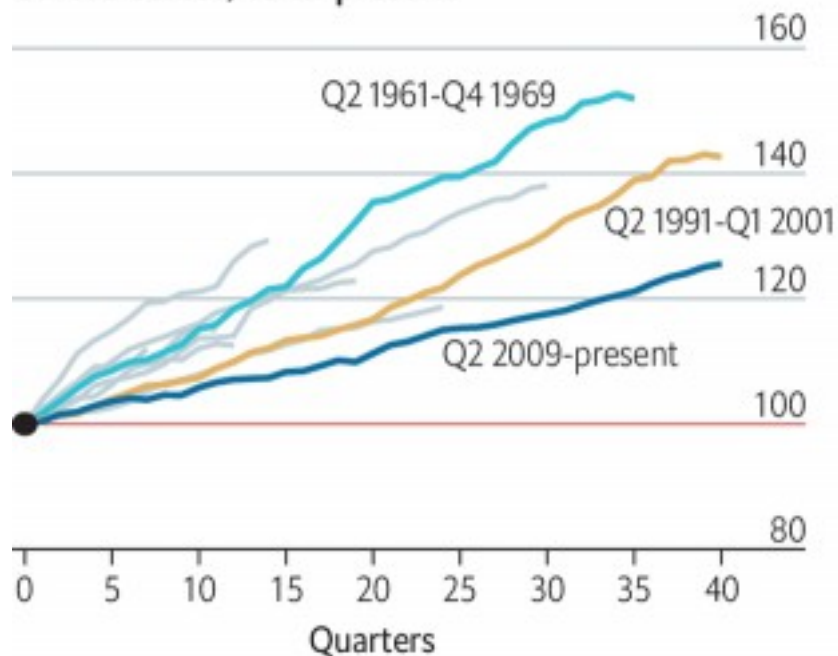


Mais longo período de recuperação na economia USA

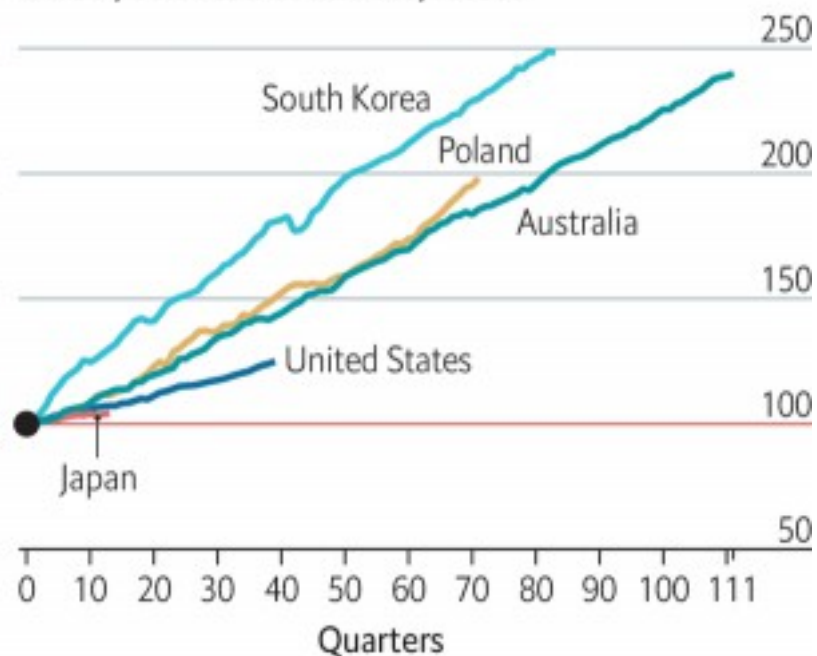
Let the good times roll

Economic expansions, first quarter=100

United States, 1949-present



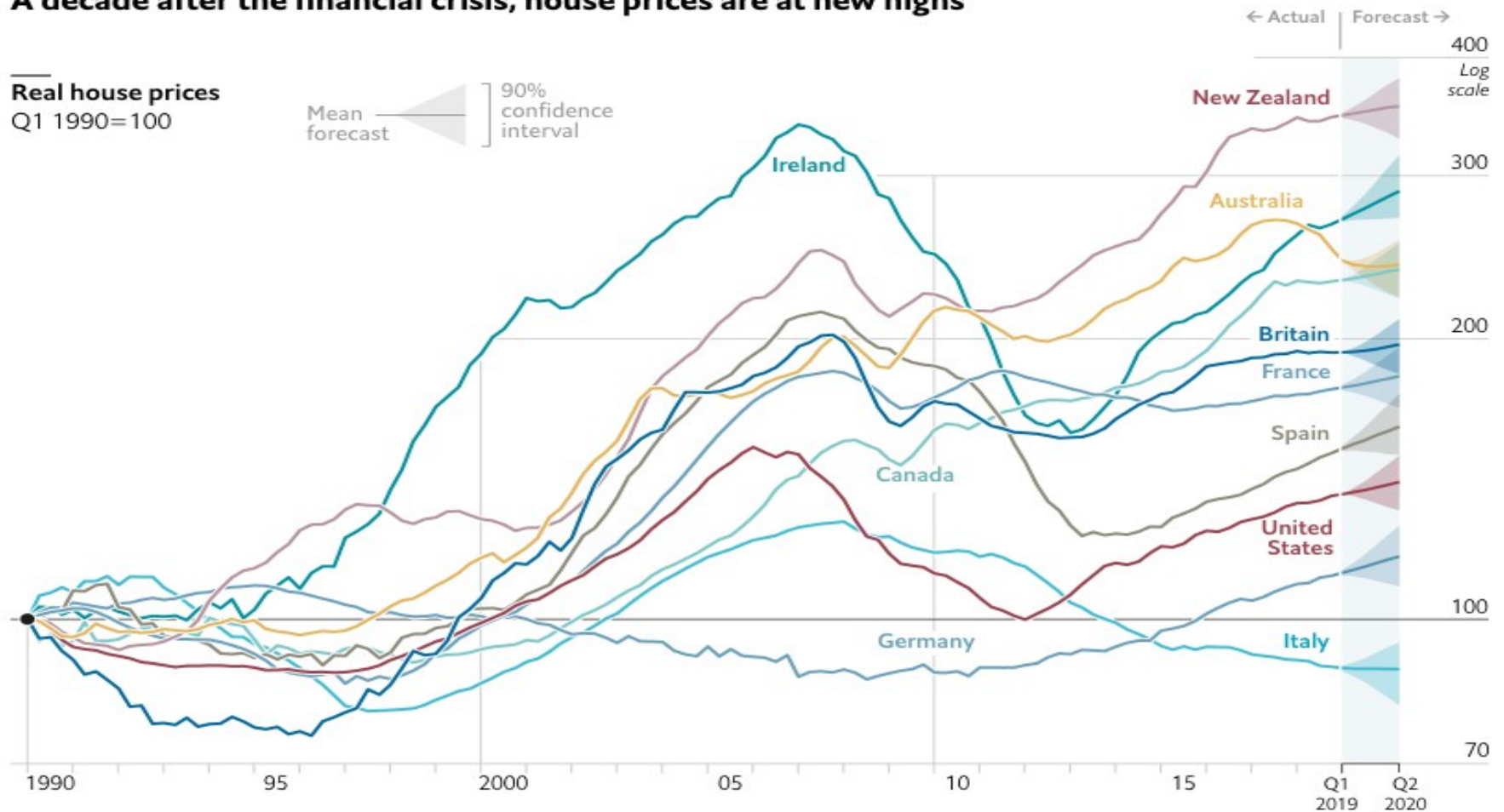
OECD, selected countries, latest



Sources: BEA; NBER; OECD; *The Economist*

Uma década depois, uma nova inflação imobiliária

A decade after the financial crisis, house prices are at new highs



O medo de uma nova recessão



31st January 2018: Greenspan, there are not *one* but *two* bubbles



New York



Washington

Bloomberg

**GREENSPAN: WE HAVE STOCK MARKET BUBBLE
AND BOND MARKET BUBBLE**

Porquê o medo da próxima recessão?



Os maiores riscos:

Finança sombra de grande dimensão;
Desregulação e novos produtos financeiros;
Concentração bancária.

Falta de instrumentos (juros baixos) + redução salarial e da procura.

Risco de falta de coordenação (Trump na Casa Branca).

Custos climáticos.

<https://twitter.com/GretaThunberg/status/122035542060>

E interessa
à economia?



Resumo

- O que tem de saber:
 - Conceito de bolha financeira
 - Conceito de crise económica
 - Percepção da diferenciação da economia mundial ao longo dos tempos e dos ciclos económicos
 - Discussão da capacidade de previsão na economia
 - Tratamento estatístico das séries temporais (média móvel, taxas de crescimento, problemas de interpretação)

- O que deve ler:
 - Caps 2 e 3 de **Sombras**