MARKETS ST.

EDIÇÃO Nº11 NOVEMBRO |

Liga de Mercado Financeiro FEAUSP, InFinance e Consultoria Junior de Economia FGV

CHINA: CRISE OU REBALANCEAMENTO ECONÔMICO?

O BANCO DO FUTURO

ENTREVISTA COM GEORGE WACHSMANN

PRIVATE EQUITY EM CENÁRIO DE CRISE

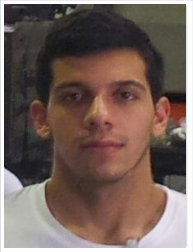
O QUE FAZ O BRASIL SER BRAZIL

QUEM PAGA AS CONTAS DO GOVERNO?

Realização

Consultoria Júnior de Economia
FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS

Equipe



Marcos Nascimento

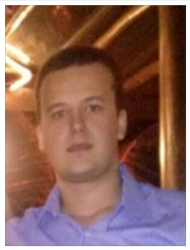
Administração - FEA USP

Bianca Casella

Contabilidade - FEA USP

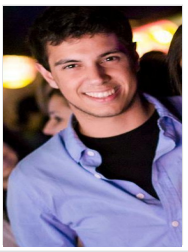
Carolina da Leva Teixeira

Administração - Insper



Hermes Sampaio

Economia - FGV

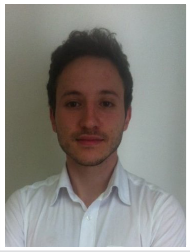


Gustavo Tasso

Administração - FEA USP

Victor Mello

Economia - INSPER



Oswaldo Rossi

Economia - FEA USP

Índice

Editorial	4
O Banco do futuro será o futuro dos bancos?	5
Quem paga as contas do governo?	7
Entrevista com George Wachsmann	8
O reflexo brasileiro de 2008	11
Inteligência Artificial	12
A nova China	13
Privaty Equity em cenário de crise	15
FOMC, taxa de juros e mercado financeiro	16
O que faz o Brasil ser Brazil	17
Republicanos à vista	18
Crescimento Chinês	19

Edição

BIANCA CASELLA - FEA USP

Redação

DOUGLAS GOUVÊA - FGV
HERMES SAMPAIO - FGV
ARTHUR SCHMIDT -FGV
CAROLINA DA LEVA TEIXEIRA - INSPER
GUSTAVO TASSO - FEA USP
MARCOS NASCIMENTO -FEA USP
CALEBE SIQUEIRA -INSPER
GIOVANNA FIORITO - FEA USP
OSWALDO NETO - FEA USP
ANA PAULA PORTO - INSPER

Entre em contato

diretoria@marketsst.com

MARKETS ST

Editorial

As previsões para 2015 não eram nada animadoras. E elas não só se concretizaram, mas também pioraram. Nesse fim de terceiro trimestre, em um momento peculiar para a economia como um todo, a 11º edição da Markets St entra no conturbado cenário atual brasileiro, fazendo uma análise de como o Brasil é visto de fora, o que deu errado no país do futuro. Sobre a economia mundial, destacamos a China e a sua queda no crescimento, e as implicações desse fenômeno no resto do mundo.

Além disso, temos uma entrevista exclusiva com um dos maiores gestores de patrimônio do Brasil, George Wachsmann, que conta sobre a sua profissão, cenário atual e as suas perspectivas para o futuro. O bate-papo foi conduzido pela Liga de Mercado Financeiro FEA USP.

A cada edição, a Markets St vem ganhando mais destaque e parcerias importantíssimas. Nessa, temos a colaboração da Thomson Reuters, que patrocina a impressão. Esperamos assim crescer e atrair ainda mais leitores e colaboradores para a revista.

Desejamos uma boa leitura.

Equipe Markets St.

Essa revista é publicada somente para fins educacionais e sem propósito comercial.

InFinance
CÉLULA DE FINANÇAS | INSPER

LIGA DE MERCADO FINANCEIRO FEA-USP

Consultoria Júnior de Economia
FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS

O BANCO DO FUTURO SERÁ O FUTURO DOS BANCOS?

Uma análise sobre a reinvenção do banco como agente econômico

DOUGLAS GOUVÊA

Administração
FGV-SP

Pensar que em tempos de inovação e surgimento de novos modelos de negócio, os mercados financeiros ocupariam uma posição de coadjuvante no cenário internacional é um grande equívoco! Muitas iniciativas tem abalado as estruturas do sistema bancário, abrindo espaço para o surgimento de novos produtos e serviços. Adicionalmente aos bancos, diversas transformações estão em voga na margem do sistema bancário ou mesmo gravitando essas tradissionalíssimas instituições. Desde as "bancas" romanas e os certificados de depósito dos Medici, o sistema multilateral de débito e crédito ganhou nova forma no compasso da tecnologia. Para o estudo que nos propomos realizar, devemos ter em mente que o cerne da questão perpassa invariavelmente pela tecnologia, existência de mercados e sistemas de regulação.

Segundo o BACEN, a relação entre as variáveis supra é recursiva e interdependente: Novas tecnologias criam novos mercados, novas demandas de mercado estimulam novas tecnologias e as novas regulações abrem espaço para novas tecnologias e mercados. Na visão da FEBRABAN o maior desafio se encontra em conciliar os sistemas de regulação e a necessidade de inovação dos bancos, pois na maior parte das vezes a regulação tem minado o desenvolvimento do mercado, prejudicando, inclusive, os possíveis ganhos sociais da bancarização e da inclusão financeira. Mas seria o banco o melhor agente para proporcionar a inclusão financeira?

Neste contexto, ganha corpo o paradoxo do Banco do Futuro (BF) no coração do sistema financeiro. Mas o BF seria o futuro dos bancos? O banco como agente econômico está sujeito às demandas sociais e políticas, bem como refém da tecnologia que ajudou a criar. Desta forma, fica claro que nas próximas décadas a instituição deverá percorrer uma série de mudanças estruturais para se ajustar a nova sociedade sob a pena de ficar fora do jogo. O BF deve ser compreendido em última análise como uma revolução em modelos de negócio e um novo posicionamento alinhado aos interesses do cliente e da sociedade, ou seja, não se restringe a implementação de novas tecnologias.

Segundo o estudo de André Accors, patrocinado pelo IBM Institute for Business Value, o perfil dos consumidores da geração Y e Z revolucionarão as formas de distribuição (canais) e consumo dos produtos bancários. Hoje, o número de novos clientes com internet banking cresce mais rápido que o número de contas abertas. A agência ocupa um novo papel, como uma butique para aquisição de financiamentos de longo prazo e aconselhamento de investimentos. Na era da imaterialização, os meios de pagamento se tornam eletrônicos, o dinheiro se torna digital (moneyless), a formalização das transações abandona o papel e o banco se torna onipresente.

A questão dos canais ganha uma importância central no BF, afinal, como acessar as populações e garantir a onipresença? A solução tem caminhado no sentido do mobile banking e do modelo de correspondentes bancários [CERNEV et al].

O mobile banking representa o banco de bolso, respondendo aos anseios do imediatismo. As operações devem ser ágeis e o banco deve fazer parte do dia a dia do usuário, com as vantagens adicionais de maior automação, funções sociais agregadas ao app, sistemas biométricos para agilizar o acesso, gerenciadores e agendas financeiras, simulação de contratação de produtos, comunicação por vídeo e mesmo um gerente virtual. Parece não haver limites para a mobilidade, mas a mudança da tecnologia acompanha uma mudança de modelo?

O papel de correspondente bancário (CB) está fortemente alinhado com a estratégia de capilarização, pois essas instituições físicas ou digitais podem levar os produtos bancários para onde não existem agências, sem serem consideradas instituições financeiras. Esse modelo permite atuar com crédito direcionado para segmentos específicos, crédito consignado, consórcios, entre outros. No Brasil existem cerca de 19 mil agências em comparação com os mais de 85 mil correspondentes bancários. De uma forma geral, os CB tem gerado inclusão financeira, mas praticando as taxas dos bancos e financeiras e muitas vezes não ofertando crédito "saudável".

Sob esta provocação caminhamos para a microfinança, uma alternativa que se propõe a estabelecer uma relação fair com clientes e sociedade com foco na base da pirâmide. Como alinhar o gerente aos interesses do cliente? Por que acreditar que a educação financeira é uma estratégia para reduzir a inadimplência e para promover crédito consciente? Como buscar o melhor ajuste entre produto bancário e necessidade do cliente? Como introduzir o conceito de sustentabilidade financeira e acreditar que o Customer Life Time Value trabalha em função dos bancos quando estes cultivam uma relação saudável de longo prazo com seus clientes?

Este ensejo tem levado o Brasil ao foco da discussão sobre democratização do acesso a serviços financeiros. O correspondente Avante é uma empresa que se posiciona no âmbito das microfinanças, ofertando microcrédito de baixo custo e consórcio a população de favelas. O

projeto tem auxiliado diversos micro-empreendedores a expandir seus negócios e gerar renda para suas famílias. Iniciativa semelhante garantiu um prêmio Nobel em 2006 a Mohammad Yunus, criador do Grameen bank, um projeto de microfinança sediado em Bangladesh que tem apoiado empreendimentos de famílias pobres com adimplência de 97%.

Mas e se estes novos modelos marginais decolam e atingem as massas, como ficariam os spreads bancários atuais?

No sentido da massificação do crédito e investimento por meio de plataformas fair-based surge um modelo poderoso chamado P2P (peer-to-peer). O modelo propõe reunir investidores e tomadores de crédito no âmbito da pessoa física e proporcionar custos tão baixos de transação, que o juro gira entre 7-30% ao ano. Recentemente o maior player americano Lending Club realizou seu IPO de 5.4 bilhão de dólares e está sendo negociado na NYSE e Nasdaq. Marcos como estes colocam fortes dúvidas sobre o futuro dos bancos no mercado de crédito.

Mas como ficaria então o mercado de equitys? Uma iniciativa brasileira no mercado de participações está ganhando projeção. A empresa se chama Broota e é baseada no modelo de crowdfundig-equity. Startups e early stages podem realizar uma mini-oferta pública, compartilhando seus planos de negócios para realizar captações por meio de um título chamado debênture-conversível, que dá ao proprietário o direito de converter a dívida em ações da empresa. Essa modalidade permite investimentos a partir de R$1000 e a construção de um portfólio altamente diversificado.

O banco do futuro será o futuro dos bancos? Depende. Há que reconhecer que estas instituições, assim como bancos de desenvolvimento e cooperativas de crédito, desempenharam por muito tempo o papel de conectar a demanda e a oferta com considerável eficiência. As tecnologias bancárias tornaram a vida das pessoas mais práticas, aumentaram a segurança para o usuário. Os bancos permitiram a realização de sonhos, como a casa própria, o carro, etc. A questão fundamental reside no modelo de negócios que os bancos comerciais pretendem assumir, em plena era do acesso, onde os intermediários sofrem by pass, o posicionamento a adotar é fundamental. As empresas de telecomunicação passam por uma tempestade semelhante, um tanto mais enfurecida, mas pautada na mesma crise que a tecnologia gera na era do acesso. As opções que ficam parecem claras: Ou os bancos se reinventam ou as pessoas reinventarão o banco.

QUEM PAGA AS CONTAS DO GOVERNO?

CAROLINA DA LEVA TEIXEIRA

Administração
INSPER

A atual situação fiscal do Brasil é decorrente de uma série de políticas públicas praticadas por interesses individuais dos governantes. O governo, há muito tempo, vem gastando mais do que arrecada e, no momento em que o credor da dívida pública suspender o financiamento do país, restará aos brasileiros pagarem esse passivo.

Para equilibrar as contas governamentais e, então, cumprir a improvável meta reduzida para 0,15% de superávit primário do PIB, o governo conta com duas alternativas: cortar benefícios e gastos ou aumentar os impostos. Independente da escolha, ambas as alternativas afetam o bolso dos brasileiros e agravam a crise econômica do país.

A política de corte de custos inclui o ajuste de benefícios trabalhistas e, ainda, a diminuição no valor pago para abano salarial, seguro desemprego, seguro defeso e pensão para auxílio de doenças. Tais medidas, porém, provocam uma queda da renda disponível para consumo das pessoas e, consequentemente, da demanda por produtos. Com menos dinheiro, as famílias devem cortar os gastos mensais e as empresas, por sua vez, diminuir a produção. Ao mesmo tempo, a demanda por moeda é minimizada, levando a uma diminuição na taxa de juros. Mesmo com o declínio da taxa de juros, o efeito ocasionado pelo corte de benefícios não é compensado e, como resultado disso, ocorre uma diminuição do nível de investimento dos brasileiros.

Além do corte de benéficos, o aumento da alíquota dos impostos também ocasiona uma diminuição da renda familiar brasileira. Devido a isso, mais uma vez, o nível de investimento cai. Ademais, pela diminuição da renda, a demanda por títulos públicos é minimizada e, como a forma mais comum do governo financiar seus gastos é por meio de títulos ou moeda, a impressão de notas aumenta. Na medida em que as notas são impressas, a taxa de inflação sobe, o que não deixa de ser outro imposto para aqueles que as seguram, já que, com o decorrer do tempo, elas vão perdendo seu valor.

Destarte, pode-se perceber que, no caso do Brasil, o descaso do governo com os impactos de suas políticas e seu desinteresse pelo bem-estar coletivo contribui para o aumento da pobreza e resulta em uma perda de oportunidade para o país. Sem contar, ainda, com o prejuízo pessoal dos indivíduos, que têm sua qualidade de vida reduzida pelo poder de compra corroído pela inflação ou pela redução do emprego e da renda.

Entrevista George Wachsmann

Entrevistadores: Bianca Casella e Gustavo Tasso

Gustavo Tasso, George Wachsmann e Bianca Casella

Formado em Economia pela Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo (FEA USP), com mestrado pela Stanford University, é um dos maiores gestores de patrimônio do país. Passou pelo Unibanco, fundou sua própria gestora, a BAWM, que veio a ser incorporada pela GPS (Global Portfolio Strategists), uma das maiores empresas independentes de Wealth Management da América Latina. Em entrevista, George conta um pouco mais sobre a sua trajetória e sua visão do momento atual brasileiro.

> “IMPORTANTE É SABER FILTRAR”

Como foi o começo da sua vida profissional? Como você decidiu que iria trabalhar no mercado financeiro e qual foi o seu primeiro contato com ele?

Eu decidi no colégio que iria prestar economia, muito por influência do meu pai. Durante o colégio eu gostava muito de humanas e exatas, e economia era um curso que conseguia juntar essas minhas duas paixões. Na faculdade, meu primeiro contato com o mercado financeiro propriamente dito foi em um seminário. No terceiro ano, fui procurar estágio e fui aceito no Unibanco, onde trabalhei por 10 anos. Primeiramente, trabalhei na área de pesquisa econômica, depois pesquisa setorial, planejamento estratégico e depois fui convidado a trabalhar na Asset (a primeira gestora de recursos independente do Brasil).

Em 2005, você fundou, junto com Luiz Mussnich, a Bawm Investimentos, que veio a ser adquirida pela GPS. Como foi esse processo e o que despertou a vontade de fundar sua própria gestora de patrimônio?

Enquanto eu estava no Unibanco, fiz uma rotação por todas as áreas de uma Asset Management, e parei na área de gestão. Entre 1999 e 2001 fiz um Mestrado em Stanford. Quando eu voltei do mestrado, foquei mais na gestão de portfólio de clientes, iniciando essa área no banco. Porém, eu tinha vontade de estar mais próximo do cliente, enquan-

to ainda havia uma resistência do Unibanco de mudar isso. No final de 2004 eu aceitei o convite de ir para a gestora carioca Fidúcia, para montar a área de advisory, onde eu poderia conhecer o cliente e fazer a gestão do dinheiro dele. Ali nasceu o embrião para que eu quisesse formar a minha empresa, foi um trampolim. Quando a Fiducia não deu certo, juntei os meus futuros sócios e nós criamos a Bawm. Nós tínhamos um modelo de remuneração diferente do que os bancos normalmente têm, éramos remunerados pelo cliente, não ganhávamos comissão. Então, eu recomendava o que eu acreditava que era a melhor coisa, e não para atingir uma certa meta ou vender um produto. Em 2012, 7 anos mais tarde, veio a aquisição pela GPS, justamente pelas duas empresas terem DNAs muito semelhantes, mas dimensões diferentes. Mas empreender não é fácil. Muita gente acha que ter sua própria empresa é melhor, mas quando se é funcionário, você faz seu trabalho e só. Na minha empresa, eu passava metade do tempo gerindo os recursos dos clientes, e a outra metade gerindo a equipe.

Seguindo esse tema, a incorporação da Bawm pela GPS ocorreu em um momento de consolidação do setor de wealth management como forma de concorrer com os grandes bancos. De 2012 pra cá, o que você acha que mudou nesse mercado?

Eu diria até que a Bawm e a GPS foram pioneiras em um processo que nem começou direito, esse processo de consolidação ainda vai acontecer. Olhando superficialmente o cenário, nós tínhamos ali no fim da década de 90 um processo de consolidação bancária e estabilização da economia, esse processo de consolidação bancária acabou permitindo o surgimento da indústria de gestores independentes, pois não havia mais vagas para muita gente competente dos bancos. Mas a consolidação delas é muito difícil, fatores como o casamento de DNA empresarial entre os diversos tipos de gestores não são tão factíveis de serem feitos, mesmo tendo um potencial razoável para isso. Já entre as empresas de gestão de patrimônio, eu entendo que é diferente. Com a estabilização da economia em 1994, o Brasil passou por um fenômeno de liquefação de riqueza, isto é, houve geração de riqueza líquida, com o aumento de IPOs e vendas das empresas para grupos estrangeiros.

O que vem acontecendo nos últimos 5 anos é que, primeiro, ocorreu uma estagnação do crescimento de novos clientes. O número de empresas está diminuindo, IPOs são bem mais difíceis, poucos casos de M&A (em comparação com a primeira década do século). Por causa disso, dessa falta de crescimento, o crescimento da base de clientes fica em função de "tirar" clientes dos concorrentes ou dos bancos. Além disso, eu posso citar a própria consolidação dos bancos como um fator influenciável. O HSBC foi embora, Unibanco foi adquirido pelo Itaú e com isso há uma redução de opções para os clientes.

Qual foi a maior dificuldade que você teve durante a sua carreira? Ocorreu algum evento específico que foi um divisor de águas?

Teve alguns momentos difíceis, sejam por crises na economia ou por tomadas de decisões. Com certeza o primeiro foi a crise de 1997, eu era ainda imaturo para lidar com o que estava acontecendo. Eu tinha acabado de chegar na área de gestão, e estava cuidando interinamente do portfólio na terça feira negra (21/out/1997). Estava todo mundo perdido. Depois, em 2002, já de volta do mestrado, teve a chamada crise de marcação a mercado. Para ter ideia, teve fundo DI rendendo -2% em um dia, por que de um dia para o outro, todo mundo teve que marcar a mercado os títulos que compunham as carteiras. Só que nessa época, eu já mais maduro, aprendi a botar as cartas na mesa e colocar a minha opinião. A decisão de sair do Unibanco também foi difícil, sair de um banco grande, onde eu tinha uma posição de destaque para um projeto do zero, foi importante. Montar a Bawm também foi complicado, logo depois veio a crise de 2008, que mesmo sendo violenta, foi uma crise mais rápida. O desafio era mais sobre como acalmar o cliente.

Qual é a sua avaliação do atual cenário brasileiro? E qual seria a reforma estrutural mais importante para o país voltar a crescer?

Desde que eu saí da faculdade (1995), o Brasil criou um mecanismo para estabilizar moeda, isso somado com o que o resto do mundo vivia, abriu a economia para mudanças de tecnologia, que tornou o mercado mais competitivo. Todos os fatores levaram a uma década, a primeira do século, que dificilmente vai se repetir, onde mercados emergentes cresceram mais que os desenvolvidos, houve o boom das commodities, com os ventos benignos da globalização chinesa. Mas foi a década da fábula da formiga e da cigarra. O Brasil, infelizmente, foi a cigarra. O que o PT deveria ter feito, que era usar os programas sociais para estimular a economia e fazer reformas nos anos bons, não aconteceu, e nós vamos pagar a conta agora. O Brasil é o país do futuro que passou e foi embora. Para mim, é um receituário muito claro, tem que gastar menos. É remédio, e é amargo. O que estamos vendo nas últimas semanas é na verdade a manifestação do setor financeiro. A alta do câmbio é principalmente uma resposta do setor ao governo, mostrando que tem muita coisa errada aí. Sobre uma possível renúncia de Dilma, acredito que não muda muita coisa, os problemas fiscais não iriam embora com ela.

No último dia 17, o Fed decidiu manter a taxa de juros americana, devido as incertezas globais. Como você avalia essa decisão?

Na teoria, se você olhar os EUA isoladamente, quando ele sobe juros, atrai investimentos do mundo todo, portanto, as taxas de juros mundiais serão pressionadas pois elas são de certa forma precificadas em relação a taxa de juros norte-americana, e enxugar a liquidez de toda a economia.Teoricamente enxugar a liquidez global, do ponto de vista do crescimento, é restritivo. Por outro lado, boa parte do mercado acredita no fato de que o aumento das taxas de juros americanas já estaria precificado, então talvez o impacto não seja tão grande.

Pessoalmente, eu vejo essa situação como aquela sombra que amedronta, mas quando chega perto não assusta tanto, pois não é tão agressiva assim. Entretanto é necessário ressaltar que os

fatores que levaram os EUA à postergarem a elevada dos juros são preocupantes para o mundo. A desaceleração chinesa tem maior impacto do que a elevada de juros norte americana. Existe um gráfico que a gente gosta de olhar do Fed, que se refere a opinião de cada um dos membros dos Fed com direito de voto, no que tange às expectativas de onde estarão os Fed Funds em 2016, 2017 e 2018. Se você observar os últimos períodos que o Fed soltou esse gráfico, é nítido a percepção de que existe uma tendência de juros bem menores para os próximos anos.

Em 2013, você deu uma entrevista para o Expo Money, na qual disse que era melhor comprar ações da bolsa europeia do que da bolsa americana. E hoje, nós temos um ambiente na Europa estagnada, com risco de deflação e os EUA retomando fortemente o crescimento. O que mudou no cenário e qual seria a sua previsão?

Eu ainda acho que vale isso. E se você olhar esse ano, foi o que aconteceu. A Europa ainda dá estímulos e os países periféricos fizeram suas reformas, enquanto que os EUA já retiraram os estímulos. A Alemanha é um termômetro da economia global, visto que é uma das maiores exportadoras do mundo. Logo qualquer "soluço" vai ser sentido por ela. Desde aquela entrevista (set/2013) até meados desse ano a bolsa alemã subiu perto de 30%, em um período de 2 anos. Então, pelo menos para essa década, ao contrário do que aconteceu na década passada, eu recomendaria bolsas de mercados desenvolvidos, ao contrário de bolsas de mercado emergentes.

> "Foi a década da fábula da formiga e da cigarra. O Brasil, infelizmente, foi a cigarra"

Se pudesse dar uma dica para quem está começando no mercado, qual seria?

Acho que hoje, com esse grande acesso à informação que nós temos, o importante é saber filtrar, exercer um raciocínio sobre aquilo e formar a sua opinião. E outra, foco nas relações interpessoais. As pessoas deviam fazer aula de teatro na escola, aprender a falar em público, saber lidar com a gestão de pessoas. É uma característica imprescindível.

O REFLEXO BRASILEIRO DE 2008

HERMES SAMPAIO

Economia
FGV-SP

O desempenho da economia brasileira tem sido foco de muita discussão atualmente. Alguns muito pessimistas dizem que o Brasil não tem jeito e que faz-se necessário uma reforma urgente, outros dizem que está tudo bem e culpam os outros países pela atual situação econômica brasileira. Mas o que precisa de fato ser entendido é como o Brasil enfrentou a "marolinha" de 2008, e quais estão sendo seus impactos nos dias atuais.

Como muitos sabem, em 2008 o mundo todo sofreu com a crise advinda da bolha imobiliária no mercado estadunidense, crise essa que influencia ainda hoje a vida de muitos ao redor do mundo. Os próprios Estados Unidos estão se recuperando ainda da situação que atingiu seu ápice em 2008.

O desempenho brasileiro após a crise pode ser entendido como satisfatório em um primeiro momento, mas o fato é que o Brasil só não foi fortemente impactado pela crise no mesmo período que todos os outros países devido à política expansionista adotada naquele momento, incentivando o consumo via juros baixos e mantendo a inflação sobre controle. No entanto, tal situação torna-se insustentável por muito tempo, e em algum momento temos que voltar a trajetória de crescimento de longo prazo. O que se vê para voltar a essa trajetória são juros altos e inflação, justamente o que vivenciamos atualmente.

Analisando a renda per capita brasileira, tal situação pode ser comprovada. Desde 2008, a renda média do brasileiro só aumentou até 2011, impulsionada pela política de consumo no Brasil e pelo crescimento da China. A partir daí viu-se apenas decréscimo, mostrando sua insustentabilidade a longo prazo.

A situação fica ainda pior quando analisamos comparativamente alguns países ao redor do mundo. Enquanto em 2014 a renda média do brasileiro foi de 11 mil dólares, um italiano médio ganhava cerca de 40 mil dólares e renda média de um japonês ficou em 38 mil dólares. Mas não é só no quesito renda que o Brasil fica atrás. Enquanto no Brasil a idade média é de 30,7 anos, no Japão é de 46,1 e na Itália de 33,6, mostrando o quão jovem o Brasil está em relação ao amadurecimento de sua população.

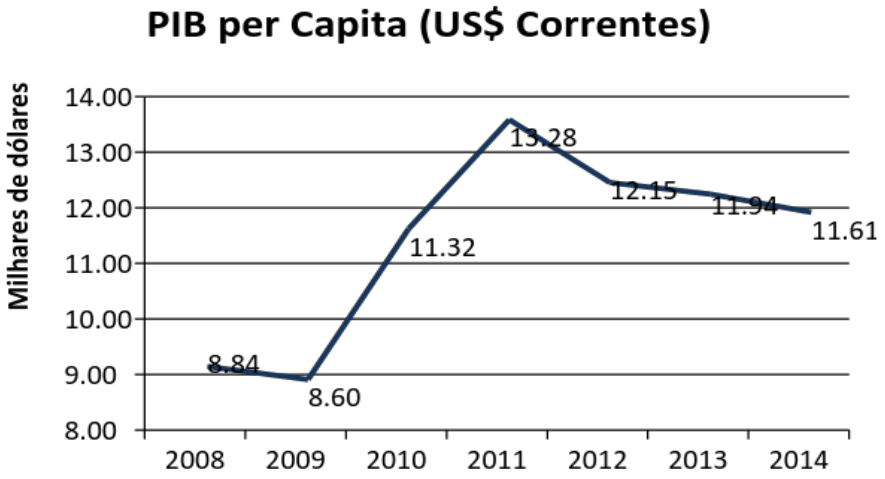
A renda e idade médias trazem também outras implicações, principalmente na educação. Num ranking produzido pelo World Economic Forum, avaliando a quantidade de crianças com acesso a educação e a qualidade do ensino, o Brasil é o pior dos três. Numa escala de 0 a 7, o Brasil obteve uma nota de 5,7, ficando na 77ª colocação entre os países analisados, enquanto o Japão ficou em 6º lugar (com 6,6 pontos), e a Itália em 22º (com 6,4 pontos).

Tudo isso se reflete no IDH (Índice de Desenvolvimento Humano) que agrega as informações sobre educação, saúde e renda de cada país. Neste ranking, o Brasil novamente é o pior dos três países analisados, com pontuação de 0,744 (o ranking têm uma escala que varia entre 0 e 1), ocupando a 79ª posição ao redor do mundo, enquanto a Itália ocupa a 26ª com 0,872 pontos e o Japão é o 17o colocado, com 0,890 pontos.

Sobre tributação, a BBC fez um levantamento medindo o quanto da renda é destinado a impostos, seja direta ou indiretamente, e o resultado foi que o Brasil situou-se como o pior colocado entre todos os analisados, com 73% de impostos em toda a cadeia, enquanto o Japão acumula 58% e a Itália 50,6%.

A saída para tanto, passa primeiro pelo aumento da renda, o que se dá via aumento da produtividade. O trabalhador brasileiro é tão pouco produtivo, que equivale a apenas um terço do que um japonês ou italiano, por exemplo, conseguem produzir. Isso inevitavelmente reflete-se nos salários e no poder de compra. O aumento da produtividade só ocorre via aumento nos investimentos, o que por sua vez, depende de um ambiente favorável e atrativo.

Com isso, vemos o quão jovem o Brasil está no seu processo de crescimento, tendo que melhorar em vários aspectos, principalmente na educação e tributação. Além disso, o atual estágio econômico se encaixaria mais como um reflexo das decisões passadas, devendo ser reajustadas para uma trajetória de crescimento de longo prazo.



A INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL

ANA PAULA PORTO

Economia
INSPER

A Inteligência Artificial (IA) é uma área de pesquisa da ciência de computação. Ela é dedicada a buscar métodos ou dispositivos computacionais que possuam ou multipliquem a capacidade racional do ser humano, de forma a resolver problemas. Por mais que a Inteligência Artificial possa ser compreendida por algoritmos, sistemas e programações, ela está muito presente em aplicações na vida doméstica.

Além de sua utilização em serviços cotidianos, como por exemplo, no filtro AntiSpam do e-mail, na leitura do código de barras de uma embalagem no supermercado e na biometria para identificação de pessoas, a Inteligência Artificial é de significativa importância para o mundo dos negócios. Os programas do computador conseguem analisar grandes grupos de dados, fazer previsões sobre o futuro e, em razão disso, são ferramentas utilizadas para previsões do comportamento do mercado financeiro e para a construção de estratégias de compra e venda de ações.

A maioria dos fundos de investimento que utilizam a Inteligência Artificial fazem negociação de alta frequência[1]. Na bolsa americana de ações, elas já são responsáveis por mais da metade das negociações. Em consequência disso, surgiram muitas críticas de investidores com relação à automatização de estratégias; muitos alegam que os investidores "comuns" estejam em desvantagem na competição com os algoritmos. E, além disso, assim como o professor Stuart Armstrong, eles acreditam que a IA é um risco "único", pois supera a inteligência humana: "quando um computador domina uma atividade, nenhum ser humano conseguirá fazê-la melhor", diz o professor.

Entretanto, a computação gerou uma "formação de mercado", ou seja, há uma posição de ordens de compras e vendas simultâneas e isso aumenta a quantidade de participantes próximos ao preço justo. Desta forma, a Inteligência Artificial aumenta consideravelmente a liquidez dos mercados e reduzem a diferença entre o melhor preço de compra e o melhor preço de venda, deixando o mercado de ações mais atrativo.

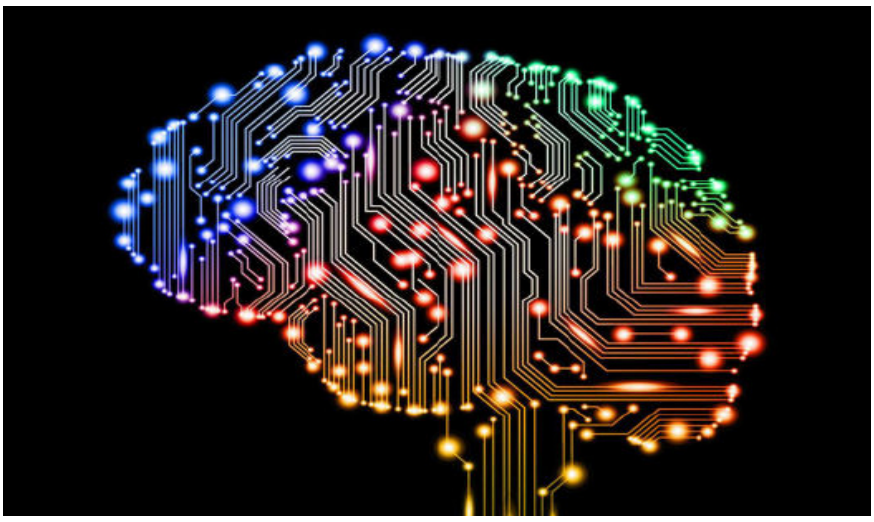
O risco atual real, porém, é a disponibilização desses softwares para qualquer investidor e, ainda, a manipulação de comandos pelo usuário. Muitas seguradoras testemunham que o logaritmo é 100% confiável, pois seus fornecedores afirmaram o mesmo. Além disso, os dados são gerados por simulação que se baseiam em probabilidade normal e, muitas vezes, isso não funciona. Observar os dados passados não é suficiente para prever dados futuros. Para a obtenção de resultados mais seguros, seria necessário a realização de simulações de falhas do próprio algoritmo, e como os mesmos são vendidos com códigos ocultos, isso não é possível.

A queda da bolsa no do dia 6 de maio de 2010 em Nova Iorque, apelidado como "flash crash" ilustra uma situação em que um algoritmo falhou. A empresa financeira de alta tecnologia, Knight Capital, quase foi à falência após um logaritmo sair dos trilhos: ela acumulou mais de mais de US$440 milhões de perdas em apenas 45 minutos antes que um operador humano apertasse "Ctrl-Alt-Del". A investigação oficial afirmou que a quebra foi provocada por Navinder Singh Sarao. O comerciante distribuía ordens falsas de venda de títulos e baixava seus preços através de logaritmo e, momentos antes das vendas serem efetivadas, ele retirava a ordem. Assim, Navinder podia comprar ações a preços bem baixos do real valor de mercado.

A inteligência artificial é uma área incrivelmente poderosa e capaz de gerar um significativo bem-estar, porém, ainda é carente de estudo. Em razão disso, para mitigar os riscos de sua utilização, atualmente são feitas expressivas aplicações de capital para o estudo e desenvolvimento dessa nova tecnologia.

Glossário:

[1]: Negociação de alta frequência (NAF) ou em inglês: High-frequency trading (HFT) é uma forma primária de negociação algorítmica em finanças que surgiu em 1998. Ela utiliza ferramentas tecnológicas sofisticadas e algoritmos de



A NOVA CHINA

GUSTAVO TASSO E
MARCOS NASCIMENTO

Administração
FEA USP

Possui quase um quinto da população mundial. É um dos cinco países com maior quantidade de área total do mundo e dono de uma muralha de cerca de 25 quilômetros de extensão ao longo de seu território. Os fatores citados são suficientes para comprovar que a China é um país de destaque no cenário internacional, porém, não é por conta deles que o país asiático tornou-se referência na política econômica mundial.

Desde 1949, ano da fundação da República Popular da China, o sistema político-econômico adotado no país era a economia planificada do socialismo. Ainda que seja governada pelo Partido Comunista da China desde aquela época, o modelo da economia do país passou por uma série de reformas desde 1978.

As mudanças na economia do país consistiram, principalmente, na abertura da economia para o capitalismo, tornando a China uma grande potência econômica baseada na mão de obra barata, que proporcionava às empresas baixos custos para produção, e, consequentemente, na exportação. Esse modelo mostrou-se eficiente por diversos anos e fez com que os chineses obtivessem um crescimento acelerado por mais de 20 anos (o PIB cresceu, em média, 10% ao ano e a renda per capita, 8%), tornando a China a segunda maior economia do mundo, apenas atrás dos Estados Unidos da América. Além disso, trouxe ao país diversos notáveis aspectos, como: a redução do número de pobres do país (agora menos de 10% da população vive abaixo da linha da pobreza) a terceira maior expectativa de vida do leste asiático (73 anos); e o país tornou-se o segundo maior consumidor de bens de luxo do planeta (27,5% da quota global).

A partir de 1990, a China adotou um modelo de crescimento econômico voltado para as exportações, com altas taxas de investimento e com redução da participação do consumo no PIB. Um estudo coordenado pelo IBREFGV indica que entre 1997 e 2012 a taxa de investimento foi de 37% para 48% do PIB, enquanto a participação do consumo no PIB recuou de 45% para 36%.

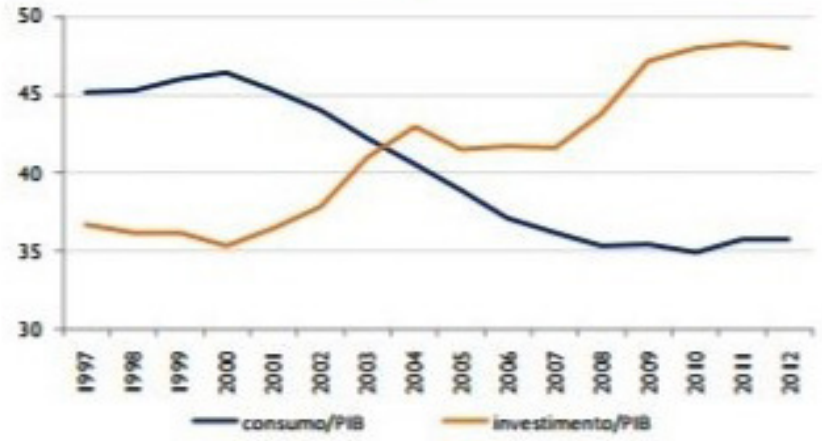
O modelo voltado para as exportações gerava um crescimento impressionante, mas era insustentável. A China antes da crise do Subprime vendia seu excedente aos EUA, e, após a crise e o recuo na demanda nos EUA, passou a necessitar de outro mercado que pudesse absorver as suas exportações. Em um cenário econômico de menor crescimento mundial, liderado pela estagnação europeia e o fraco crescimento da América Latina, o modelo de exportação chinês começou a se esgotar. Com isso, investimento e exportação começaram a cair, e o novo motor da economia chinesa passou a ser o consumo interno.

Para aumentar o consumo interno, a China optou por uma política de valorização dos salários, o que, por outro lado, tornou os produtos chineses menos competitivos no âmbito mundial. Soma-se a isso, uma menor demanda mundial o que fez com que as exportações chinesas em julho desse ano caíssem cerca de 8%.

Sob essa perspectiva, a desvalorização recente do yuan ocorre devido a três motivos: a necessidade de reajuste do preço da moeda, tendo em vista que a sua indexação ao dólar neste ano gerou uma apreciação indesejada uma tentativa governamental de reduzir o impacto da desaceleração das exportações chinesas e, por fim, um desejo do governo chinês de tornar o yuan uma divisa internacional, juntando-se ao grupo de moedas com direitos especiais de giro do FMI.

Com a desvalorização do yuan, o Banco Central chinês endossou o afrouxamento monetário ao cortar em 0,25% a taxa de juros e reduzir em 0,5% a taxa de depósito compulsório, injetando liquidez na economia. Os impactos da desaceleração chinesa geram consequências globais.

Gráfico 10: Participação do Consumo e Investimento no PIB* (%)

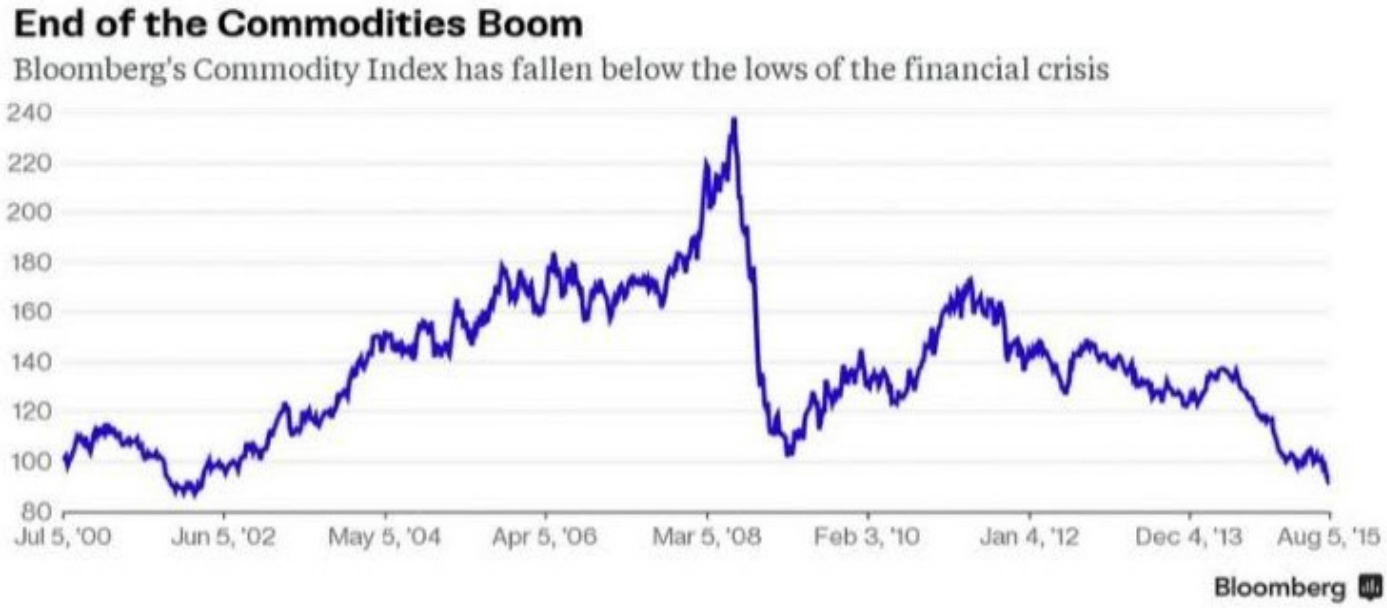


* O dado de consumo inclui somente o consumo das famílias.
Fonte: CEIC. Elaboração: IBRE/FGV.

Em 2014 a China foi responsável por cerca de 38% do crescimento econômico mundial. Somente esta informação é suficiente para compreender o pânico gerado no mercado financeiro global com as últimas noticiais chinesas. A preocupação do mercado financeiro com que a desaceleração chinesa seja mais rápida do que o FMI previu, gerou pânico no Mercado financeiro em todo o globo. A Black Monday em 24 de agosto gerou perdas de mais de 8,45% na bolsa chinesa, e espalhou o temor pelo mundo, derrubando as bolsas europeias, asiáticas e norte americanas.

A reorganização chinesa implica em uma menor demanda por commodities, fato que tem derrubado o índice global desses produtos e, também, afetado países exportadores como Brasil, Rússia e Venezuela. Além disso, é possível relacionar a desvalorização do yuan como prejudicial à indústria norte americana, o que impactou na decisão do FED (Banco Central Americano) de não elevar a taxa básica de juros da economia norte americana. Apesar da preocupação do mercado, a China mostra preparo para enfrentar a turbulência financeira: possuem valores que compõem a maior reserva de moeda estrangeira do mundo (mais de 3 trilhões de dólares) apesar da desaceleração de seu crescimento, o país ainda possui um crescimento considerável (cerca de 7% ao ano, segundo dados do Governo) e um mercado interno com consumo crescente.

Tais fatores reforçam o fato de que a China não está em crise, conforme diz Roberto Dumas, um dos maiores especialistas em economia chinesa do Brasil e professor do Insper, que é categórico ao afirmar: "A China não está em crise mas, sim, passa por um processo de rebalanceamento econômico, subproduto de uma política pública".



PRIVATE EQUITY EM CENÁRIO DE CRISE

CALEBE SIQUEIRA

Economia
INSPER

Com o novo cenário político e econômico brasileiro os fundos de Private Equity (PE) se veem com uma oportunidade nos setores de fusões e aquisições, disponibilidade de crédito e distressed assets (também conhecidos como ativos podres).

A indústria de capital de risco vem conquistando uma parte cada vez maior no financiamento e expansão de empresas, especialmente empresas de pequeno e médio porte que têm encontrado dificuldades com financiamento em bancos e, por isso, acabam recorrendo aos fundos de PE para capitalização de recursos. Além do financiamento, os fundos disponibilizam de contato com investidores estratégicos e, em alguns casos, fazem alterações na gestão da companhia.

Apesar da visão pessimista de muitos a respeito do encolhimento do PIB, perda do grau de investimento e escândalo de corrupção, os negócios em Private Equity cresceram em comparação ao mesmo período do ano passado. Todavia, mesmo com a expansão, é preciso reconhecer que a indústria de capital de risco, em geral, ainda é modesta se comparada com outras formas de investimento.

A perspectiva é de que o capital ocioso possa ser usado para comprar ativos depreciados por conta da crise, especialmente vantajoso para investidores estrangeiros que podem se beneficiar com a desvalorização do real frente a outras moedas.

Segundo Cate Ambrose, presidente e diretora executiva da Lavca, a desvalorização de 50% do real em relação ao dólar nos últimos quatro anos tornou o país mais competitivo como destino de investimentos. Por conta disso, fundos internacionais como Actis, Carlyle Group, General Atlantic, TPG Capital e Warburg Pincus voltaram a focar no mercado nacional. A ideia de que os empresários se sentam mais relutantes em levantar capital por meio de venda de participações para não terem seus patrimônios diluídos tem desaparecido conforme as empresas passam por uma maior escassez de crédito e dificuldades, sejam elas financeiras ou operacionais.

Mesmo sendo investimento de alto risco, e o Private Equity ter seus pontos negativos, os investimentos nesse setor demonstram uma certa resiliência no momento de crise brasileira atual. Como os ciclos de investimentos podem durar até 10 anos (sendo em média de 5 anos), é plausível assumir que, neste período de tempo a economia tenha se reestabelecido e, os ativos que agora estão desvalorizados, no momento do desinvestimento estejam em seu preço de equilíbrio. Assim sendo, o cenário de crise atual que assusta investidores de outros tipos de investimento, pode ser uma oportunidade para os fundos de Private Equity.

FOMC, TAXA DE JUROS E MERCADO FINANCEIRO

GIOVANNA FIORITO

Administração
FEA USP

O Sistema de Reserva Federal dos Estados Unidos, mais conhecido como "Fed" (abreviação de "Federal Reserve"), é o banco central do país, o qual foi criado em 1913. Dentre os principais objetivos de política monetária, estabelecidos pelo Congresso, estão: máximo emprego, preços estáveis e juros moderados de longo prazo. A partir de 2009, também passou a ser responsabilidade do Fed a supervisão e regulamentação dos bancos. Destaca-se que ele possui componentes públicos e também privados, servindo aos interesses tanto do povo, em geral, como dos banqueiros privados. Como componente do Fed, há o Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC na sigla em inglês), que é o principal órgão norte-americano de política monetária nacional.

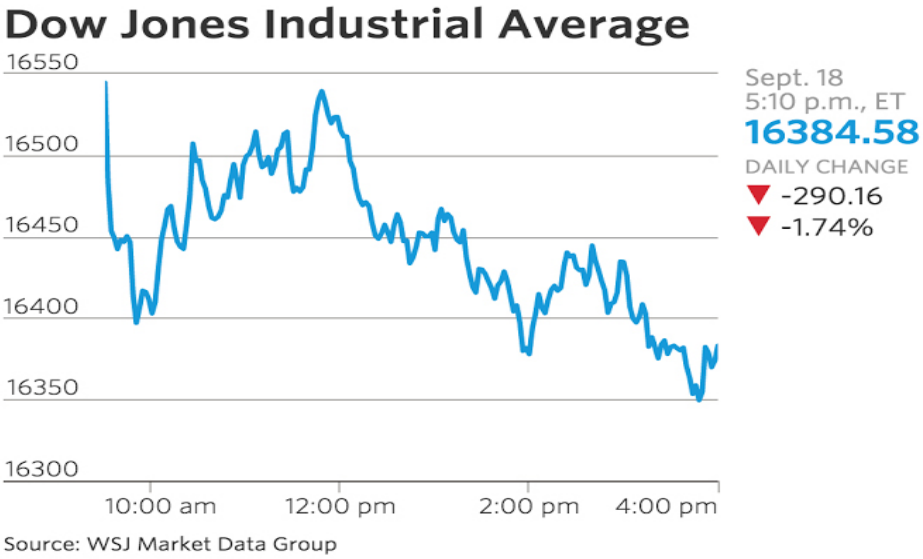
No dia 17 de setembro de 2015, houve uma reunião do Comitê, na qual, ao contrário do que muitos esperavam, seus membros decidiram manter a taxa de juros do país entre 0% e 0,25% – o controle da taxa é feito por meio da compra ou venda de títulos do governo. De acordo com o comunicado de imprensa divulgado, tal decisão justifica-se por conta dos "recentes eventos financeiros e econômicos globais que podem restringir de alguma forma a atividade econômica", sendo condizente com a busca do Comitê de "fomentar o máximo emprego e a estabilidade de preço". O intuito do Fed é que a inflação, que atualmente é de 0,2% ao ano, aproxime-se da meta ótima de 2% no médio prazo.

No comunicado de imprensa, o FOMC afirma que as informações recebidas sugerem que a atividade econômica está crescendo em um ritmo moderado, bem como os gastos das famílias e os investimentos das empresas. O setor de construção e o mercado de trabalho também melhoraram, Contudo, houve queda dos preços da energia e das matérias-primas, as exportações foram fracas e a inflação está abaixo do objetivo de longo prazo do Comitê. A presidente do Fed, Janet Yellen, falou também sobre a preocupação da organização com o fraco crescimento da China e de outros países emergentes, como o Brasil, e de como esses fatores, somados à valorização do dólar, podem afetar a atividade econômica dos Estados Unidos.

A decisão do Fed, vista por muitos como evidência da possível vulnerabilidade norte-americana frente ao fraco crescimento da China e de outros mercados emergentes, levou a uma forte desvalorização nas ações americanas. A foto abaixo mostra o índice Dow Jones Industrial Average (DJIA) do dia 18 de setembro. Bancos e gestores de ativos, que iriam se beneficiar da elevação das taxas de juros, contribuíram fortemente para essa queda. Entre os que apresentaram maior queda estão Goldman Sachs Group e o JP Morgan Chase, que caíram 3% e 2,7%, respectivamente. Além desse índice, o S&P e o Nasdaq Composite também fecharam em queda.

Taxa de juros ascendente, geralmente, beneficia os bancos, pois elas costumam acompanhar forte crescimento econômico e tendem a ampliar a diferença entre as taxas que os bancos cobram sobre empréstimos e as taxas que eles pagam para depósitos, de modo a impulsionar os ganhos. Considerando que manter os juros baixos tem sido a estratégia do Fed desde 2008, quando ocorreu uma forte crise financeira, o presidente e CEO do Bank of America (BofA), Brian Moynihan, afirmou que, se a receita diminuir ou as taxas de juros não subirem e a economia enfraquecer, o BofA vai precisar reduzir mais custos, ou seja, haverá mais demissões – desde o segundo trimestre de 2011, Moynihan reduziu a força de trabalho do banco em quase 25%.

O alívio gerado pela ausência de mudança da taxa foi insuficiente para segurar o valor do real diante da expectativa de mais um possível rebaixamento do grau de investimento do Brasil, dessa vez pela agência Fitch, possibilitando que a cotação do dólar passasse dos R$4,00 e superasse (no dia 22 de setembro de 2015) a máxima histórica de outubro de 2002. Apesar do FOMC ter mantido as taxas, as dúvidas quanto ao rumo da política norte-americana persistem, continuando a gerar desvalorização de commodities e das moedas dos países que as produzem e exportam.



O QUE FAZ O BRASIL SER BRAZIL

Alguns motivos do enfraquecimento de nosso mercado interno e a nossa volta à posição de um simples exportador de commodities

OSWALDO ROSSI

Economia
FEA USP

Estamos enfrentando uma das maiores crises de nossa história desde a proclamação da república. A expectativa que aflige muitos economistas é a de uma nova década perdida que vem pela frente. Mas o que aconteceu? Estávamos entre os países que mais cresciam, Jim O'Neill (economista do Goldman Sachs) apostava todas suas fichas nos preciosos BRICs e o mercado olhava para o Brasil com bons olhos. Com o tempo fomos decepcionando a todos que acreditavam no potencial do maior país da América do Sul e um dos mais ricos do mundo em questão de recursos naturais.

No nem tão longínquo ano de 2009, nossa querida estátua do Cristo Redentor se tornou capa do renomado periódico The Economist com um ousado título de dar orgulho até ao mais descontente dos brasileiros: "Brazil takes off". Quatro anos depois e o mesmo Cristo Redentor apareceu de forma bastante diferente do que o da capa anterior. Agora, a estátua, que antes estava decolando de forma perfeita, aparece descontrolada e o título já não é tão animador: "Has Brazil blown it?".

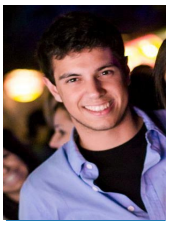
A discussão do que aconteceu no meio do caminho é vasta e tem colocado diversas correntes de pensamento em conflito. Nossa única certeza é que as coisas estão piores do que imaginávamos.Com o câmbio em disparada e sem ninguém saber onde o dólar vai parar é fácil entender porque as empresas exportadoras estão performando muito bem em uma bolsa de valores em constante queda. Essa tendência parece que veio para ficar, pois nossa indústria está cada vez mais sucateada e nosso mercado interno cada vez mais enfraquecido, causando uma severa crise nos setores que dependem dos mesmos. O que era antes motivo de orgulho para o Partido dos Trabalhadores, tornou-se um verdadeiro pesadelo.

Deixemos de lado por um instante a economia internacional. O Brasil é apenas 120º melhor país para se fazer negócios, sendo superado por países como Honduras, Egito e Paraguai. Tendo isso em mente, devemos adentrar onde o consumidor não vê: na produção da empresa, para conseguirmos entender nossa incapacidade de inovar e de melhorar. Segundo o excelente livro Competition Demystified de Bruce Greenwald, o momento ideal para uma empresa pequena enfrentar uma gigante é no momento de crescimento do mercado, pois é nesse momento em que os ganhos de escala da gigante se tornam menores em relação aos ganhos da pequena empresa, dando uma oportunidade para que a mais eficiente, mesmo sendo a menor, comece a ganhar market share da gigante ineficiente. No Brasil ocorre exatamente o oposto, pois os altos custos burocráticos, os injustos e demasiadamente altos impostos , o tempo necessário para abrir uma firma e o excessivo favorecimento das líderes de mercado tornam a criação de novas empresas muito menos viáveis do que deveriam ser. Além disso, nosso governo tem o péssimo hábito de ficar socorrendo empresas gigantes e ineficientes que simplesmente não precisam ou não devem ser socorridas em momentos de crise. Um dos muitos exemplos são as montadoras que se recusam a ajustar-se ao livre mercado abaixando o preço dos automóveis que produzem em momentos de queda de demanda. Por que elas fazem isso? Porque elas sabem que o governo permitirá que elas continuem eternamente ineficientes e com lucro bem acima do que tem em qualquer lugar do mundo. Vale lembrar que simplesmente por gastarmos mais em um produto não impulsionamos a economia. O dinheiro economizado com um carro mais barato seria gasto em outros produtos, aqueceria outros setores ou até mesmo seria poupado e utilizado para investimento.

A verdade é que ficamos comemorando um período de pujança que, como em toda crise, acreditávamos ser eterno e esquecemos de fazer a lição de casa. A China não demandará mais tanto as commodities tupiniquins e, como disse Michael Pettis para o Valor Econômico na edição de 25 de setembro, o Brasil errou ao priorizar esse tipo de economia. "O preço das commodities em alta é como cocaína", afirma o professor da Universidade de Pequim. Nossa nação tornou-se muito dependente de um país engessado por uma ditadura e um regime com poucas instituições inclusivas. Até que ponto era possível que o exército de copiadores de patentes da China pudesse manter a gigante economia de Mao Tse Tung na liderança? Agora começamos a perceber nosso erro.

Fica claro que se não fizermos nada para aumentar nossa competitividade através de mudanças estruturais realmente eficientes, nosso país será sempre o Brazil, um simples exportador de commodities extremamente dependente das economias centrais, e jamais o Brasil, uma economia líder e muito mais independente da economia internacional do que deveria ser. Enquanto isso, continuamos tendo pneumonia a cada gripe que aflige a economia internacional.

REPUBLICANOS À VISTA



GUSTAVO TASSO

Administração
FEA USP

Nos últimos 100 anos, somente um presidente que possuiu dois mandatos consecutivos conseguiu eleger seu sucessor. Ronald Reagan conseguiu esse feito ao eleger George Bush (pai). Analisando o final do mandato do atual presidente Barack Obama e as enormes críticas devido à sua política externa e aumento exponencial da dívida nacional é difícil imaginar um cenário onde ele consiga eleger a sua sucessora, Hilary Clinton. Sob essa perspectiva o 45º presidente americano deve vir do partido Republicano. Enquanto os Democratas apostam todas as suas fichas em Hilary, os republicanos têm passado por um árduo processo de decisão, com inúmeros nomes concorrendo pelas primárias. Dentre eles podemos analisar alguns que têm se destacado no cenário dos debates eleitorais.

"Make America Great Again". É sob este lema que o bilionário e CEO da Trump Organization, Donald Trump, está liderando as pesquisas das prévias republicanas. Conhecido por suas posições radicais, Trump considera a imigração ilegal um dos maiores problemas dos EUA e possui como uma de suas bandeiras a construção de um muro para proteger a fronteira com o México, além da expulsão de 11 milhões de imigrantes ilegais que atualmente residem nos EUA. Embora esteja liderando as prévias, Trump não é bem visto dentro do partido republicano. O partido acredita que para vencer Hilary Clinton nesta eleição será necessário um apoio massivo dos latinos. Entretanto, devido ao seu discurso radical, Trump não agrada esse setor da população, o que de certa forma inviabilizaria a vitória republicana. Devido ao seu discurso extremamente agressivo, é provável que Trump comece a perder força na disputa ao longo dos próximos debates.

Ben Carson, o diretor de neurocirurgia do Hospital Johns Hopkins gerou muita desconfiança ao anunciar sua pré-candidatura, mas têm se saído extremamente bem. De maneira geral, Carson agrada aos republicanos. Dentre suas principais bandeiras estão as críticas à reforma no sistema de Saúde americano (Obamacare), uma reforma tributária proporcional, que fixasse uma alíquota independente da renda e uma política externa de reaproximação de Israel, repudiando os atuais acordos que Obama fez com o Irã. Carson é um grande crítico do enfraquecimento do poder militar norte americano. Em uma declaração, alegou "Hoje os EUA não possuem mais o poder de proteger as nações aliadas" (referência à Ucrânia e Israel).

Jeb Bush foi governador da Flórida por oito anos, e sustenta sua campanha através de suas conquistas no mesmo estado. Bush conseguiu reequilibrar o orçamento, aumentar as reservas da Flórida, passando de 1 bilhão para 9 bilhões de dólares, gerou aproximadamente 1,2 milhões de empregos e ainda cortou cerca de 19 bilhões de dólares em impostos do Estado. Dentre suas propostas estão à correção do sistema de imigração para que ele possa se tornar um motor da economia norte americana, a ampliação da reforma energética pela qual o país está passando, uma reforma fiscal e livrar-se do Obamacare. Por outro lado, Bush possui certa resistência dos eleitores republicanos, os quais consideram que os EUA não precisam da continuidade da Dinastia Bush.

Marco Rubio, neto de imigrantes cubanos e filho de um barman e uma empregada doméstica, têm conquistado enorme apoio dentre os republicanos. Rubio que foi senador pelo Estado da Flórida, possui uma oratória impecável e um discurso atrativo para a população latina. O candidato defende uma postura na política externa dos EUA de retomada no envolvimento nas questões mundiais. Classifica a não intervenção dos EUA na Síria, Ucrânia, Iraque e o acordo com o Irã inaceitável. Considera um equívoco também a postura de reaproximação com Cuba promovida pelo presidente Obama. Possui propostas de uma reforma educacional, com reforma na estrutura curricular, mas defende principalmente que estas devem acontecer sob a esfera estadual e local, não federal.

Independente de quem seja o candidato republicano, é inegável o fato de que os EUA precisam urgentemente de reformas. A relação dívida/PIB já passou de 103%, alcançando o valor de 18 trilhões de dólares, cerca de 71% do gasto federal é usado somente para o pagamento de dívidas e programas sociais, a previdência social está à beira do precipício. A ascensão de candidatos como Carson e Trump pela primeira vez na política, refletem um sentimento de anti-establishment da população, isto é, o descontentamento com o fim da gestão Obama têm gerado um sentimento de repulsa pelos candidatos tradicionais, abrindo espaço para os Outsiders. A disputa deve ser decidida por Carson e Rubio, tendo em vista que o discurso extremamente agressivo de Trump deve começar a desestabilizá-lo e que Bush possui alta rejeição.

CRESCIMENTO CHINÊS

Quais as causas na redução do crescimento chinês nos últimos anos?

ARTHUR SCHMIDT

Economia
FGV -SP

A economia chinesa vem desacelerando já há algum tempo, e as autoridades estão preocupadas. Pela primeira vez em anos, o governo chinês admitiu em público que "será difícil" garantir a meta de crescimento econômico anual de mais de 7%. A indústria chinesa, antes um dos principais motores do milagre econômico chinês, cresceu ao menor ritmo desde a crise financeira de 2008. Os investimentos subiram apenas 13,5% anualizados no último trimestre, o menor ritmo desde o ano 2000. O setor de construção civil está em crise devido à implosão de uma bolha imobiliária. E, para piorar o prognóstico, o consumo das famílias, que o governo chinês acreditava que poderia tornar-se o novo motor de crescimento econômico, também vem desapontando. Quais são as principais causas dessa desaceleração? O que está sendo feito pelas autoridades chinesas para enfrentar os novos desafios?

Logo após a falência do banco de investimentos americano Lehman Brothers e a escalada na crise financeira global, o governo chinês anunciou um programa de estímulos ambicioso para aquecer a economia, que incluía construção de obras públicas faraônicas, empréstimos bancários para indústria, etc. Esse programa de estímulos foi muito bem sucedido em aumentar o crescimento econômico chinês no curto prazo. No entanto, tal crescimento veio acompanhado de formação de bolhas em ativos e endividamento. Além disso, vários dos investimentos feitos durante esse período de estímulos fiscais fartos provaram-se péssimas decisões. Prédios demais foram construídos. Estradas demais foram asfaltadas. Trilhos demais foram construídos. A oferta passou a ficar em descompasso com a demanda.

Para financiar essa onda de investimentos milhares de empresas chinesas passaram a endividar-se. A soma dos estoques de dívida pública e privada na China saltou de 100% do PIB em 2008 para assustadores 250% do PIB em 2014, valor muito mais alto do que em qualquer outro país emergente (estimativas recentes da McKinsey & Co. sugerem que esse valor alcançou 282% do PIB em março deste ano). Como a China ainda é um país com forte presença do Estado na economia, a maior parte desse montante de dívida corporativa foi contraída por empresas estatais. Vários analistas acreditam que, por causa disso, uma bolha de crédito não terá os efeitos catastróficos que vimos há poucos anos em boa parte do mundo desenvolvido, já que o governo central chinês possui vastas reservas financeiras para cobrir eventuais rombos. No entanto, se o governo chinês não reconhecer o problema de endividamento e decidir não remediá-lo logo, o prejuízo para o governo chinês pode tornar-se impagável no longo prazo. O governo chinês afirma estar disposto a encarar este problema e vem apresentando sinais promissores de que está buscando combater os excessos dos últimos anos. Boa parte da redução no crescimento econômico chinês tem origem em parte nas tentativas do governo chinês de buscar reequilibrar sua economia e cortar excessos. As autoridades chinesas afirmam que desejam converter-se em uma economia impulsionada pelo consumo, o que pode provar-se difícil em um país onde o consumo familiar representa menos de 40% do PIB. Além disso, o governo chinês também aparenta estar interessado em reformar e modernizar seu sistema financeiro, reformar a burocracia e combater a corrupção endêmica.

A China já enfrentou em sua história enormes desafios para modernizar-se e foi bem sucedida. No entanto, muitos questionam se o desafio atual não é grande demais para ser trabalhado. Promover reformas estruturais, combater corrupção dentro do Partido Comunista e conduzir uma economia em desaceleração, tudo ao mesmo tempo, pode provar-se ser uma tarefa demasiado complexa.

Colabore com a Markets St.

Envie seu artigo, sugestão ou dúvida para: diretoria@marketsst.com

Próxima edição:
Janeiro/2016
Saiba Mais :
www.marketsst.com

MARKETS ST

LIGA DE MERCADO FINANCEIRO FEA USP

IN FINANCE

CONSULTORIA JÚNIOR DE ECONOMIA FGV