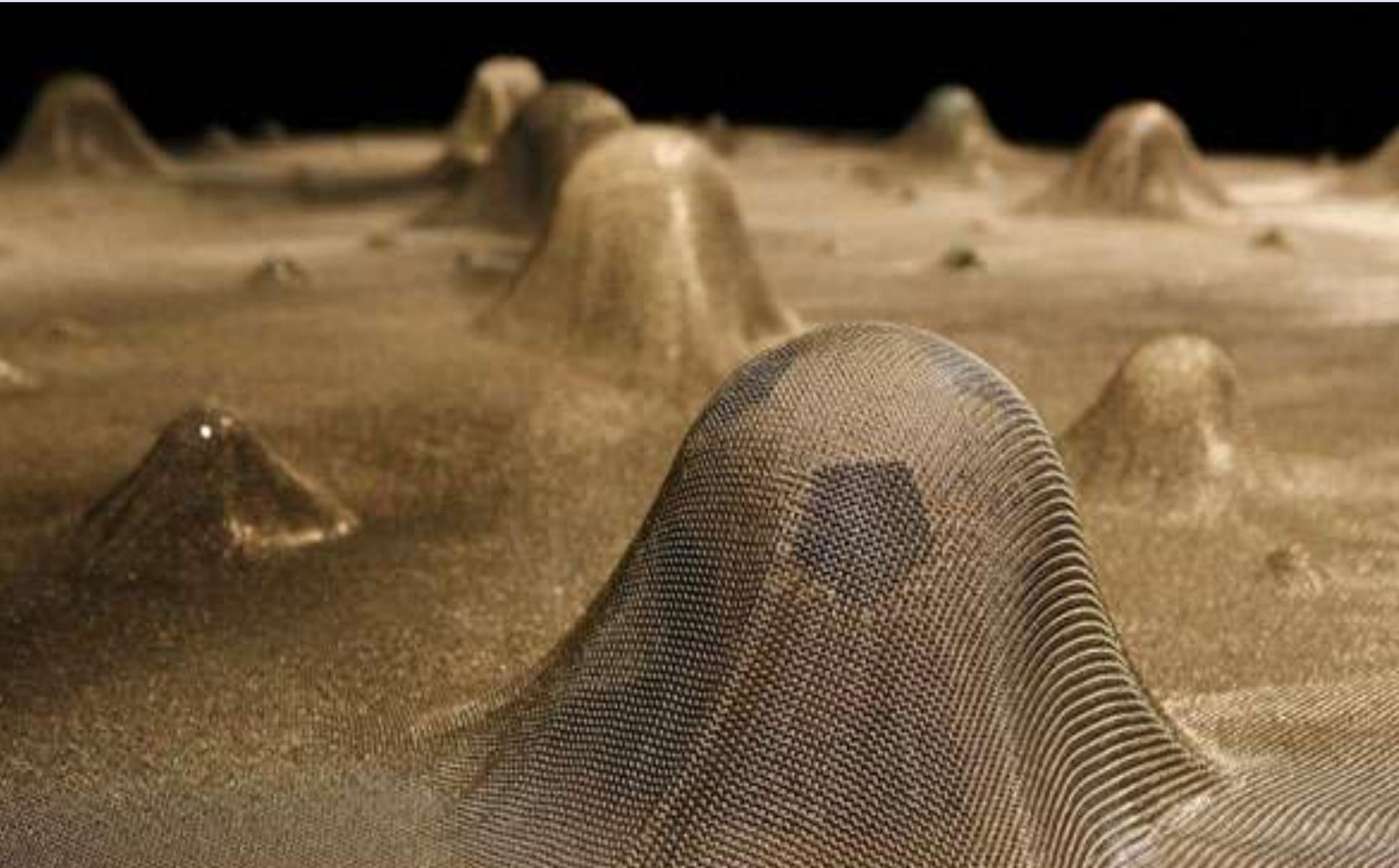




**Cenário
Político
Econômico
2016**

NETQUANT
tecnologia financeira



Agenda

Cenário Político-Econômico

- China
 - Sinais claros de desaquecimento
 - Forte impacto no preço da commodities & bolsas
- EUA
 - Cenário benigno
 - Crescimento sem pressões inflacionárias
- Europa
 - *Grexit*: Alexis Tsipras vs. Angela Merkel
 - Islam e a tragédia humanitária síria
- Brasil
 - Ciclo vicioso: fiscal -> atividade -> fiscal -> ...
 - Crises econômica e política
 - Convidam uma crise financeira



China: Desaceleração em Curso

Voz do Dissenso: Michel Petits

- Especialista em crises de mercados emergentes
- Todas as histórias de crescimento hiper-acelerado terminaram em colapso
- A lista é longa
 - Milagre brasileiro da década de 70
 - Japão nos anos 80
 - Tigres asiáticos na década de 90
 - Periferia da Europa no início do século 21
- Processo movido pela expansão do crédito e preços dos ativos
 - Balanços de empresas e bancos são pró-cíclicos
 - Boas oportunidades de investimento são mais raras do que aponta o otimismo nas expansões
- Resultado: uma pilha de dívidas
 - E outra de elefantes brancos

Tem alguém em casa?

China's Ghost Cities



China, a última pedalada!



Crise nas Bolsas: Reação de Beijing

- Reação horroriza qualquer adepto do livre mercado
 - Fortíssima determinação estatal em interromper o ininterrompível
 - Proibição de vendas a descoberto
 - Proibição de novas IPO's
 - Compra de ações por empresas públicas e bancos
 - Quantitative Easing bizarro
 - Apressado
 - Sobretudo inconsequente

Crise nas Bolsas: Reação de Beijing

- Inconsequente devido ao dano à credibilidade das regras
- Liderança parece pouco afeita às agruras do capitalismo
 - Intolerância aos ciclos naturais
- Capacidade de lidar com os inevitáveis ciclos econômicos ficou sob forte suspeita



EUA: Conundrum & Taper Tantrum



Atuação do FED na Crise de 2008

- Primeiro passo: *easing* tradicional
 - Colocar as taxas de juros no menor nível possível
- Segundo passo: *quantitative easing*
 - Injeção de liquidez sem precedentes na história
 - Programa de compra de títulos de grande magnitude
 - Títulos do governo de longo prazo
 - Hipotecas
 - Mantida pelos programas QE2 e QE3, além do inicial
 - Criação de importantes distorções nos mercados
 - Taxas de juros dos títulos artificialmente baixas

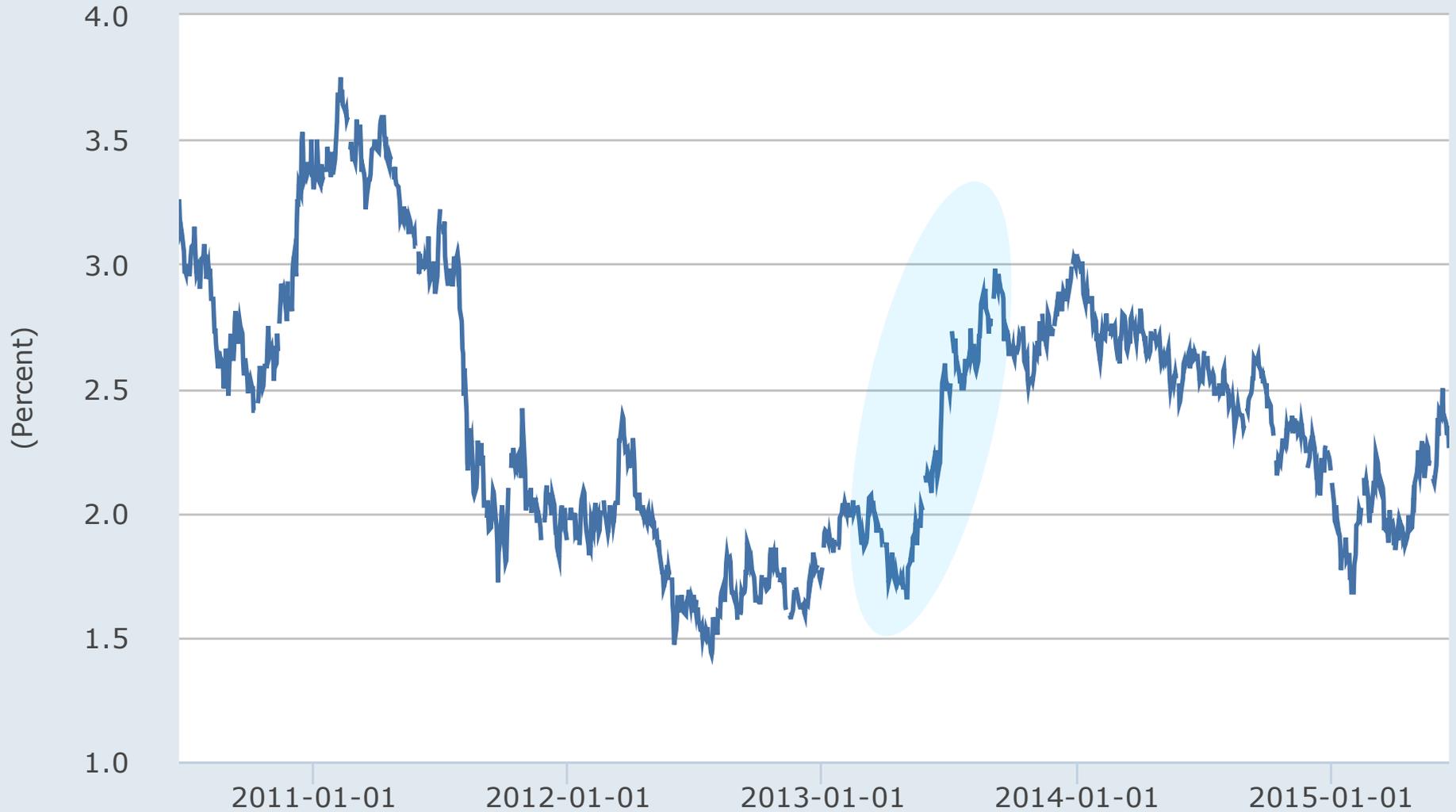
EUA: retorno à normalidade

- Reversão das políticas de mitigação da crise
- Primeiro passo: diminuição gradual do programa de compra de títulos
 - *The Fed Taper*
 - To taper -> traduz-se por diminuir, afinar
- Anuncia a retirada gradual de uma demanda artificial por títulos
 - Reação nada gradual dos mercados
 - Episódio conhecido por *Taper Tantrum*
 - *Google* retorna em *Tantrum* as seguintes imagens:

Temper Tantrum



— 10-Year Treasury Constant Maturity Rate



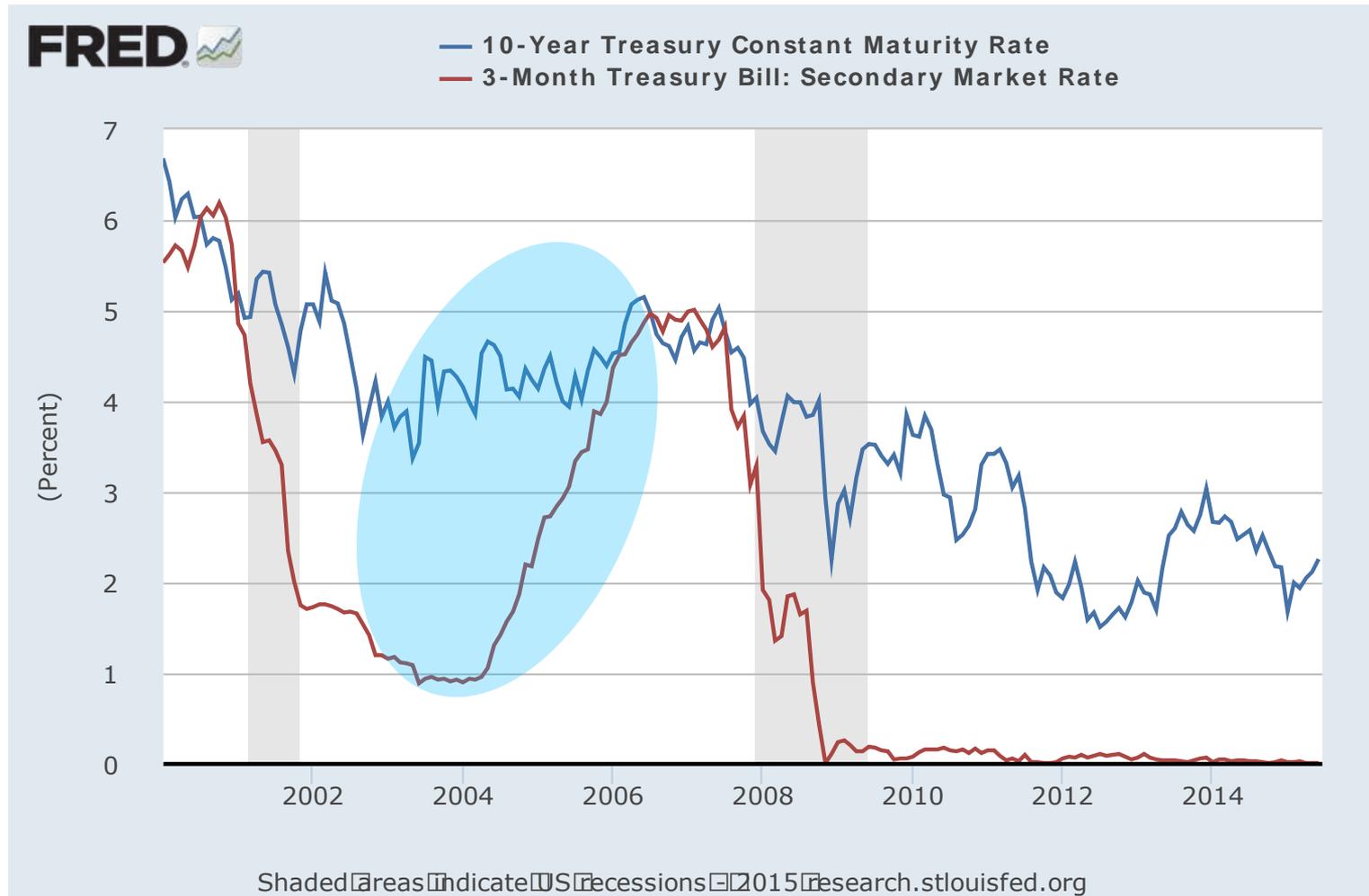
Source: Board of Governors of the Federal Reserve System (US)

Shaded Areas Indicate US recessions - 2015 research.stlouisfed.org

EUA: retorno à normalidade

- Reversão das políticas de mitigação da crise
- Segundo passo: elevação gradual das taxas de juros
 - Impacto no preço dos títulos é por via indireta
- O conundrum de Alan Greenspan
- Enigma ...
 - Em 2004-2005 o FED aumenta a taxa básica em 400 b.p.!
 - Impacto no título de 10 anos: cerca de 50 b.p. !

Conundrum: USA 10 anos e USA 3 meses



Debate Atual sobre o FED e Similares

- Pode o FED interceder na formação de preços dos ativos de longo prazo?
- Função é encontrar a taxa de curto prazo que coadune com as taxas longas
 - Determinadas pelo mercado
- Condições de mercado atuais
 - *Secular Stagnation*: termo do Larry Summers
 - *Savings Glut*: termo de Ben Bernanke
- Há excesso de poupança com relação a demanda por investimentos
- Fala-se em novo conundrum

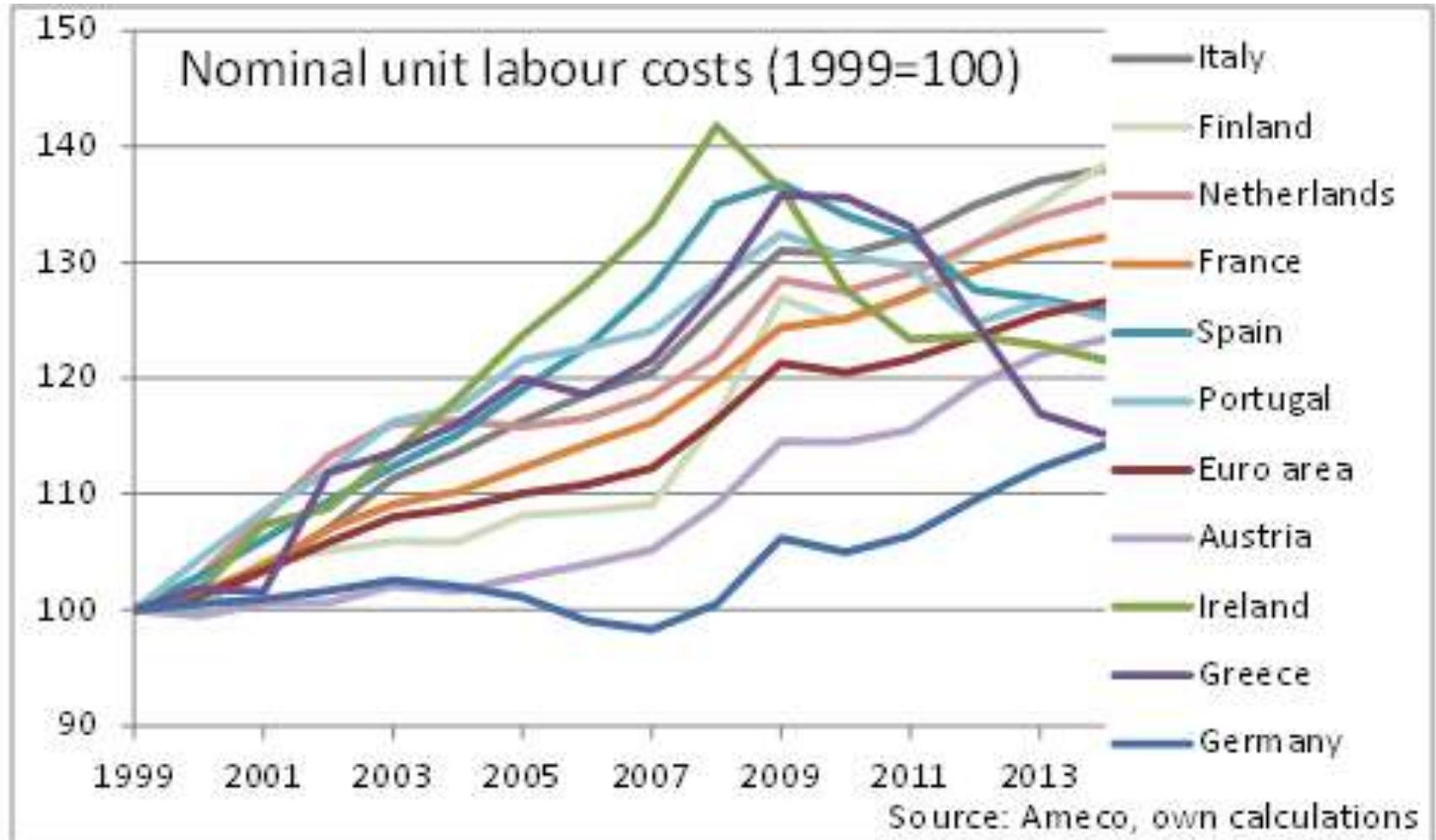
EUA: FED em céu de brigadeiro

- Em 2013 a recuperação econômica se deu com grande desconforto político
 - Desemprego em baixa, emprego estagnado havia 4 anos
 - Larry Summers cunhou o termo *estagnação secular*
- Em 2014
 - O emprego se recupera
 - Crescimento do PIB em 2014 fecha em 2.6%
 - Sem sinais de aceleração
 - Sem sinais inflacionários
- Ambiente totalmente benigno para as taxas de juros
 - Aperto do Fed em 2015 foi constantemente adiado
 - Hoje espera-se um único aumento de 25 b.p. em julho, setembro, dezembro, ...



Europa: Syriza & Islam

Âmago do problema europeu



Syriza

- Syriza, liderada por Alexis Tsipras vence as eleições na Grécia em janeiro
 - Plataforma de repúdio à austeridade imposta pela *Troika* à Grécia
- Alexis Tsipras (40) assiste à evolução do gráfico anterior desde que saiu da faculdade
 - Família de classe média que melhora de vida com a entrada de Grécia da União Européia
 - Assim como os amigos e vizinhos
- Assiste também, há cerca de 7 anos, à enorme deterioração econômica de seu país
 - Níveis inimagináveis de desemprego
- A *Troika* cria uma geração de desiludidos
 - Raiva e frustração

Baile de julho

- O par Tsipras-Merkel dança rumo ao abismo
 - A música pode sempre parar no último minuto
- Larry Summers poeticamente declarou no final de junho
 - *It's often darkest before dawn* (É sempre mais escuro antes da alvorada)
- Mas talvez, a alvorada do dia 13 de julho seja melhor

descrita pelo poema gótico de Ronald Ray Mattox

The black dawn rises
Silently from the East
As the cold day opens
Revealing misery
The death night passes
Quickly without a trace
As noon takes over
This time forsaken race

Em silêncio pelo Leste,
Nasce a negra alvorada
Revelando miséria ao
Abrir o dia gélido
A noite mortal passa
Sem deixar traços
Enquanto a tarde domina
A raça ora abandonada

Tecido Político Europeu

- Grécia capitula de forma humilhante na longa reunião da madrugada do dia 13 de julho
 - Aceitando condições piores das que tinha em mãos semanas antes
 - Apesar dos esforços de França e Itália em obter melhores termos para Grécia
- Mal estar generalizado na Europa ao longo da semana
 - Qual a consequência da hegemonia Alemã?
 - Europa como construção política sai arranhada
 - Vitória *de Pirro* de Ângela Merkel
- FMI declara não apoiar o acordo
 - Não avaliza o *extend and pretend*
- Fantasma do *Grexit* continua vivo

Ocidente e Islam: a Face Mais Visível

- Tragédia humanitária síria
- Inação do Ocidente deixa a população síria a mercê de 2 grupos facínoras
 - Hassad e suas armas químicas
 - Isis e seus rituais de decapitação
- Resultado
 - 1.3 milhões de sírios refugiados na Turquia
 - 7 milhões refugiados dentro da própria síria
- O mediterrâneo não dá mais vazão às hordas de desesperados
 - Agora caminham rumo à Alemanha
 - Metade são crianças

Europa e Islam: o que Fazer?

- A tática ocidental para lidar com os rebeldes do Isis tem sido ineficaz
 - O que fazer? O Ocidente não sabe.
- Nesse vácuo, Putin anunciou no mês passado a entrada direta da Rússia no conflito sírio.
 - A resposta do Isis foi a derrubada de um avião civil russo, matando 200 passageiros.
 - O que fazer? A Rússia não sabe.
- Como resultado do caos na Síria, hordas de imigrantes marcham rumo à Alemanha, metade crianças.
 - O que fazer? A Europa não sabe.

Europa e Islam: o Que Fazer?

- Sexta feira 13, Paris
 - O que fazer? A França não sabe
- Terça, 24 de novembro, a Turquia/Otan derruba um caça russo nas proximidades da fronteira sírio-turca
 - O que fazer? Nenhum deles sabe
 - Mas hão de concordar que isso não ajudou!

O Que Fazer?

Resposta: (Re)Conheça seu Inimigo!

Perspectiva Histórica: Fim da Guerra Fria

- A queda do muro de Berlim em novembro de 1989
- Fukuyama, historiador americano, declara o *Fim da História*
 - Seria o triunfo da democracia e do liberalismo econômico, que brevemente se espalharia por todo o globo
 - A tese, na realidade, é de Hegel, que mais sabiamente o colocara em um futuro distante, etéreo.
- A tese foi sorvida pelo Ocidente como presente e verdadeira
 - Reluzindo a universalidade de seus valores mais caros
 - Belo, mas extremamente ineficaz do ponto de vista político
 - Valores de democracia e liberdade não fazem parte da história chinesa, por exemplo

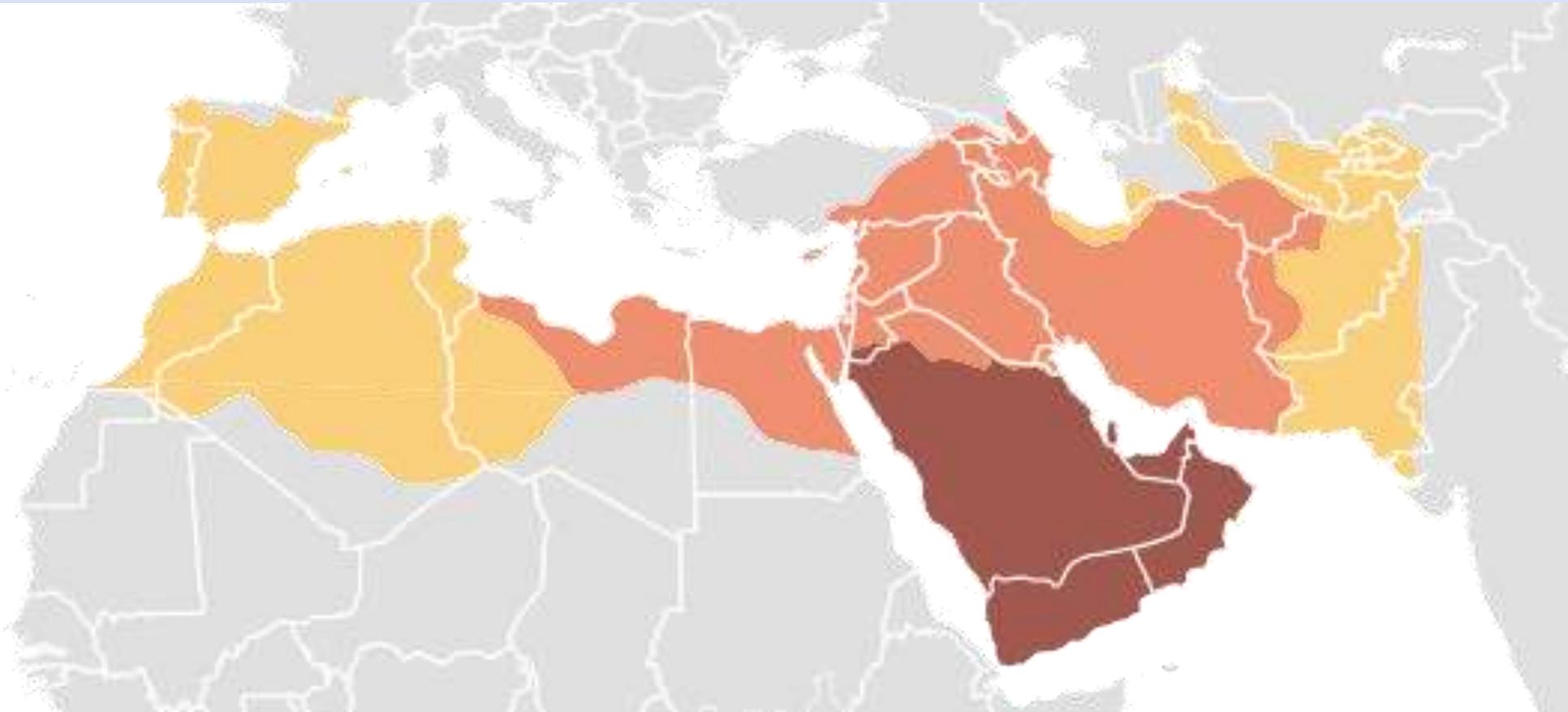
Oriente Médio: o Fim do *Fim da História*

- No Oriente Médio, qualquer governo laico tem que lidar com uma forte influência religiosa
 - E esta é nada menos que o Islam, ou a submissão
- A Primavera Árabe surge ao final de 2010
 - O Ocidente rapidamente se coloca contra os governos autocráticos que dominavam a região
- Para seu choque, entretanto, democracia e liberdade jamais emergem da queda dos famigerados regimes
 - Sempre resplandece o Islam.
- Exceto Israel, quando foi mesmo que qualquer país da região experimentara algo similar a uma democracia?
 - Bem, é, uhm ...

O Islam

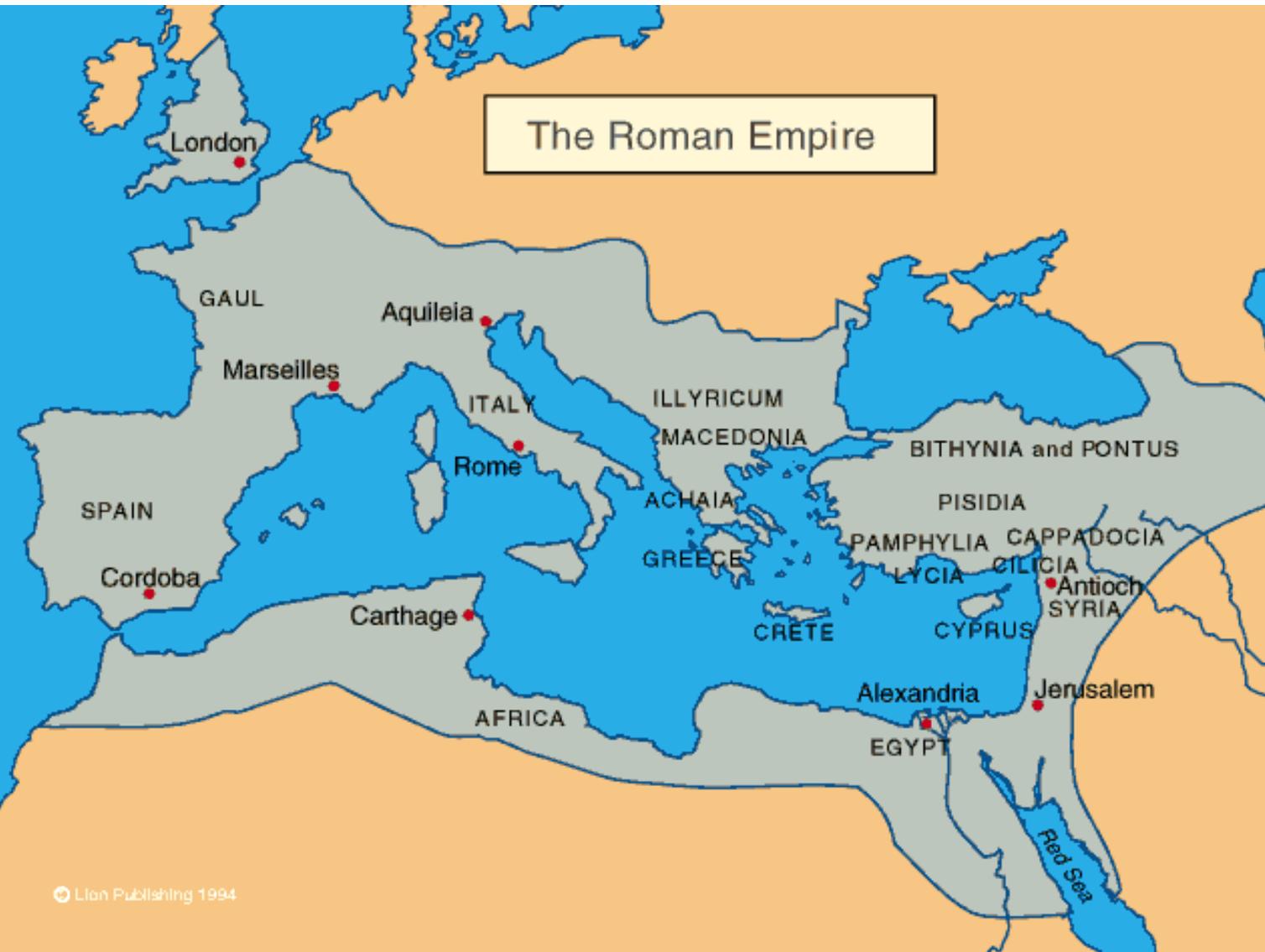
- Quando: início dos anos 600 (A.D.)
- Onde: Meca
 - Rude comunidade pastoril
 - 3 mil habitantes, no meio do deserto da atual Arábia Saudita
- Quem: Maomé
- Feito: formula a doutrina religiosa mais contundente de toda a história
- A doutrina é simples
 - Sem as firulas da Santíssima Trindade, natureza dual de Cristo, etc
 - No âmbito religioso, os fiéis devem rezar 5 vezes ao dia, estando em constante proximidade de Alá
- O aspecto político é onde está a parte sinistra

O feito: Expansão Islâmica: 622-750

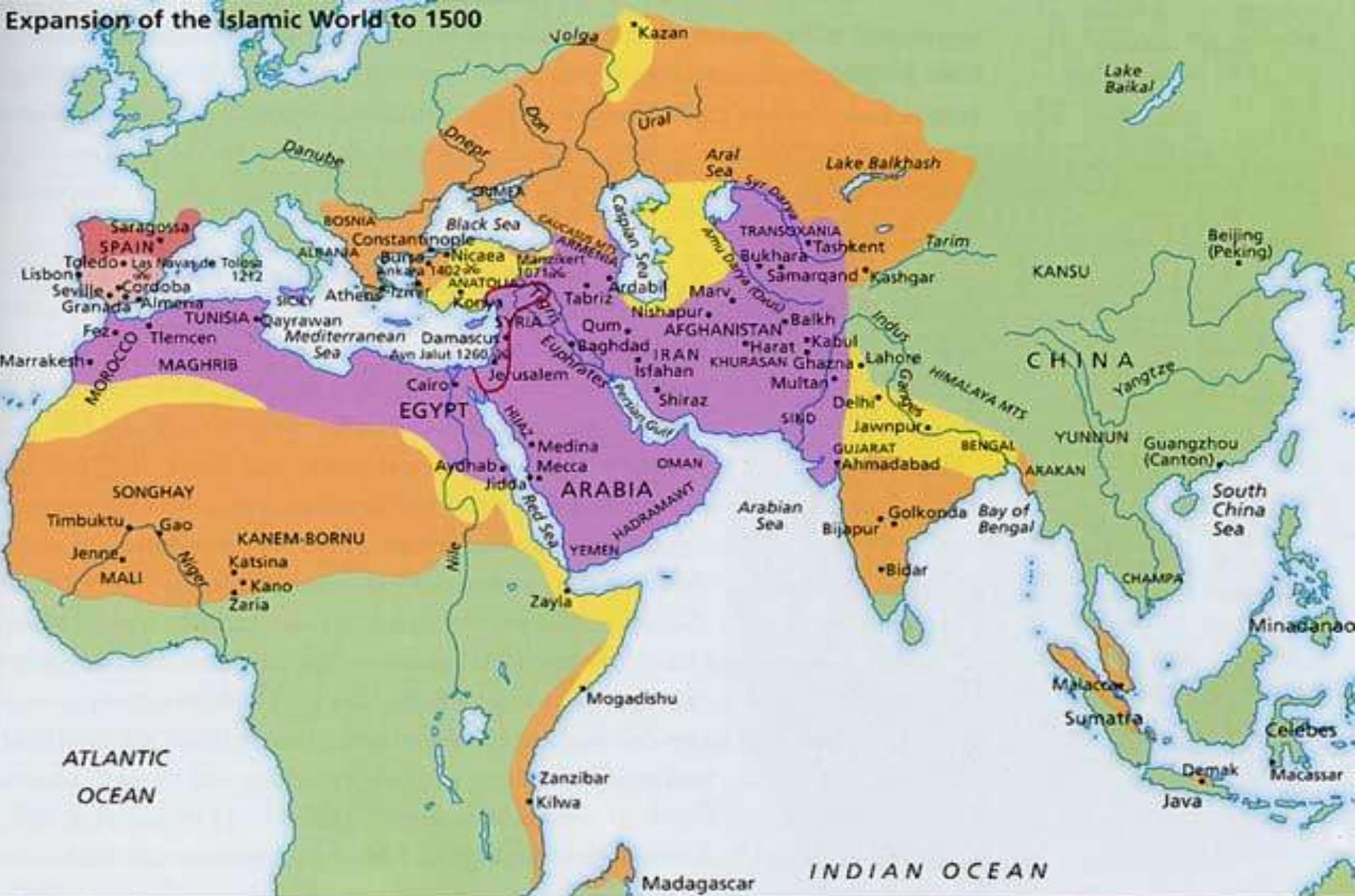


Tomada do Norte da África?

Império Romano (ou Mediterrâneo)



Expansion of the Islamic World to 1500



- | | | |
|--|---|--|
|  Islamic world at the end of the Umayyad dynasty |  Area reconquered by Christians 1250 |  Extent of Christian crusading principalities in 12th century |
|  Extent of the Islamic world 1250 |  Area reconquered by Christians 1500 | |
|  Extent of the Islamic world 1500 |  Site and date of important battle | |

Natureza do Islam: Jihad!

- O que Alá exige de seus seguidores?
 - Nada mais, nada menos, que uma constante luta contra todos os *Kafir*, ou infiéis
 - Até a sua submissão ou morte
 - Sim, de toda a população da Terra!
- Essa terrível doutrina é democrática em um sentido perverso
 - Vale para o Povo do Livro, hinduístas, budistas, etc.
- Importantíssima é sua natureza imutável
 - Ditada diretamente por Alá ao seu único representante na Terra
 - Há 1400 anos
- O sucesso foi e é estrondoso!

Ocidente: o Que Fazer?

- Conheça seu inimigo
 - Se possível, não trema de medo!



Brasil: Proximidade de uma Crise Financeira

Cenário Brasil: Economia

- 2015 inicia-se com uma guinada à direita
 - Clara necessidade de forte ajuste fiscal
 - Vontade/capacidade política se esvai ao longo do ano
- Ajuste fiscal a la *Viúva Porcina* de *Roque Santeiro*
 - Aquela que foi sem nunca ter sido
 - Debate-se um déficit primário de 0.5-1.5% do PIB
- Déficit nominal

9.5% do PIB !!!!!!!!

Cenário Brasil: Economia e Política

- Trajetória da dívida pública em clara direção de insolvência
- Inflação em alta
 - Eufemismo da moda: dominância fiscal
 - Realidade: descalabro fiscal
 - Retorno do imposto inflacionário
- Impasse político
 - Dilma e Cunha bailam à beira do abismo
- O mago Lula entra em cena e evita o *knock out* iminente do governo Dilma
 - Afastando o cenário de *impeachment*
- Cenário de graves crises econômica e política
 - Convite aberto a uma crise financeira

Cenário Brasil: Economia, Política & Finanças

- Magia política não surte efeito sobre a aritmética
 - Essa teimosa!
- Forte elevação da dívida pública e contração econômica persistirão em 2016
 - Novos rebaixamentos por todas as agências, incluindo o S&P
- Carteiras de crédito de BB, CEF e BNDES ficarão sobre forte escrutínio
- Pode forçar o tesouro a aportar recursos nessas empresas
 - Recursos que não possui

Adelante Macri!



Obrigado!

NETQUANT
tecnologia financeira