

**Pontifícia Universidade
Católica de São Paulo**

**Decisão de Investimento & Avaliação
Estratégica de Risco
“Crise Global”**

Rodrigo Lopes Pereira de Oliveira

**São Paulo
2009**

DEDICATÓRIA

Dedico este trabalho
aos professores,
colegas, familiares e amigos
que de alguma forma contribuíram
com seu apoio e incentivo.

AGRADECIMENTOS

Agradecemos a todas as pessoas que contribuíram para a elaboração deste trabalho, em especial aos Professores: Jason e Pompeo pelas orientações e conhecimentos prestados.

EPIGRAFE

"É melhor tentar e falhar,
que preocupar-se e ver a vida passar;
é melhor tentar, ainda que em vão,
que sentar-se fazendo nada até o final.

Eu prefiro na chuva caminhar,
que em dias tristes em casa me esconder.

Prefiro ser feliz, embora louco,
que em conformidade viver ..."

Martin Luther King

RESUMO

Este trabalho apresenta informações, detalhes, comentários de alguns autores e especialistas do assunto. Por se tratar de crise, esta em que vivemos com certeza será marcada pela sua magnitude da forma que atingiu principalmente o setor financeiro, onde, praticamente vimos o maior centro financeiro, o americano dentro de uma bolha que parece não ter fim. Sem sobra de dúvidas o setor financeiro nunca mais será o mesmo, pessoas e empresas terão de se adaptar ao novo modelo que visa cautela e melhor avaliação do risco. No desenrolar deste, será apresentado alguns índices e situações que alguns países em especial o Brasil de como estão se comportando perante um momento de instabilidade e incertezas.

ABSTRACT

This essay presents informations, details and remarks of some authors and specialists in this subject. Because we are talking about the crisis, this one we are experiencing will definitely be marked by the magnitude that hit mainly the financial sector, where we practically saw the greatest economic center, the American one, inside a bubble that seems endless. Without a doubt, the financial sector will never be the same, people and companies will have to adapt to the new model that aims caution and better risk evaluation. Throughout this essay, there will be presented some indexes and situations that some countries, especially Brazil, that show how these countries are behaving during a time of instability and uncertainties.

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	1
CAPTULO 1- O ESTOURO DA BOLHA	2
1.1. As Razões da Crise Global	2
1.2. Razões e Expectativas Sobre a Inflação	3
1.3. Estouro da Bolha: Passado Mostra Queda Prolongada e Recuperação Apenas Parcial	4
1.4. Bolhas e Mais Bolhas	5
1.5. Bolhas Recentes	5
1.6. Euforia, Manias, Bolhas, Especulação, Crises, Crash, Pânico, Contágios e Exuberância Irracional	6
1.6.1. Euforia	6
1.6.2. Mania	6
1.6.3. Bolhas	6
1.6.4. Mania Versus Bolha	7
1.6.5. Especulação	7
1.6.6. Crises	7
1.6.7. Crash	8
1.6.8. Pânico	8
1.6.9. Contágio	8
1.6.10. Exuberância Irracional	8
1.7. Natureza das Crises Modernas	9
1.8. A Anatomia das Crises	10
CAPÍTULO 2 – NO PRINCÍPIO DA SEGUNDA ETAPA	15
2.1. No Princípio da Segunda Etapa da Crise Global	15
2.2. Crise Global, o Brasil e os Modelos Mentais	16
2.3. Recessão e Inflação	18
2.4. Crise da Infra-estrutura	19
2.5. A normalidade da crise	20

CAPÍTULO 3 – BRASIL E MUNDO – POSIÇÕES ATUAIS E PROJEÇÕES	23
3.1. Variação do PIB Mundial e Posição do Brasil e Outros Países	23
3.2. Brasil – Setores de Atividade Econômica	28
3.3. Resultado Líquido de Admissões e Desligamentos com Proporção da População Empregada Segundo a Faixa Etária no Brasil	31
3.4. Taxa de Crescimento das Operações de Crédito	31
CONCLUSÃO	40
BIBLIOGRAFIA	41

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 01: Economia mundial: Variação % Anual do PIB e do comércio de bens e serviço	23
Gráfico 02: Economia mundial: Variação % Anual do PIB e do comércio de bens e serviço	23
Gráfico 03: Previsões de crescimento econômico do FMI em Outubro de 2008 e em Janeiro de 2009	25
Gráfico 04: Previsões de crescimento econômico do FMI em Outubro de 2008 e em Janeiro de 2009	25
Gráfico 05: Taxa de crescimento real do PIB mundial	26
Gráfico 06: Crescimento do PIB nas principais economias	27
Gráfico 07: Taxa de emprego por faixa etária e população	28
Gráfico 08: Variação e composição do emprego no Brasil	28
Gráfico 09: Projeções até Abril 2009 da taxa de emprego	29
Gráfico 10: Variação de emprego com carteira assinada	30
Gráfico 11: Saldo RM	30
Gráfico 12: Saldo RM por faixa etária	31
Gráfico 13: Taxa de crescimento de operações de crédito	32
Gráfico 14: Taxa de crescimento do saldo de operações de crédito	33
Gráfico 15: Taxa de crescimento do saldo de operações de crédito	33
Gráfico 16: Taxa de crescimento do saldo de operações de crédito (origem)	34
Gráfico 17: Estoque de crédito Pessoa Jurídica	35
Gráfico 18: Composição do crédito Pessoa Jurídica	35
Gráfico 19: Inadimplência Pessoa Jurídica	36
Gráfico 20: Prazo médio operações Pessoa Jurídica	37
Gráfico 21: Estoque de crédito Pessoa Física	37
Gráfico 22: Concessão de crédito Pessoa Física	38
Gráfico 23: Inadimplência Pessoa Física	38
Gráfico 24: Prazo médio operações Pessoa Física	39

LISTA DE TABELAS

Tabela 01: Variação % anual real do PIB	24
Tabela 02: Variação anual do PIB (Ponderado com paridade de poder de compra)	24

INTRODUÇÃO

No atual cenário econômico em que vivemos, vê-se que existem diversas teorias que de alguma forma explicam os motivos da atual crise, no entanto, vêem-se também especialistas na busca de alternativas para enfrentar esse momento de turbulência mundial. No decorrer do trabalho serão apresentados diferentes opiniões e pensamentos sobre o que até o momento muitos dizem ser a maior crise em que o mundo já viveu, mas se por um lado percebe-se que é difícil medir o tamanho do buraco que se formou, por outro não se pode prever sua extensão e duração, pode durar alguns meses, ou pode se estender por anos por intermédio de fatores econômicos, políticos, naturais, entre outros. A atual crise se estende pelo mundo levando aumento desordenado da inflação causando impacto diretamente no preço dos alimentos, conseqüentemente tornando mais caro outros produtos, diminuindo assim o poder de compra das pessoas que por sua vez atinge as empresas que aumentam seus estoques pela diminuição do consumo e na maioria das vezes tendo que optar por demissões. No entanto surge a questão? Quando essa turbulência irá passar e quem serão os sobreviventes.

CAPÍTULO 1 – O ESTOURO DA BOLHA

1.1 As Razões da Crise Global

“A crise econômica mundial marca o fim de um ciclo marcado pela prevalência absoluta do mercado e da plena liberdade para os fluxos de capitais. É um movimento semelhante ao que dominou o mundo do início do século 20 até a Primeira Guerra. Depois entrou-se em uma fase brava de transição que culminou na crise de 1929. Depois, uma fase de perda de rumo até o acordo de Breton Woods, quando se criaram as bases do modelo que vigorou até 1972 – de paridade do dólar com o ouro e de câmbio fixo. Naquele ano o governo Nixon decretou o fim da paridade. De lá para cá, à flexibilização dos mercados somou-se uma extraordinária expansão da poupança mundial. Essa montanha de dinheiro passou a circular livremente, em torno de um princípio básico: identificar ativos baratos, comprar e vender depois que se valorizassem. Ao mesmo tempo, multiplicaram-se as diversas formas de moedas, com a expansão dos mercados de derivativos (de operações derivadas de operações da economia real), e a rapidez proporcionada pela integração do sistema financeiro mundial através da telemática. Várias crises ocorreram no período. Em parte esse movimento foi estimulado pelos Bancos Centrais. Sem controle sobre a moeda, os BCs passaram a pautar sua política de juros pelas metas de inflação. Coincidiu com o advento da China com seus produtos de baixo custo e sua moeda depreciada. De um lado, a China ajudava a conter a inflação mundial; de outro a financiar os déficits gêmeos dos Estados Unidos (externo e interno).”(NASSIF, 2008).

Com relação à flexibilização dos mercados somados com a expansão da poupança, criou-se um modelo onde às moedas passaram ser vistas como o fator principal num processo que se formava, com o controle dos Bancos Centrais, a mesma passou a ter maior dinamismo, esse ciclo formado por diversas conjunturas, passou a exigir maior controle dos Bancos Centrais, no mundo globalizado o “Dólar” tem seu peso, por se tratar de uma moeda que até então serve como referência para alguns países, com a sua desvalorização em escala gerada pela última catástrofe formada pela bolha do Sub-Prime, para evitar um suposto agravamento o FED foi forçado a reduzir os juros, com

o Dólar barato, deu início a uma atração maior por ativos e ações países emergentes com o Brasil, a percepção de ativos baratos está ligada ao risco Brasil, onde quanto maior for o índice de negociações desses títulos menor será o risco Brasil.

1.2 Razões e Expectativas Sobre a Inflação

“Apesar de toda a suposta sofisticação da economia, a inflação se move de acordo com alguns princípios fundamentais: a oferta e procura; e a relação entre moeda e/ou ativos financeiros e bens reais. A inflação atual é explicada por vários motivos, interligados. Em grande parte os motivos são internacionais: a elevação dos preços das commodities. Em parte, foi alimentada pelo aumento da demanda em países emergentes. Mas também por problemas com algumas culturas agrícolas, problemas com a Argentina, conflito entre energia e alimentos nos Estados Unidos, problemas na área de petróleo. Outro aspecto relevante foi à movimentação dos fundos especulativos, os chamados “fundos hedge”. Quando o dólar começou a arriar, esses recursos migraram para bolsas de commodities, ajudando a acentuar o movimento de alta. Internamente, alguns fatores vieram se somar ao choque externo. Houve problemas com algumas culturas agrícolas relevantes; a expansão acelerada do crédito na economia. O consumo aumentou via política de transferências de renda e crediário. Depois, permitiu algum aumento na massa salarial. Por outro lado, a apreciação do real ajudou a reduzir o impacto das altas de preços no mercado interno.” (NASSIF, 2008).

O ano de 2007 ficará marcado, em especial no Brasil, pois os bancos tiveram lucros arrasadores, alta violentíssima de venda nas montadoras de automóveis, mas por outro lado vimos também o derretimento da maior economia do mundo, ou seja, o aquecimento da economia era tanto que causou esse derretimento na economia dos Estados Unidos, com isso formou-se um círculo de desconfiança em efeito cascata que se alastrou pelo mundo e fez com que o Dólar perdesse de vez o posto de moeda central.

Subentende-se que com a oferta e a demanda, entre outras variáveis a economia mundial passa por um dilema traçado pela alta da inflação em diversos seguimentos, seguindo o raciocínio de que a economia globalizada estende-se num universo onde a crise em um determinado país, citando o exemplo dos Estados Unidos, relacionados com a alta do petróleo e dos alimentos, formou-se um laço que abrange todas as economias, nem mesmo o Brasil que até então vive em uma suposta situação de conforto ao se comparar com outras economias, não escapará dos efeitos negativos que afeta a economia mundial.

1.3 Estouro de Bolhas: Passado Mostra Queda Prolongada e Recuperação Apenas Parcial

Há várias formas de tentar caracterizar a crise financeira e muitos analistas já começam a se referir ao momento atual como o "estouro" da bolha de crédito, que se alastrou a partir do mercado imobiliário norte-americano. Neste sentido, é inevitável a comparação com o desempenho dos mercados após outros episódios considerados como bolhas.

A gestora de recursos norte-americana Alliance Bernstein, em relatório publicado recentemente, traz duas conclusões interessantes a respeito do comportamento do mercado durante o estouro de bolhas. Em primeiro lugar, o ajuste inicial não é pontual, mas sim prolonga-se por meses. A segunda conclusão é que a recuperação após este período é relativamente rápida, embora os patamares registrados no pico da bolha não sejam mais alcançados.

Se este mesmo padrão se repetir, isso pode significar que os mercados ainda não atingiram o fundo do poço, o que ocorrerá somente em alguns meses, e que a recuperação poderá ser rápida, mas somente dentro de um intervalo de médio prazo. Além disso, mesmo após a recuperação, o mercado ainda poderá estar distante dos patamares do primeiro semestre deste ano. (Equipe – InfoMoney – 2008).

1.4 Bolhas e Mais Bolhas

O relatório analisa cinco episódios considerados como bolhas especulativas desde 1970: 1) blue chips norte-americanas no início da década de 1970; 2) o preço do petróleo no início da década seguinte; 3) o mercado acionário japonês no final da década de 1980; 4) as empresas norte-americanas de biotecnologia em meados da década de 1990 e; 5) as "ponto.com" no final do século passado. No caso das blue chips dos EUA no início da década de 1970, em um episódio referido como "Nifty Fifty", o foco de atenção ficou com ações de empresas consideradas de primeira linha e que transacionavam com múltiplos de P/L muito elevados, sob a justificativa de que eram empresas que sempre cresceriam a ritmo acelerado. Os principais exemplos eram Kodak, Polaroid e Xerox.

Os papéis da Kodak exemplificaram a bolha. Após terem atingido um pico de US\$ 148 em 1972, as ações passaram a cair de forma significativa, acumulando perdas de 60% até o seu ponto mais baixo dentro do ciclo analisado, que ocorreu apenas dois anos depois, em 1974.

Se a queda foi significativa e prolongada, a reação após o fundo do poço foi surpreendente: em apenas um ano as ações subiram 75%, atingindo US\$ 103. Apesar da recuperação, porém, o preço das ações da empresa ainda encontrava-se cerca de 30% abaixo do valor de pico. (Equipe – InfoMoney – 2008).

1.5 Bolhas Recentes

Bolhas recentes							
Bolha	Ativo	Pico	Baixa	Var%	Após 1 ano	Var% Baixa	Var% Pico
Nifty Fifty	Kodak	US\$ 148 (1972)	US\$ 59 (1974)	-60%	US\$ 103	+75%	-30%
Petróleo	Índice S&P Petróleo & Gás	US\$ 51,23 (1980)	US\$ 24,39 (1982)	-52%	US\$ 37,80	+55%	-26%
Japão	Índice Nikkei	38.915 (1989)	14.309 (1992)	-63%	20.748	+45%	-47%
Biotech	Índice Biotech Amex	257 (1992)	73 (1994)	-71%	90	+24%	-65%
Ponto Com	Nasdaq	5.046 (2000)	1.114 (2002)	-78%	1.916	+72%	-62%

Fonte: InfoMoney

No quadro a cima, mostra o desempenho de papéis de um dos principais ativos, onde, teve-se uma variação negativa chegando até 78% de baixa no pico das respectivas crises, ao compararmos este panorama com o próprio índice Bovespa que no pico da atual crise, onde chegou a fechar o pregão abaixo de seus 30.000 pontos, nesta mesma semana a bolsa teve de usar o seu recurso anticolapso, o chamado *circuit breaker*, foi utilizado aos 18 minutos do início do pregão quando a bolsa registrou 10,36%. Com meia-hora de paralisação a bolsa voltou a funcionar e novamente elevou as perdas, acima de -15% e foi interrompida, agora por uma hora.

1.6 Euforias, Manias, Bolhas, Especulação, Crises, Crash, Pânicos, Contágios e Exuberância Irracional

1.6.1 Euforia

Para Galbraith, a euforia é a psicologia das multidões associadas ao episódio especulativo. Ou seja, é o espírito disseminado acrescido de um efeito psicológico de comportamento de massa. (GALBRAITH 1992);

1.6.2 Mania

Para Kindleberger, o termo descreve o padrão alucinado de compras, associado, em geral, com um aumento dos preços acompanhado por um crescimento no volume de negócios. As pessoas estão avias para comprar antes que os preços aumentem ainda mais. (KINDLEBERGER 1996);

1.6.3 Bolha

Para Kindleberger, os economistas usam esse termo para assinar qualquer desvio do preço de um ativo, ação ou commodity que não possa ser explicado em termos de seus fundamentos econômicos. Kindleberger tenta ser

mais preciso, e define que a bolha sempre implode, por definição, a bolha envolve um padrão não-sustentável de mudanças de preços ou de fluxo de caixa, ou a bolha é um movimento de contínua alta de preços que se prolonga por um período de 15 a 40 meses, até implodir. (KINDLEBERGER 1996);

1.6.4 Mania versus bolha

Kindleberger assinala que a palavra mania enfatiza a irracionalidade e até mesmo a histeria das massas. Já bolha prenuncia que certos valores irão eventualmente estourar. (KINDLEBERGER 1996);

1.6.5 Especulação

Para Kindleberger, a especulação seria o que Adam Smith e os economistas clássicos chamavam de overtrading. Essa palavra, no entanto era usada de maneira vaga, incluindo ora especulação, sobre aumento de preços dos ativos ou commodities, ora uma exageração na estimativa de retornos esperados, ora uma excessiva alavancagem, etc. Kindleberger é mais preciso, e define especulação como a compra de commodities visando a ganhos de capital obtidos por aumentos antecipados de seus preços, ao invés de ganhos por seu uso. Similarmente, especulação envolve a compra de ações para revenda ao invés da obtenção da renda de investimento associada com esses títulos. (KINDLEBERGER 1996);

1.6.6 Crise

Não existe uma definição mais precisa e, pela leitura dos textos sobre este assunto, pode-se entender a crise como abrangendo os efeitos advindos do estouro de uma bolha conjugada com mania e que trazem sérias conseqüências macroeconômicas para o país ou países atingidos. (KINDLEBERGER 1996);

1.6.7 Crash

Para Kindleberger, o crash é um colapso de preço dos ativos, ou talvez a falência de uma importante empresa ou banco. Para muitos autores, o crash é uma crise de enorme proporção, inclusive agindo sobre a psicologia e auto-estima do país, tal como o Crash de 1929 a Bolsa de New York. (KINDLEBERGER 1996);

1.6.8 Pânico

Kindleberger busca as origens gregas do termo (que vem do Deus Pan, conhecido por causar terror) e assinala que pode ocorrer em mercados que negociam ativos, podendo se manifestar por uma corrida de ativos menos líquidos para ativos com maior liquidez, tais como, moedas ou títulos do governo. É o salve-se quem puder. Ou seja, o tipo de situação em que as multidões ficam atordoadas, desesperadas e atônitas, podendo haver mesmo desatinos, em função de grandes crises ou crashes. Pode acontecer, em situações que se acredite que o governo possa fazer um intervenção para acalmar a economia, para que existam crashes sem pânico. (KINDLEBERGER 1996);

1.6.9 Contágio

Em uma economia crescentemente globalizada, a rápida propagação de uma crise de um país para outros. A transmissão de um país para outro se dá de diferentes maneiras, incluindo arbitragem de commodities ou ativos (ações, imóveis, etc.) ou movimentos monetários sob várias formas (dinheiro, depósitos bancários, letras de câmbio, etc.), cooperação entre autoridades monetárias e pura psicologia. Os modernos meios de comunicação, via internet, potencializaram a rapidez desse processo de transmissão. (KINDLEBERGER 1996);

1.6.10 Exuberância Irracional

Termo cunhado por Allan Greenspan, ex presidente do Federal Reserve Board, dos Estados Unidos (1987-2006), e posteriormente utilizado por Robert

Shiller como título de seu livro, designa situações de sobrevalorização de preços, especialmente nos mercados acionários e imobiliários. (KINDLEBERGER 1996).

1.7 Natureza das Crises Modernas

As crises financeiras se constituem em um aspecto recorrente das economias modernas. Apesar de todo progresso com a macroeconomia e a integração mundial de mercados, e a despeito da atuação de poderosos organismos internacionais, tais como FMI, o Banco Mundial, o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) e outros, as crises financeiras costumam ser tão freqüentes atualmente como o eram no século XIX. Quando acontecem, sob a forma de crise bancária, crises monetárias, crises de dívida soberana, crises gêmeas, derretimento de ativos de mercado, etc., transformam-se em eventos cataclísmicos nas economias modernas.

As crises financeiras modernas, no entanto, são diferentes daquelas do passado, principalmente devido a maior integração econômica e financeira dos países. Cada crise recente veio acompanhada por um efeito de contágio, com a crise originada em um país se espalhando rapidamente para os outros.

Esse progresso, no entanto, veio acompanhado pelo risco representado pela maior volatilidade dos fluxos de capital. O maior desafio moderno das economias é como aproveitar as vantagens da disponibilidade dessa maior movimentação de capital, sem criar instabilidade macroeconômica nos países e na comunidade global. No mundo global moderno, devido à enorme facilidade e velocidade de informação, as expectativas de natureza psicológicas são potencializadas ao extremo. Cria-se um verdadeiro sistema de vasos comunicantes na economia global, e qualquer crise logo inicia uma busca por liquidez que acaba contagiando todas as economias. Nesse sentido, as crises modernas são muito mais globais e sistêmicas do que as do passado. Por outro lado, existe, hoje em dia, muito mais conhecimento econômico acumulado, assim como melhores canais de comunicação entre autoridades e líderes responsáveis dos principais centros financeiros, permitindo maneiras eficazes de atenuar ou mesmo debelar essas crises. (MELLO 2007).

1.8 A Anatomia das Crises

O modelo de Galbraith, que, ao examinar as experiências históricas de crises financeiras, observa que algumas características comuns se repetem:

1. de maneira uniforme, em todos os eventos especulativos, está a idéia de que há algo novo no mundo, como, por exemplo, tulipas, ações de ferrovias, companhias de alta tecnologia, etc;
2. em todo episódio especulativo há sempre um elemento de orgulho quando se descobre algum instrumento financeiro ou oportunidade de investimento nova e altamente recompensadora, isso gratifica o ego do participante do episódio especulativo, esperando-se que gratifique também o seu bolso;
3. entretanto, a experiência ensina que, em regra, as operações financeiras não se prestam a inovação. O que se celebra é, sem exceção, uma ligeira variação de algum modelo estabelecido, um modelo que deve seu caráter distintivo à brevidade e pequena duração da memória financeira. Como ressaltado por Galbraith, mundo financeiro não cessa de saudar a reinvenção da roda, muitas vezes em versões progressivamente mais instáveis;
4. toda invenção financeira envolve, de uma forma ou de outra, a criação de débito, garantindo em maior ou menor grau por ativos reais;
5. toda inovação financeira envolve algum tipo de endividamento alavancado, com ativos ainda mais limitados e modificações ínfimas em relação aos esquemas anteriores, ou seja, todas as crises envolveram um endividamento que, de uma ou de outra maneira, tornou-se perigosamente desproporcional aos meios de pagamento subjacentes;
6. a última característica comum a todo episódio especulativo, em mercado de ações, imóveis, arte ou em junk bonds é o que

acontece depois do inevitável colapso. Este será invariavelmente um momento de raiva e recriminações, e a busca de culpados.

Para Kindleberger, seu interesse está em estabelecer um modelo econômico subjacente a uma crise financeira. Neste kindleberger destaca seu modelo descrito em manias, pânico e crashes:

1. os acontecimentos que levam a uma crise começam com um desordenamento, algo como um choque exógeno, exterior ao sistema macroeconômico;
2. a natureza do desordenamento varia de um boom especulativo para outro. Pode ser, por exemplo, a adoção em larga escala de uma invenção de efeitos difusos, como canais, ferrovias e automóveis, ou uma conversão de dívida que baixe as taxas de juros de maneira precipitada;
3. seja qual for a origem do desordenamento, se for suficiente amplo e difuso, alterará o quadro econômico, mudando as oportunidades de lucro em, pelo menos, um importante setor da economia. A dinâmica do desordenamento abre oportunidade de lucro em algumas linhas novas ou já existentes e as fecha em outras;
4. se as oportunidades de ganho prevalecem sobre as perdas, então os investimentos e a produção se recuperam e abre-se espaço para o surgimento de um boom;
5. o boom é alimentado por uma expansão de crédito bancário que aumenta a oferta total de dinheiro. O crédito bancário costuma ser notoriamente instável. Tal movimento ocorre, em geral, por que os bancos podem aumentar a quantidade de moeda circulante, seja através de emissão de notas bancárias

ou de empréstimos na forma de acréscimos a depósitos bancários;

6. assumindo que o anseio de especular esteja presente, ele, alavancado pelo crédito, transmuta-se em demanda efetiva de commodities ou ativos financeiros. Os preços sobem, propiciam novas oportunidades de lucros, atraindo mais empresas e investidores para o mercado. Assim, cria-se uma reação positiva de forma que os investimentos provocam aumento de renda que, por sua vez, estimulam outros novos investimentos e outros aumentos de renda, e começa um círculo crescente de especulação, a euforia. A especulação é feita pelos agentes econômicos afim de aumentar preços e é somada ao investimento para produção e venda. O desenvolvimento desse processo, geralmente, ocasiona o overtrading;
7. aparece o overtrading, o mesmo pode envolver pura especulação, como compra para revenda, em vez de uso, no caso de commodities, ou para revenda, em vez de renda, no caso de ativos financeiros;
8. quando o número de empresas e particulares que incidem nessas práticas cresce, trazendo consigo seguimentos da população que normalmente mantêm-se à parte de tais aventuras, especulação e lucro afastando-se do comportamento normal e racional em direção ao que tem sido descrito como mania ou bolha. A palavra mania enfatiza a irracionalidade, enquanto bolha prenuncia o estouro. Um bolha negativa nada mais é do que um crash;
9. o overtrading tem a tendência histórica de expandir-se de um país a outro;

10. na medida em que o boom especulativo prossegue, as taxas de juros, a velocidade de circulação e os preços continuam a subir. Em determinado estágio, uns poucos insiders decidem realizar seus lucros e vender todos os seus títulos. No topo do mercado, há hesitação, quando novos candidatos à especulação são abalados por insiders que se retiram. Os preços começam a nivelar-se. Pode resultar daí um período de dificuldade financeira;
11. para a economia como um todo, o equivalente é a consciência, de parte de um seguimento considerável da comunidade especulativa, de que pode se desencadear um corrida por liquidez, trocar outros ativos por dinheiro, com conseqüências desastrosas para os preços da commodities e títulos, deixando alguns especuladores que contraíram empréstimos impossibilitados de pagá-los. Nesse cenário desfavorável, os especuladores iniciam um movimento de retirada do mercado;
12. a corrida para se livrar de ativos financeiros ou reais e transformá-los em dinheiro, pode vir a ser algo como um estouro de uma bolha;
13. o sinal específico que antecipa a crise pode ser a falência de um banco ou de uma empresa, a revelação de uma fraude ou desfalque de alguém que procurou escapar às dificuldades por meios desonestos ou uma queda no preço do objetivo primário de especulação, se este é visto isoladamente como supervalorização;
14. a reação violenta e o descrédito podem aprofundar-se a ponto de levarem ao pânico, com pessoas amontoando-se para passar pelas portas antes que se fechem. Três são as situações que podem atenuar um situação de pânico no

mercado, a saber: (1) os preços caem tanto que as pessoas sentem-se estimuladas a manter parte de suas riquezas em ativos menos líquidos, (2) o estabelecimento de um circuit breaker que interrompa as quedas de preços no mercado de ações como, por exemplo, o encerramento de transações ou o fechamento da bolsa de valores por um determinado tempo, (3) a presença de um fornecedor de empréstimos que possa convencer os agentes do mercado de que a quantidade de moeda disponível será suficiente para atender à demanda.

CAPÍTULO 2 – NO PRINCÍPIO DA SEGUNDA ETAPA

2.1 No Princípio da Segunda Etapa da Crise Global

“A recessão instalou-se no centro do império. O debate agora gira em torno da sua profundidade, duração e alcance mundial. A corte de admiradores direitistas ou progressistas do capitalismo global, que nos sufocou nos últimos anos com as suas reiteraões acerca da solidez do sistema, está agora em pleno recuo tático. Seus integrantes já não negam a crise mas tentam retirar-lhe dramatismo, reduzir suas raízes e amplitude. Alguns ensaiam explicações anedóticas, outros classificam-na como *"crise cíclica"*, ou seja, passageira. A maior parte refugia-se na explicação simplista que reduz o fenômeno a uma grande perturbação financeira combinada com um surto pessimista dos consumidores norte-americanos provocado pelos devedores morosos dos Estados Unidos (que não pagam os seus créditos imobiliários)... e por aqueles que lhes concederam empréstimos de modo demasiado generoso. Segundo esta gente, os problemas serão prontamente superados graças às intervenções da Reserva Federal, da Casa Branca e das autoridades políticas e monetárias das outras grandes potências. O mítico estandarte do poder invencível dos donos do sistema ainda drapeja nas alturas, ainda que se vá desgastando rapidamente ao ritmo dos trovões globais”. (BEINSTEIN, 2008)

Com base no texto do autor, percebe-se que existem respostas para a crise em diversas escalas, partindo do pressuposto de que a crise não seja negada, ou seja, sua existência é admitida embora algumas pessoas acreditem que a mesma seja passageira, pode até ser, mas o pior ainda pode estar por vim, ou até mesmo ainda não começou... e em consequência disto continuaremos a nos deparar com uma economia dita como a máquina mundial de consumo, um dos maiores consumidores e exportadores que giram a economia, se por um lado emprestaram um montante maior do que o lhes poderiam pagar, por outro vê se que há uma tendência mundial ao crédito, muitos outros países até mesmo o Brasil vive em constante elevação à concessão de crédito, no final disso tudo só resta saber quem vai pagar a conta.

2.2 Crise Global, o Brasil e os Modelos Mentais

“A crise internacional entrou em nova fase desde março. Deixou de ser de liquidez para ser de solvência. Deixou de ser americana para ser global. A auto-regulação dos mercados não está funcionando mais. A intervenção do Estado se fez necessária. A injeção de liquidez realizada por diversos bancos centrais no sistema foi suficiente para acalmar o mercado financeiro mundial no curto prazo, mas não vai resolver os problemas estruturais da economia norte-americana e mundial, cuja dinâmica vem se acentuando”. (LOURDES, 2008).

Com base nestas informações vê-se que a crise não acabou, ou seja, partimos para outra fase, esta que deixa de ser americana e passa a ser global, com isso muitas mudanças ainda estão por vim, em virtude de seu agravamento em termos globais que pode causar catástrofes em efeito cascata.

“Problemas de profundidade - turbulência e inflação internacional em franca expansão - estão exigindo mais do que as usuais mudanças de estratégia para correção de rumos. Está implicando numa revisão de pressupostos, numa mudança do modelo mental e de governança econômica subjacente à ação das autoridades econômicas. Momentos de crises são oportunidades para mudar paradigmas. Neles, os grandes estadistas fazem a diferença. É possível ingressar num ciclo virtuoso de crescimento e mudança estrutural que dure meio século, como fez Getúlio Vargas nos anos de 1930. Ou se pode levar o País à semi-estagnação por 25 anos, como se deu na década de 1970, em decorrência do receituário equivocado dos assessores do presidente Geisel para enfrentar o mundo pós-Bretton Woods que estava nascendo”. (LOURDES, 2008).

Percebe-se que estamos expostos a um cenário muito dinâmico, onde a estratégia a ser adotada em meio a um momento de extrema delicadeza pode definir o rumo do país e suas variáveis por décadas, portanto deve ser analisada a situação em que nos vemos em relação aos modelos já conhecidos

para que se possa usufruir deste momento como oportunidade de mudança de paradigmas.

“A economia mundial e a economia brasileira mudaram. O mundo ficou mais complexo e descentralizado neste século. Hoje, temos novos atores na arena internacional e uma nova moeda forte supranacional, o euro. O Brasil está bem posicionado em termos energéticos e superou alguns antigos desafios. Isso nos permite afirmar que podemos avançar com uma nova estratégia de desenvolvimento sustentável, muito mais ousada que a do passado recente. O pressuposto necessário para esta travessia é a necessidade de olhar para o atual cenário mundial com novos olhos. No entanto, a preocupação do Banco Central brasileiro permanece exclusivamente no combate à inflação. O problema é que a alta de preços, como tudo indica, é cada vez mais determinada por fatores exógenos, nos quais o BC tem pouco controle”. (LOURDES, 2008).

Entende-se que com a mudança da moeda global, mudou-se também a maneira de pensar e agir do Brasil, em função um novo pensamento de desenvolvimento sustentável em virtude de ousadas atitudes do papel desempenhado pelo Brasil no mercado mundial. Embora a economia brasileira cresça como muito tempo não se via, existem fatores exógenos que contraem esse avanço sem intervenção do BC em virtude de ser uma questão mundial com por exemplo à alta dos alimentos provocados pela inflação.

“A globalização é um fenômeno inescapável. Nada subsiste descolado, tudo está em conexão. É impossível avaliar todas as conseqüências deste novo cenário internacional para a economia brasileira. Precisamos nitidamente de uma nova atitude e método. Devemos sair da passividade e ingressar na interatividade. É urgente desenvolver competências para organizar um "think tank" capaz de entender e pilotar a inserção do Brasil no novo estágio da economia global. Nós empresários temos certamente que nos organizar para participar ativamente deste processo. A história é particular, mas a economia é geral, dizem os economistas. Se olharmos a própria história do país, é sensato perceber que modelos econômicos baseados apenas no

comportamento da economia local não resolvem nossos desafios. Neste cenário de acelerada deterioração das contas externas e aceleração da demanda agregada a prioridade absoluta deve ser a de nos prevenir quanto ao risco de recaída para um quadro de vulnerabilidade externa. Todos os sinais indicam que precisamos adotar um novo mix de política econômica, centrado nos seguintes pontos:

- a) Uma política anticíclica fiscal de redução dos gastos correntes do governo, para evitar uma pressão maior na demanda agregada e possibilitar o crescimento do investimento público em infra-estrutura;
 - b) Redução firme e gradual da Selic, para diminuir o diferencial de juros real do Brasil com os principais parceiros no curto prazo;
 - c) Acelerar as compras de dólares e de outras moedas fortes;
 - d) uma política industrial com prioridade para a inovação e comércio exterior”.
- (LOURDES, 2008).

Percebe-se que esta nova combinação de política econômica poderia conter, de um lado, a aceleração da demanda agregada o suficiente para evitar o crescimento do PIB efetivo acima do PIB potencial. De outro lado, permitiria que as exportações de manufaturados crescessem a uma velocidade compatível com as importações, evitando assim o aumento explosivo do déficit em transações correntes. Mais do que possivelmente resolver problemas de curto prazo, este conjunto de medidas aponta uma nova forma de nos inserir na economia mundial.

2.3 Recessão e Inflação

“Agora que a recessão chegou ao centro da economia mundial, suas autoridades entram em pânico. Percebem que as suas ações são ineficazes ou inclusive contra-producentes. As medidas anti-recessivas como os cortes fiscais em curso, as drásticas baixas na taxa de juro ou o incremento da despesa pública trarão mais déficits e dívidas. E se chegarem a ter algum êxito, ainda que seja medíocre, alentarão a inflação. Em ambos os casos impulsionarão a depreciação internacional do dólar. A recessão e a inflação

chegam juntas porque a crise financeira converge com a crise energética que faz subir o preço do petróleo, arrastando para cima um amplo leque de matérias-primas. Os custos de produção aumentam não só quando cresce a economia mundial e em consequência a procura desses produtos como também quando a mesma se estanca e inclusive quando cai. Isto é assim porque a extração petrolífera mundial está a chegar ao seu máximo nível e atrás dela as de outros recursos energéticos não renováveis como o carvão e o urânio – que se encaminham para a mesma situação a mais longo prazo, mas bem antes de meados do século XXI. E, como sabemos, a substituição do petróleo pelos biocombustíveis leva ao rápido encarecimento generalizado dos preços da produção agrícola, em especial a dos alimentos”. (BEINSTEIN, 2008).

2.4 Crise da Infra-estrutura

“Os setores de energia, transporte aéreo e comunicações são elementos infraestruturais importantes do poder dos Estados e essenciais na expansão dos mercados nacional e mundial. A escala e a natureza sistêmica da operação dos serviços de infra-estrutura sempre requereram alguma forma de intervenção do Estado, mesmo no mais liberal e poderoso deles – Os EUA. No ciclo de expansão da economia mundial no após-guerra esses serviços passaram a ser objeto de regulação, planejamento e financiamento de agências públicas nacionais ou internacionais e em vários países europeus, asiáticos e latino-americanos operaram com empresas de propriedade estatal. A desregulamentação tarifária (em dólar), o enfraquecimento dos mecanismos de regulação e planejamento e a liberalização financeira foram aceleradas a partir dos anos 80 (depois da restauração neoliberal Reagan-Tatcher). Este processo geral de liberalização provocou uma concorrência predatória que levou setores (e empresas) a uma expansão desordenada e foi responsável pela falência de várias corporações mundiais nas crises financeiras do final do séc. XX e no começo do atual”. (TAVARES, 2008)

Percebe-se que a economia não gira somente em torno das variáveis financeiras, empresarias e política, também se deve levar em conta variáveis como transporte, energia, comunicação, entre outros, pois juntos tornam elementos essenciais para mover a engrenagem econômica. No entanto quando esses elementos infra-estruturais são abalados, afetam diretamente a economia como um todo, isso de alguma forma exige maior controle pelas partes para que se possa sustentar num momento de elevada competição.

“No Brasil a situação agravou-se por um processo caótico e irresponsável de privatização. Os leilões das estatais foram feitos no auge do ciclo de valorização de ativos nas bolsas de valores (puxados pela bolha especulativa de Wall Street) e com o Real sobrevalorizado em relação ao dólar. As filiais estrangeiras financiaram as suas aquisições tomando empréstimos de curto prazo junto aos bancos internacionais, os chamados “empréstimos ponte” realizados em mercados *off-shore*. Por estas “regras do jogo” os passivos em dólar do Brasil passaram a ter dupla contagem: a do IDE (com direito a remessa de lucros) e a dívida privada de curto e médio prazo das empresas (com obrigação de pagamento de juros e amortizações). A rolagem das dívidas privadas depois da crise cambial brasileira de 1999 (que se seguiu às crises russa e asiática) foi feita com prêmios de risco crescente que agravaram a situação patrimonial das empresas devedoras em dólar e o balanço de pagamentos do país. A conversão de parte das dívidas em investimento direto, como ocorreu em 2001 e 2002, representava apenas um esquema de ajuste contábil e não de financiamento e de investimento direto adicionais”. (TAVARES, 2008).

2.5 A Normalidade da Crise

“Como período e como crise, a época atual mostra-se, aliás, como coisa nova. Como período, as suas variáveis características instalam-se em toda a parte e tudo influenciam, direta ou indiretamente. Daí a denominação de globalização. Como crise, as mesmas variáveis construtoras do sistema estão continuamente chocando-se e exigindo novas definições e novos arranjos.

Trata-se, porém, de uma crise persistente dentro de um período com características duradouras, mesmo se novos contornos aparecem. Este período e esta crise são diferentes daqueles do passado, porque os dados motores e os respectivos suportes, que constituem fatores de mudança, não se instalam gradativamente como antes, nem tampouco são o privilégio de alguns continentes e países, como outrora. Tais fatores dão-se concomitantemente e se realizam com muita força em toda parte. Defrontamo-nos, agora, com uma subdivisão extrema do tempo empírico, cuja documentação tornou-se possível por meio das técnicas contemporâneas. O computador é o instrumento de medida e, ao mesmo tempo, o controlador do uso do tempo. Essa multiplicação do tempo é, na verdade, potencial, porque, de fato, cada ator _ pessoa, empresa, instituição, lugar_ utiliza diferentemente tais possibilidades e realiza diferentemente a velocidade do mundo. Por outro lado, e graças sobretudo aos progressos das técnicas da informática, os fatores hegemônicos de mudança contagiam os demais, ainda que a presteza e o alcance desse contágio sejam diferentes segundo as empresas, os grupos sociais, as pessoas, os lugares. Por meio do dinheiro, o contágio das lógicas redutoras, típicas do processo de globalização, leva a toda parte um nexos contábil que avassala tudo. Os fatores de mudança acima enumerados são, pela mão dos atores hegemônicos, incontroláveis, cegos, egoisticamente contraditórios “.(SANTOS 1999)

Subentende-se que estamos inseridos num mundo muito dinâmico e devemos considerar diversas variáveis em tudo aquilo que fazemos ou que de alguma maneira está ligada aos nossos afazeres, com a globalização e os meios de comunicação totalmente interligados temos acesso e disponibilidade em tempo real sobre as influências e situações, portanto se compararmos com décadas passadas veremos que os impactos eram menores em relação ao dinamismo de hoje. Entende-se que o processo da crise é permanente, e o que se vê são crises sucessivas, na verdade trata-se de crise global, cuja suas tendências são de fenômenos globais. Hoje se perguntarmos para alguém para descrever o que é crise, a maioria das pessoas vão citar crise financeira, mas na verdade não existe somente crise financeira, com a globalização podemos perceber que uma suposta crise política ou econômica afeta diretamente nosso país se entendermos o pressuposto de que esse país é um dos nossos

maiores compradores, isso pode se estender se levarmos em conta que esse país também possui um forte acordo comercial com outro país ou grupo de países que estão passando por uma crise, seja ela qual for, irá nos afetar, esse efeito cascata ou dominó é que nos deparamos com certa frequência devido a globalização, isso nos faz acreditar que não existe um país ou nação num momento de crise que não será afetado de alguma maneira, pois estão todos interligados por interesses comerciais, políticos, econômicos e sociais.

CAPÍTULO 3 – BRASIL E MUNDO - POSIÇÕES ATUAIS E PROJEÇÕES

3.1 Variação do PIB Mundial e Posição do Brasil Entre Outros Países

De acordo com as novas projeções, divulgadas pelo FMI o PIB mundial deverá contrair-se 1,3% em termos reais em 2009, ante o aumento de 0,5% anteriormente previsto no mês de janeiro. O menor crescimento do produto irá se refletir em forte retração do volume do comércio mundial de bens e serviços, com variação anual projetada em -11,0% em 2009 (contra expansão de 3,3% em 2008 e 7,2% em 2007). O que chama atenção em ambos os gráficos é a maior queda do volume do comércio.

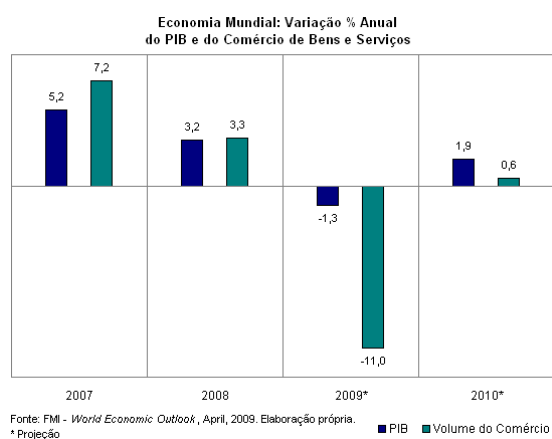


Gráfico 01: Economia mundial: Variação % Anual do PIB e do comércio de bens e serviço

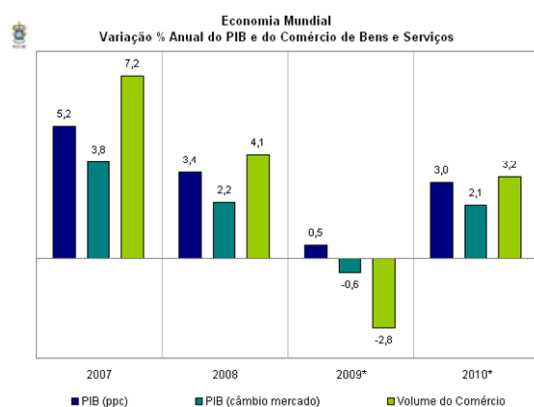


Gráfico 02: Economia mundial: Variação % Anual do PIB e do comércio de bens e serviço

A variação do PIB real mundial sendo que as Economias Avançadas vem decrescendo seu PIB desde 2007 com projeção negativa para 2009 e de zero para EUA e Area do Euro , já Japão Alemanha e Reino Unido, estes não reverterão a curva da queda .

Nas regiões em desenvolvimento tem-se desaceleração acompanhando os países centrais porem a retomada no ano de 2010.

A Ásia e estimulada pela China que embora tenha a projeção do PIB positivo, há uma grande desaceleração em comparação ao ano de 2007.

Há um destaque nos países que compõe os BRIC (Brasil, Rússia, Índia e China onde todos tem uma ligeira recuperação em 2010 ao contrario das economias avançadas.

Variação % Anual Real do PIB

	2007	2008	2009 ^a	2010 ^a
Mundo	5,2	3,2	-1,3	1,9
Economias Avançadas	2,7	0,9	-3,8	0,0
Estados Unidos	2,0	1,1	-2,8	0,0
Área do Euro (15)	2,7	0,9	-4,2	-0,4
Alemanha	2,5	1,3	-5,6	-1,0
Japão	2,4	-0,6	-6,2	0,5
Reino Unido	3,0	0,7	-4,1	-0,4
Regiões em desenvolvimento	8,3	6,1	1,6	4,0
América Latina e Caribe	5,7	4,2	-1,5	1,6
Brasil	5,7	5,1	-1,3	2,2
México	3,3	1,3	-3,7	1,0
Ásia em desenvolvimento (1)	10,6	7,7	4,8	6,1
China	13,0	9,0	6,5	7,5
Índia	9,3	7,3	4,5	5,6
África	6,2	5,2	2,0	3,9
Comunidade de Estados Independentes	8,6	5,5	-5,1	1,2
Rússia	8,1	5,6	-6,0	0,5
Europa Central e do Leste	5,4	2,9	-3,7	0,8
Oriente Médio	6,3	5,9	2,5	3,5

Fonte: FMI - *World Economic Outlook*, Abril 2009. Elaboração própria.

^a Projeção

(1) Exclui Coreia do Sul, Cingapura, Hong Kong e Taiwan, economias classificadas como avançadas.

Tabela 01: Variação % anual real do PIB

Variação % Anual do PIB (Ponderado com Paridade de Poder de Compra)

	2007	2008	2009 ^a	2010 ^a
Mundo	5,2	3,4	0,5	3,0
Economias Avançadas	2,7	1,0	-2,0	1,1
Estados Unidos	2,0	1,1	-1,6	1,6
Área do Euro (15)	2,6	1,0	-2,0	0,2
Japão	2,4	-0,3	-2,6	0,6
Reino Unido	3,0	0,7	-2,8	0,2
Regiões em desenvolvimento	8,3	6,3	3,3	5,0
América Latina e Caribe	5,7	4,6	1,1	3,0
Brasil	5,7	5,8	1,8	3,5
México	3,2	1,8	-0,3	2,1
Ásia em desenvolvimento (1)	10,6	7,8	5,5	6,9
China	13,0	9,0	6,7	8,0
Índia	9,3	7,3	5,1	6,5
África	6,2	5,2	3,4	4,9
Comunidade de Estados Independentes	8,6	6,0	-0,4	2,2
Rússia	8,1	6,2	-0,7	1,3
Europa Central e do Leste	5,4	3,2	-0,4	2,5
Oriente Médio	6,4	6,1	3,9	4,7

Fonte: FMI - *World Economic Outlook*, up-date, Janeiro, 2009.

Notas: ^a Projeção

1 - Exclui Coreia do Sul, Cingapura, Hong Kong e Taiwan, economias classificadas como avançadas.

Tabela 02: Variação anual do PIB (Ponderado com paridade de poder de compra)

As previsões para o crescimento econômico sendo que a duas projeções comparando economia dos principais países, as economias mundiais e emergentes. Pode-se ver que a primeira previsão data antes do maior foco da crise econômica e vemos uma otimismo em relação à projeção após esse foco que mostra queda das principais economias e recessão das emergentes.

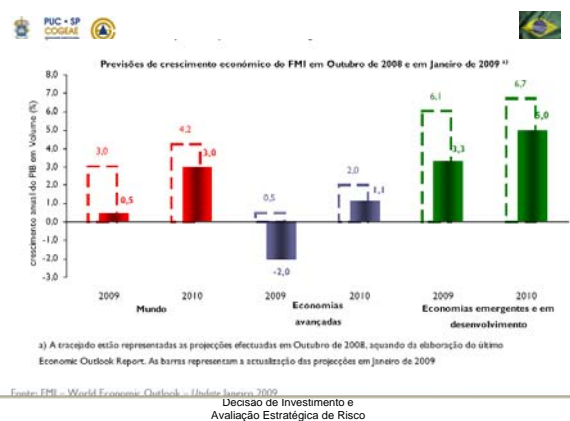


Gráfico 03: Previsões de crescimento econômico do FMI em Outubro de 2008 e em Janeiro de 2009

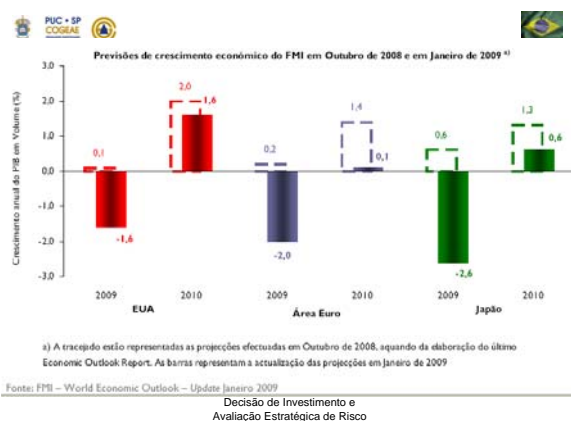
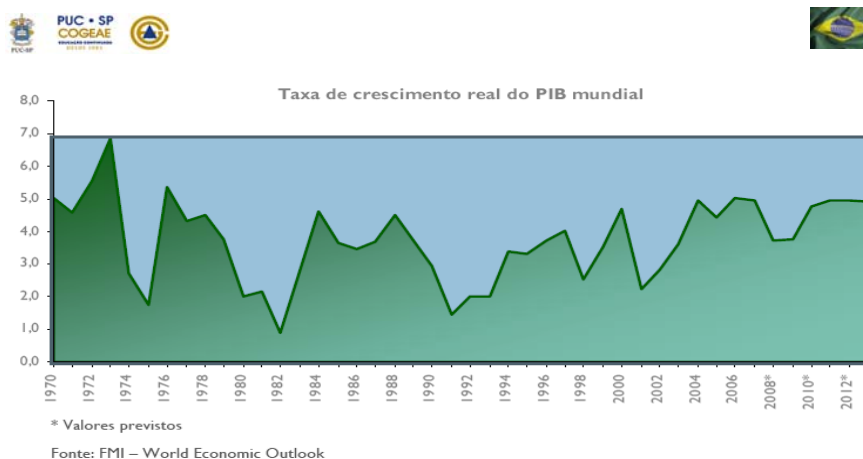


Gráfico 04: Previsões de crescimento econômico do FMI em Outubro de 2008 e em Janeiro de 2009

A evolução do PIB mundial desde 1970 passou por diversas crises como a do petróleo na década de 70, a recessão econômica na década de 1980 que levou os países centrais a reduzirem suas importações e a década de 1990

marcada pelas diversas crises cambiais nos diversos países. As projeções do FMI apontam para uma ligeira aceleração em 2009 e nos anos seguintes um crescimento médio anual de 4,9%.



Decisão de Investimento e
Avaliação Estratégica de Risco

Gráfico 05: Taxa de crescimento real do PIB mundial

Em 2009, a economia norte-americana deverá abrandar o ritmo de crescimento para níveis próximos da estagnação, prevendo-se acréscimos do produto que não deverão ultrapassar os 0,5% e os 0,6%, respectivamente. O Japão deverá seguir também uma evolução, de abrandamento, embora menos pronunciada em torno de 1,5% em 2009. Merece ainda destaque o desempenho econômico evidenciado pela China, que vem registrando crescimentos anuais acima dos 10% nos últimos anos e apontam para um ligeiro arrefecimento econômico, que se deverá traduzir em acréscimos de 9,5% em 2009.

Dadas as dimensões históricas e as previsões para o desempenho do PIB mundial, é importante notar que o desempenho do PIB tem influência direta na geração de empregos, e seu impacto ocorre na esfera Geoeconômica - sustentação da demanda efetiva - e também na esfera Geopolítica, contendo pressões sociais em busca da legitimidade do governo. O PIB real deve

crescer, em tese, no mínimo à mesma taxa de crescimento da população economicamente ativa. Vamos então dimensionar a força de trabalho. Podemos visualizar a distribuição populacional e o tamanho da população economicamente ativa, faixa de idade entre 15 e 64 anos.

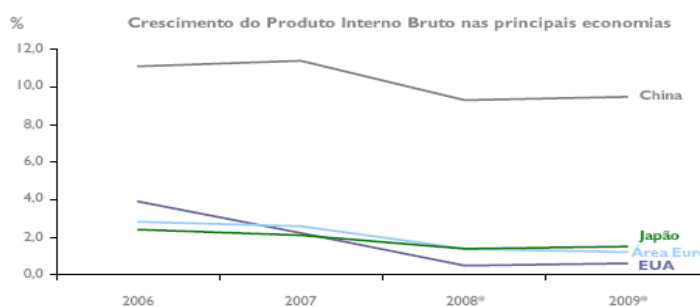
EUA – População de 309 milhões de habitantes (2008) – PIB US\$ 13,8 tri (2007), 26% do PIB mundial.

População economicamente ativa = 201 milhões de habitantes. Exército de reserva* = 24%

* Exército de reserva de Marx significa o contingente de pessoas querendo trabalhar por um preço menor que a média do mercado.

Brasil – População de 191 milhões de habitantes (Pop. Clock IBGE 02/06/09), população economicamente ativa de 126 milhões de pessoas. No Brasil a força de trabalho formal é de 37,6 milhões de empregos.

Para simplificar o raciocínio e chegar na dimensão do exército brasileiro de reserva, vamos utilizar 2 pressupostos, que o tamanho da força de trabalho informal é do mesmo da formal e vamos desconsiderar para efeito de cálculo, as pessoas que possuem 2 ou mais empregos. O exército de reserva brasileiro, portanto é de 40%.



* Valores previstos

Fonte: FMI – World Economic Outlook

Decisão de Investimento e
Avaliação Estratégica de Risco

Gráfico 06: Crescimento do PIB nas principais economias

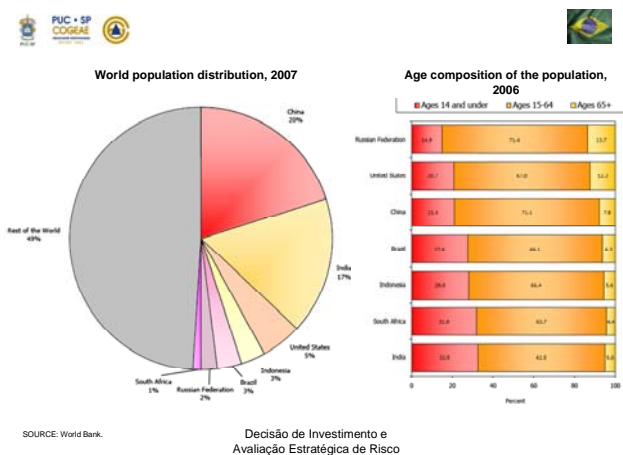


Gráfico 07: Taxa de emprego por faixa etária e população

3.2. Brasil – Setores de Atividade Econômica

A composição do emprego brasileira está praticamente concentrada no setor de ‘Serviços e Administração Pública’, pois juntas representam mais de 50% de participação. Lembremos que a indústria de transformação é o setor com maior multiplicador de empregos na economia. Nos EUA este setor representa 11% dos empregos (internacionalização das indústrias americanas). Nos EUA a construção civil emprega 6% da força de trabalho.



BRASIL – SETORES DE ATIVIDADE ECONÔMICA NÚMERO DE EMPREGOS EM 31/12, VARIAÇÃO ABSOLUTA E RELATIVA			
SETOR DE ATIVIDADE	2006	2007	Participação
Servicos	11.229.881	11.935.782	32%
Administracao publica	7.721.815	8.198.396	22%
Industria de transformacao	6.594.783	7.082.167	19%
Comercio	6.330.341	6.840.915	18%
Construcao civil	1.393.446	1.617.989	4%
Agropecuaria, extr vegetal, caca e pesca	1.357.230	1.382.070	4%
Servicos industr de utilidade publica	344.565	364.667	1%
Extrativa mineral	183.188	185.444	0%

Fonte: RAIS/TEM
Elaboração: Paulo B Prado

Decisão de Investimento e
Avaliação Estratégica de Risco

Gráfico 08: Variação e composição do emprego no Brasil

Após três altas seguidas em 2009, a taxa de desemprego no Brasil em abril ficou praticamente estável, em 8,9%. Em março, a desocupação havia ficado em 9%, o que era o maior nível desde 2007. O resultado veio abaixo do estimado entre os 26 analistas ouvidos pela Reuters que esperavam taxa de 9,3% em abril, com os prognósticos variando de 9% a 9,8%.

Os dados abrangem seis regiões metropolitanas (São Paulo, Rio de Janeiro, Recife, Salvador, Belo Horizonte e Porto Alegre) e ainda estão longe do recorde, de 13,1%, atingido em abril de 2004.

O rendimento médio real dos trabalhadores totalizou R\$ 1.318,40 em abril, um recuo de 0,7% na comparação mensal e uma alta de 3,2% frente a abril de 2008.

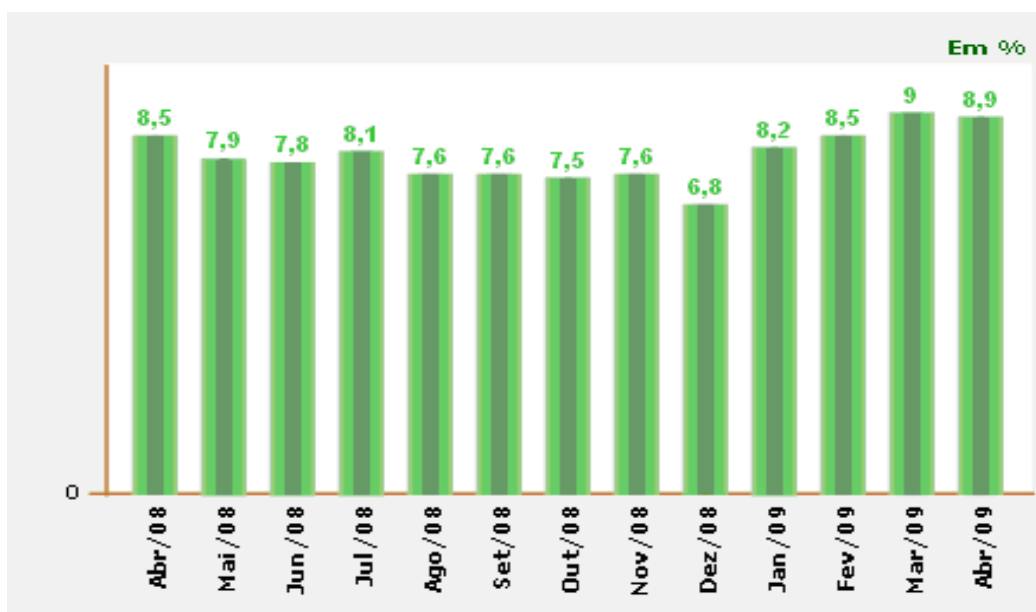


Gráfico 09: Projeções até Abril 2009 da taxa de emprego

Percebe-se que em todos os anos anteriores que temos um ajuste no final de ano, quando as empresas realizam o fechamento do balanço tendo como uma prática de mercado enxugar os quadros de funcionários para adequar o balanço das empresas.

Mas em 2008 este ajuste veio de forma antecipada, a partir de Out/08 já reflexo do início da crise no Brasil, com uma redução de 700 mil postos de trabalhos em dez/08. Verifica-se a quebra da desaceleração de postos de trabalho por regiões metropolitanas e não metropolitanas, visivelmente mostra

que os pequenos centros e o interior são as áreas mais afetadas pela crise até o momento.

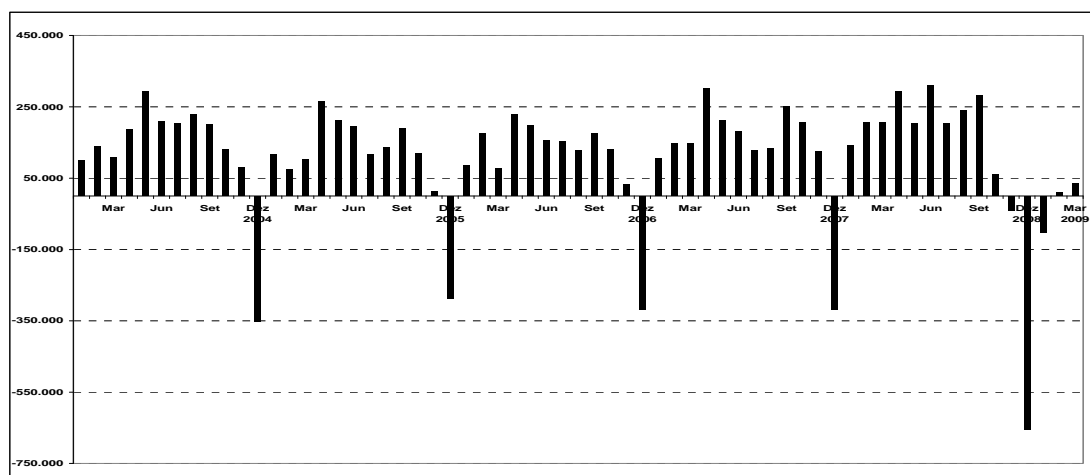


Gráfico 10: Variação de emprego com carteira assinada

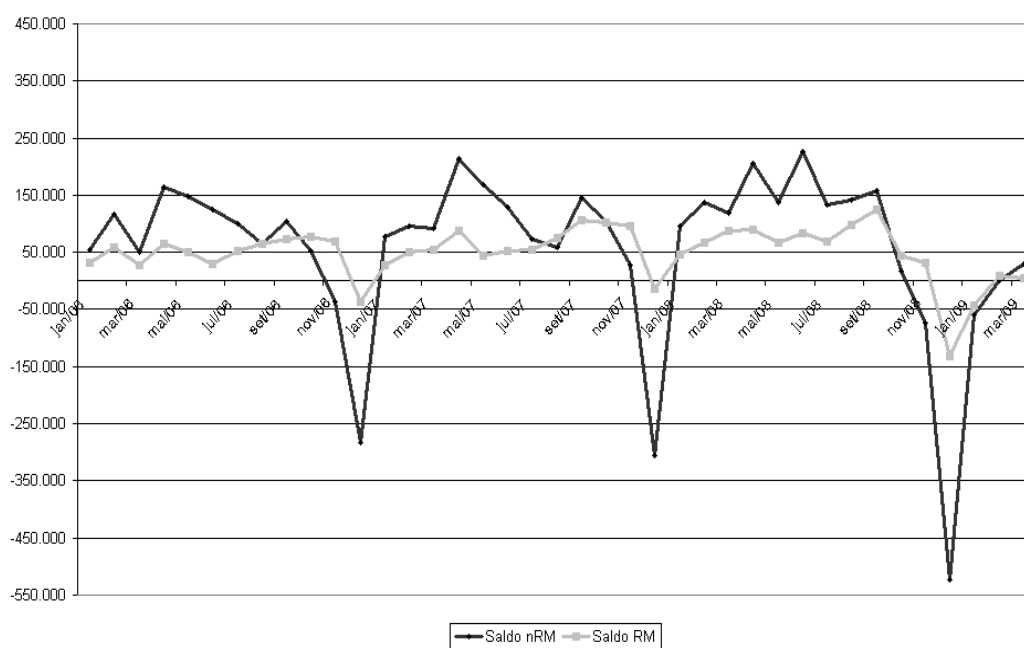


Gráfico 11: Saldo RM

3.3 Resultado líquido de Admissões e Desligamentos com Proporção da População Empregada Segundo a Faixa Etária no Brasil

Os resultados líquidos de admissões e desligamentos comparados entre 2 anos (out/07 –mar/08 – out/08 –mar/09), houve como um todo uma desaceleração em todas as faixas etárias, mas com um novo cenário de desemprego acima de 25 anos até 49 anos, aonde as empresas estão demitindo profissionais qualificados com altos salários, e recontratando funcionários para o mesmo cargo com valores mais baixos ou até mão de obra mais barata (estagiários ou estudantes no final de faculdade com qualificação) que estão na faixa de 17 a 24 anos.

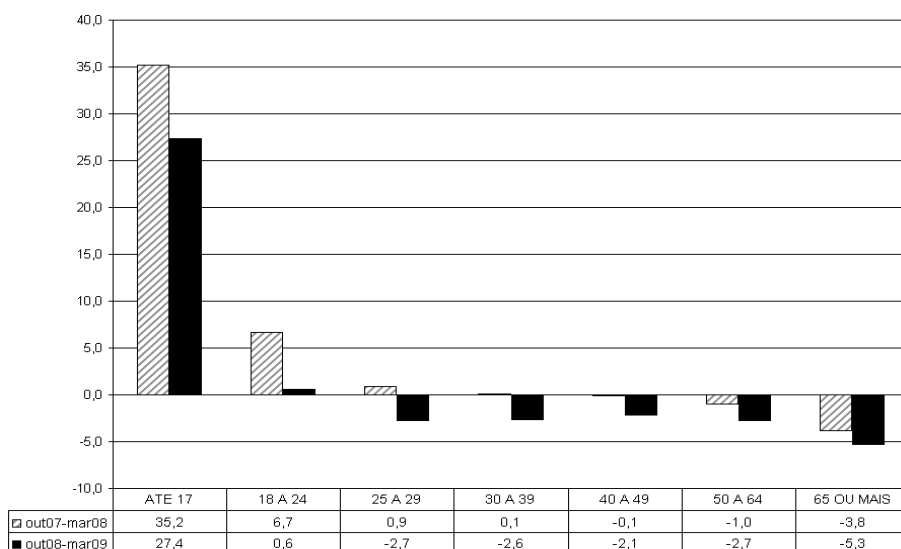


Gráfico 12: Saldo RM por faixa etária

3.4 Taxa de Crescimento das Operações de Crédito

Segundo os dados divulgados pelo Banco Central do Brasil (BCB), o crédito à indústria, concedido a partir de recursos livres e direcionados, cresceu 23,2% em termos reais (30,1% em termos nominais) em março, frente ao mesmo mês do ano anterior, taxa superior às registradas nas operações com

os setores de comércio (11%), rural (9,7%) e outros serviços (22,6%) e às pessoas físicas (16,7%, considerando o crédito habitacional e as demais modalidades de empréstimos) e apesar da trajetória de desaceleração o crédito industrial teve o melhor desempenho relativo no âmbito do crédito ao setor privado, na comparação tanto com os financiamentos aos demais setores.

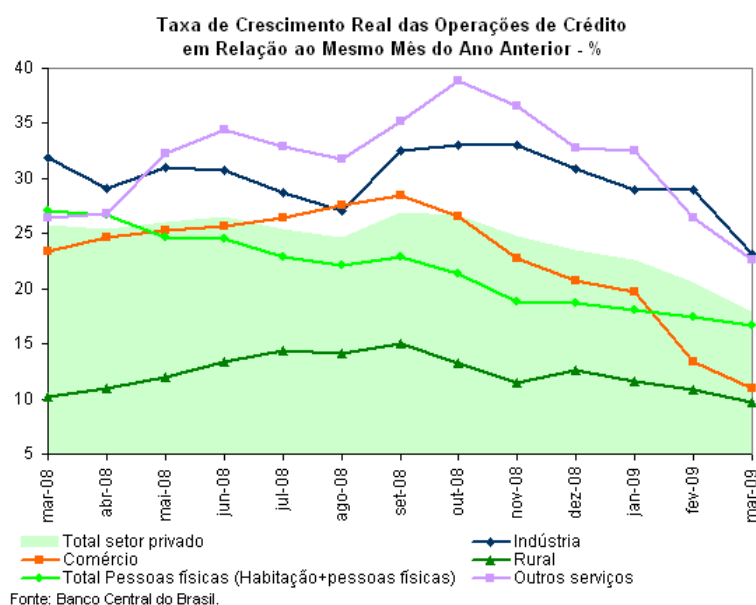


Gráfico 13: Taxa de crescimento de operações de crédito

Os empréstimos do BNDES (principalmente diretos) devem ter sustentado os financiamentos à indústria de transformação, principal destino dos desembolsos desse banco (em janeiro, essa indústria absorveu 39,2% do total) e ao setor de distribuição de energia e gás (9,8% do total); já a participação dos demais setores da indústria nesses desembolsos é pequena (construção civil, 4,7%; indústria extrativa, 3,7%)

No caso do crédito para a construção civil (incluído na modalidade indústria, como já mencionado), a desaceleração deve ter sido atenuada pela atuação de outra instituição pública, a Caixa Econômica Federal. As retrações do crédito dos bancos privados nacionais e dos empréstimos com recursos livres para pessoas jurídicas (que não é desagregado por setor de atividade) em março frente a setembro parecem sancionar essa hipótese.

Vale mencionar as mudanças nas condições desses empréstimos na passagem de fevereiro para março. As taxas de juros do crédito recuaram 2

pontos percentuais (de 30,9% para 28,9%, percentual ainda superior aos vigentes antes do aprofundamento da crise), em função da queda tanto na taxa de captação, como no spread (ambas de 1 ponto percentual).

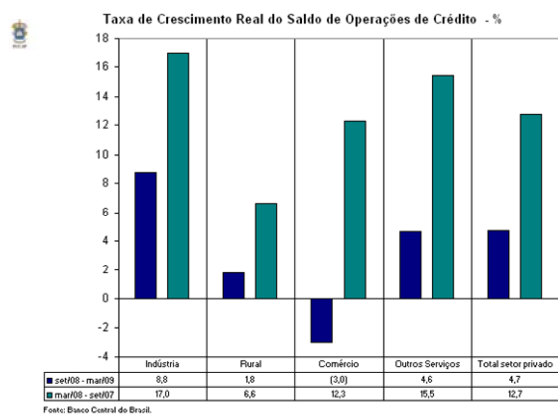


Gráfico 14: Taxa de crescimento do saldo de operações de crédito

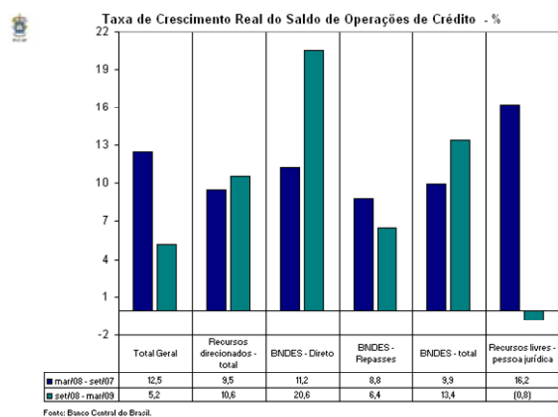


Gráfico 15: Taxa de crescimento do saldo de operações de crédito

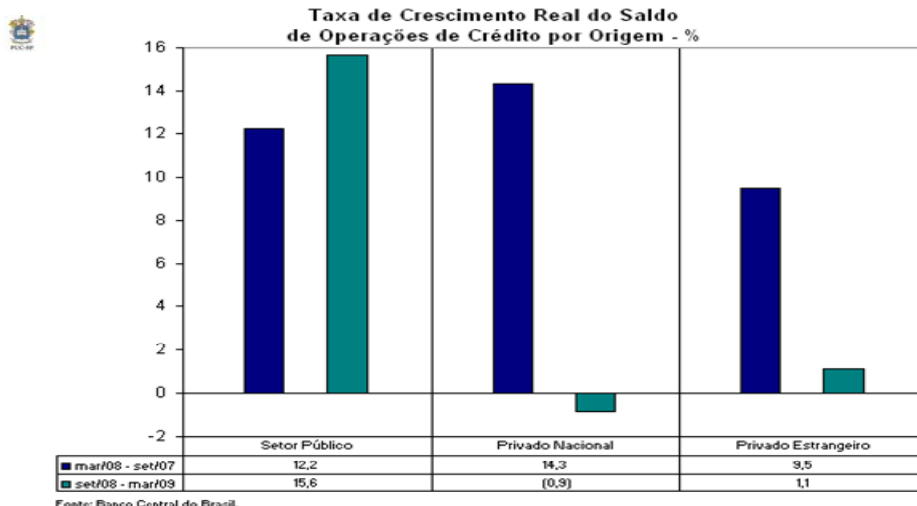


Gráfico 16: Taxa de crescimento do saldo de operações de crédito (origem)

Se compararmos o mês de maio/09 com maio/08, percebe-se que houve redução no estoque de crédito disponível para P.J de aproximadamente 25%, com base nos dados apresentado visualizamos que o estoque de crédito teve seu pico no período de março/07 a março/08, pois nesse período houve um aumento de 96%. Com base nesta análise é possível identificar uma retomada para o estoque de crédito a partir de setembro/09, onde, caso esses números se confirmem teremos um aumento se compararmos o período de jan/09 à jan/10 de aproximadamente 8%. Devido à redução no estoque de crédito, alguns Bancos e algumas Instituições Financeiras estão sobrevivendo com a modalidade de Cessão de Crédito, onde esta transação regulamentada pelo BACEN tem por objetivo ceder (vender) uma carteira ou parte dela para outro Banco, com esta transação alguns Bancos e instituições Financeiras estão conseguindo sobreviver uma das piores crises já vista, vale ressaltar que na maioria das vezes o Banco cessionário é um Banco de grande porte, isso amplia e dependência por recursos onde muitas vezes é preciso fazer uma venda forçada da carteira para ter recurso em caixa para continuar emprestando.

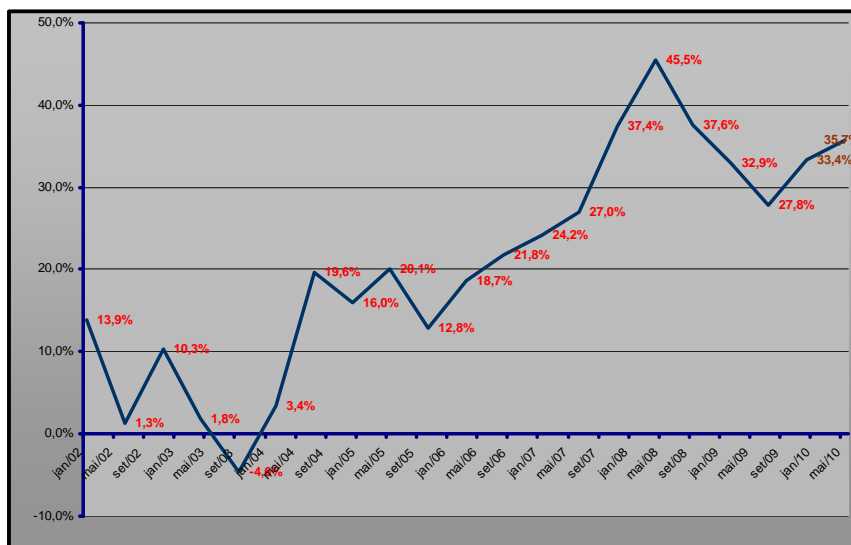


Gráfico 17: Estoque de crédito Pessoa Jurídica

O recurso disponível para empresas, Capital de Giro e Conta Garantida, juntos correspondem a quase 50% do estoque disponível a PJ, isso porque geralmente este recurso é utilizado para investimentos e fluxo de caixa para a empresa que precisa de recurso para giro do seu negócio.

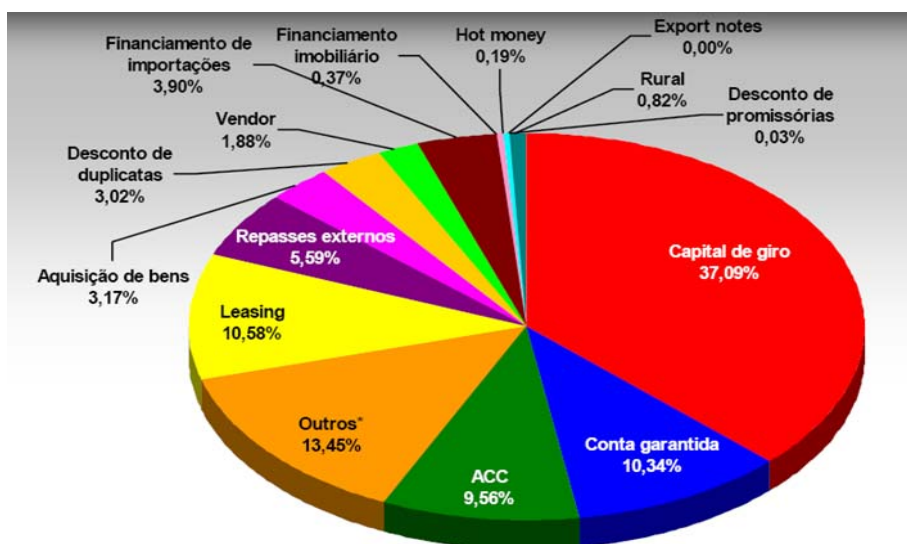


Gráfico 18: Composição do crédito Pessoa Jurídica

Um fato interessante é que até o estouro da crise no Brasil, a inadimplência vinha apresentando uma considerável queda, chegando a 1,6% em out/08, a partir daí esse número vem aumentando e não há índices de reversão do quadro. Percebe-se que as empresas estão deixando o dinheiro em caixa e muitas delas deixando de honrar com seus compromissos com base num futuro ainda incerto.

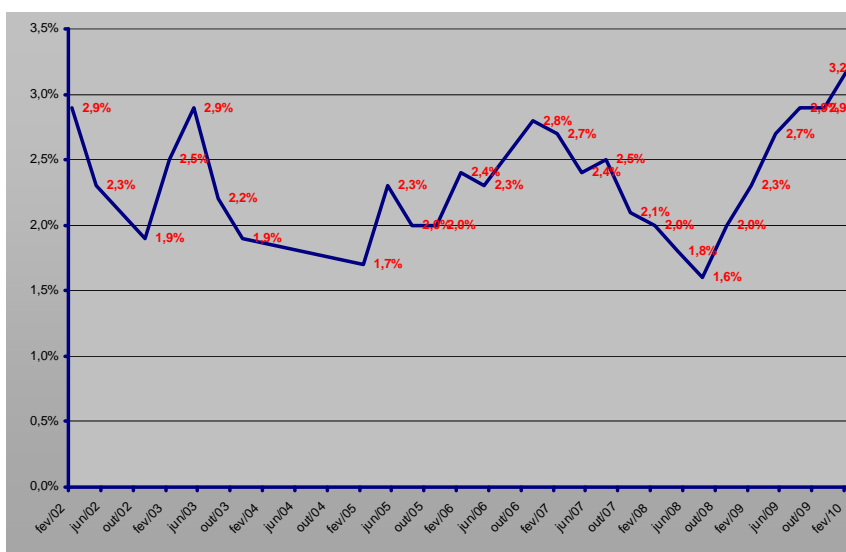


Gráfico 19: Inadimplência Pessoa Jurídica

Conseqüentemente, como a inadimplência vem aumentando o prazo médio das operações vem caindo de forma gradual, isso justifica a incerteza por parte do credor, pois o risco de um cliente tornar-se inadimplente aumenta e conseqüentemente isso causa impacto diretamente no seu PDD e na saúde da instituição credora.

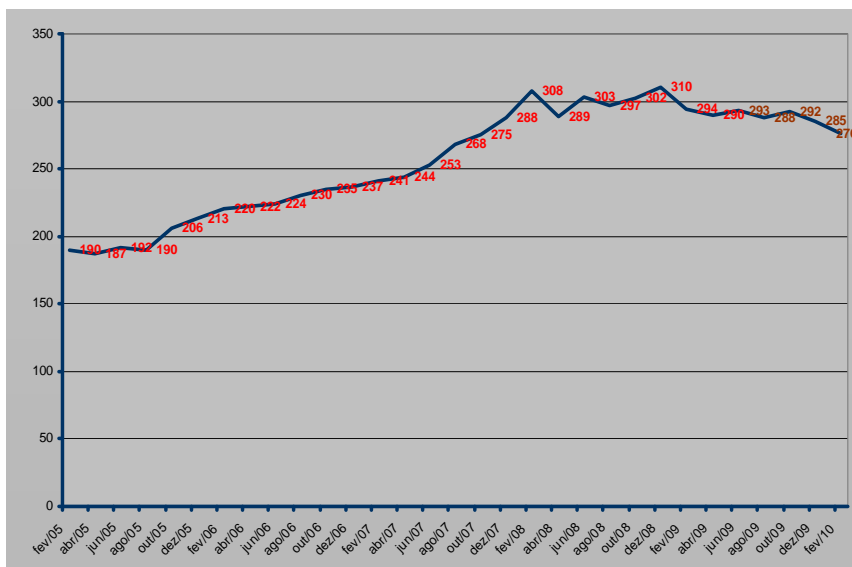


Gráfico 20: Prazo médio operações Pessoa Jurídica

O estoque de crédito para PF, diferente da PJ, apresenta retomada a partir do 2º semestre de 2009, mas vale ressaltar que se analisarmos o gráfico é possível identificar que a partir de seu pico em meados de Jul/05, seu ciclo apresenta uma oscilação mais para baixo, portanto devemos estar atentos para confirmar se tal elevação será sólida.

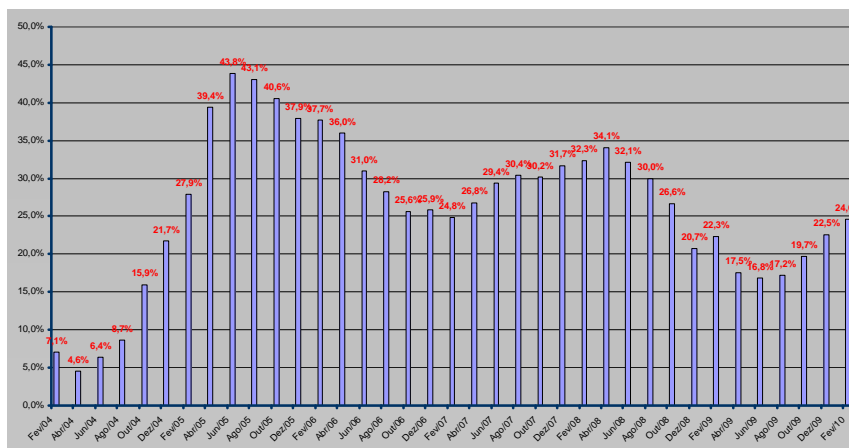


Gráfico 21: Estoque de crédito Pessoa Física

A análise constante é um fato indispensável, pois muitos indicadores globais podem afetar e mudar a situação da concessão de crédito que também vem apresentando oscilação para baixo, isso se dá devido ao alto índice de risco de inadimplência que demonstra sinais de alta. (Vide gráfico 22). Podemos analisar a respectiva alta se compararmos com o mesmo período do ano anterior chegando a aproximadamente 10% no início do próximo ano.

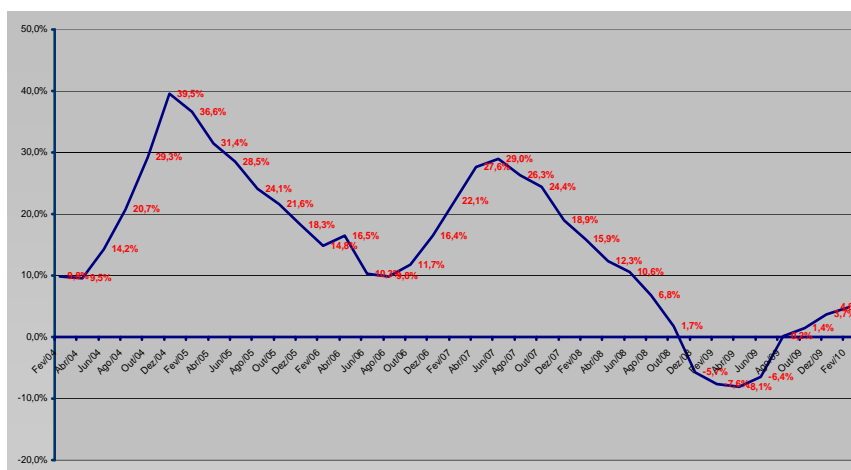


Gráfico 22: Concessão de crédito Pessoa Física

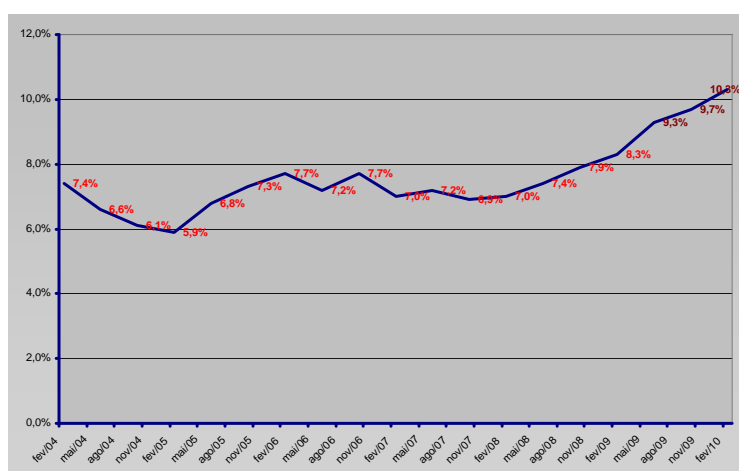


Gráfico 23: Inadimplência Pessoa Física

Um fato interessante é que diferente da PJ, o prazo médio da PF apresenta um aumento significativo e sem tendência de queda, esse fato deve-se levar em consideração principalmente operações com garantias reais, exemplo: financiamento de veículos. Estas operações vêm ganhando espaço devido a entrada das classes D e E, esta fatia importante para a economia vem ganhando espaço ano a ano, estes consumidores.

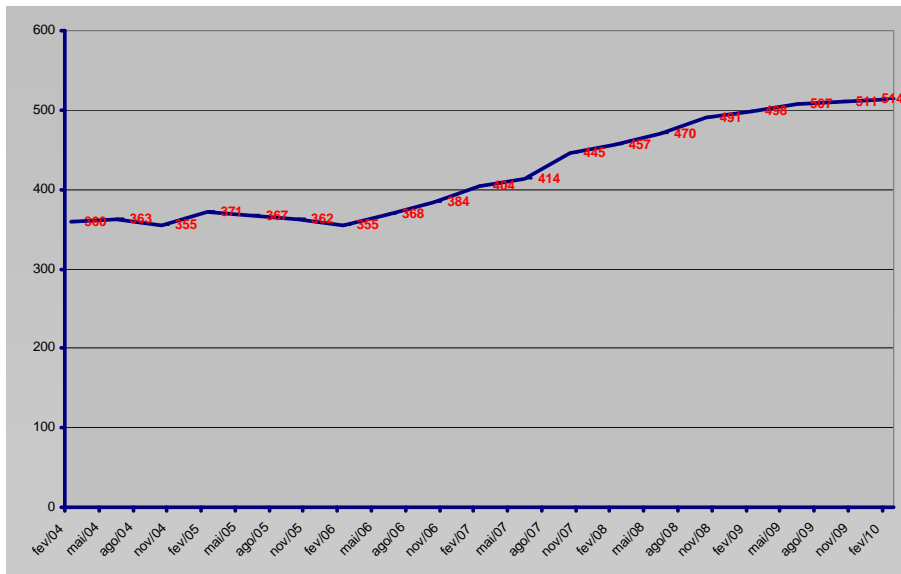


Gráfico 24: Prazo médio operações Pessoa Física

CONCLUSÃO

A crise recente pela qual passam os Estados Unidos pode soar, para muitos, como um problema econômico isolado, sem interferência direta em outros países, inclusive o Brasil, onde muitos acreditam que a crise não contagiará o país. Alguns especialistas (professores) têm alertado sobre a possibilidade de a recessão americana afetar o bolso e a vida dos brasileiros, no entanto, muitos ainda acham essa possibilidade remota. O fato é que os fatores da crise que podem atingir o Brasil são muitos, um deles são as commodities, e se pensarmos na hipótese de que um abalo nas commodities brasileiras pode gerar prejuízos em efeito cascata. Nenhum país é auto-suficiente em tudo, nem mesmo os Estados Unidos escapam, portanto analisa-se um cenário onde todos estão envolvidos e que de alguma forma serão afetados, pois se por um lado vemos uma população descontrolada gastando três, quatro vezes ou até mais o que ganham, por outros vemos pessoas que trabalham incansavelmente quase metade de um ano para pagar impostos e ainda terá que ajudar a pagar a dívida e os prejuízos causados por maus pagadores, os indicadores mostram que a inadimplência vem aumentando e com isso a procurar por recursos, recursos estes indispensáveis para sua sobrevivência, à única certeza que temos é que está não será a última nem a pior das crises, será apenas mais uma para somar na história, com ela aprenderemos, pois se teve um motivo que a formou, por outro ponto de vista vivemos num mundo globalizados e em constante crescimento, portanto após sanar a crise atual e as coisas voltarem ao seu pleno controle, nesse meio tempo ou em paralelo, outra bolha já está se formando, qual será?

BIBLIOGRAFIA

LOURDES, Rodrigo da Rocha, “A Crise Global, o Brasil e os Modelos Mentais”, São Paulo, Gazeta Mercantil, 2008, disponível em <http://www.tiosam.com/noticias/noticias.asp?NOTCod=424498>, acesso em 12:02hs de 21/06/2008.

BEINSTEIN, Jorge, “No Princípio da Segunda Etapa da Crise Global”, São Paulo, disponível em http://resistir.info/crise/beinstein_2a_etapa.html , acesso em 15:44hs de 02/07/2008.

SANTOS, Milton, “Origem do Texto: Especial para a Folha”, São Paulo 1999, disponível em <http://br.geocities.com/madsonpardo/ms/folha/msf06.htm> , acesso em 16:12hs de 05/07/2008.

NASSIF, Luis, “As Razões da Crise Global e “Razões e Expectativas Sobre a Inflação”, São Paulo, Blog criado por STUDIO ALARCON, disponível em <http://www.projetobr.com.br/web/blog?entryId=8088> (link economia), acesso em 12:08hs de 12/07/2008.

TAVARES, Maria da Conceição, “A Crise da Infra-estrutura”, São Paulo, disponível em <http://www.abordo.com.br/mctavares/fsp149.htm> , acesso em 16:22hs de 26/07/2008.

INFORMONEY , Equipe, “Estouro da Bolha”, São Paulo, disponível em <http://web.infomoney.com.br/templates/news/view.asp?codigo=1412815&path=/suasfinancas/investimentos/acoes> , acesso em 12:31hs de 07/09/2009.

MELLO, Pedro Carvalho. Crises Financeiras, 2ª. Ed. São Paulo: Saint Paul, 2007.

KINDLEBERGER, Charles P. Manias, Pânico e Crashes: Um Histórico das Crises Financeiras. Rio de Janeiro: Nova Fronteira, 1996.

GALBRAINTH, John Kenneth. Uma Breve História da Euforia Financeira. São Paulo: Livraria Pioneira, 1992.

