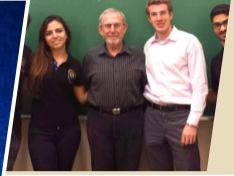
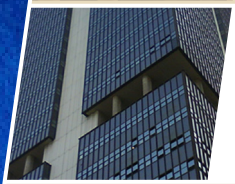
UNICAMP - Introdução à Zona do Euro, *veja página 6*
Aproveitando o tema da entrevista com Philip Arestis, professor de Cambridge, fizemos um artigo explicativo sobra a Zona do Euro.



ENTREVISTA
Entrevista exclusiva com Philip Arestis, professor-titular da University of Cambridge.
Veja página 4



FEA/USP: ANÁLISE DE PAPER
Artigo analisa paper de professores da FEA sobre o efeito das comunicações do Banco Central brasileiro.
Veja página 7

INSPER: AGÊNCIAS DE RATING
O que são, seus impactos e como funcionam seus processos de avaliação? E mais...
Veja página 11

FGV: RETORNO AO PETRÓLEO BARATO?
Quem ganha e quem perde com o baixo preço da commodity?
Veja Página 20

MARKETS ST.

EDIÇÃO 8 NOV/DEZ 2014

Liga de Mercado Financeiro FEAUSP, InFinance, Grupo de Mercado Financeiro da Unicamp, Consultoria Junior de Economia

RESENHA: AMAZON, A LOJA DE TUDO

De *action figures* a livros, de selos a peças de carro, a Amazon é definitivamente "A Loja de Tudo" (The Everything Store no original), título do livro de Brad Stone. O jornalista americano, autor do livro, procura fazer uma análise da vida de Jeff Bezos, e sua maior criação, a loja virtual Amazon.

Primeira e maior empresa de comércio eletrônico da internet, a Amazon ainda é gerida pelo homem que a criou, Jeff Bezos, descrito por colegas como um gênio empreendedor e implacável (não por acaso "relentless.com", implacável em inglês, da acesso ao site amazon.com). Bezos iniciou sua carreira no mercado financeiro. Trabalhava em uma firma de *Hedge Fund* chamada "D.E. Shaw". A empresa sempre esteve na vanguarda do uso da internet em Wall Street. Foi uma das primeiras no setor a registrar seu endereço eletrônico, em 1992, antes mesmo do Goldman Sachs e Morgan Stanley, que registraram seus domínios em 1995 e 1996, respectivamente.

Insatisfeito, Bezos almejava dar início ao seu próprio negócio. Seu maior desejo, descrito no livro, era ser um dia tão rico e bem sucedido como seu ídolo, Frank Meeks, o magnata da pizza, dono da franquia Domino's. Depois de trabalhar exaustivamente no brainstorm da até então chamada de "A Loja de Tudo", Bezos em uma conversa com seu chefe, David Shaw, disse que pretendia se demitir para poder se dedicar inteiramente ao novo projeto. Bezos estava prestes a dar um passo decisivo em sua carreira, o mesmo que Shaw fizera anos antes, ao deixar o mercado financeiro para criar sua própria empresa, seu próprio legado.

O começo da Amazon foi meteórico. Em 1994, quando o negócio ainda tinha poucos meses de existência, Bezos, em reunião com potenciais investidores, projetava que em pouco menos de cinco anos sua empresa alcançaria a marca de U$ 114 milhões em vendas. Passados os cinco anos a Amazon já batia a marca dos bilhões.

Até hoje somente uma empresa representou de fato uma ameaça ao domínio da Amazon, o Ebay. Bezos e Pierre Omidyar (criador do Ebay), no início da internet, compartilhavam a mesma opinião: a internet não era uma lugar só para diversão, mas também um lugar ideal para se iniciar um negócio.

Fundada em 1995, a Auction Web, mais tarde chamada de Ebay, crescia de forma exponencial. Em pouco mais de 3 anos sua receita aumentou em 30 vezes, chegando a marca dos U$ 200 milhões. Seu modelo de negócio era ideal: recebia uma comissão por cada venda e, ao contrário da Amazon, não arcava com custos de estocagem e transporte. Ao contrário da Amazon em seu início, o Ebay vendia de tudo, de figurinhas de Baseball a ursinhos de pelúcia.

A saída encontrada por Bezos para se manter no topo e sempre a frente de seus concorrentes foi investir em start-ups com potencial de sucesso. A Zappos, empresa calçadista online recém inaugurada, é prova dessa estratégia. Com uma presença forte e com um bom relacionamento com marcas de calçados bem conhecidas, como a Nike, a Zappos superava de longe a Amazon na categoria "calçados". Assim como o Ebay, a Zappos via um crescimento exponencial de sua receita.

Brad Stone relata no livro a estratégia usada por Bezos para vencer o novo rival. O Endless.com, serviço de venda de calçados da Amazon, foi inaugurado com o objetivo de representar uma séria ameaça ao negócio da Zappos. O site oferecia entrega gratuita com prazos de um dia e devoluções sem custos. A Amazon perdia dinheiro a cada venda de sapato mas, por outro lado, representava uma pressão direta sobre a Zappos que contra-atacou oferecendo envio gratuito com o prazo de um dia. O Endless, ao contrário de seu concorrente, não tinha tráfego e apresentava um baixo volume de vendas. Assim, as perdas do Endless eram grandes, mas as da Zappos eram muito maiores. Sua margem de lucro sofreu um sério golpe com a disputa com o Endless. Sem saída, a start-up do ramo de calçados não teve saída a não ser aceitar a oferta de compra pela Amazon, pondo um fim a disputa.

Além de bater a concorrência, outra questão preocupa Bezos: lucros. Investidores se perguntam quando a empresa oferecerá lucros consistentes para uma empresa que faturou no ano passado R$ 74 bilhões.

Ravi Suria, analista do Lehman Brothers, foi o primeiro a expor o problema. Suria, relatório após relatório, criticava a Amazon pela ineficiência em vários aspectos. Vender produtos é uma tarefa fácil, vender produtos e ganhar dinheiro com isso é outra coisa completamente diferente. E pior, gerir vários estoques, grandes e complexos era um desafio. "O verdadeiro perigo para a Amazon era que o relatório do Lehman poderia se tornar uma profecia do tipo que se concretiza pelo mero fato de ter sido feita..." relata Brad Stone. Se Suria assustasse os consumidores e eles deixassem de comprar na Amazon, a profecia se tornaria verdadeira.

A resposta veio com o tempo. Ciente de seu problema de distribuição, a Amazon reinventou seus centros de distribuição, agora chamados de "Centros de Atendimento de Pedidos". O próprio nome já revela uma preocupação latente da Amazon de priorizar seus consumidores. Essa filosofia está impregnada no DNA da empresa. "Somos genuinamente focados no consumidor, somos genuinamente voltados no longo prazo e gostamos genuinamente de inventar. A maioria das empresas não possui essas características. Elas se concentram na concorrência, não no cliente. Querem investir em algo que gera dividendos em dois ou três anos e, se nesse tempo não conseguem, passam para algo diferente. E preferem seguir tendências em vez de criar, porque é mais seguro. Portanto, se você quiser descobrir a verdade sobre a Amazon, é por isso que somos diferentes." diz Bezos.

Hoje, a Amazon oferece aos seus consumidores até serviço de hospedagem. Com a criação da "Amazon Web Service", a empresa de Bezos transformou o mundo da tecnologia. Não só de livros, brinquedos, roupas e outras bugigangas a Amazon vivia, mas agora de terabytes de armazenamento. A empresa deixava de ser uma varejista online para ser de fato uma empresa de tecnologia, a qual Eric Schmitd, CEO do Google, já considera como seu maior rival hoje.

A diversificação sem fim da Amazon tem um objetivo. Ela no final das contas quer ser de fato a loja de tudo. "Em algum momento, ela não terá mais concorrência, e eu não vou saber se os preços estão sendo aumentados, porque não terei nada com o que comparar." diz Josh McFarland, do ramo de tecnologia de informação[1]. ❑

SILVIO DÓRIA
Administração
FEA/USP

A LOJA DE TUDO

A Loja de Tudo - Jeff Bezos e A Era da Amazon

I.S.B.N.: 9788580574890
Número de Páginas: 398
Idioma: Português
Editora: Intríseca
Tradutor: Andrea Gottlieb

(1) Sales Are Colossal, Shares Are Soaring. All Amazon Is Missing Is a Profit
http://www.nytimes.com/2013/10/22/technology/sales-are-colossal-shares-are-soaring-all-amazoncom-is-missing-is-a-profit.html?pagewanted=all

Editorial

A cada edição, novos parceiros, colaboradores e leitores contribuem para que a revista Markets St cresça cada vez mais. Inauguramos nesta oitava edição um novo espaço na revista: a Sessão Especial | Terraço Econômico, onde vocês, leitores, poderão desfrutar dos artigos dos editores do Blog Terraço Econômico, além de poder acompanhar quinzenalmente no blog, em um espaço gentilmente cedido à Markets St, a publicação de alguns artigos exclusivos. E para os leitores poderem acompanhar as publicações passadas sem perder nenhum artigo, temos agora nossos textos replicados em outras plataformas de parceiros. São eles a Fundação Estudar, Economista X e Portal dos Administradores.

Para esta edição, última do ano, inauguramos duas novas seções: o "Análise de Papers" e "Opinião". Em "Análise de Papers" discutiremos sobre trabalho acadêmico, seja de professores ou alunos de pós-graduação. A ideia é não só divulgar esse tipo de trabalho mas também dispertar o interesse sobre temas mais profundos ligados ao mercado financeiro. Já na seção "Opinião" pretendemos buscar opiniões divergentes sobre um mesmo tema para estimular o pensamento crítico.

A oitava edição da revista Markets traz também uma entrevista com o professor-titular de Cambridge, Philip Arestis, em passagem pelo Brasil. O bate-papo foi conduzido pelo GMF da Unicamp.

Ter nossos artigos e trabalhos lidos por um leque crescente de universidades, bancos e outras instituições financeiras é nosso objetivo, e é por isso que fizemos a última edição de 2014 cheia de novidades e com todo empenho para vocês.

Equipe Markets St

Índice

RESENHA: A LOJA DE TUDO 01
UMA INTRODUÇÃO À ZONA DO EURO 04
ENTREVISTA: PHILIP ARESTIS 05
QE À VISTA NA ZONA DO EURO 07
ANÁLISE DE PAPER 08
OPINIÃO: INDEPENDÊNCIA DO BC 09
INCERTEZAS E AS AGÊNCIAS DE RATING.....10
MONTADORAS E A CRISE NA ARGENTINA 11
A INEVITÁVEL DIVISÃO DA HP 13
INVESTIMENTOS ANJO 14
A CRISE DO ETANOL 16
CHINA: UMA MUDANÇA BRUSCA 17
O PRIVATE EQUITY NO BRASIL 18
AS DUAS FACES DA MOEDA 19
RETORNO AO PETRÓLEO BARATO?.....20
NOBEL DE ECONOMIA 2014.....21
ESPAÇO TERRAÇO ECONÔMICO.....22

REALIZAÇÃO

LIGA DE MERCADO FINANCEIRO FEA-USP

Consultoria Júnior de Economia
FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS

INFINANCE
CÉLULA DE FINANÇAS

GMF UNICAMP

UMA INTRODUÇÃOÀ ZONA DO EURO

União Monetária Europeia, serie esse um modelo eficiente para superar a crise?

LIVIA TONI
Economia
Unicamp

Colaborou: Victor Candido

Às vezes fica difícil distinguir quais países fazem parte de uma união monetária, ou de uma união política, ou de um bloco econômico. A União Europeia, constituída por 28 países europeus, pode ser definida como uma parceria econômica. A organização abrange domínios de intervenção variados, que vão da ajuda ao desenvolvimento econômico à definição de políticas ambientais, por exemplo. O aspecto de maior relevância é o modelo de mercado único adotado pelos países membros, que se caracteriza pela regulamentação comum dos produtos e liberdade de circulação de bens, capitais, trabalhadores e serviços.

Dos 28 países da UE, 18 participam da União Monetária Europeia (UEM). Essa união implica na adoção, pelos países membros, da política monetária independente do Banco Central Europeu (BCE) e de uma moeda única, o euro. Dentre os vários órgãos protagonistas da UEM, vale enfatizar o Conselho Europeu, que estabelece as principais orientações da política econômica, e o Banco Central Europeu, que define a política monetária visando primordialmente assegurar a estabilidade dos preços.

Entretanto a União Monetária Europeia vem apresentando séria dificuldade para sair crise e, por se tratar de uma união, medidas abrangentes são tomadas para solução de problemas que muitas vezes são pontuais. Lidar com as diferenças entre essas nações é um dentre muitos outros desafios enfrentados por uma união econômica. Um exemplo de política que vem sendo adotada na UEM como instrumento de combate à crise são as políticas de austeridade, que são se políticas de caráter rígido e severo, caracterizadas pelo corte intensivo de gastos.

A credibilidade dessas políticas em momentos de crise é inacreditada por muitos, por, além de demonstrar poucos sinais de eficácia, poder estar associada a taxas de desemprego maiores. O economista britânico John Maynard Keynes, por exemplo, defende a adoção de tais medidas em momentos de crescimento econômico, não em períodos de retração.

As políticas austeras podem ser feitas através de políticas fiscais contracionistas. As políticas fiscais podem ter caráter contracionista –pelo qual se preza pela diminuição dos gastos públicos combinada em maior ou menor grau com o aumento dos impostos. Com isso, é diminuída a demanda agregada – ou expansionista – defendidas por Philip Arestis em sua entrevista que segue este artigo -, que pode se caracterizar tanto pela expansão de gastos do governo (com salários, contratações, obras, por exemplo) quanto pela diminuição de impostos, assim como pela combinação de ambos. Como medida contrária à contracionista, tem como efeito o aumento da demanda agregada. De maneira sucinta, políticas fiscais se responsabilizam por garantir a estabilidade econômica a partir do controle orçamentário de um Estado. Assim, gastos do governo e taxação de impostos são pesados a fim de assegurar crescimento econômico, pleno emprego e inflação controlada.

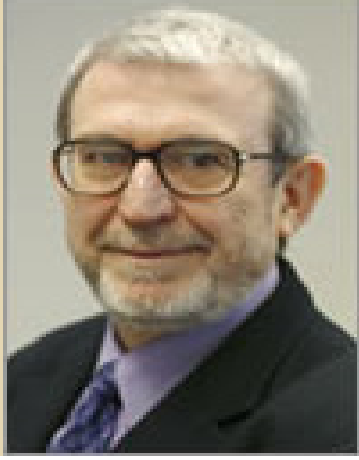
Assim como as políticas fiscais, as políticas monetárias também prezam pelo bem-estar econômico, mas utilizam como instrumento o controle da oferta de moeda, a partir do manejo da taxa de juros, da manutenção das reservas e da compra e venda de títulos públicos.

Aqui, do mesmo modo, encontram-se os caráteres expansionista e contracionista. O primeiro se define pelo aumento da quantidade de moeda e tem como principais efeitos a diminuição da taxa de juros, o estímulo ao investimento, além dos consequentes crescimentos da demanda agregada e da geração de empregos. Já o segundo elucida-se pela redução da oferta monetária, resultando, portanto, em uma maior taxa de juros e diminuição do investimento. Pode ser utilizado como medida de combate à alta inflação por exemplo, já que reduz-se a demanda agregada e, consequentemente, o nível de preços.

As metas de inflação, quando trata da questão da independência do Banco Central brasileiro, podem ser definidas por um regime monetário no qual o banco central se compromete atuar de forma que a inflação efetiva esteja em linha com uma meta pré-estabelecida, anunciada publicamente. No Brasil, por exemplo, foi firmada em 2005 a meta de 4,5% ao ano pelos dez anos seguintes, com margem (também chamada de banda) de 2% para mais ou para menos. Dentro deste regime, é de crucial importância a transparência do banco central no que diz respeito à divulgação não só dos números inflacionários, mas também da estratégia de atuação para o alcance da meta.

Várias políticas podem ser adotadas, sozinhas ou combinadas, no combate à crise nos países da UEM. A Troika (do russo "triplo") , referente ao grupo formado pela Comissão Europeia, Fundo Monetário Internacional e pelo Banco Central Europeu, tem como fim a reestruturação econômica da Grécia, Chipre, Irlanda e Portugal, economias amplamente afetadas pela crise. Para tanto, é imposto um conjunto de medidas a estes países, cuja regulação da efetivação se dá pela própria Troika. Como se pudemos notar, nos últimos anos tais medidas têm tido caráter essencialmente austero. ❑

PHILIP ARESTIS



Cambridge Centre for Economic & Public Policy: Diretor de Pesquisa

Wolfson College, Cambridge: Emeritus Fellow

University of the Basque Country, Spain: Professor de Economia

Levy Economics Institute, New York, USA: Pesquisador Associado

www.cpp.csap.cam.ac.uk/network/philip-arestis/

Markets St entrevista Philip Arestis, professor e diretor de pesquisa do centro de economia e políticas públicas da Universidade de Cambridge, Inglaterra, atuando também em outras universidades nos Estados Unidos e Espanha. Ocupa o cargo de assessor do governo do Reino Unido e tem como principais áreas de pesquisa macroeconomia e economia política da zona do euro e com enfoque nas críticas ao regime de metas de inflação e estudos sobre o novo consenso macroeconômico.

Arestis, considerando as falhas observadas na Zona do Euro, você acha que o 'Projeto Euro' pode ser salvo no longo prazo?

Se olharmos para a história da União Monetária Europeia, temos uma lição a ser aprendida com seus problemas: ou você tem integração econômica ou você tem integração política. Na Europa, nós não temos integração econômica entre o oeste e o norte (ricos); e a periferia sulista (não tão rica), - os chamados PIIGS. Então, para se manter viável no longo prazo, a União Monetária Europeia (UME) deve aprofundar seu processo de união política. Quando me refiro à integração política, não me refiro a políticas em si, mas sim à união dos Estados Europeus. A pergunta que fica é: nós podemos um dia ter essa integração política? Quando? A resposta é que a Europa pode vir a ter, um dia, esse aprofundamento integratório visando a conformar os Estados Unidos da Europa, mas é impossível precisar quando. Na minha opinião não existe hoje uma vontade para que isso aconteça. Em 1970, os Estados Unidos teve problemas similares quando o FED começou a assumir a função de banco central, como emprestados de recursos em última instância. Tivemos problemas semelhantes no Reino Unido também. De tudo isso, a lição que aprendemos é que uma união política é importante, e a sobrevivência da União Europeia e do euro depende dela. Resumindo, se não tiver união política eu acredito que o euro não vai sobreviver.

Você acha que as diferenças econômicas e culturais entre países como Grécia e Alemanha podem ser barreiras a essa união política? A Alemanha, por exemplo, mais nacionalista, pode não querer esta união.

Com certeza. A Alemanha hoje é um dos maiores países da União Europeia, especialmente depois do que vimos na crise de Agosto de 2007, quando a Alemanha se beneficiou da situação crítica na UE. Esse tipo de coisa deixa explícita a barreira entre a unificação política e é motivo de certa insatisfação de outros países da zona do euro, demonstrando os diferentes interesses dentro da União Europeia. Na minha opinião, isso ficou muito claro nas últimas eleições com a demonstração de insatisfação da população com as políticas austeras, visto que as estas atingiram as pequenas economias muito mais pesadamente do que as grandes economias europeias. Reino unido é um caso interessante. Ele é membro da União Europeia (EU) mas não é membro da União Monetária Europeia (UME) e o caso deles, de estarem se sobressaindo sobre o restante da Europa que sofreu as políticas de austeridade, tem mostrado que essas políticas não funcionaram!

Na sua opinião, a UE tende a seguir qual destes caminhos: expandir a integração entre os Estados Unidos da Europa, promover o fim do bloco econômico ou manter a polarização entre as nações centrais e periféricas?

Respondendo primeiramente a sua terceira pergunta: eu acredito, e espero que as outras pessoas também, que permanecer assim não vai. A Grécia tem cerca de 27% de desemprego, sendo que o desemprego entre os jovens está em torno dos 60%, com situação semelhante na Espanha, Irlanda, Portugal e outros. Então, se tivesse ordem de preferência para deixar a UME, estes países citados seriam os primeiros, mas não acho que essa seja a melhor solução. É preciso antes resolver estes problemas.

Se "expulsarem" os países mais afetados, como Portugal, Grécia, Espanha etc, a UE correrá o grande perigo de entrar em colapso. Os líderes da UME chegaram a conclusão de que ajudá-los a superar esta situação é a melhor saída. Não há nada nos tratados da UE e UME dizendo como isso deve ocorrer. Mas acredito que a exclusão destes países não deve acontecer.

Sobre as políticas que devem ser feitas para um futuro melhor, se a decisão for que a UE permaneça igual, deve-se alterar os rumos das políticas de austeridade, deflacionárias, impostas pela TROIKA. Vimos o caso especial do Chipre, cujo Banco Central entrou em colapso porque eles compraram um monte de dívida da Grécia e quando a situação começou a ficar ruim (quando a Grécia começou a dar default) o banco simplesmente entrou em colapso. A TROIKA impunha que fossem os correntistas deste banco a pagar a dívida e não o governo. Então você se pergunta: mas por que os correntistas devem arcar com tamanha penalidade? No Chipre, os correntistas são geralmente russos, e particularmente acho que eles tomaram essa medida como um modo de tirar de vez os russos do banco. Acredito que foi mais por fins políticos do que econômicos, pois estes mesmos russos geralmente também tem conta em bancos alemães. Entretanto, a proporção de russos com contas nos bancos do Chipre (uma ilha pequena de 25.000 habitantes) é muito maior do que na Alemanha. Por isso o banco do Chipre entrou em colapso.

Então a ideia é uma integração mais profunda entre os países europeus. Mas esta integração pode não acontecer. O que você acredita que é mais provável?

Há alguns meses, o Banco Central Europeu deu um discurso no qual ele parecia mudar de ideia em alguns pontos. Ele disse que "talvez, políticas fiscais devam ser usadas para melhorar a situação da Europa e contornar estas medidas de austeridade que mais tem gerado problema do que resolvido sua situação econômica. Então, que TALVEZ, as coisas começassem a mudar". Basicamente, a ideia é tomar medidas diferentes para expandir as economias da UME, medidas estas que, no longo prazo, solucionaria problemas como déficit no PIB, déficit dos governos. Como exemplo de sucesso destas medidas expansionistas, temos os EUA. Em 1929 na recessão, o governo tomou medidas contracionistas, e até 1923 elas pareciam não estar funcionando. Então, o novo governo decidiu pela expansão, e em 1928 não havia mais nenhuma dívida no PIB e sua taxa de crescimento era de 6.8%. No período pós Segunda Guerra Mundial também ocorreu a mesma coisa. Tomaram medidas expansionistas e logo conseguiram se recuperar. Dentre muitos outros exemplos. Então, a minha opinião é que medidas de austeridade não tem funcionado. A expansão deve ser uma alternativa a ser considerada!

Você disse que medidas expansionistas seriam melhores. Mas quando analisamos o caso as Irlanda e Espanha, não foram as medidas expansionistas que trouxeram a crise quando veio a bolha no setor de construção?

Aquelas medidas não eram expansionistas. Na Espanha foi especificamente uma crise bancária, devido à grande quantidade de dívidas criadas para comprar casas. Em agosto de 2007, a emergência da crise financeira, essencialmente na América, cujo setor financeiro é chamado setor bancário paralelo, criou o que chamamos de colateralised debt creation , que basicamente se tratava de ativos que se baseavam no mercado do subprime. Esse sistema inundou a Europa. Como na Espanha já havia muita dívida para financiamento de casas, aquele foi o lugar mais propenso para começo da crise. Quanto menos se controla o setor bancário mais se encontra esses tipos de problemas, e o maior problema da Europa nesta época era que o setor bancário se tornara muito livre.

Existem dois tipos de controle bancário: o "microprudential" e o "macroprudential". O

microprudential é quando você olha cada banco individualmente, encontra o problema e tenta resolvê-lo. O macroprudential é quando você olha para o sistema financeiro como um todo e tenta resolver o problema. Até 2007, o macroprudential foi totalmente esquecido.

No período de campanha presidencial no Brasil, os candidatos estavam em uma discussão acalourada sobre a situação do Banco Central brasileiro. Qual seria o melhor: ser independente do governo ou ter mais intervenção, como o Brasil vem vivenciando? De acordo com todo o conhecimento que você tem sobre o assunto, o que você acredita ser mais eficiente para superar os problemas vividos pelo Brasil como PIB com taxa de crescimento baixíssima, dificuldade para investimentos, desconfiança do Mercado, etc ?

O que eu sei, que meu trabalho tem demonstrado, e acredito que seja uma opinião que se aplique não só para o Brasil , mas para todos os outros países que funcionam sob este sistema, é que o modelo de regime de metas de inflação e bancos centrais independentes não tem sido bem sucedido. Em um primeiro momento, olhando para os países que funcionam sob o regime de metas de inflação, percebemos que a taxa de inflação diminuiu. A taxa de inflação flutuava dentro das bandas geralmente, e tudo parecia indo bem. Então por que se preocupar? Mas não foi a adoção ou não destes regimes monetários o único responsável por definir os principais afetados pela crise de 2007. Nós acreditamos que a globalização pode ser uma das mais importantes, se não a principal, causa dessa crise generalizada. Bancos centrais independentes e os não independentes vem apresentando os mesmo problemas . A questão é: nós precisamos de banco central? O que nós precisamos, e isto serve também para o Brasil, é de um banco central que seja independente, mas não somente no sentido que entendemos dentro do quadro de metas de inflação. Nós precisamos ter um banco que colabora apropriadamente com as autoridades fiscais. Assim você tem coordenação das políticas monetárias e fiscais com objetivo único de alcançar altas taxas de empregabilidade, com baixa inflação e baixo desemprego. E essa coordenação da política monetária em conjunto com a fiscal tem se demonstrado cada vez mais ser efetiva com efeito multiplicador muito maior do que o multiplicador keynesiano que as pessoas aceitariam, o que no, "novo consenso macroeconômico", eles acreditam ser o efeito multiplicador keynesiano simplesmente zero. Então essa coordenação de política monetária e fiscal tem ajudado esse lado da economia. Não estou dizendo que só uma dessas medidas é a certa. É necessário olhar por todos os ângulos. Metas de inflação são importantes também assim como outras políticas monetárias e fiscais.

Mas se não temos o regime de metas de inflação como vamos lidar com as taxas de inflação? Nossa visão, o the price and income policies é o melhor caminho a ser seguido. Isso significa que você tem as uniões de comércio, governos e setores industriais caminhando juntos para atacar a inflação, sem que seja necessário dizer "nós cortamos os gastos nisto e naquilo". O ponto é: uma política só não basta. ❑

Entrevista por:

UNICAMP
Lara Siqueira Oliveria
(Economia)

UNICAMP
Juliano Bracalente
(Engenharia Elétrica)

UNICAMP
Luiz Henrique Mori
(Economia)

UNICAMP
Osvaldo Dadico Filho
(Economia)

Próxima edição:
Janeiro de 2015
Saiba Mais em:
www.marketsst.com

QE À VISTA NA ZONA DO EURO?

Política monetária não convencional surge como alternativa para por fim a crise que vive o continente

MARCELO CURY
Economia
FGV

A Zona do Euro, conjunto de países que adotam o euro como moeda única, vem enfrentando a maior crise desde sua criação, a qual já dura seis anos. Por esse motivo, a necessidade da adoção de políticas econômicas não convencionais por parte da autoridade monetária europeia se mostra urgente.

A crise financeira americana de 2008 trouxe à tona uma década de moeda única sem uma política fiscal que regulasse o mercado. A crise começou na Grécia, onde os gastos do governo, com programas sociais e salários de servidores públicos, ultrapassavam muito seu orçamento. Outros países como Portugal, Irlanda, Itália e Espanha também sofreram com os efeitos do endividamento descontrolado e buscaram apoio financeiro da Zona do Euro, do Banco Central Europeu (BCE) e do Fundo Monetário Internacional (FMI).

Esses estados tiveram que ser socorridos, uma vez que um default seria muito mais prejudicial. Porém, se comprometeram a adotar medidas de "austeridade fiscal" por meio do corte de benefícios sociais e de empregos e pela elevação da arrecadação de impostos. Tais medidas pioraram ainda mais o cenário econômico e geraram descontentamento, greves, manifestações e até reforçaram movimentos separatistas, os quais fizeram com que nove presidentes e primeiros-ministros de países membros fossem destituídos de seus cargos.

Atualmente, a ameaça de uma espiral deflacionária na Zona do Euro está mais presente do que nunca. A deflação é um fenômeno nocivo para o dinamismo da economia, pois prorroga as decisões de consumo, uma vez que há expectativa de que os preços continuem diminuindo, fazendo com que as pessoas poupem, desestimulando o consumo e o investimento, gerando um círculo vicioso de mais deflação.

Para conter esse risco, o BCE reduziu suas principais taxas de juros, tentando estimular o consumo e a produção e dessa forma a economia estagnada como um todo. Mesmo assim, alguns países como Bélgica, Espanha, França e Itália já apresentam inflação negativa. Soma-se a isso o alerta de alguns economistas e analistas de mercado para o fato de a Alemanha, maior economia do bloco, estar caminhando para uma recessão técnica após ter encolhido 0,2% no segundo trimestre desse ano.

Dados recentes também mostram quedas históricas da confiança dos consumidores, assim como redução da produção industrial e das exportações da Zona do Euro. Além disso, a taxa de desemprego se mantém alta, em torno de 11,5%, há países, como Espanha e Grécia, onde a taxa ultrapassa os 20%. O BCE tentou reduzir suas principais taxas de juros por um período, mas os resultados não foram nem de longe suficientes para compensar todas as perdas causadas pela crise.

Todos esses fatores intensificam a pressão sobre o BCE para implementar um programa de Quantitative Easing (QE) de longa duração, política monetária expansionista que visa o aumento do crédito e o incentivo ao consumo. Além disso, tal atitude reforçaria a credibilidade do mercado internacional, pois mostraria o empenho do BCE em manter a inflação em sua meta, impactando sobre os preços de ativos financeiros e depreciando a taxa de câmbio, favorecendo as exportações.

Nos EUA, onde ocorreu o QE mais recente, o FED comprou bilhões de dólares em títulos públicos, e manteve a taxa de juros extremamente baixa por seis anos para só agora começar a retirar os estímulos. Na Europa, porém, a compra de títulos terá que ser feita de forma diferente, uma vez que o BCE não pode comprar os títulos públicos de um ou apenas alguns dos muitos países membros. A hipótese mais discutida é que a compra seja de títulos corporativos, o que é chamado de "QE Privado".

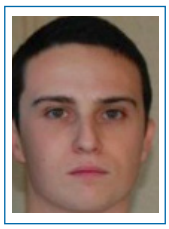
Mesmo assim, alguns economistas, como Francesco Giavazzi e Guido Tabellini, afirmam que a essa altura apenas uma política monetária expansionista não seria suficiente, uma vez que a redução do rendimento dos títulos tem sido tão acentuada que tal política não seria tão eficaz. Logo, seria necessário aliar o QE a políticas fiscais expansionistas, como aumento dos investimentos públicos e redução de impostos, que não só estimulariam a demanda agregada e, por conseguinte a economia como um todo, mas também acalmariam os ânimos dos cidadãos europeus.

Para o presidente do BCE, Mario Draghi, nem a política monetária e fiscal expansionistas podem compensar a necessidade de reformas estruturais na Zona do Euro. Chamando atenção para as reformas fiscais pró-crescimento que precisam ocorrer nos países membros.

Logo, para evitar uma recessão profunda, Draghi, que em pronunciamento recente afirmou que "utilizará todos os instrumentos disponíveis para garantir a estabilidade de preços", precisará do apoio dos governos dos países membro. Só assim, conseguirá diminuir ainda mais a taxa de juros, cortar impostos e aumentar os gastos com compras de títulos e investimentos públicos por tempo indeterminado. Dessa forma, o bloco estaria mais próximo de voltar a apresentar crescimento, embora modesto, de atingir a meta da inflação de aproximadamente 2% e de diminuir o desemprego. ❑

ANÁLISE DO PAPER: CENTRAL BANK COMMUNICATION AFFECTS THE TERM-STRUCTURE OF INTEREST RATES

Um olhar emprírico no efeito das comunicações dos Bancos Centrais nos mercados



ANDRÉ DE SOUZA LIMA
Economia
FEA/USP

A partir de hoje a Markets St inaugura um canal importante de comunicação entre professores que estudam finanças, alunos e o mercado. O objetivo dessa seção é apresentar papers acadêmicos de uma forma menos formal e engessada, incitando os leitores da revista à lerem os trabalhos na íntegra.

Um maior diálogo entre estudantes, professores e o mercado ajuda a renovar práticas, aposentar algumas teorias antigas e cria um importante caminho de cooperação entre os três. O primeiro paper apresentado será o Central Bank Communication Affects the Term – Structure of Interest Rates, elaborado pelos professores doutores Fernando Chague, Rodrigo De - Losso, Bruno Giovanetti e Paulo Manoel em 2013.

Um Banco Central é uma instituição que administra a moeda de um país, sua oferta e a taxa de juros da economia. Muitas vezes, como no Brasil, é responsável pela supervisão do sistema de bancos comercias. Sua história remonta ao famoso Bank of England e a sua criação em 1694. De lá para cá, os Bancos Centrais se espalharam pelo mundo, a economia ficou muito mais complexa e os mecanismos de intervenção nela também.

O mundo tem visto, principalmente depois da crise de 2008, um cenário de taxas de juros próximas à zero, tanto nos EUA quanto na Europa. Para tentar salvar suas economias, esses bancos vem usando artifícios alternativos, e altamente inovadores, para a condução da política monetária. Sendo assim, é natural que exista um interesse maior da academia em estudar esses instrumentos alternativos e seus resultados.

Em 1999 as autoridades monetárias brasileiras estabeleceram o Regime de Metas de Inflação para ajudar a definir a taxa básica de juros da economia, a SELIC. De 8 em 8 semanas, as autoridades se reúnem e definem qual será a taxa básica de juros. Uma semana depois, é lançada uma ata com as principais conclusões das Autoridades Monetárias em relação à economia brasileira.

É muito comum se observar, no dia do lançamento da ata, um alto grau de nervosismo e apreensão do mercado financeiro para saber qual a posição dos membros do COPOM sobre a economia brasileira. Cada palavra faz diferença, todas são exaustivamente interpretadas, até que o mercado chegue a algum consenso.

A impressão que se tem, é que o mercado tenta pesar todas as palavras que estão na ata, procurando assim, um grau de otimismo ou pessimismo na condução da política monetária. É nesse sentido que os professores Chague, De – Losso, Giovanetti e Manoel criaram o paper Central Bank Communication Affects the Term – Structure of Interest Rates.

O trabalho analisa como a comunicação do Banco Central com os agentes de mercado afeta a estrutura da taxa de juros futura. Os professores pesquisaram como a comunicação eficiente e clara do Bacen pode administrar bem as expectativas de mercado dos agentes privados.

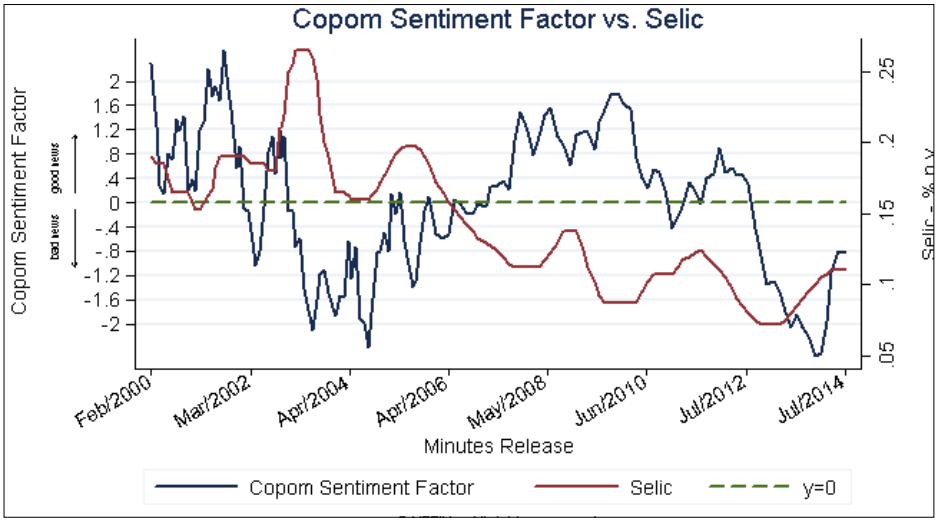
Basicamente, a estratégia empírica tem dois passos: i) análise do conteúdo de todas as atas do Banco Central no período de 2000 até 2012. Essa análise inclui uma classificação das palavras em temas semânticos predeterminados e a sua frequência relativa; ii) no passo seguinte, a análise empírica mostra como os mercados incorporam as atas em contratos de juros futuros, especialmente os de longa duração.

Os resultados indicam, em linha com a literatura, que a comunicação dos policymakers tem um papel muito importante na precificação de taxas de juros futuras. Essas conclusões, nos ajudam a entender porque um discurso de um presidente do FED sobre a possível elevação de taxas de juros americanas causa tanta turbulência nos mercados financeiros, especialmente nos mercados emergentes.

Nesse paper os professores conseguem medir muito bem o impacto da comunicação do Banco Central nas taxas de juros futuras. Isso é feito por meio da classificação de palavras em significados semânticos, sem a subjetividade da interpretação das mesmas. Nesse sentido, as atas do COPOM podem ser resumidas em um único fator, que mostra o grau de otimismo da autoridade monetária (Optimism Factor). Sendo assim, o paper contribui em duas dimensões: i) ajuda a extrair o conteúdo das atas e a variação da informação relevante com maior rapidez; ii) mostra evidências de como os participantes incorporam as informações disponíveis nas atas do COPOM.

A leitura integral ajuda a esclarecer a dinâmica de mudanças nos contratos de taxas de juros futuras em virtude de comunicações do Bacen, sem dúvidas, um trabalho que vale a pena ser lido:

http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2297339 ❑



"OPINIÃO"

A atual campanha eleitoral trouxe um bom debate para a pauta dos candidatos: a autonomia do Banco Central. Marina Silva, ex-candidata, defendia esse autonomia em lei, Dilma era contra, via a medida como neoliberal, Aécio quer formalizar, mas apenas de forma operacional. Posto isto, perguntamos a alguns professores qual a opinião deles a respeito da independência do Banco Central?

PHILIP ARESTIS
Professor
University of Cambridge

Nós acreditamos que a globalização pode ser uma das mais importantes, se não a principal, causa dessa crise generalizada. Bancos centrais independentes e os não independentes vem apresentando os mesmo problemas. A questão é: nós precisamos de banco central? O que nós precisamos, e isto serve também para o Brasil, é de um banco central que seja independente, mas não somente no sentido que entendemos dentro do quadro de metas de inflação. Nós precisamos ter um banco que colabora apropriadamente com as autoridades fiscais. Assim você tem coordenação das políticas monetárias e fiscais com objetivo único de alcançar altas taxas de empregabilidade, com baixa inflação e baixo desemprego. E essa coordenação da política monetária em conjunto com a fiscal tem se demonstrado cada vez mais ser efetiva com efeito multiplicador muito maior do que o multiplicador keynesiano que as pessoas aceitariam, o que no, "novo consenso macroeconômico", eles acreditam ser o efeito multiplicador keynesiano simplesmente zero. Então essa coordenação de política monetária e fiscal tem ajudado esse lado da economia. Não estou dizendo que só uma dessas medidas é a certa. É necessário olhar por todos os ângulos. Metas de inflação são importantes também assim como outras políticas monetárias e fiscais.

Mas se não temos o regime de metas de inflação como vamos lidar com as taxas de inflação? Nossa visão, o the price and income policies é o melhor caminho a ser seguido. Isso significa que você tem as uniões de comércio, governos e setores industriais caminhando juntos para atacar a inflação, sem que seja necessário dizer "nós cortamos os gastos nisto e naquilo". O ponto é: uma política só não basta. ❑

DE LOSSO
Professor
FEA/USP

Em primeiro lugar, o termo neoliberal é desconhecido em Economia. Por isso, não saberia dizer o que significa uma medida neoliberal. Existem medidas liberais, ortodoxas ou heterodoxas. Uma medida econômica ortodoxa seria aquela, digamos assim, decorrente de modelos neoclássicos ou neokeynesianos. Nesse sentido, talvez a independência do Banco Central signifique uma medida econômica ortodoxa.

Existem estudos científicos que mostram que a independência do Banco Central está correlacionada a países com menor inflação. Você pode explicar isso de duas maneiras. Primeiro, o BC adota as medidas necessárias para conter a inflação. Segundo: os agentes sabem que o BC adotará essas medidas e as expectativas convergem para a meta. Em ambos as explicações, a inflação parece estar controlada, o que me parece ser bom. Devo acrescentar que, com ou sem banco central independente, é necessário que a parte fiscal do governo esteja equilibrada, pois os efeitos de um desequilíbrio ou geram inflação ou desgaste na economia real.

Se as pessoas acreditam que o BC autônomo é equivalente a independente, via expectativas, é claro que tanto faz ser independente ou autônomo, que o resultado é o mesmo. O problema surge quando a autonomia transforma-se em subordinação, caso em que as expectativas se deterioram, de forma que a credibilidade da Autoridade Monetária se reduz, qualquer que seja a medida que tome. Ora, num país sujeito a esse tipo de ameaça, eu acredito que a independência do BC é a melhor solução, já que reduz a possibilidade de ingerência do governo da hora. Entretanto, a simples independência não será suficiente em países com instituições frágeis, mesmo com mandatos não coincidentes com a Presidência da República. ❑

GINO OLIVARES
Professor
Insper

Em primeiro lugar, eu diria que a campanha eleitoral trouxe um bom tema, mas um péssimo debate. Infelizmente, a campanha eleitoral, se fez alguma coisa, foi confundir o eleitor.

Eu defendo um Banco Central operacionalmente autônomo. O que isso quer dizer? Que ele receba um mandato de cumprir determinado objetivo e, ao mesmo tempo, receba os poderes necessários para atingir esse objetivo. E de quem deveria ele receber esse mandato e esses poderes? Do Poder Executivo; das autoridades eleitas pelo voto. Assim, nesse regime de autonomia operacional, o BC apenas cumpre o mandato estabelecido pelo Executivo. Para isso, deve receber também os poderes para atingir seus objetivos.No Brasil atualmente o sistema já funciona dessa forma.

Do que se trata aqui é de aprimorar o sistema. Em boa medida, essa discussão sobre o regime apropriado para o BC é resultado da insatisfação com os resultados dos últimos anos: Inflação sempre beirando o limite superior do intervalo de tolerância e alguns episódios nos quais ficou evidente que o BC não tinha a liberdade para fazer o que tinha que ser feito. Por esse motivo, o que vários economistas têm sugerido, e eu concordo, é colocar mandatos fixos aos membros da Diretoria do BC, como forma de dar a eles as condições necessárias para cumprir seu mandato. Em que sentido? No sentido de eles terem a liberdade de poder tomar as decisões que julgarem apropriadas para cumprir com suas responsabilidades.

Autonomia operacional com mandatos fixos para os membros da Diretoria me parecem os elementos que o BC precisa para cumprir seus objetivos. "Independência" me parece um termo infeliz. Afinal, o Banco Central não é mais do que uma agência do governo e não é, nem precisa, ser "independente" de ninguém. O que precisa sim é de condições para atingir seus objetivos de forma satisfatória. ❑

A INCERTEZA E AS AGÊNCIAS DE RATING

Afinal, como funcionam essas instituições presentes na crise de 2008 e que até hoje tem sua credibilidade interrogada?

FERNANDO DZIK
Administração
Insper

O elogiado documentário Inside Job, de Charles Ferguson, foi lançado em 2010 e é comumente lembrado quando nos referimos à crise de 2008. Logo em seus minutos iniciais, o espectador é surpreendido com imagens da gélida e isolada Islândia, um país próspero e com altos índices de IDH, e que nos anos 2000 iniciou a privatização de seus principais bancos. Mais tarde, essa atitude em conjunto com uma série de outros fatores levou à "quebra" dessas instituições financeiras – que curiosamente eram classificadas com o Triplo A pelas agências de Rating. Na terceira parte do mesmo documentário, intitulada de "A crise", é revelado ao espectador que dias antes do colapso do Lehman Brothers, várias agências classificavam seus ativos (CDO's tóxicos) com a mesma nota, além de também terem classificado positivamente instituições que estavam à beira do colapso, como o Fannie Mae e o Freddie Mac (que posteriormente foram assumidos pelo governo federal).

Mas afinal, o que são e como funcionam essas instituições que ficaram famosas por dar notas positivas a produtos financeiros especulativos, classificando com o famoso "triplo A" instituições a um passo da falência total, e que tiveram certa influência na mais recente crise mundial?

As agências de rating nasceram nos Estados Unidos no início do século passado, quando surgiu uma necessidade da indústria em levantar capital por meio de sócios-investidores. Essa necessidade estimulou a criação de agências independentes, que tinham como função avaliar os fundamentos financeiros destas empresas e auxiliar os investidores em sua tomada de decisão.

Em 1909, John Moody formou a Moody's, primeira agência de classificação de risco, que hoje é uma das maiores do mundo. Em 1916, a Poor's Company – que mais tarde (1941) se fundiria com a Standard Statistics e passaria a se chamar Standard & Poors´s – foi fundada por Henry Poor, e era inicialmente especializada em títulos do setor ferroviário. A Fitch, que hoje pertencente ao conglomerado francês Fimalac deu início a suas atividades de classificação de risco em 1924. Hoje, essas são as três principais agências dos Estados Unidos e do mundo, e são conhecidas como "Big 3", pois juntas possuem uma fatia de aproximadamente 96% do mercado.

Podemos definir as agências de rating como empresas que avaliam a qualidade de crédito de uma companhia, de seus produtos financeiros ou de um país, emitindo uma opinião e atribuindo notas (rating), que são revisadas periodicamente - já que esse risco de inadimplência pode sofrer alterações de um período para outro. Sendo assim, realizam nada menos que uma análise sobre o grau de risco do investimento, junto com a capacidade e a disposição dos mesmos em honrar seus pagamentos, fornecendo uma espécie de "certificado de segurança".

Como funciona o processo de avaliação?

Tanto técnicas quantitativas (como análise de balanço, fluxo de caixa e projeções estatísticas) quanto qualitativas (como análise do ambiente externo e questões jurídicas) são utilizadas. A Standard & Poor´s, por exemplo, divide a estrutura analítica dos ratings soberanos em nove categorias, sendo elas: risco político; estrutura econômica e de renda; perspectivas de crescimento econômico; flexibilidade fiscal; endividamento governamental; passivos contingentes; flexibilidade monetária; liquidez externa; e endividamento externo público e privado.

Já no caso das empresas, esse processo de avaliação também envolve a coleta de diversos tipos de informação (financeira e não financeira) e visitas presenciais para uma avaliação um pouco mais detalhada sobre a empresa. As agências também podem, inclusive, encomendar ou realizar estudos sobre países e setores, buscando um maior entendimento da dinâmica e perspectivas que possam afetar a companhia analisada.

No caso das obrigações que possuem um prazo superior a 12 meses, as três principais agências apresentam algumas variações na escala de avaliação: enquanto Fitch e S&P utilizam apenas letras a Moody´s também utiliza números. Apesar dessa variação, ela costuma ser expressa de AAA (capacidade extremamente forte para honrar compromissos financeiros) à D (inadimplente em seus compromissos), podendo carregar símbolos de "+", "-" ou números ao final dependendo da agência. As classificações de risco de AAA/Aaa até no mínimo BBB-/Baa3, são consideradas como investment grade, enquanto as abaixo são consideradas como speculative grade. Portanto, quanto maior o rating de um país, melhor ele é (sob o ponto de vista de grau de investimentos).

E o Brasil?

Em setembro desse ano, a agência de classificação de risco Moody´s mudou a perspectiva da nota de crédito do Brasil de "estável" para "negativa", refletindo a piora dos indicadores de risco dos títulos públicos do país. Isso quer dizer, na prática, que os analistas da agência diminuíram a confiança na capacidade de pagamento de dívida soberana do Brasil, na medida em que aumenta a deterioração das contas públicas (política fiscal) - e uma eventual confirmação da mudança para "negativa", é o primeiro passo para que haja um rebaixamento da nota. Em março desse ano a S&P rebaixou a nota do país de BBB para BBB-: apesar dessa nota ainda mostrar que o país é considerado seguro para investir, ela aponta para um aumento do risco, além de tornar mais difícil a obtenção de recursos no mercado externo, pois quanto pior a nota mais juros o país precisa pagar para captar esses recursos.

Sobre a credibilidade

Como foi dito anteriormente, as agências de rating têm sido acusadas de falharem na avaliação de certos investimentos. Apesar de a confiabilidade ter ficado em cheque, ainda é algo necessário, de certa forma: os grandes fundos de investimento, por exemplo, são legalmente obrigados a só comprar ativos que estejam acima desta ou daquela nota, e de forma geral, a atribuição de grau de investimento a um país habilita novas classes de investidores a adquirir papéis desse país como, por exemplo, fundos de pensão estrangeiros, que são aplicadores de enorme vulto e que têm restrições para aplicar em países avaliados como especulativos pelas agências de risco. ❑

MONTADORAS SOFREM COM O IMPACTO DA CRISE DA ARGENTINA

Impasse com os credores internacionais, perspectiva de alta inflação e queda nas Reservas Internacionais. O Impacto da crise no País vizinho já é sentido no Brasil, e setor automobilístico Brasileiro é o mais atingindo.

RENAN CARINHA
Economia
FEA/USP

Imersos em uma grave crise econômica os argentinos enfrentam sua pior situação econômica desde 2001. Com uma previsão de recessão de -1,7% , segundo o FMI e com a inflação ultrapassando os 40% de acordo com consultorias privadas, a população amarga a perda de poder aquisitivo e a Argentina está a beira de um calote na divida externa. Em um País onde a dolarização da economia é um habito adquirido pela população, o governo vem desde 2012 exercendo forte controle sobre a compra e evasão de moeda estrangeira, em um momento em que as reservas internacionais vêm descrendo sistematicamente. Tal Cenário afeta diretamente as importações de seu maior parceiro comercial, o Brasil, responsável por 24% das importações totais.

Segundo levantamento feito pela Associação de Comércio Exterior do Brasil (AEB) a redução nas exportações ao país vizinho chegou a 20% no primeiro semestre, aproximadamente US$ 1,9 bilhão. O saldo comercial entre os dois países, até junho, era positivo para o Brasil, contudo menor em 26,5% frente ao primeiro semestre do ano passado.

Os setores automobilísticos e de autopeças brasileiros já sentem o forte impacto da crise argentina - juntos são a maior pauta de exportações nacionais ao país vizinho, sendo responsáveis por 28,8% do total de vendas. - . De acordo com a associação nacional dos fabricantes de veículos automotores (Anfavea), o setor negociava mensalmente cerca de US$ 600 Milhões , mas em setembro o governo argentino liberou somente US$ 100 Milhões para pagamentos, oque tornou inviável o envio de produtos. A GM, por exemplo, suspendeu as vendas ao parceiro. A perspectiva para o setor é de que o ano vai encerrar com uma queda de 29% nas exportações e de 10% na produção.

Afetados não somente pela forte crise econômica na argentina, mas também pela desaceleração da economia Brasileira , que deverá crescer 0,3% este ano, as vendas do setor deverão registrar uma queda de 5,4% ainda segundo a anfavea. Frente a este quadro pouco otimista as montadoras vêm adotando medidas de contenção de gastos como férias coletivas e planos de demissão voluntária, contudo o corte de vagas na área já somam mais de 9,2 mil e o numero de empregados registrados no setor é mais baixo desde maio de 2012.

As perspectivas dos empresários para o setor no país vizinho para o próximo ano não são otimistas; tanto pelo cenário político, quanto econômico. A incerteza gerada pelo impasse com os fundos buitres que poderá tirar a argentina do crédito internacional, e as projeções de recessão de -1,5% feitas pelo FMI para o ano de 2015, desestimulam o empresariado brasileiro. O Setor também está receoso em relação às eleições presidências na Argentina, que ocorrerão no fim de 2015 . Segundo o relatório do banco BTG Pactual, as importações totais argentinas este ano deverão ter uma queda de 12% em relação a 2013 e se manterão estagnadas em 0,3% em 2015.

Em vista a contornar a dependência argentina do setor automobilístico - 80% das exportações são para o país vizinho – os seus representantes já buscam novos mercados consumidores como a Colômbia e Peru, os quais vêm apresentando crescimento expressivo nos últimos anos, e também pretendem ampliar participação em países já parceiros comerciais como o México, cujo acordo comercial vencerá em março de 2015. ❑

NO PASSO DO MERCADO

DADOS COLETADOS EM: 28/10/2014

As mais valorizadas no ano

CÓDIGO/EMPRESA	PREÇO (R$)	VARIAÇÃO (%) 2014
ESTC3 - Estacio ON	26,13	9,24
KROT3 - Kroton ON	15,46	7,89
FIBR3 - Fibra ON	28,95	5,97
QUAL3 - Qualicorp ON	23,94	4,09
CIEL3 - Cielo ON	37,88	3,78

As menos valorizadas no ano

CÓDIGO/EMPRESA	PREÇO (R$)	VARIAÇÃO (%) 2014
ELET3 - Eletrobras ON	5,37	-11,68
ELET6 - Eletrobras PNB	8,26	-9,63
BRPR3 - BR Properties ON	11,30	-9,53
CMIG4 - Cemig PN	13,84	-8,71
CSNA3 - CSN ON	8,37	-8,52

RANKING EM ATIVOS (FONTE: BACEN)	
Bancos brasileiros	**Receita Líq. (US$ milhões)**
01 - Banco do Brasil	1.303.651.713
02 - Itaú	1.029.025.053
03 - Caixa	963.315.687
04 - BNDES	803.213.959
05 - Bradesco	793.507.842
08 - Safra	133.137.729
09 - BTG Pactual	117.004.288
10 - Votorantim	97.325.670
11 - Banrisul	56.926.803
13 - BCO do Nordeste	38.407.176

RANKING EM ATIVOS (FONTE: BACEN)	
Bancos (Geral)	**Receita Líq. (US$ milhões)**
1 - Banco do Brasil	1.303.651.713
2 - Itaú	1.029.025.053
3 - Caixa	963.315.687
4 - BNDES	803.213.959
5 - Bradesco	793.507.842
6 - Santander	502.784.192
7 - HSBC	163.277.372
8 - Safra	133.137.729
9 - BTG Pactual	117.004.288
10 - Votorantim	97.325.670

RANKING EM ATIVOS (FONTE: BACEN)	
Bancos estrangeiros	**Receita Líq. (US$ milhões)**
06 - Santander	502.784.192
07 - HSBC	163.277.372
14 - JP Morgan Chase	28.039.982
15 - Deutsch Bank	27.550.782
16 - Credit Suisse	26.917.656
22 - BNP Paribas	21.876.699
27 - Rabobank	14.319.383
32 - Morgan Stanley	12.183.343
37 - Societe Generale	10.038.034
38 - Barclays	8.358.390

FOCUS (24 DE OUTUBRO DE 2014)	2014			2015		
	HÁ 4 SEMANAS	HÁ 1 SEMANA	HOJE	HÁ 4 SEMANAS	HÁ 1 SEMANA	HOJE
IPCA (%)	6,31	6,45	6,45	6,30	6,30	6,30
Taxa de Câmbio - fim de período (R$/US$)	2,35	2,40	2,40	2,45	2,50	2,50
Taxa de Câmbio - média do período (R$/US$)	2,29	2,32	2,33	2,42	2,48	2,48
Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a)	11,00	11,00	11,00	11,38	11,88	11,50
Meta Taxa Selic - média do período (% a.a)	10,91	10,91	10,91	11,41	11,69	11,69
PIB (% de crescimento)	0,29	0,27	0,27	1,01	1,00	1,00
Produção Industrial (% de crescimento)	-1,96	-2,24	-2,24	1,60	1,46	1,42
Conta Corrente (US$ Bilhões)	-81,20	-81,00	-81,50	-76,45	-75,00	-75,00
Balança Comercial (US$ Bilhões)	2,40	2,29	2,29	9,00	7,65	7,21
Investimento Estrangeiro Direto (US$ Bilhões)	60,00	60,00	60,00	57,00	60,00	60,00

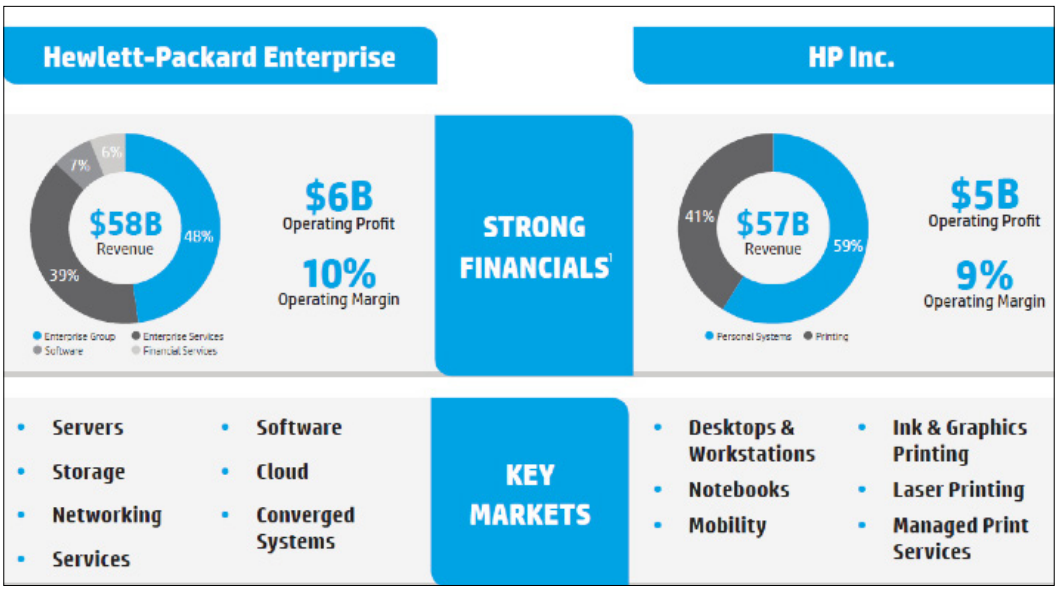
Expectativas de Mercado (Mediana - agregado) (▲ aumento, ▼ diminuição ou = estabilidade)

Fonte: Banco Central

A INEVITÁVEL DIVISÃO DA HP

Depois de anos de sucesso, uma das empresas mais antigas do Vale do Silício anunciou sua cisão para o ano que vem

MATHEUS GIMENES
Economia
Unicamp



Em 1939, na garagem de uma casa em Palo Alto, Bill Hewlett e Dave Packard, estudantes da Universidade de Stanford criaram o que veio a ser hoje uma das maiores empresas de tecnologia do mundo, a Hewlett-Packard (HP). A empresa que começou fabricando calculadoras chegou a se tornar a principal fabricante de PCs e impressoras do mundo.

Todavia, o mercado de tecnologia evoluiu rapidamente e a HP parece não ter acompanhado um importante passo dado por este mercado: o crescimento exponencial nas vendas de smartphones ocasionou uma forte redução nas vendas de PCs. Entrando atrasada no mercado de tablets e smartphones a HP tentou, em vão, correr atrás do prejuízo, com o lançamento do tablet TouchPad. Tendo em vista que o setor já apresentava empresas altamente consolidadas como Apple e Samsung, o produto foi descontinuado dois meses após o lançamento. .

Frente a essa situação, a HP anunciou, na primeira semana de outubro, que irá fazer uma cisão e dará origem a duas companhias listadas em bolsas, cada uma com mais de US$ 50 bilhões em receitas anuais. A nova Hewlett-Packard Enterprise ficará responsável pelos negócios de infraestrutura tecnológica, software e serviços, enquanto a responsável pelos negócios de computadores pessoais e impressoras manterá o nome Hewlett-Packard Inc.. A separação ocorrerá por meio de distribuição de ações, isenta de impostos para os acionistas, com data prevista para o fim do ano fiscal de 2015.

Atendendo ao pedido de investidores e analistas a cisão só foi possível devido a um grande projeto de reestruturação que vem ocorrendo na empresa desde 2011, quando Meg Whitman assumiu o cargo de CEO. De acordo com Meg, "essa separação proporcionará a cada companhia independência, foco, recursos financeiros e a flexibilidade que elas precisam para se adaptar rapidamente às dinâmicas do mercado e dos consumidores enquanto geram valor a longo prazo para os acionistas.". A grande dificuldade que se tinha até o momento na empresa era conciliar dois negócios que possuem diferentes perfis de crescimento.

O projeto de reestruturação que a companhia vem passando parece estar começando a mostrar resultados. A HP registrou no trimestre encerrado em julho o primeiro crescimento no volume de negócios em três anos, e esta cisão vem para dar continuidade a esse projeto. Parece que, finalmente, a HP entendeu o recado dado pelo mercado e mudará o foco da empresa. A parte da companhia que ficou responsável pela venda de PCs e impressoras deixará de ter a fabricação de dispositivos pessoais como fonte principal de caixa e poderá investir em novas tecnologias e mercados em crescimento como a impressão 3D. Além disso, a HP vê um grande potencial de crescimento em sua unidade de equipamentos para empresas e serviços para negócios.

No dia do anúncio da cisão, as ações da HP tiveram um aumento de 4,75%, aproximadamente, em relação ao dia anterior e o volume negociado aumentou em cinco vezes ao volume médio, a empresa nunca teve um volume tão grande de ações negociadas e esse alto volume se manteve por mais quarto dias após a notícia, voltando a média no quinto dia.

Apesar das dificuldades passadas pela HP (exemplificadas, por exemplo, pelo fato de em 2012, esta ter perdido o posto de maior fabricante de PCs para a chinesa Lenovo), a empresa vem mostrando uma forte movimentação no que tange a reestruturação e retomada de market share, de acordo com informações do jornal americano The Wall Street Journal a empresa estava, em setembro deste ano, negociando uma fusão com a EMC. Caso tivesse dado certo, esta fusão a transformaria em uma companhia gigantesca com capital de cerca de US$130 bilhões, além de tirar essa chance de uma das suas principais concorrentes -no caso a Dell- que também estaria dialogando com a EMC. Apesar de essa possível fusão ser apenas um rumor, o mercado reagiu muito bem. No dia seguinte a essa notícia as ações da HP tiveram um aumento de aproximadamente 1,25% na Bolsa de Nova York A aquisição de empresas menores é, no momento, de extrema importância. Isto poderá trazer para a empresa uma característica que vem se mostrando crucial no setor, a inovação (que a tanto se perdeu no caso da HP). Além de fazer com que o valor de cada uma das companhias em que a HP irá se dividir suba. ❑

INVESTIMENTOS ANJO

Neste artigo, Carolina Mendes, do Insper, tira as principais dúvidas a respeito do tema: Investimento Anjo

CAROLINA MENDES DA COSTA
Administração
Insper

O investimento anjo já existe em mercados internacionais há décadas. Grandes empresas internacionais tiveram em seu projeto inicial a participação de investidores anjos, tais como: Google, FedEdx, Facebook e Apple. Nos últimos anos houve um crescimento no número de investidores dessa modalidade no Brasil, o que levou consequentemente ao surgimento de plataformas que tem como objetivo intermediar investidores anjos e startups, tais como: o Broota e a Anjos do Brasil.

Afinal, por que o uso da palavra "anjo"?

Historicamente, o termo foi criado em 1920, referindo-se aos patronos no setor teatral que bancavam os custos de produção na Broadway. Mas, podemos dizer que o indivíduo que investe em um negócio em sua fase inicial e assume todos os riscos é como um "anjo da guarda", por isso o termo "investidor anjo".

Quem são estes investidores?

São pessoas físicas, sendo eles executivos ou empreendedores que já têm conhecimento ou experiência na área. Este investidor é fundamental para o sucesso do empreendimento pois, além do investimento financeiro, o qual representa um percentual pequeno de seu patrimônio, em média de 5% a 10%, ele agrega sua experiência e atrai novos investidores através de seu networking profissional e pessoal. Nesse sentido, a experiência de um investidor poderá muitas vezes superar o valor do capital investido pois este ajuda o novo empreendedor a evitar erros que o investidor possivelmente tenha cometido no passado, poupando quantidades significativas de tempo e capital. Além do mais, pelo fato dos investidores anjos normalmente serem mais experientes e terem mais tempo no mercado, suas recomendações são de altíssimo valor e credibilidade, atraindo e facilitando a obtenção de novos investidores para o negócio emergente.

Como funciona a atuação do investidor anjo?

Apesar do investidor anjo ter uma participação societária minoritária (de 5% a 40%) no novo negócio, ele não é e nem age como um sócio do business. Outrossim, o "anjo" está muito mais preocupado com o desenvolvimento do negócio do que com o investimento por si só, ao passo que quanto mais o negócio se desenvolver, mais ele ganhará. Desta forma, o investimento é feito para que a empresa dê certo, e não feito apenas visando o retorno que ela trará no curto ou médio prazo. Como um anjo, o investidor está constantemente injetando capital (cash in), dedicando tempo e agregando conhecimento ao negócio.

Além disso, é de grande importância que o investidor esteja próximo ao empreendedor, no sentido de que haja transparência e de que as expectativas sejam mútuas, para que ele possa guiá-lo e encaminhá-lo corretamente enquanto o negócio cresce. Além de que, o investimento anjo é um investimento conjunto permitindo investidores de diferentes segmentos terem acesso, e não somente os tradicionais investidores com grandes fortunas. Por isso, o investimento geralmente é feito por dois ou mais investidores buscando minimizar o risco e maximizar o tempo e experiência.

Quando o investidor anjo entra em cena?

O investidor anjo entra na fase em que a start-up já tem algo definido, ou seja, ela deixa de ser uma "ideia" e passa a ser um protótipo. Subsequentemente, o investidor anjo é responsável por acompanhar a concretização do negócio e viabiliza-la ao mercado. Posteriormente, conforme o negócio desenvolve, mais capital é necessário, portanto mais investidores são requisitados. Os fundos "semente" (seed) são os que investem nessas empresas junto com o investidor anjo (quantias de 500 mil a 2 milhões). E quando a empresa crescer e precisar de mais capital? A empresa agora passa a procurar fundos de venture capital. E depois disso? Fundos ainda maiores, de private equity, proporcionam o capital necessário até que a empresa alcance o tão sonhado IPO.

Quais são as caraterísticas necessárias para atrair um investidor anjo?

Há quatro quesitos essenciais para que um negócio tenha êxito e atraia a atenção de um investidor anjo: inovação, escalabilidade, mercado amplo e um empreendedor engajado.

Inovação é a diferenciação que vai proporcionar potencial de crescimento ao negócio, levando em conta que inovação significa fazer algo diferente ou fazer algo de uma forma diferente, mas não necessariamente criar algo novo.

Já a escalabilidade significa o potencial do negócio crescer sem depender de investimentos e/ou uma equipe especializada, apesar de um negócio escalável ter mais potencial para crescimento, não significa que um negócio não escalável não possa ter sucesso. Outra característica essencial é ter um mercado amplo (público-alvo amplo) pois tem-se o crescimento limitado quando se depende de poucos clientes. E por fim, um empreendedor engajado é essencial para o negócio dar certo. Uma ideia sem implementação não tem valor.

Ter um empreendedor que consiga transformar sua ideia em realidade é mais valorizado do que um empreendedor que tenha uma ideia sensacional mas não desenvolva um plano de implementação, ou seja, que não consiga colocá-la em prática. Muito provavelmente, uma vez que o negócio tenha se desenvolvido e implementado todas estas etapas, a chance de atingir sucesso aumentará significativamente.

Para o sócio do Broota, Ricardo Politi, o perfil do empreendedor é crucial para o sucesso do negócio. Em entrevista exclusiva à Markets St., Ricardo afirmou que: "Muito mais do que uma boa ideia, um key success factor do negócio é um bom empreendedor. Ser pioneiro no mercado ou ter uma ideia inovadora não garante sucesso, pois as startups são extremamente dinâmicas e têm poucas barreiras à entrada, portanto podem ser facilmente copiadas, daí a importância no poder de execução da equipe. Para atrair o investidor anjo, o empreendedor precisa mostrar uma ideia interessante, um business plan bem estruturado mas principalmente mostrar que o capital humano é extremamente capacitado."

Os investimentos anjos atuam em quais setores?

Apesar do setor tecnológico ter se desenvolvido mais, e portanto, ser o que tem o maior número de investimentos anjos, há outros setores igualmente importantes que também recebem investimentos e têm grande potencial para desenvolvimento. Um exemplo de uma empresa bem sucedida e que não é tecnológica é a FedEx, empresa de transporte expresso americana que recebeu investimento anjo na sua fase inicial. No Brasil, também há grandes oportunidades, como a biotecnologia aplicada à agricultura e à saúde para serem desenvolvidas no futuro.

Silicon Valley vs. São Pedro Valley

Silicon Valley (Vale do Silício), localizado na Califórnia, Estados Unidos, é um polo tecnológico que reúne empresas com objetivo de gerar inovações científicas e tecnológicas. Inúmeras empresas inovadoras de sucesso têm sedes no vale do silício, entre elas estão Pixar, NetFlix, Google e Apple.

Há três componentes concentrados nesta área que fazem do vale um lugar único: 1) as pessoas mais interessadas em empreendedorismo de todo o mundo; 2) os inúmeros investidores que buscam e querem fazer parte deste processo; e 3) as pessoas altamente qualificadas procurando fazer parte de negócios inovadores como funcionários, formando uma equipe bem preparada. Com um empreendedor fora da curva que forma uma equipe de pessoas qualificadas e atrai um investidor, a probabilidade do negócio dar errado é menor. Apesar de ser um lugar extremamente colaborativo, é também um lugar muito competitivo, pois as barreiras à entrada são extremamente baixas, logo, ser inovador em meio a essas pessoas altamente qualificadas é um enorme desafio.

No Brasil, com o desenvolvimento tecnológico nas últimas décadas, observa-se que há uma crescente quantidade de empreendedores e investidores anjos. Em 2001, na cidade de Belo Horizonte, o bairro São Pedro tem se tornado um polo para empreendedores das startups nacionais. O nome começou como uma brincadeira e hoje mais de 63 startups formam o San Pedro Valley. Lá, o principal objetivo é trocar conhecimento e experiência, não se limitando a apenas captar recursos. Como no Vale do Silício, o San Pedro Valley também passará a contar com o apoio governamental. O Estado de Minas Gerais vai ajudar estas empresas no San Pedro Valley através de um programa chamado Startups and Entrepreneurship Ecosystem Development (SEED). Através deste programa, as empresas receberão apoio financeiro e mentores para acelerar seus negócios.

Anjos brasileiros vs American angels

Apesar do aumento no número de empreendedores no Brasil, ainda há um potencial para crescimento nesse setor. De acordo com pesquisas feitas pela Anjos do Brasil em 2013, estima-se que havia 6.500 anjos investindo R$2,6bi enquanto nos Estados Unidos haviam 298.800 anjos investindo $24,8bi dólares, de acordo com a UNH Center for Venture Research. Uma das razões pela qual o investimento anjo no Brasil é tão baixo é o alto custo de oportunidade imposto pela nossa elevada taxa básica de juros. Em outras palavras, é mais difícil encontrar investimento que renda mais do que a taxa básica de juros no Brasil do que nos EUA. Nesse sentido, podemos observar nitidamente que o Brasil, com a sua cultura empreendedora pouco desenvolvida, está anos atrás de outros países como os Estados Unidos. Desta forma, para que o país possa alcançar tais níveis de investimento anjo, será necessário usar políticas públicas e estímulos para desenvolver a cultura e a educação empreendedora no país. ❑

A CRISE DO ETANOL

Endividamento, questões climáticas e perda de competitividade afetam o setor que vive um de seus piores momentos

LEONARDO WINOCUR
Economia
FEA/USP

Insatisfação (Por: Silvio Doria)

Na tarde do último dia 22/10, pouco antes da realização do segundo turno das eleições presidenciais, que deu a vitória a Dilma Rousseff, um movimento chamado #VemPraRuaDia22 tomou conta de sete capitais do Brasil e alguns municípios (entre eles Ribeirão Preto, maior cidade do interior de São Paulo). O movimento reuniu manifestantes em prol da candidatura de Aécio Neves, do PSDB, à presidência da República.

Naquele dia, em São Paulo, antes de dar início ao movimento, que partiria do Largo da Batata rumo à Faria Lima, principal centro financeiro de São Paulo, os líderes da passeata passaram o microfone para Collin, "alguém do povo, sem filiação partidária" dizia um dos hosts.

Collin foi quem criou o evento no facebook, conclamando manifestações pró Aécio país à fora. Ao discursar, criticava veementemente o governo, tarefa não muito difícil, convenhamos. No entanto Collin, ou Collin Buttefield, não é uma "pessoa comum, do povo". Collin é vice-presidente da Cosan, conglomerado que atua em diversos setores, mas principalmente no setor de energia, onde através da Raizen (formada a partir de uma joint-venture entre a Cosan e a Shell), é uma das maiores produtoras e exportadoras de açucar e etanol do mundo.

Collin expressa uma insatisfação de todo um setor, que vive hoje uma crise sem precedentes. Com o aumento da pressão inflacionário, o governo tem mantido sua política de contenção do preço da gasolina como forma de frear a inflação. O etanol concorre com a gasolina na bomba. Ao segurar o preço da gasolina, impõe também um controle indireto sobre o preço do etanol, que perde competitividade. Endividamento e problemas climáticos também tem afetado todo o setor.

Do céu ao inferno (Por: Leonardo Winocur)

Desde 1975 o etanol esteve no centro das discussões políticas como meio para ampliação e diversificação da matriz energética brasileira. Nesse mesmo ano foi criado o Proálcool, um programa que visava substituir o consumo de derivados de petróleo pelo etanol. No entanto, em 2007, com a descoberta do pré-sal, alterou-se o foco para uma política "Pró petróleo" ou "Pró gasolina". Desde então, o setor sucroenergético deixou de ser prioridade dos governantes.

De 2003 a 2008 o setor sofreu uma enorme expansão no Brasil, nesse período foram implantadas mais de 100 usinas processadoras de cana-de-açúcar. Esse processo de crescimento se deu especialmente por dois fatores: a) a inserção dos carros flex no mercado automobilístico nacional; e b) a expectativa de que o etanol se tornasse uma commodity com peso internacional.

Frente ao bom desempenho dessas usinas nos 5 anos anteriores e as ótimas expectativas para o futuro, em 2008, as usinas buscaram grandes financiamentos para investir na expansão e otimização da capacidade produtiva. No entanto, os usineiros não esperavam a quebra na produtividade de cana-de-açucar na safra de 2011/12. Nesse ano, a seca dizimou grande parte dos canaviais proporcionando uma queda na oferta de cana-de-açúcar. Essa queda fez o preço da tonelada de cana-de-açucar subir de tal forma que as usinas passaram a produzir muito menos do que sua capacidade esperada.

Para uma usina, moer menos cana resulta em um menor faturamento, que por sua vez implica na diminuição da geração de caixa. Com um caixa reduzido, não sobra dinheiro para investir na renovação dos canaviais e esse investimento é o que proporciona a manutenção da produtividade. A ausência deste investimento condena as safras seguintes a uma menor oferta de cana-de-açúcar. Nesse cenário, o setor sucroenergético adentrou em um ciclo vicioso de queda de produção, rentabilidade e endividamento.

Não bastasse a crise causada pela seca, o Governo atual adota uma politica de controle de preços da gasolina, através da Petrobrás, para reduzir a inflação. Segundo a DATAGRO, durante o mês de julho o preço da gasolina no mercado interno estava 17,43% abaixo do preço no mercado internacional. Tal defasagem teria sido ainda maior se o Banco Central não tivesse realizado operações de swap cambial para combater a valorização do dólar em relação ao real.

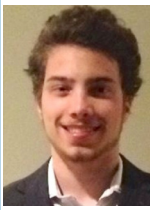
Além da intervenção direta no preço da gasolina, o Governo também reduziu gradualmente a CIDE. Esse imposto incidia em R$ 0,28 por litro de gasolina vendido, o que proporcionava uma competitividade maior para o Etanol no mercado interno.

Na prática, a Petrobrás, que não produz gasolina suficiente para atender o mercado brasileiro, importa gasolina a um preço maior do que pode vender. Isto é, a politica adotada pelo Governo atual importa gasolina, contribuindo para o déficit da balança comercial e destruindo o caixa da Petrobrás. Enquanto isso, o etanol, uma alternativa ecologicamente e economicamente mais sustentável que fomenta a indústria nacional, é diretamente prejudicada pelas politicas adotadas pelo governo.

Os usineiros no setor sucroenergético clamam para que a Petrobrás adote uma política de reajuste de preço da gasolina que acompanhe as variações das taxas de cambio e do preço no mercado internacional do petróleo. Somente dessa forma o etanol voltaria a ser competitivo no mercado interno., o que seria suficiente para a recuperação do setor, que voltaria a gerar emprego com probabilidade de até mesmo exportar para o mercado internacional. ❑

UMA MUDANÇA BRUSCA

O que, de fato, explica a mudança no patamar de crescimento chinês?



JOÃO PEDRO LIMA
Administração
FGV

Colaborou:
Paulo Mattos (FGV)

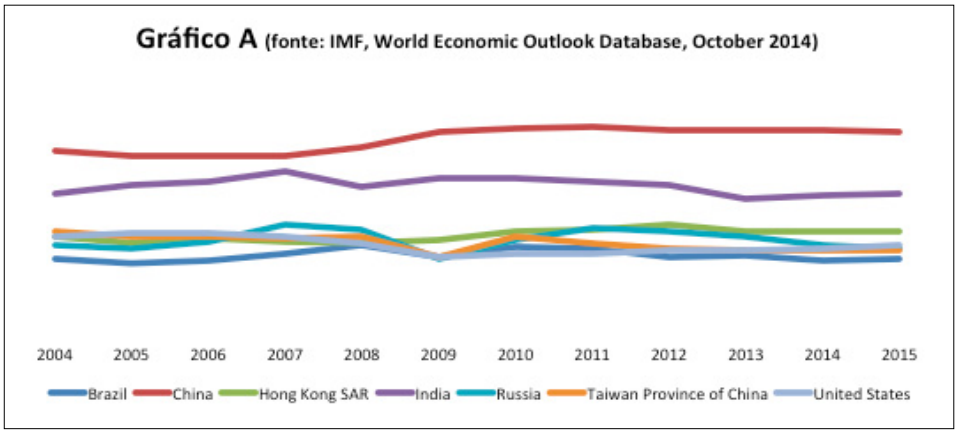
É anormal pensar que a economia chinesa, que nos anos 70 era a nona maior do mundo e já em 2001 era a segunda, com uma taxa de crescimento anual de 9,5% ao ano, atualmente está batalhando para atingir sua meta que é crescer em "apenas" 7,5%.

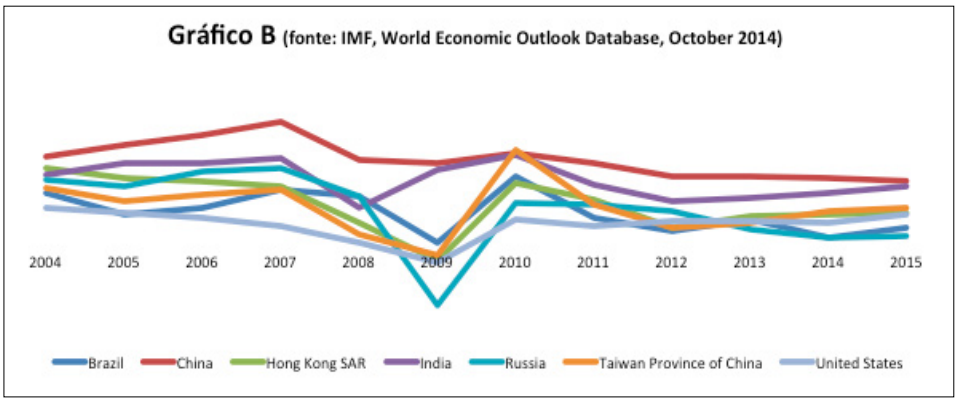
Antes de entender quais fatores podem explicar a recente mudança no patamar de crescimento chinês, é interessante olharmos para a história a fim de entender como se deu a lógica econômico-social do gigante asiático. Durante séculos, o peso do crescimento recaia sobre a agricultura e, só após a conturbada era de Mao-Tse, de 1949 – 1976, a china pôde experimentar reformas sociais e econômicas importantes. Ainda que muitas delas não obtiveram sucesso, o processo em si se fez importante por criar no país o sentimento de mudança, vinda em maior expressão em 1978 no governo de Deng Xiao Ping.

De maneira preponderante, a revolução no fim da década de 70 trouxe importantes avanços na China. Associada ao grande contingente de baixa produtividade disponível ao mercado de trabalho, a maior liberalização da economia foi suficiente para alavancar o investimento, a produção e, consequentemente, o crescimento chinês. Ainda que ao custo de gerar inflação, a liberação do sistema de preços foi consolidada, as importações liberadas e a política monetária acomodada, o que gerou um grande fluxo de investimentos que em 2010 chegou a representar quase 50% do PIB, segundo dados do FMI.

Por anos, esse foi o principal componente que impulsionou a demanda agregada, uma vez que as fortes exportações eram balanceadas pelo nível de importação. Entretanto, o custo de se investir por tanto tempo é alto e os retornos, decrescentes. O grande problema é como esses investimentos são financiados, na maioria das vezes por meio de empréstimos, gerando enormes dívidas. Juntos, esses fatores direcionaram o crescimento chinês a um patamar inferior, com uma saturação de infraestrutura estatal, como mostra a evolução do crescimento do PIB no **gráfico A**.

Além disso, as encomendas de exportações diminuíram, o setor manufatureiro cresceu em um ritmo mais lento, chegando ao mais baixo nível desde a crise financeira mundial, o mercado imobiliário desaqueceu incrivelmente e o déficit encontra-se em cerca de 250% do PIB em 2014, essenciais para que fosse alcançado seu excelente resultado econômico, se encontram em um patamar muito alto.





Entretanto, um fator considerável pode ser a saída para a economia chinesa. Por possuir alto nível de poupança doméstica, cerca de 50% do PIB, o atual governo pretende reequilibrar a economia por meio da troca dos investimentos baseados em crédito, por consumo da população. Alguns desafios surgem com essa nova mentalidade e, entre eles, a característica dessa poupança: extremamente concentrada em algumas famílias e como reserva de precaução, já que serviços básicos são cobrados. Entretanto, algumas políticas publicas podem mitigar, ou mesmo diminuir essas forças contrárias.

Para isso, algumas políticas antigas tais como por exemplo baixos salários, moeda barata e juros baixos deverão ser revertidas, garantindo uma melhora no emprego e uma estabilidade social, fazendo com que os crescentes gastos da população se tornem o principal motor da economia. O grande desafio passa a ser eliminar a dependência do país em relação a investimentos pesados, elevar o consumo interno e reduzir as dívidas, para que a economia se transforme e amadureça, crescendo mais lentamente porém com maior qualidade e conseguindo atender a meta. Além disso, o governo deverá trabalhar em uma maior integração financeira da população, que é fracamente inserida no mercado de capitais.

De maneira geral, o mundo como um todo sofre influências da atual situação chinesa. Se os gastos da população passassem a ser o principal motor da economia, por exemplo, muitos países poderiam se beneficiar pois existiria a possibilidade da China importar maiores volumes de outros países. Além disso, este reequilíbrio poderia diminuir bastante a desigualdade de renda mundial, com a valorização da mão de obra chinesa. Com a diminuição de investimentos internos, como construções, commodities como os minérios poderão sofrer diminuição de preços devido a baixa demanda, atingindo países exportadores de commodities. Por último, como a capacidade de produção do país está maior que a demanda, a taxa de desemprego pode aumentar.

Um cenário global atualmente fraco, influenciado pela situação do país oriental, passa a ficar ansioso em relação ao resultado do plano de reequilíbrio da economia chinesa. O país deve continuar sendo protagonista no comércio internacional, entretanto, deverá mudar o rumo de seu crescimento a fim de se tornar economicamente sustentável. ❑

O FUTURO DO PRIVATE EQUITY NO BRASIL

Até que ponto a gestão de Private Equity pode ser afetada pelo cenário econômico desfavorável do país?

PEDRO PAULO TEIXEIRA
Economia
INSPER

Empresas como Grupo Multi, Grupo ABC, Brasil Foods, Grupo Anhanguera e tantas outras, fazem parte de distintos setores na economia, porém o que elas possuem em comum? Todas receberam investimentos e choques de gestão por fundos de Private Equity.

Private Equity é um tipo de investimento de alto risco, que envolve a participação em empresas mais maduras, com elevado faturamento anual mas que se encontram em fase de reestruturação, consolidação e/ou expansão dos negócios, com alto potencial de crescimento e rentabilidade, por meio da aquisição de ações ou valores mobiliários, objetivando ganhos expressivos no médio e longo prazo.

Para que esses ganhos sejam possíveis e viáveis, os fundos interferem na gestão das empresas investidas, com participação no conselho, escolha do CEO e/ou CFO ou até mesmo transferem boa parte de sua equipe para a empresa investida para que a cultura que o fundo considera ideal seja mais rapidamente implementada na empresa. Após um determinado período as gestoras realizam o desinvestimento (de onde vem o lucro) por meio de IPO ou venda para outros fundos, investidores ou aos próprios donos da empresa. Essas são as saídas mais comuns, no entanto, hoje o mercado brasileiro está mais sofisticado e há uma série de alternativas paralelas.

No momento atual, praticamente não há setores no Brasil em que o Private Equity não esteja ou esteve. Daí, surge a importância dessa atividade na economia de um país. O desenvolvimento saudável do setor de Private Equity está muito correlacionado ao desenvolvimento econômico do país, uma vez que proporciona novos empregos, aumento da produtividade, inovação e aumento da competitividade. Todos esses fatores, contribuem para que sejam oferecidos serviços melhores à população e que as empresas busquem sempre melhorar sua performance (financeira e de serviços).

A tabela que ilustra a situação atual do Private Equity no Brasil entre 2011 e 2013 segue acima.

Apesar do Private Equity estar em diversos setores da economia, ainda há elevado potencial de crescimento para essa atividade no Brasil. Dados indicam que o setor representa 0,34% do PIB em 2012 e 0,37% do PIB em 2013, enquanto que nos EUA, representou 1,03% em 2013. Em ambos países ainda há potencial para crescimento da atividade.

É importante destacar que existem fundos com diferentes perfis. Alguns possuem preferências por setores e outros são multisetoriais. No Brasil, o foco de atuação para 2014 e 2015 indica que 48% dos gestores estão buscando oportunidades sem preferência específica por um determinado setor. O mercado brasileiro ainda possui poucas gestoras com teses de investimento voltadas para setores específicos (apenas 9%). Os setores que mais interessam aos gestores atualmente são Clean Tech/Energias Renováveis e Agronegócio, os quais representam 21% e 18% respectivamente, das intenções de investimento.

O baixo crescimento econômico brasileiro e as perspectivas de investimento em Private Equity

O cenário econômico brasileiro é desfavorável e desestimulante. Novos investidores estão receosos de entrarem no mercado e muitos daqueles que já estão, passaram a adotar medidas mais conservadoras e, aos poucos, estão realizando desinvestimentos em diversos setores. Os investimentos estão comprometidos por ameaças de mudanças inesperadas nas regras do jogo, pela elevada inflação e o baixo crescimento econômico.

Há quem diga que o mercado de Private Equity nacional está desaquecido devido ao reduzido crescimento econômico brasileiro. Diversos investidores estão mirando o México, Peru e Colômbia em busca de melhores retornos. Os investidores tem mostrado alto interesse em oportunidades na América Latina, e não mais contemplam o Brasil em seus planos.

No entanto, ainda é muito cedo para projetar o futuro próximo do Private Equity no Brasil. Em cenários de economia muito aquecida, a expectativa de avaliação dos empresários tende a crescer muito – tornando-se irrealista em alguns casos –, então momentos mais amenos da economia podem significar oportunidades mais atrativas em avaliação. Se a economia volta a crescer durante o ciclo de investimento, o retorno pode ser beneficiado tanto pelo crescimento macroeconômico como por uma avaliação de entrada mais adequada. Djalma também diz que é importante ter em mente que private equity está muito relacionado ao ambiente microeconômico. Como, em geral, são investidos tickets maiores em menos empresas, as dinâmicas de cada setor e companhia importam bastante. Então cabe ao gestor saber identificar oportunidades em qualquer cenário. Investir em setores mais defensivos/resilientes, como saúde e determinados segmentos de educação, por exemplo, pode ser uma alternativa.

Algo que parece ser consenso dos analistas é que 2015 será um ano bem difícil em termos macroeconômicos, porém isso não impede a realização de bons negócios de private equity. Há possibilidade de reviravoltas. Além do mais, a estrutura do mercado no Brasil está muito à frente dos demais países da América Latina, onde a maior parte das empresas são familiares e muito avessas à possibilidade de vender suas empresas ou parte delas. ❑

AS DUAS FACES DA "MOEDA"

As vantagens e perigo dos bitcoins

LUIZ MORI
Economia
Unicamp

A porcentagem de transações financeiras do setor de varejo no Brasil que utilizam os cheques como instrumento de pagamento caiu 9,3% entre os anos de 2012 e 2013. Por outro lado, a quantidade de transferências que utilizam cartões de crédito ou débito subiram aproximadamente 3 bilhões cada de 2007 ao último ano. Os dados do Banco Central demonstram de forma simplória como a composição dos fatores de pagamento no Brasil e no mundo altera-se constantemente em decorrência da situação econômica e da evolução das tecnologias. Recentemente um novo concorrente entrou na disputa assombrando os bancos e o Estado.

A inclusão das moedas digitais no âmbito financeiro tem o potencial de alterar as percepções do consumidor em relação às formas de pagamento, apresentando-lhes uma ferramenta inédita, emancipada de um controle central. A ausência de órgãos interventores, em detrimento das moedas convencionais, rebaixa os custos das transações, além de proteger as populações nacionais de eventuais ações governamentais. Essas características peculiares conduzem a um aumento progressivo da demanda de pessoas físicas e jurídicas pela nova tendência. Porém o suposto anonimato nas transações via ciberespaço oculta outra forma de enquadramento, contrastante com o caráter aparentemente otimista exposto a princípio. Dados do FBI confirmam uma série de registros que comprovam a utilização das bitcoins em uma rede criminosa interligada que alimenta o mercado do tráfico de drogas, lavagem de dinheiro e financiamento de armas.

Bitcoins são moedas sem composição física com operações protegidas por uma série de códigos criptográficos. Criada em 2009, por Satoshi Nakamoto, o sistema que engloba esse novo método de realização de transações financeiras não apresenta nenhuma forma de controle centralizado (governo ou bancos). A "emissão" dessas moedas ocorre, portanto, dentro da própria rede, por usuários ao redor do mundo em um processo denominado mineração.

Para que seja garantido um mínimo grau de segurança e eficiência dentro do ciberespaço são gerados séries de problemas matemáticos que permitem a realização de operações de pagamento, compra e venda sem o intermédio de terceiros, portanto sem uma série de taxas, tornando os custos gradualmente menores. A resolução desses códigos não comporta nenhum tipo de descriminação de usuários, ou seja, pode ser realizado por qualquer indivíduo com carteira aberta e com o software correspondente instalado em sua máquina. O software atua utilizando uma porcentagem da capacidade de processamento dos computadores para a resolução dos algoritmos responsáveis pelo funcionamento da rede, em troca do "empréstimo da capacidade computacional", os usuários, conhecidos como mineradores, são recompensados com bitcoins, dessa forma são emitidas as moedas virtuais.

O processo de produção de moedas torna-se exponencialmente mais difícil com o passar dos anos. A disputa pela resolução dos problemas matemáticos fez com que surgissem diversos grupos de computadores associados, com alta capacidade de processamento e vantagens na aquisição do "prêmio". Além do alto nível de concorrência outro fator específico que dificulta a aquisição vem do próprio código de Nakamoto, o programador formulou uma taxa predeterminada de remuneração pelo processo de mineração. Em 2009 a produção era de em média 50 bitcoins/minuto caindo para a metade do valor de 4 em 4 anos, até o seu valor máximo em 2140 de 21 milhões de moedas. Hoje o volume da criptomoeda já passa da metade da contabilização máxima esperada.

O processo de mineração apesar de exercer uma posição de fundamental importância por residir à função de formação da moeda, representa também a forma mais afastada do público em geral por conta da dificuldade do processo. Além da mineração há duas outras formas de adquiri-la: através do comércio e em casas de câmbio. Na América do Norte hoje cerca de 2.500 estabelecimentos já aceitam as bitcoins, frente à média de 2.000 na Europa e 350 na América do Sul. Tais números apesar de parecerem inexpressivos, quando tomados em conjunto com o crescimento dos últimos anos revelam uma possível tendência. Dentre os estabelecimentos verifica-se: hotéis, restaurantes, concessionárias de automóveis entre outros. Em julho desse ano o CEO da Dell, Michael Dell, anuncio as bitcoins como nova forma de pagamento na compra de produtos da empresa.

As oscilações no valor de câmbio das bitcoins em detrimento das moedas físicas, retratam o grau elevado de risco em função da volatilidade a que o investidor passa a estar sujeito. Em setembro de 2013 o preço de 1 bitcoin era próximo de 125 dólares, em menos de quatro meses esse valor chegou a 1.115 dólares, sob uma forte suspeita de bolha. Após esse período de alta seguiu-se um período de queda também acentuada, impactado pela declaração de falência da então principal casa de negociações da moeda, a japonesa, Mt.Gox.

Apesar da aparente imprevisibilidade e incerteza, os dados e individualidades expostos acima alertam alguns investidores. Por conta do caráter especifico de formação, que determina uma taxa de emissão constante e antecipadamente determinada, skill único das bitcoins, sua oferta no mercado é limitada, transformando a análise da cotação em um estudo focado na demanda. As previsões a respeito da demanda por sua vez indicam um aumento expressivo no volume das transações.

O particular caráter inovador e facilitador das negociações esconde outra versão da moeda, que impede sua disseminação em massa, contrai seu crescimento e implica uma preocupação particular do Estado. Governos de diversos países, inclusive dos Estados Unidos, continuam a relatar uma série de crimes associados à moeda. Complexas redes criminosas formam-se utilizando o sistema como um meio de permanecerem anônimos em transações financeiras para compra de armas e drogas, isso se torna possível pela falta de controle central e regras de fiscalização. O site denominado Silk Roads, por exemplo, vendia drogas ilegalmente em troca da moeda. O endereço chegou a movimentar cifras na casa dos milhões, e terminou com a prisão de envolvidos pelo FBI.

A imensurável expectativa de crescimento da moeda, que a enquadra como uma das maiores novidades tecnológica e financeira desse século deve ser ponderada com os fatos e com suas respectivas contradições. À medida que cresce o número de estabelecimentos que a utilizam, crescem em proporção ainda maior as ressalvas dos governos a respeito do crescimento de uma moeda sem controle e instável. Existe uma clara tendência que aufere benefícios para parte dos indivíduos que a utilizam, mas ainda são imprevisíveis e incertos os resultados do processo para a economia como um todo. ❑

RETORNO AO PETRÓLEO BARATO?

Quem ganha e quem perde com o baixo preço da commodity?

LUCA MOSENA
Administração
FGV

Nos últimos meses, podemos perceber uma queda brusca nos preços das commodities no mercado internacional. Em muitos casos, um aumento da oferta somado ao ritmo incerto da economia global, o que reduz a demanda, explicam a queda dos preços. O último relatório do FMI, que cortou a projeção de crescimento da economia global pela quarta vez consecutiva para 3,3%, indica uma nova diminuição do ritmo da economia global e desanima mercados e investimentos.

O petróleo é o exemplo mais ilustre, e talvez o que gere mais consequências. O Brent fechou a quinta-feira (16 de outubro) cotado próximo a US$ 86, uma queda de 21% em relação ao mesmo período de 2013. O preço do Brent não ultrapassava o piso de US$ 90 desde 2010, no auge da crise europeia.

Enquanto isso, o refinamento das técnicas de faturamento de petróleo nos EUA vem causando um aumento na produção de petróleo da maior economia do mundo. Analistas acreditam que o break-even da produção americana esteja na casa de US$ 70. Ademais, os estoques americanos aumentaram sensivelmente, de 8,9 para 370,5 milhões de barris de acordo com a EIA (Energy Information Administration).

O retorno da produção e exportação na Líbia e no Sul do Iraque (que concentra 70% da produção do país), também colaboram no aumento da oferta. Contudo, as incertezas em relação à estabilidade política e a ameaça do Estado Islâmico tornam essa produção adicional incerta.

A redução dos preços vem causando, no lado da oferta, pavor em inúmeros países. Irã, Rússia, Venezuela e outros membros da OPEP sofrem cada vez mais com problemas orçamentários. Na Venezuela, 95% das receitas com exportações dependem do petróleo.

Uma pesquisa realizada pelo Deutsche Bank indica que o preço atual está muito abaixo do que seria necessário para balancear o orçamento de muitos governos. Por exemplo, para que não haja déficit nas contas públicas, a Arábia Saudita precisaria do Brent cotado a US$ 93, já países como Venezuela e Nigéria precisam vender a US$ 120 o barril. E para desespero do Aiatolá, o governo Iraniano precisaria do barril cotado a US$ 140 para manter finanças sustentáveis.

Nas economias baseadas em consumo da commodity, no entanto, o efeito é positivo. Segundo pesquisa do Citigroup, se os preços atuais se mantiverem o efeito é um aumento médio de US$ 600 na renda anual das famílias americana, o que pode ser revertido em aumento do consumo e consequentemente impulsionar a economia.

Para a economia brasileira e a Petrobras, o efeito é positivo. Segundo pesquisa do Itaú BBA, os combustíveis no Brasil chegaram a ser vendidos com uma defasagem de 20% para os preços praticados no Golfo do México em fevereiro. Mas atualmente o preço da gasolina já está 5% acima do preço internacional.

Logo, a queda nos preços é uma chance de a Petrobras recuperar os R$ 2,7 bilhões incorridos no último ano devido à diferença de preços. O que significa que o planejamento econômico do governo terá um alívio no controle da inflação, p. Pois com o preço internacional inferior ao brasileiro, um reajuste não se faz necessário.

Contudo, caso a queda continue os investimentos e a exploração do Pré-Sal ficam ameaçados. Segundo o Valor Econômico a estatal brasileira seria capaz de suportar uma cotação de até US$ 60

. Porém, de acordo com dados da Petrobras o custo para extrair, transportar e pagar impostos é de US$ 71,55 o barril.

Resta saber por quanto tempo a tendência atual irá se manter. O estresse financeiro pode fazer com que os países da OPEP decidam reduzir a produção e o governo russo, em caso de um grande arrocho financeiro, pode decidir cortar suprimentos para a Europa com o intuito de elevar os preços. Até o momento, os governos dos estados do Golfo vêm sinalizando a posição oposta. O governo Iraquiano busca aumentar as exportações para fazer caixa e se proteger contra o Estado Islâmico e o Ministro do Petróleo do Kuwait, nomeAli Al Omair, afirmou: "Não vejo a chance de que os países (da OPEP) vão diminuir a produção em breve". Enquanto isso, o governo Saudita aumentou levemente a produção em setembro (107 mil barris) e ofereceu descontos para países asiáticos com o objetivo de aumentar o market share do país na região.

Em tempos de dificuldade em incentivar a demanda, a queda de custos advinda do petróleo é uma ótima notícia para as economias desenvolvidas e países importadores. Como atesta uma matéria da revista The Economist, a queda nos preços do petróleo é ao mesmo tempo um sintoma e um bálsamo para a fragilidade da economia global. ❑

JEAN TIROLE, NOBEL DE ECONOMIA DE 2014

Artigo publicado originalmente no blog de professores de Economia da FEA/USP, o Economista X.

RAFAEL COSTA LIMA
Professor
FEA/USP

Há algumas décadas o Prof. Jean Tirole é um dos economistas mais influentes da academia internacional. Uma posição obtida como fruto da sua extensa, ampla e profunda agenda de pesquisa. Os dois campos citados na premiação, de regulação e organização industrial são realmente onde suas contribuições foram mais impactantes.

Na organização industrial, Tirole esteve na fronteira do movimento que incorporou as contribuições da teoria dos jogos à análise de mercados com concorrência imperfeita (onde existem poucas empresas). Dentro deste campo, suas contribuições são muito variadas. Ele produziu artigos seminais em inovação, barreiras à entrada, restrições verticais e mais recentemente em economia de redes. Também elaborou o Livro "The Theory of Industrial Organization" que teve um papel na estruturação deste campo. Publicado em 1988, na sua versão em inglês, o livro permanece até hoje como a referência básica deste campo. Esta, aliás, é outra faceta do laureado. Sua capacidade de síntese produziu diversos outros livros que resistem ao tempo como referências para estudantes de economia.

Na área de Regulação, Tirole trabalhou intensamente com Jean-Jacques Laffont, que faleceu de forma prematura em 2004. Regulação trata do funcionamento de setores onde, pela existência de retorno a escala, o monopólio natural é a estrutura de mercado mais eficiente. Em tais mercados a regulação é a estratégia viável para evitar que estes monopólios obtenham lucros extraordinários cobrando preços muito elevados, em prejuízo dos consumidores. Antes das contribuições de Laffont e Tirole, a regulação tradicionalmente funcionava com contratos de compensação de custos, onde o governo remunera os custos apresentados pela empresa adicionando uma margem de lucro considerada justa. O trabalho de Laffont e Tirole foi o de analisar o papel dos incentivos existentes nos contratos e suas implicações para o funcionamento destes setores. Eles mostraram que, na presença de assimetria de informação, os contratos de compensação de custos geram incentivos para empresas inflarem seus custos, onerando os serviços prestados. Laffont e Tirole apontaram para o redesenho dos contratos com objetivo de prover incentivos à redução de custos, que em última instância poderiam ser revertidos aos consumidores. Seus trabalhos reforçaram o desenvolvimento de contratos de regulação via price cap (limite de preço) tão difundidos atualmente ao redor do mundo.

Nesta agenda, o papel de Jean-Jacques Laffont foi possivelmente mais relevante que o de Tirole, como ele próprio reconheceu em sua declaração após ser informado da premiação "I am more than aware of the key role he (Laffont) played in what is happening to me today." Se estivesse vivo, certamente Laffont estaria dividindo este prêmio com o Tirole.

Não obstante a importância destas contribuições merecedoras de um prêmio Nobel, Tirole tem trabalhos fundamentais em diversas outras áreas. Teoria dos Jogos, Teoria dos contratos (incentivos), Finanças, Macroeconomia, Finanças internacionais, Economia política e em Psicologia aplicada à economia contam com contribuições seminais dele. Para ter-se uma ideia, consultando o nome Jean Tirole no Google Scholar temos que chegar à impressionante décima segunda página de resultados de pesquisa para encontrar um artigo seu que possua menos de 100 citações. Contemplando a sua obra temos a impressão de observar um indivíduo extremamente inteligente que planta sementes em diversas áreas da economia, mas sem exaurir toda a agenda de pesquisa do campo. Desta forma seu trabalho sempre abre espaço para novos desenvolvimentos. Por isso Jean Tirole é tão influente. É praticamente inconcebível que alguém tenha completado seu doutorado em economia nos últimos 20 anos sem ter contato com o trabalho dele.

Francês, Jean Tirole é fruto do sistema de Grand Écoles, onde se formou em engenharia na prestigiada École Polytechnique. Completou seu PhD em economia no Massachusetts Institute of Technology em 1981, onde até hoje é professor visitante regular. Pela influência de Jean-Jacques Laffont, foi trabalhar na Universidade de Toulouse que atualmente possui um dos melhores Departamentos de economia do mundo e certamente o melhor da França. ❑

http://economistax.blogspot.com.br/2014/10/jean-tirole-premio-nobel-de-economia-de.html

VENDENDO O ALMOÇO PRA PAGAR A JANTA

Artigo escrito pelo Blog Terraço Econômico especialmente para a Markets St.

VICTOR CANDIDO
Economista (UFV)
Terraço Econômico

Sentados em uma bonita varanda, João e seu avô conversavam sobre histórias e mais histórias de uma vida bem vivida por seu avô e sobre o sonho de uma criança em crescer, estudar e encerrar o ciclo da vida com ricas experiências, na imagem e semelhança de seu avô.

Analisemos um caso em que João e seu avô são membros de uma classe social baixa, a qual dependa largamente de recursos do Estado para sobreviver, no caso do avô, e para se desenvolver, no caso do pequeno João. Serviços básicos são deveres deste Estado. Claro que estamos falando do Brasil, que após a constituição de 1988 criou uma enorme rede de proteção social que necessita de robustos fluxos financeiros para ser financiada, fora a sua limitada eficiência.

Do ponto de vista do longo prazo, esse Estado deveria investir no pequeno João, que tem uma vida inteira pela frente. Para isso, ele deve ter um acompanhamento médico adequado e meios que possibilite o desenvolvimento máximo de sua capacidade intelectual, como bons centros de ensino desde a educação básica até a universidade. Após todos esses anos João seria um jovem eficiente e produtivo, contribuindo para o país e, inclusive, bancando a previdência de milhões de outros avós país afora.

Mas não é isso que acontece. Hoje no Brasil o governo central gasta mais com idosos do que com crianças, um enorme contrassenso correto? Mas é racionalmente explicado. Boa parte da alocação é definida por projetos de lei votados no congresso nacional, e os idosos são um público preferencial por parte dos políticos, são numerosos e com demandas bastante homogêneas, um prato cheio de votos. O governo aloca metade do gasto primário com pagamentos para idosos. Uma rápida olhada nas despesas pode revelar um quadro pouco conhecido.

A despesa pró-idoso é de 9,16% do PIB, 50,1% da despesa primária e cresceu 96% em termos reais entre 2002-2012, o aumento se justifica que boa parte dos benefícios são atrelados ao salário mínimo que sofreu grandes elevações na última década. Todos os itens da tabela acima, exceto o BPC-LOAS, são despesas previdenciárias, outro grave problema brasileiro, segundo Marcelo Abi-Rama:

"O Brasil gasta com previdência como proporção de seu produto o equivalente a países como Bélgica, França, Alemanha, Finlândia e Suécia, as quais apresentam razão de dependência demográfica [relação entre o número de beneficiários e o número de trabalhadores ativos contribuintes para a Previdência] próxima a 27% praticamente o triplo da brasileira. De modo análogo, (...) países com perfis demográficos próximos ao do Brasil despendem com previdência como proporção do PIB algo em terno de 4%, praticamente um terço do gasto brasileiro"

É evidente o grande peso previdenciário sobre a despesa total do governo, é por isso que reformas previdenciárias são sempre temas delicados e sempre em moda, o sistema é uma bomba relógio.

Mas qual o problema em dar ênfase nos idosos? Trabalharam a vida toda, merecem rendimentos e atendimentos decentes, para terem um final de vida digno. De fato merecem, mas o governo está esquecendo do pequeno João. Segundo um estudo de Ricardo Paes e Barro, afirmam que a pobreza entre crianças é 10 vezes maior que entre idosos. O governo transfere sem contrapartida (sem contribuição do cidadão) 20 vezes mais para idosos do que para crianças. Outro estarrecedor diagnóstico é de Francisco Ferreira que diz que 80% das crianças brasileiras estão crescendo em lares que não chegam nem a ser a classe média. Se o governo quer dar condições melhores para o futuro do Brasil e corrigir a desigualdade, ele está errando feio mirando nos Idosos.

Programas como o Bolsa Família que são extremamente exitosos em combater a pobreza, são vinculados a existência de crianças no lar e que a mesmas frequentem a escola. Mas a situação das escolas é outro problema sério enfrentado pela criança brasileira. Podemos ter avançado tremendamente na universalização do ensino básico, mas não em sua qualidade.

A educação superior, mesmo indo mal, vai bem em relação a básica. Enquanto a educação universitária brasileira é medíocre, a básica é lastimável. Nossos resultados no teste PISA comprovam isso: em matemática somos piores que países como Albânia. No entanto, é nesse setor que existe o maior gap nacional na produção intelectual. Sim, as crianças brasileiras são certamente o nosso maior gargalo para a formação de capital humano, tão necessário para o desenvolvimento econômico.

A educação básica também ficou relegada ao segundo plano, sendo o ensino superior aquele que mais recebe recursos per capita. E infelizmente tal modalidade de ensino não é amplamente aproveitada pelas camadas mais pobres (não é novidade que o ensino superior público é extremamente elitizado).

Em um trabalho, inclusive vencedor da medalha Frisch, o brasileiro Flávio Cunha junto com o vencedor do prêmio Nobel de economia James Heckman, tiveram descobertas interessantes sobre o desenvolvimento de habilidades cognitivas e não cognitivas em crianças de 0 a 15 anos. O que o trabalho mostra é que tais habilidades são mais baratas e fáceis de serem desenvolvidas quanto mais nova for a criança. Ou seja, garantir uma iniciação escolar de qualidade e um ambiente estável para a criança se desenvolver intelectualmente é um fator primordial. A conclusão do trabalho de Cunha e Heckman é que as políticas educacionais e sociais devem dar maior atenção às crianças, principalmente aquelas em estágios iniciais de desenvolvimento educacional.

	% PIB 2001	% PIB 2012	Variação real 2001/12
Benefícios ao Idoso (BPC-LOAS)	0,08	0,29	479
Benefícios previdenciários urbanos = 1 SM	0,8	1,26	165
Benefícios previdenciários rurais = 1 SM	1,12	1,53	130
Demais benefícios do RGPS	4,04	4,41	8
Aposentadoria e pensões dos servidores públicos federais	2,03	1,68	40
Total da despesa pró-idoso (A)	8,07	9,16	92
Total da despesa primária (B)	15,72	18,28	96
Peso da despesa pró idoso na despesa primária	51,3	50,1	
	2001	2011	Variação Período 2001/11 (%)
Gasto público em educação básica (%) PIB	3,33	4,39	125,00
Gasto público em educação por aluno (%) em relação ao PIB per capita, por nível de ensino (2008)			
Ensino Fundamental - 18%			
Ensino Médio - 13,4%			
Ensino Superior - 93,2%			
Superior/Fundamental 5,2% e Superior/Médio 7%			

Mas o Brasil parece que andou se esquecendo da educação infantil, visto que o investimento em porcentagem do PIB pouco aumentou (0,2%, entre 2000 e 2011). No mesmo período, a educação básica aumentou 1,2%, um desempenho medíocre. O governo federal deveria prestar mais atenção na educação básica. Crianças melhores preparadas serão universitários com desempenhos melhores. Em outras palavras é preciso investir melhor em todos os campos da educação, mas o foco principal deve ser a criança. Afinal, ela é o cidadão de amanhã.

Apresentamos aqui alguns dados relevantes que, se não comprovam, argumentam fortemente para o que foi dito no parágrafo acima de que reformas nos gastos públicos são necessárias. Resumindo, os gastos de governo que vemos no Brasil não condizem com o perfil dos brasileiros. Existem mais gastos com idosos do que pessoas idosas. O país está envelhecendo sim, mas não a mesma velocidade que os gastos com previdência estão crescendo. Entretanto, não temos visto esse dinheiro se reverter em uma velhice mais louvável. A previdência que ocupa mais de 50% dos gastos do governo não está se revertendo em benefícios para o cidadão. Onde estes gastos estão fluindo é uma incógnita.

Não negamos a importância da previdência e da garantia para o cidadão de uma melhor idade sustentável. Mas de que adianta asseverar uma velhice que pode nem existir para milhares de pessoas que não conseguirão transpor nem as barreiras básicas do acesso à saúde, escola e trabalho? Para um dia se tornar um homem admirável como seu avô, João precisa de oportunidade, e não de uma bengala. ❑

http://terracoeconomico.com

Texto escrito por Victor Candido, Bacharelando em economia pela UFV e membro do grupo editorial do Terraço Econômico

Fonte dos dados: Livro "Por que o Brasil cresce pouco - Marcos Mendes 2014 - Campus Elsevier"

Colabore com a Markets St., envie seu artigo para diretoria@marketsst.com

Colaboraram nesta edição:

FEA/USP
Silvio Dória (Administração)
Andre de S. Lima (Economia)
Leonardo Winocur (Economia)
Renan Carinha (Economia)

Unicamp
Lara S. Oliveira (Economia)
Livia Toni (Economia)
Luiz Henrique M. (Economia)
Matheus Gimenes (Economia)

FGV
Paulo Mattos (Economia)
Gerson Sordi Jr. (Economia)
Luca Mosena (Administração)
Marcelo Cury (Economia)
João Pedro Lima (Administração)

Insper
Carolina da Costa L. (Administração)
Fernando Dzik (Administração)
Pedro Paulo Teixeira (Economia)