



MUDANDO DE MUNDO

GLOBALIZAÇÃO E CONFLITOS NO NOVO SÉCULO

2

**OS EUA, ARQUITECTOS DA GLOBALIZAÇÃO POTÊNCIA EM DECLÍNIO OU
FÉNIX RENASCIDA?**

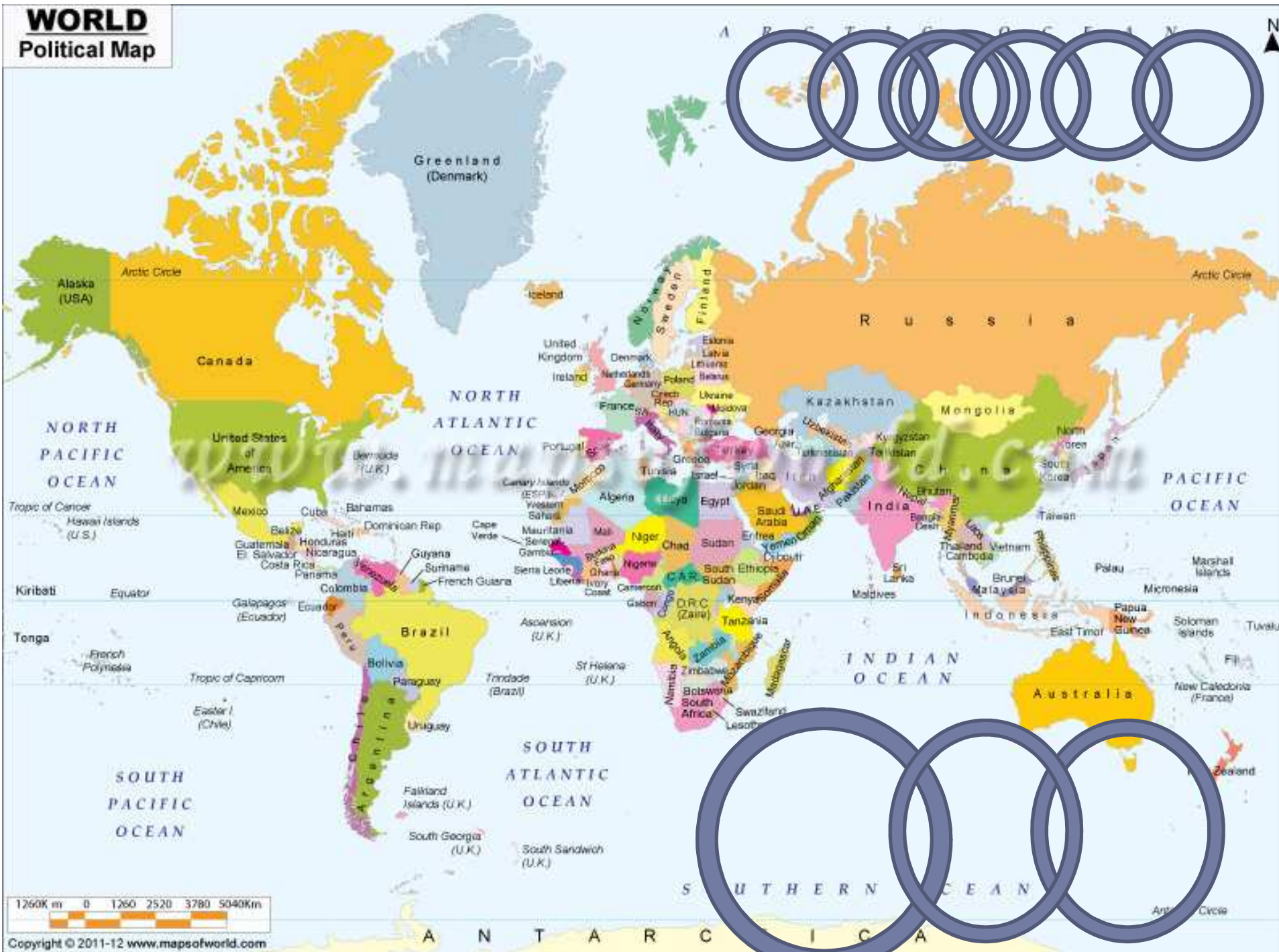
José Manuel Félix Ribeiro

17 de Janeiro de 2012

Programa das Conferências

- 10 JANEIRO - A GLOBALIZAÇÃO: ACTORES, & FLUXOS - UMA VISITA A PARTIR DO PACÍFICO
- 17 JANEIRO - OS EUA, ARQUITECTOS DA GLOBALIZAÇÃO POTÊNCIA EM DECLÍNIO OU FÉNIX RENASCIDA?
- 24 JANEIRO - A EMERGÊNCIA DAS ÁSIAS E OS VIOLENTOS CONFLITOS QUE PODEMOS ESPERAR
- 31 JANEIRO - A EUROPA: QUE DESTINO. - O MEDITERRÂNEO OU O ÁRTICO?

WORLD
Political Map



Tema de hoje:

**SERÁ QUE A ECONOMIA DOS EUA ESTÁ EM
CONDIÇÕES DE ASSEGURAR A SUA CENTRALIDADE NA
GLOBALIZAÇÃO E “FORNECER” AOS EUA A LIBERDADE
DE ACÇÃO PARA INTERVIR E INFLUENCIAR A SEU
FAVOR O DESENVOLVIMENTO DAS CRISES E CONFLITOS QUE
SE VÃO SUCEDER NA(S) ÁSIA(S) NO HORIZONTE
2020/2025?**

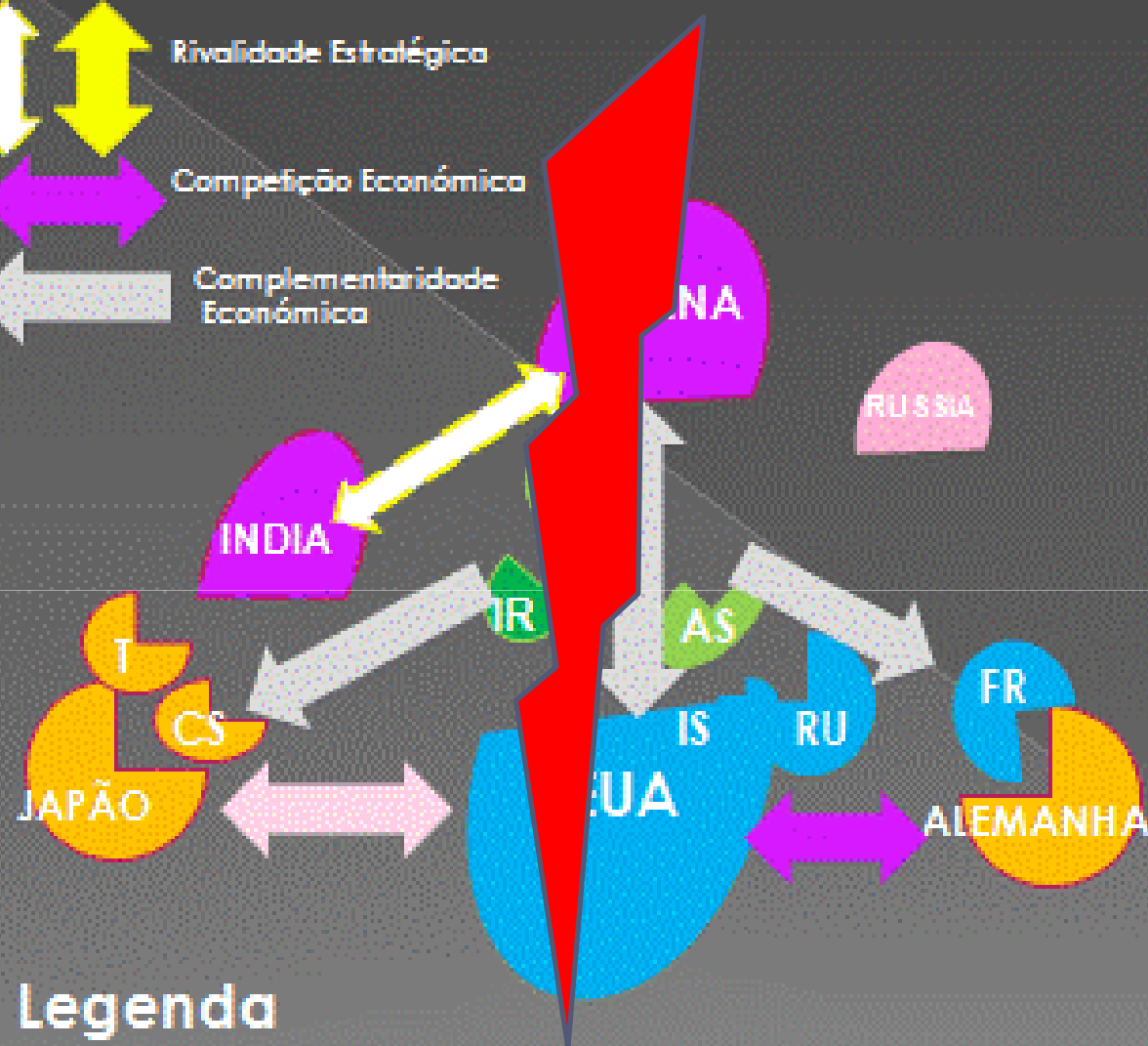
Legenda



Legenda

T - Taiwan
 CS - Coreia do Sul
 IQ - Iraque
 Ir - Irão
 AS - Arábia Saudita
 RU - Reino Unido
 IS - Israel

Legenda



1

OS EUA, ARQUITECTOS DA GLOBALIZAÇÃO

A GLOBALIZAÇÃO

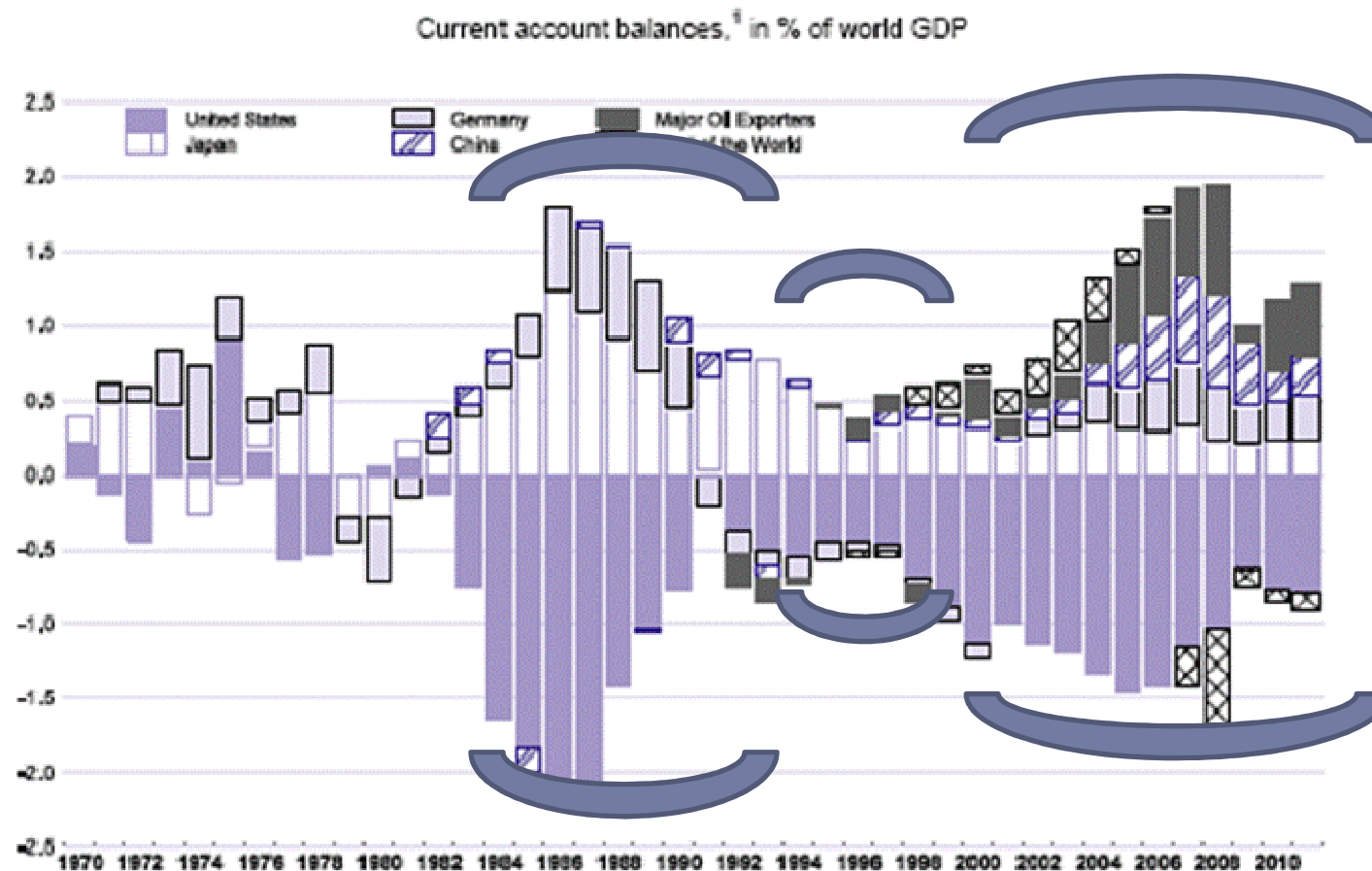
1978/1979

**1. LIBERDADE DE CIRCULAÇÃO DE CAPITAIS-
EUA, REINO UNIDO, JAPÃO**

**2. ABERTURA DA CHINA E INTEGRAÇÃO NA
ECONOMIA MUNDIAL (COM CONTROLO DE
CAPITAIS)**

- **A GLOBALIZAÇÃO TRANSFORMOU A POSIÇÃO DOS EUA NO SISTEMA INTERNACIONAL, A PARTIR DA DÉCADA DE 80**
- **E A “PARCERIA DO PACÍFICO”, ESTEVE NA BASE DA SUA VITÓRIA NA “GUERRA FRIA”**

GLOBALIZAÇÃO & DESEQUILÍBRIOS – SALDOS DAS BALANÇAS CORRENTES – A NÍVEL MUNDIAL (1970-2010)



1. Data for 2010-11 are projections from the OECD Economic Outlook 87 database.

Source: OECD (Economic Outlook 87) and national sources.

RANKING DOS ESTADOS COM MAIORES EXCEDENTES E DÉFICES CORRENTES A NÍVEL MUNDIAL - 2010

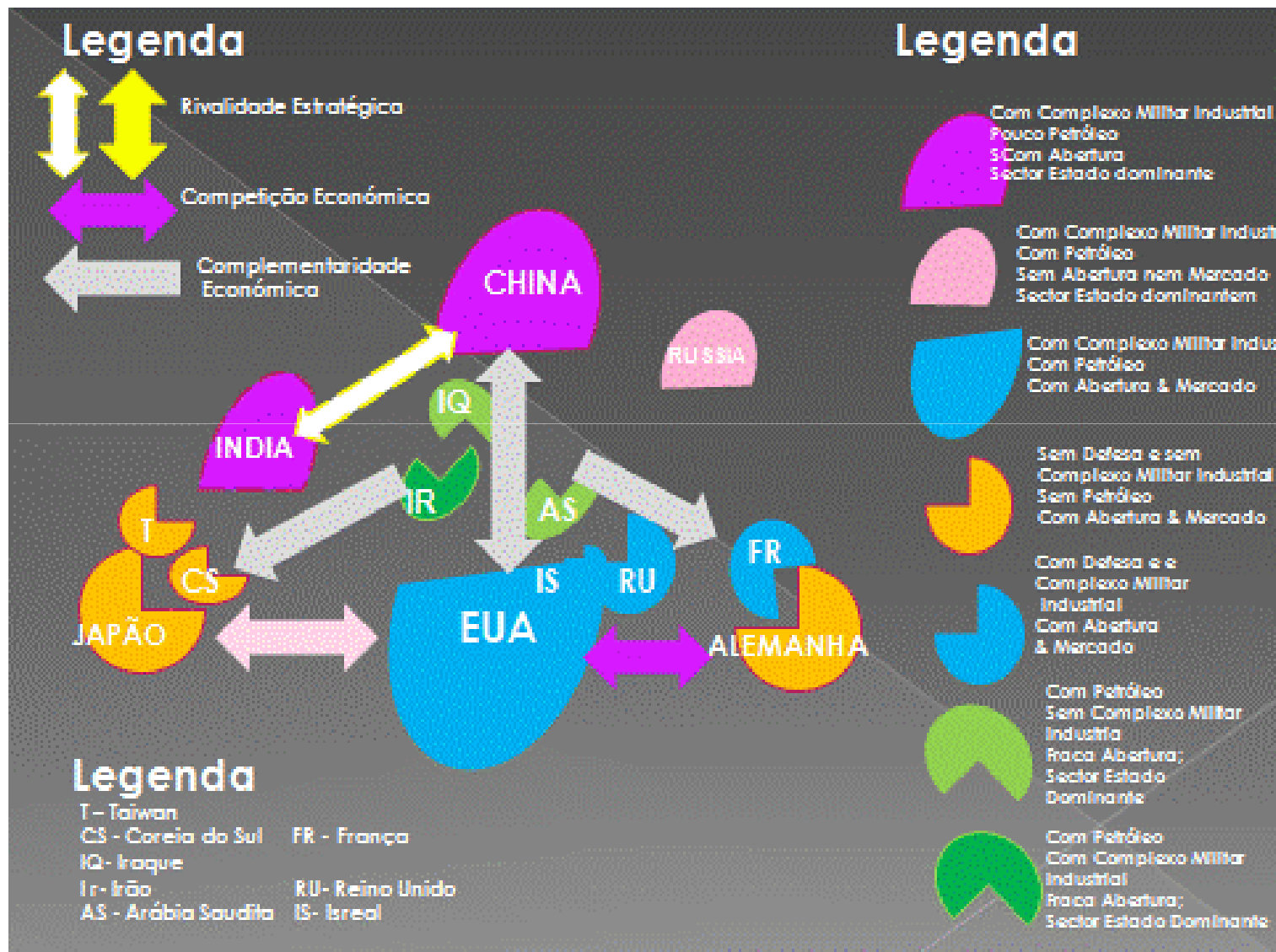
PAÍSES	EXCEDENTES CORRENTES 2010 (billion US\$)
REP.POPULAR CHINA	272 500
JAPÃO	166 500
ALEMANHA	162 300
RUSSIA	68 850
NORUEGA	60 230
ARÁBIA SAUDITA	52 030
SUIÇA	49 350
HOLANDA	46 690
SINGAPURA	44 080
TAIWAN	39 000
KUWAIT	38 200
COREIA DO SUL	36 350
MALÁSIA	34 140

PAÍSES	DEFICES CORRENTES 2010 (billion US\$)
EUA	- 561 000
ESPANHA	- 66 740
ITÁLIA	-61 980
FRANÇA	-53 290
BRASIL	-52 730
REINO UNIDO	-40 340
CANADÁ	-40 210
TURQUIA	-38 820
AUSTRÁLIA	- 35 230
INDIA	-26 910
PORTUGAL	-19 130
GRÉCIA	-17 100
AFRICA DO SUL	-16 510

MUDANDO DE MUNDO

**QUAL É A ESTRUTURA BASE DO
SISTEMA INTERNACIONAL EM 2010,
QUANDO MUITO ESTÁ A FLUIR?**

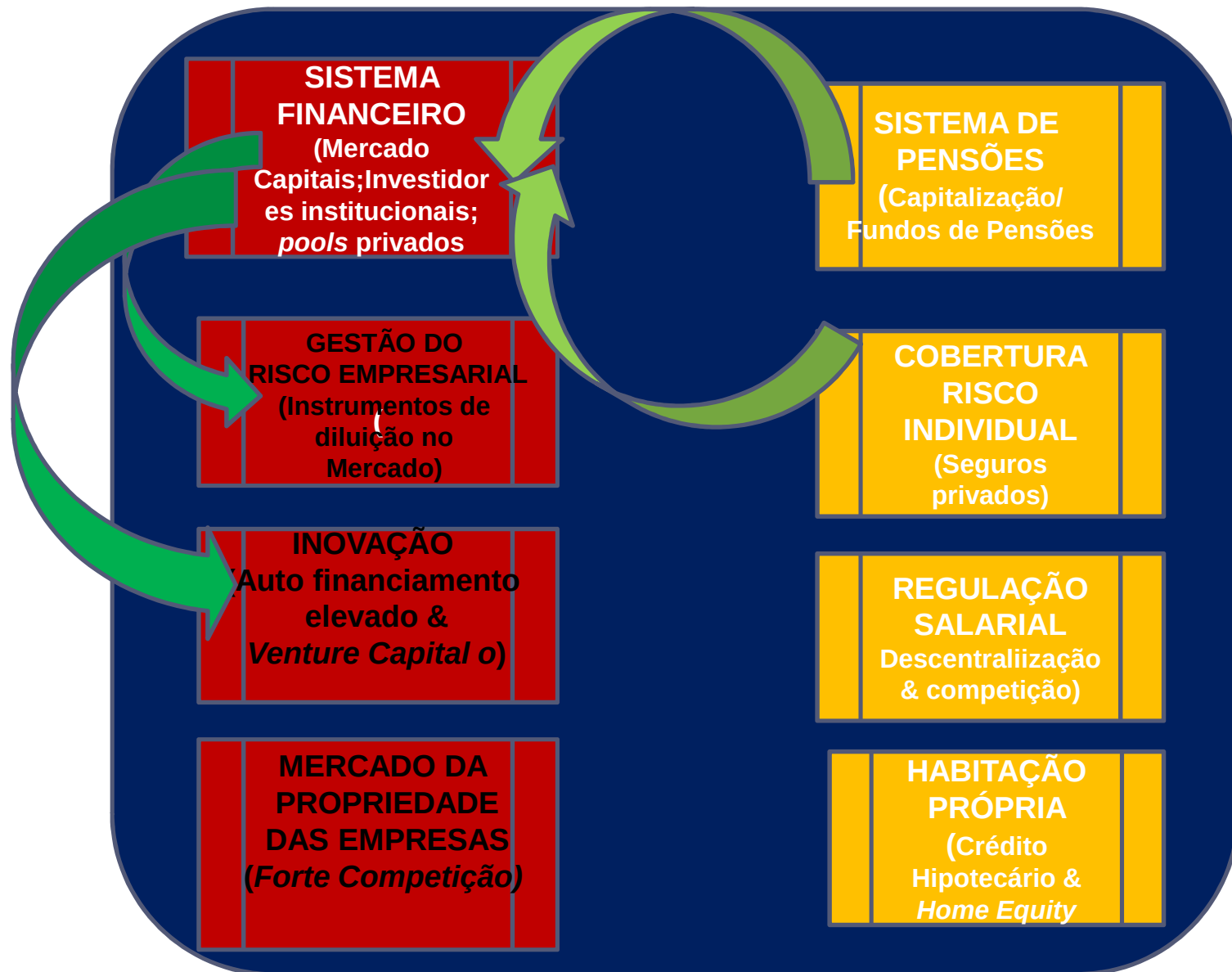
2010



2

**COMO FUNCIONA A ECONOMIA DOS EUA?
(O SEU “MODELO DE CAPITALISMO”)**

O MODELO DE CAPITALISMO DOS EUA



EUA

SISTEMA FINANCEIRO BASEADO NO MERCADO DE CAPITAIS, NOS INVESTIDORES INSTITUCIONAIS E NOS HOLDINGS BANCÁRIOS DIVERSIFICADOS

UM SISTEMA DE PENSÕES E DE COBERTURA DE RISCO INDIVIDUAL COM UMA COMPONENTE PRIVADA EM CAPITALIZAÇÃO DOMINANTE

UMA GESTÃO DO RISCO EMPRESARIAL POR ENTIDADES ESPECÍFICAS – EX: *VENTURE CAPITAL* - E DISTRIBUIÇÃO DO RISCO ATRAVÉS DO MERCADO DE CAPITAIS

FAMÍLIAS COM POUPANÇA APLICADA EM ACTIVOS COM POTENCIAL DE VALORIZAÇÃO – IMOBILIÁRIO E ACÇÕES

ZONA EURO

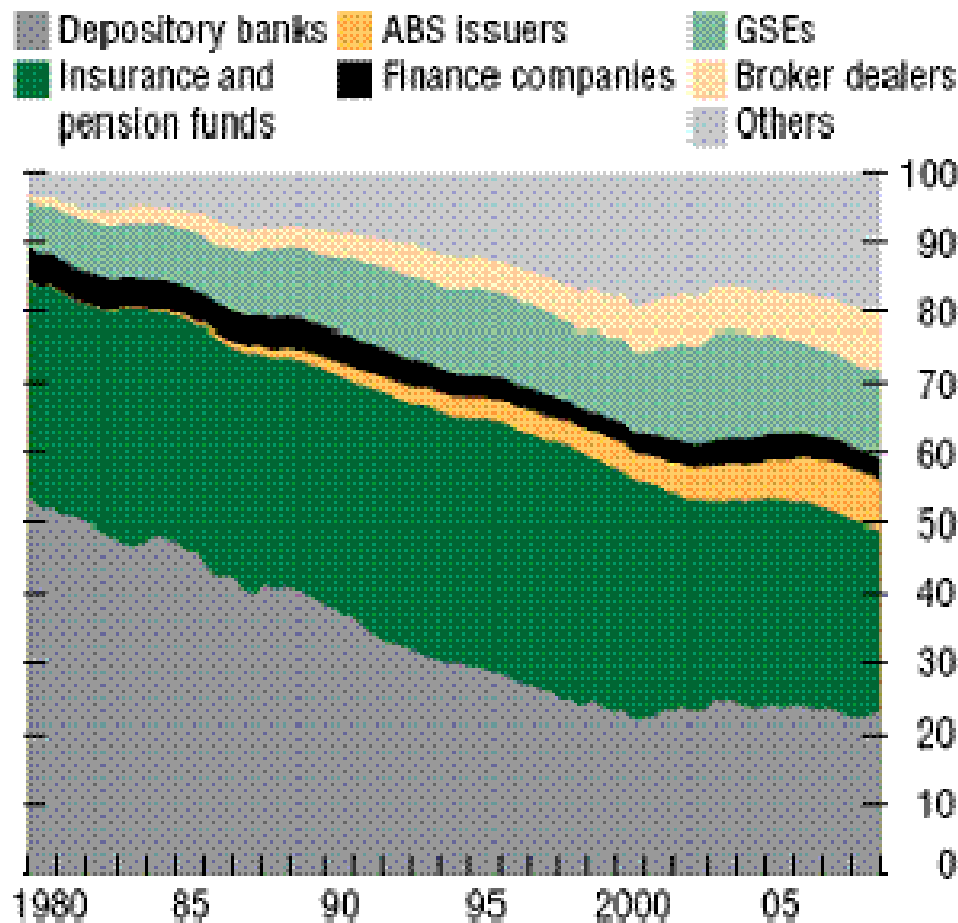
SISTEMA FINANCEIRO BASEADO NA INTERMEDIÇÃO BANCÁRIA COM UMA COMBINAÇÃO DE BANCOS UNIVERSAIS E BANCOS COMERCIAIS

UM SISTEMA DE PENSÕES E DE COBERTURA DE RISCO PÚBLICO/SOCIAL EM REPARTIÇÃO NO QUADRO DA SEGURANÇA SOCIAL PÚBLICA

UMA GESTÃO DO RISCO EMPRESARIAL ATRAVÉS DE CONGLOMERADOS INDUSTRIAIS OU DE CAPITAIS PÚBLICOS

FAMILIAS COM FORTE POUPANÇA CANALIZADA PELO SISTEMA BANCÁRIO EM DEPÓSITOS SEM POTENCIAL DE VALORIZAÇÃO

O MODELO DE CAPITALISMO DOS EUA – A EVOLUÇÃO DO SISTEMA FINANCEIRO



**CRESC^o FORTE MUTUAL FUNDS
+ PRIVATE EQUITY FUNDS+
HEDGE FUNDS**

REFORÇO BANCOS DE INVESTIMENTO

**REFORÇO DAS AGÊNCIAS
QUE TITULARIZAM HIPOTECAS**

**PESO INVESTIDORES INSTITUCIONAIS
O DOMINANTE DOS**

**DECLÍNEO PRONUNCIADO
DOS BANCOS COMERCIAIS**

**ACTIVOS DETIDOS POR DIVERSAS INSTITUIÇÕES
DO SISTEMA FINANCEIRO DOS EUA**

Source: U.S. Board of Governors of the Federal Reserve System.
Note: Government-sponsored enterprises (GSEs) include agency- and GSE-backed mortgage pools. Broker dealers include funding corporations. ABS = asset-backed security.

THE WALL STREET
TOWERS-(SOME)

GOLDMAN SACHS



Goldman Sachs

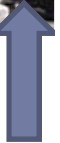
AIG



LEHMAN
BROTHERS
& AMERICAN
EXPRESS



MERRYL
LYNCH



ONDE INVESTEM OS FUNDOS DE PENSÕES?

(2006 4º Q)

A DOMINÂNCIA
DO INVESTIMENTO
DIRECTO E
INDIRECTO NAS
ACÇÕES &
OBRIGAÇÕES
DE EMPRESAS

	FUNDOS PENSÕES PRIVADOS	FUNDOS PENSÕES DE EMPREGADOS DOS ESTADOS & ADMN.LOCAIS	FUNDOS REFORMA EMPREGADOS GOVERNO FEDERAL
ACTIVO	<u>5524,2</u>	<u>3049,6</u>	<u>1141</u>
<u>Principais Rubricas</u>			
Instrumentos Mercado Monetário	692,6	769,7	
Títulos do Tesouro	116,4	153	
Títulos de Agências Federais e Títulos Garantidos	250,1	295,1	
Obrigações de Empresas e Estrangeiras	285	265,6	
Acções de Empresas	2635,3	1927,5	138,1
Partes de Fundos Mobiliários	1505,4	287,7	
Contratos c/Seguradoras	363,9		
Outros			918,7
PASSIVO	<u>5561,9</u>	<u>3086,9</u>	<u>1141,1</u>
<u>Principais Rubricas</u>			
Reservas Fundos Pensões	5561,9		

SITUAÇÃO PATRIMONIAL FAMÍLIAS (*) ANTES DA CRISE (2006 4Q)

(billions of \$US dollars)

**EM QUE TIPO
DE ACTIVOS SE
MATERIALIZA O
PATRIMÓNIO
FINANCEIRO DAS
FAMILIAS NORTE
AMERICANAS? (*)**

ACÇÕES

detidas directamente
e através de Fundos
mobiliários

RESERVAS - fundos
a que terão direito
pelos contratos
com investidores
institucionais

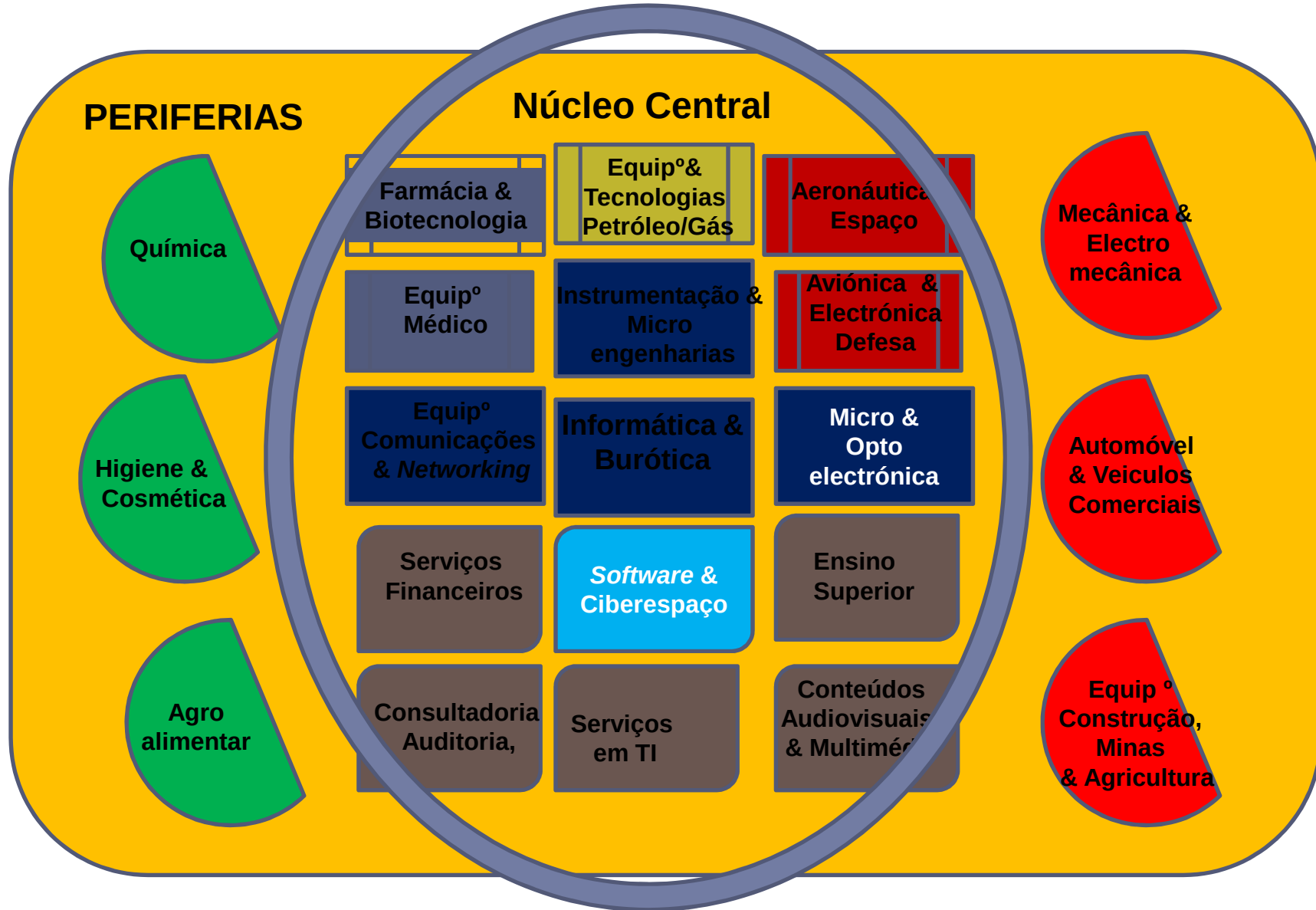
(*) FLOW OF FUNDS -
Household Sector+ Non
Farm Non Corporate
Business+ Farm Business

ACTIVOS	<u>28 061,8</u>	PASSIVO	<u>17 959,8</u>
<u>Principais Rubricas</u>		<u>Principais Rubricas</u>	
Depósitos Bancários	5 822,8	Hipotecas Habitação	10 382,1
Acções	6 298,1	Outras Hipotecas	2 161,2
Partes de Fundos Mobiliários	4 559,2	Crédito Consumo	2 418,3
Reservas – Seguros de Vida	1 119,5	Outras Dívidas (incl. propriedade agrícola)	2 595,3
Reservas –Outros Seguros	2 356,4		
Reservas Fundos Pensões – Não garantidos	5 561,9		
Reservas Fundos Pensões - Garantidas	4 272,2		

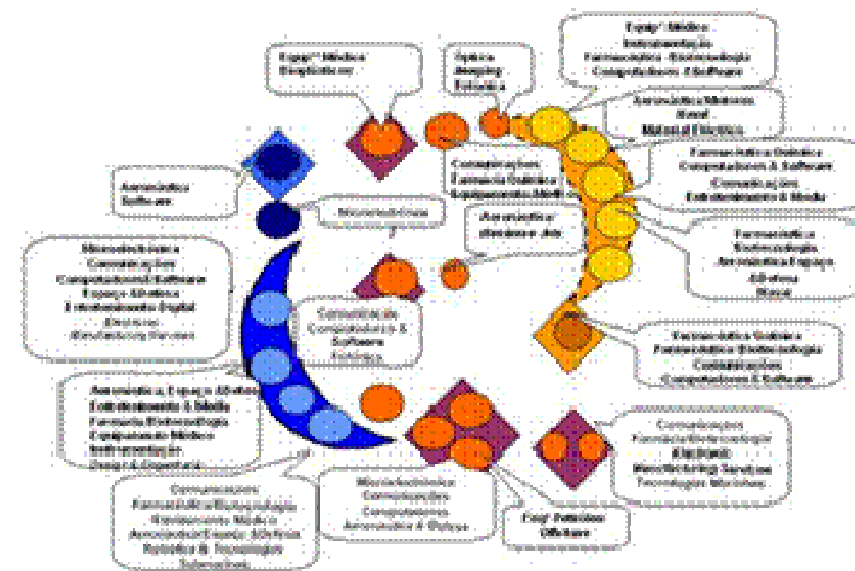
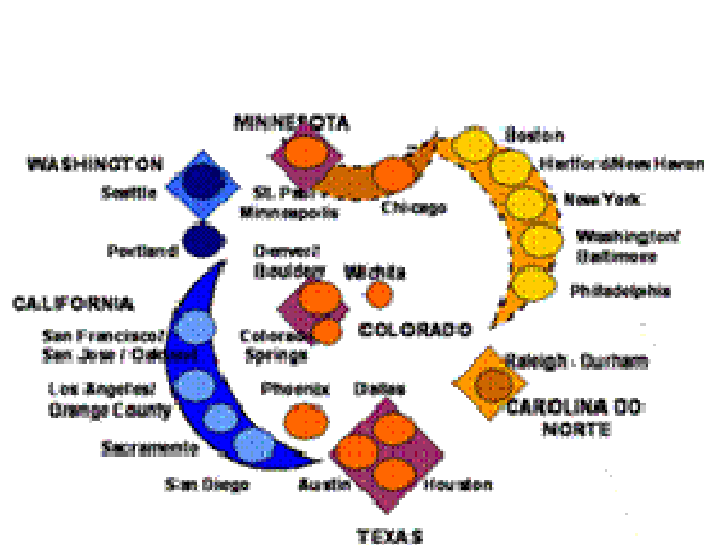
3

**QUAIS SÃO AS COMPETÊNCIAS SECTORIAIS
MUNDIAIS DOS EUA ?
(OS PONTOS FORTES DA SUA
ESPECIALIZAÇÃO INTERNACIONAL)**

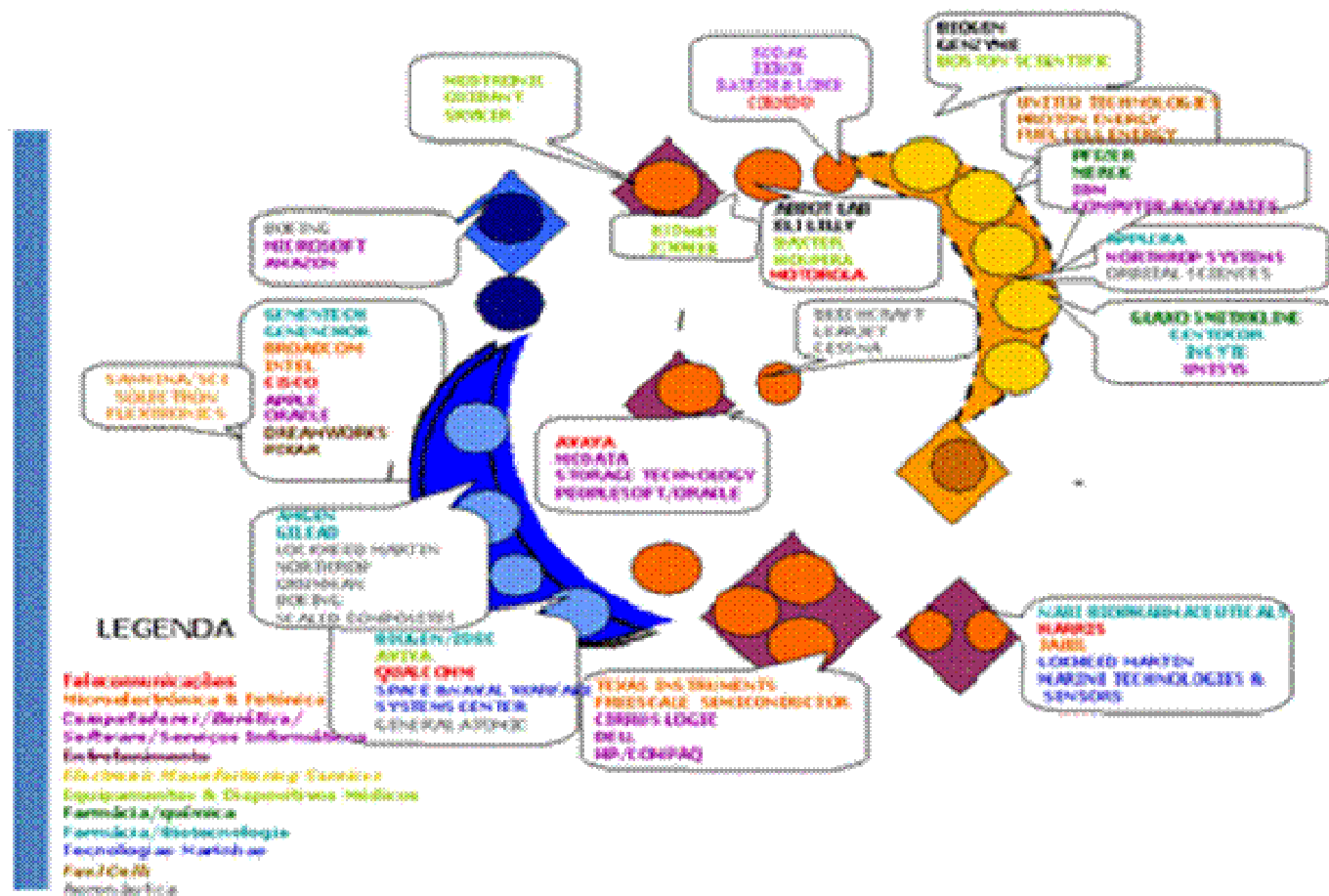
A ECONOMIA DOS EUA - REPARTIÇÃO SECTORIAL: NÚCLEO CENTRAL E PERIFERIAS



AS REGIÕES INOVADORAS NOS EUA E OS SEUS PONTOS FORTES



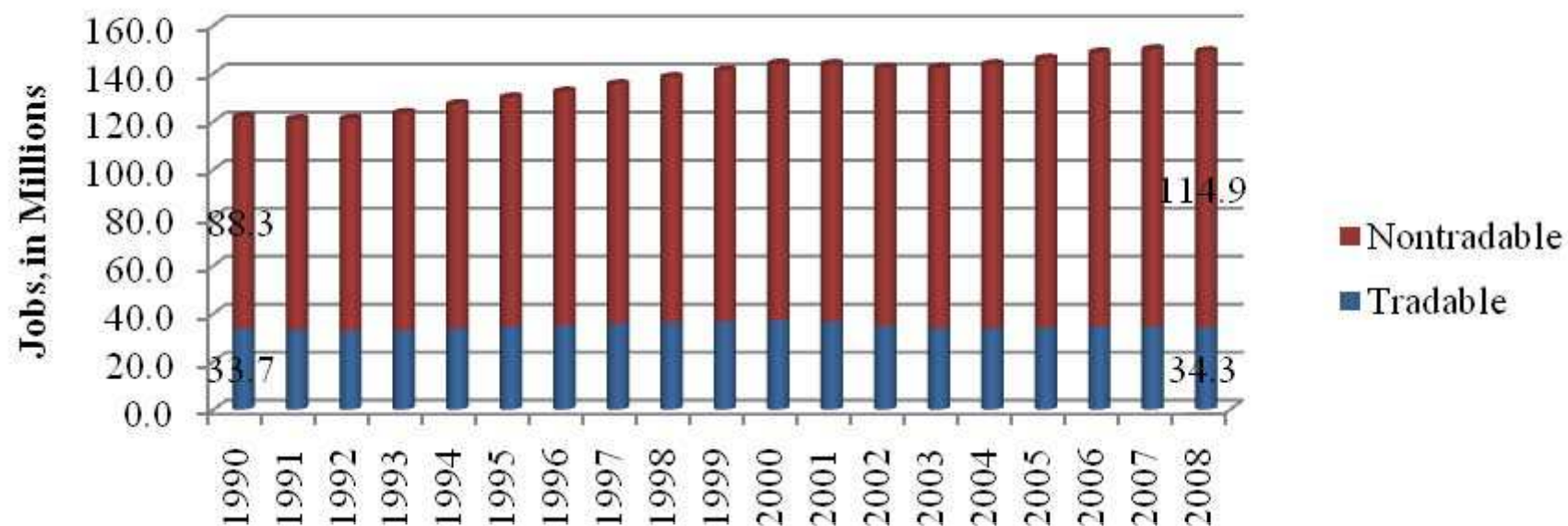
EXEMPLOS DE EMPRESAS LÍDER DA INOVAÇÃO EM CADA REGIÃO



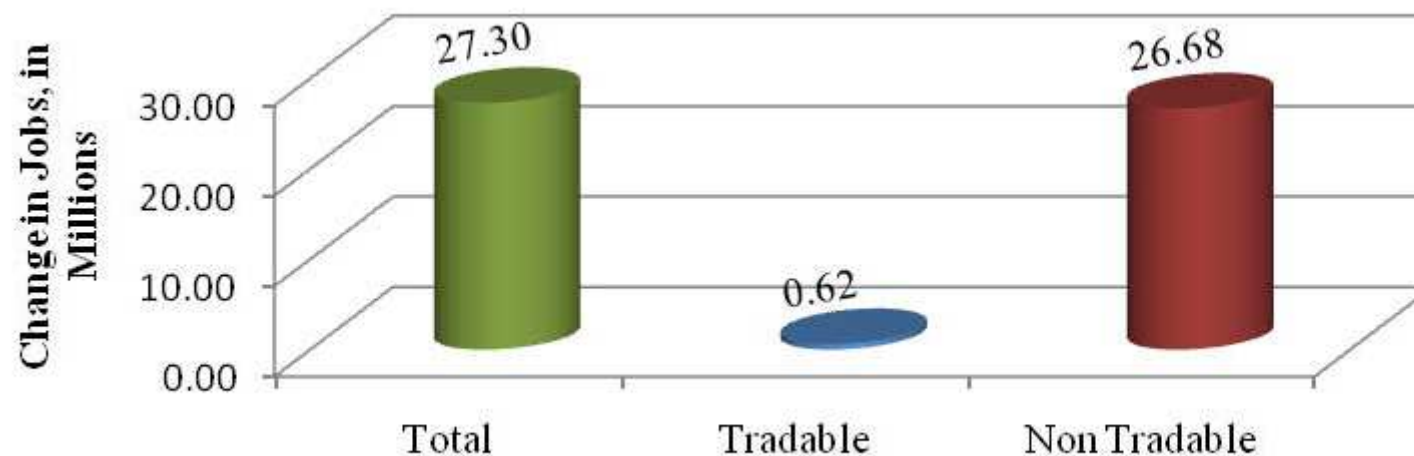
4

**ONDE ESTÁ O EMPREGO NA ECONOMIA
DOS EUA (SECTORES
“TRANSACCIONÁVEIS” & SECTORES
“NÃO TRANSACCIONÁVEIS”)**

EMPREGO EM SECTORES “TRANSACCIONÁVEIS” E “NÃO TRANSACCIONÁVEIS”

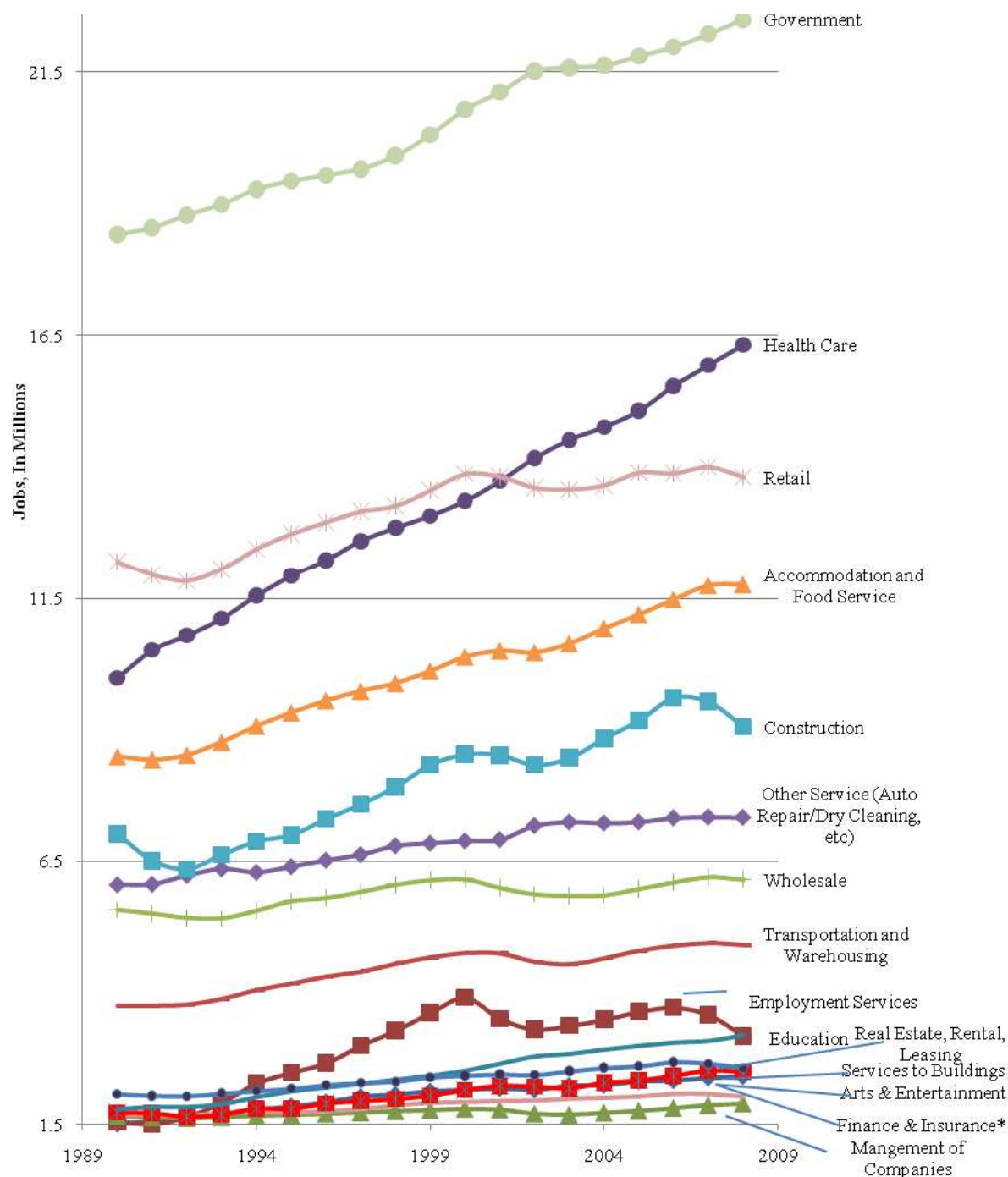


Crescimento do emprego entre 1990 e 2008 – “transaccionáveis” e “não transaccionáveis”



EVOLUÇÃO DO EMPREGO NOS PRINCIPAIS SECTORES “NÃO TRANSACCIONÁVEIS” (1989-2009)

Quais foram os sectores
“Não transaccionáveis”
cujo emprego cresceu
mais e que são os
maiores empregadores



LEGENDA

PARTIÇÃO DA INDÚSTRIA

Manufacturing I

ALIMENTAÇÃO, BEBIDAS E TABACO; TEXTIL, VESTUÁRIO E CALÇADO/ARTIGOS DE COURO

Manufacturing II

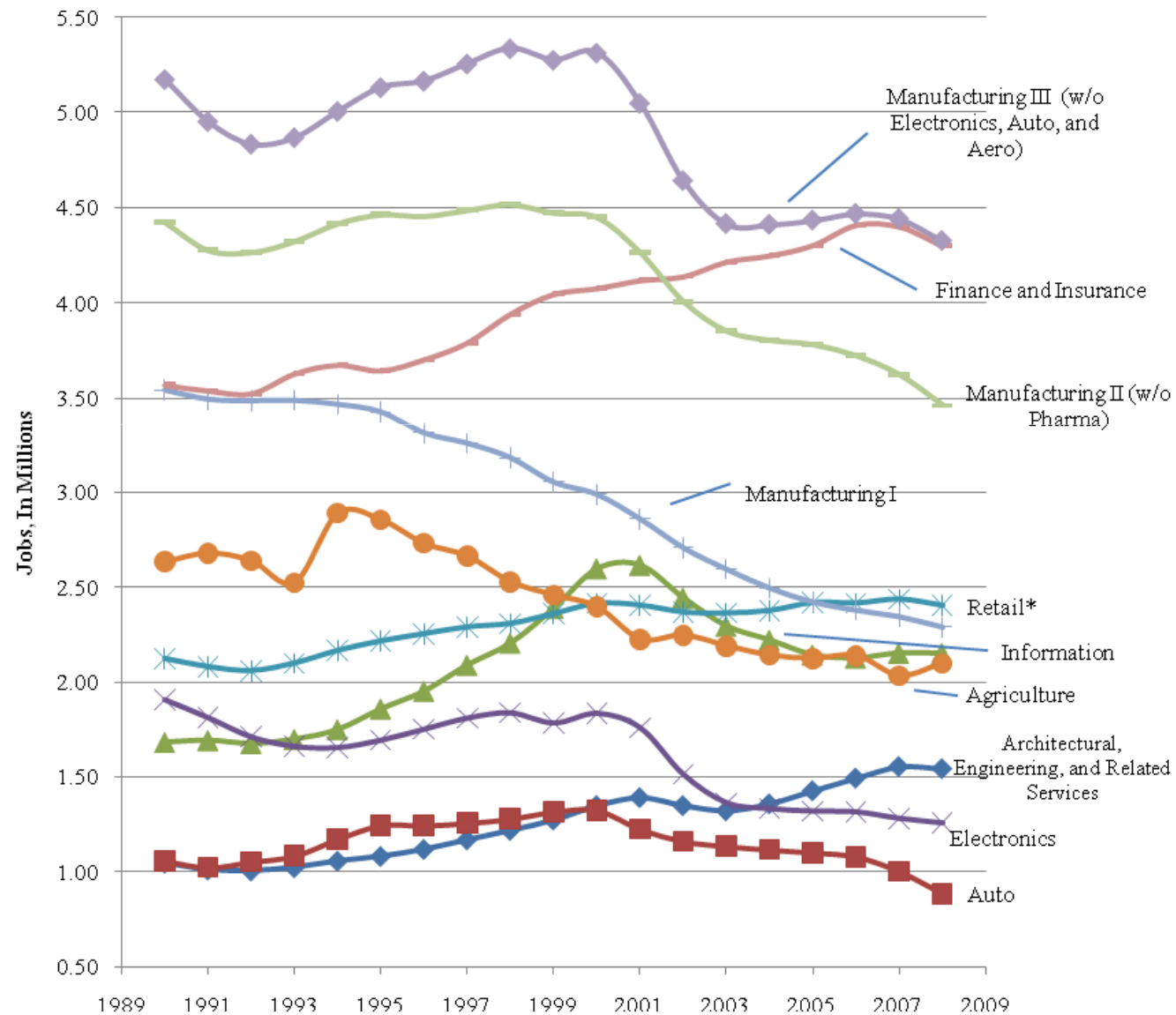
MADEIRA &PAPEL; PETRÓLEO ,GÁS & CARVÃO; QUÍMICA DE BASE; MATERIAIS SINTÉTICOS; PRODUTOS MINERAIS NÃO METÁLICOS

Manufacturing III

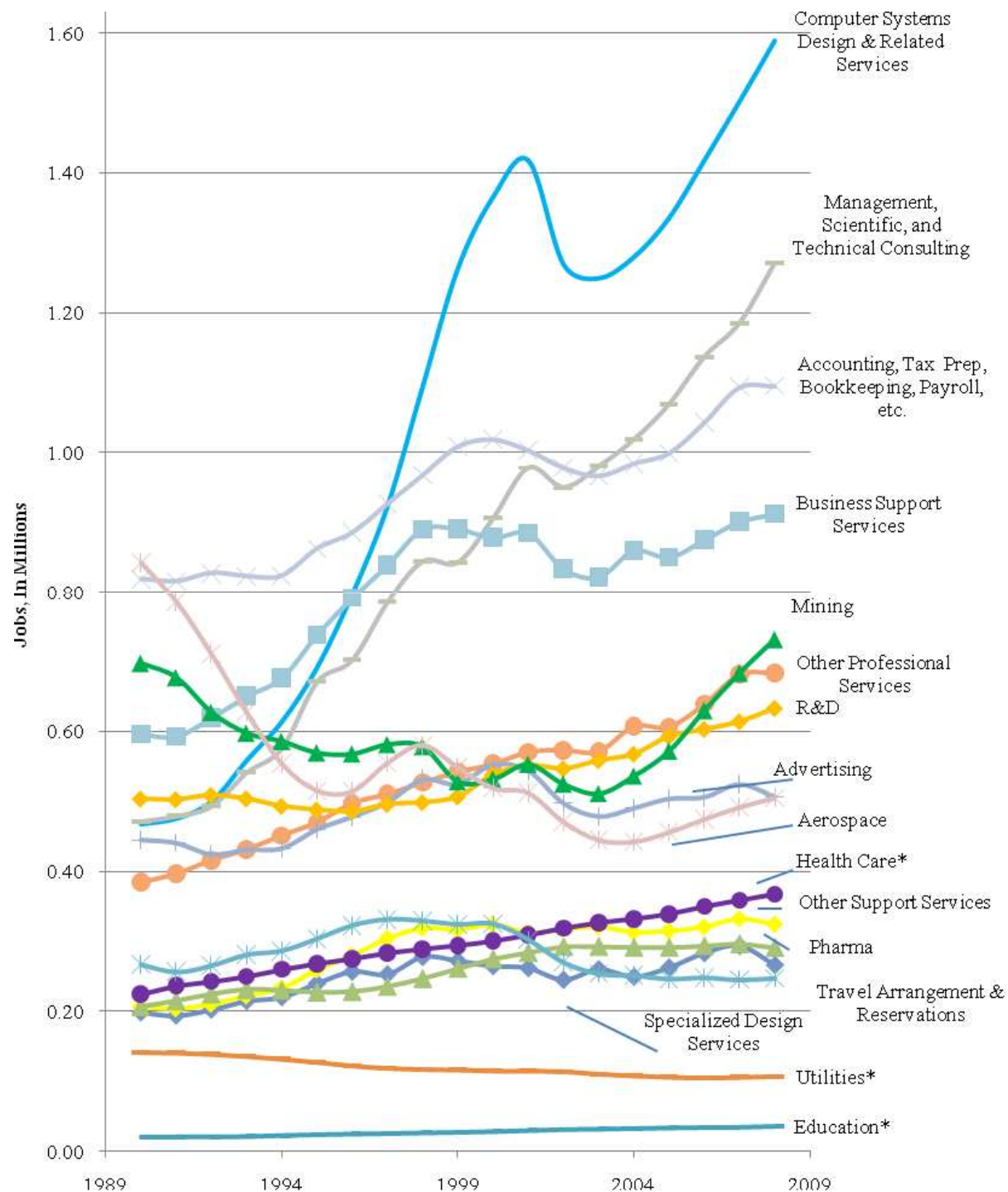
SIDERURGIA &MATALURGIA; PRODUTOS METÁLICOS; MÁQUINAS; MATERIAL DE TRANSPORTE; COMPUTADORES

Source: Summary of the North American Industry Classification System descriptors for manufacturing.

EVOLUÇÃO DO EMPREGO NOS PRINCIPAIS SECTORES “TRANSACCIONÁVEIS” (1989-2009)



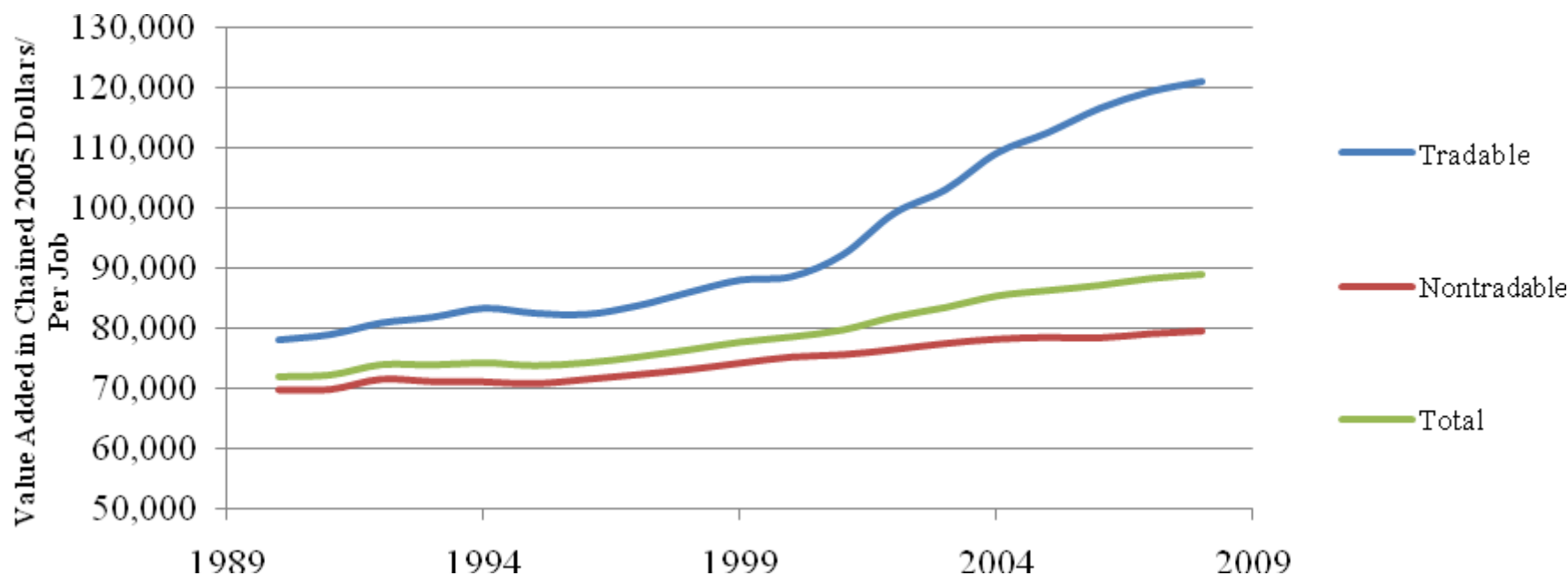
EVOLUÇÃO DO EMPREGO NALGUNS SECTORES “TRANSACCIONÁVEIS” DE MENOR DIMENSÃO



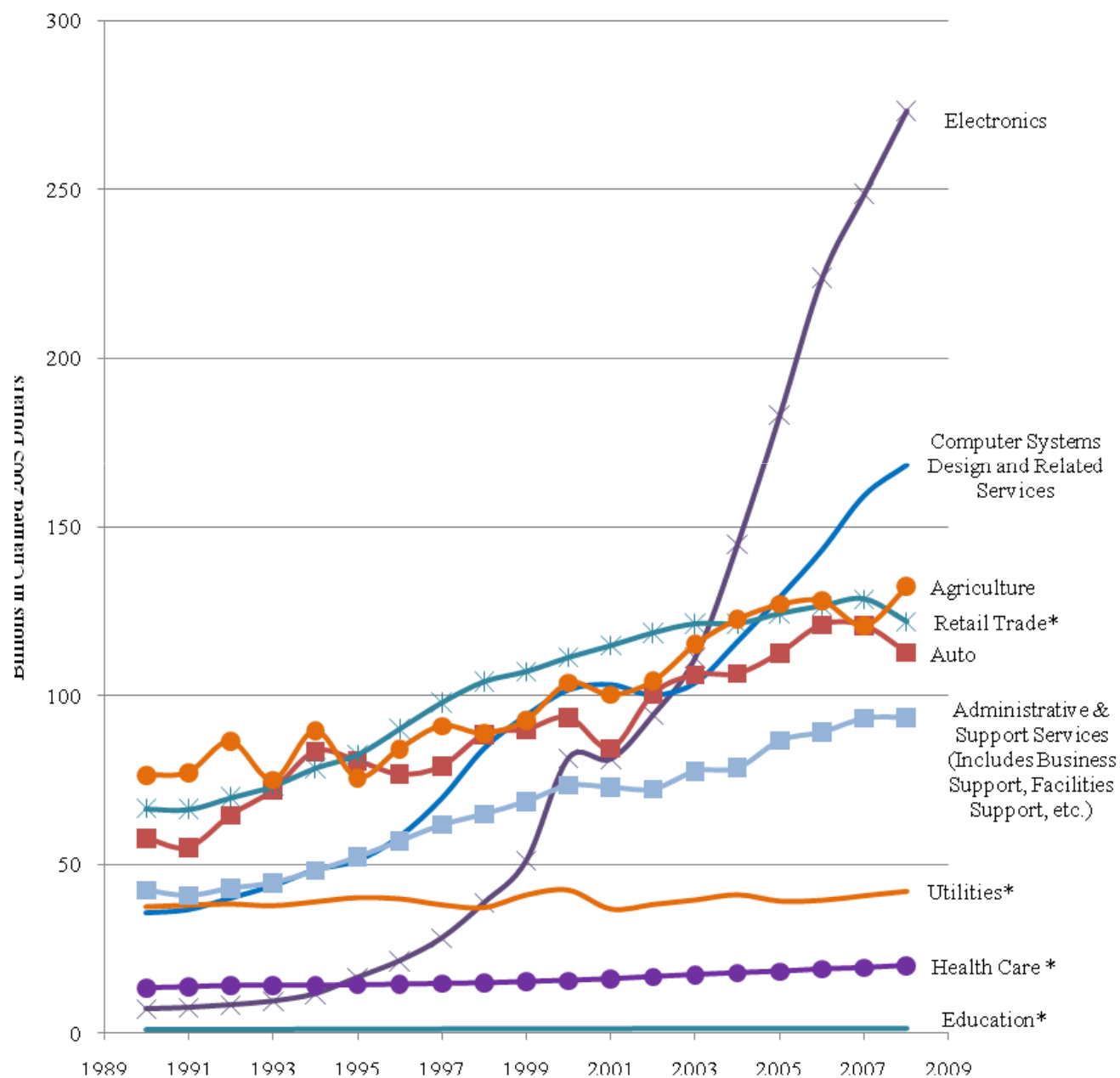
PORQUE CRESCE POUCO O EMPREGO NOS SECTORES “TRANSACCIONÁVEIS” QUE CONSTITUEM O NÚCLEO MAIS COMPETITIVO DA ECONOMIA DOS EUA?

1. **Ganhos de Produtividade nos EUA**
2. **Cadeias de produção organizadas pelas multinacionais, envolvendo redes globais de fornecedores e de serviços de logística com transferência de fases da produção para locais mais competitivos nos custos do que os EUA**

1. Ganhos de Produtividade



1. Ganhos de Produtividade



PORQUE CRESCE POUCO O EMPREGO NOS SECTORES “TRANSACCIONÁVEIS” QUE CONSTITUEM O NÚCLEO MAIS COMPETITIVO DA ECONOMIA DOS EUA?

2. Cadeias de produção global - o papel das multinacionais

- ❑ METADE DAS VENDAS DAS EMPRESAS DO S&P 500 (COTADAS NA BOLSA) SÃO OBTIDAS NO EXTERIOR**
- ❑ 40% DAS IMPORTAÇÕES DOS EUA SÃO REALIZADOS PELAS MULTINACIONAIS DOS EUA**

Cadeia de valor acrescentado para um produto electrónico imaginário



Cadeia de valor do
IPAD16GB Wi-Fi
da Apple (2010)



LOCALIZAÇÃO/ EMPRESA	ACTIVIDADE	VALOR (EM DÓLARES)	ESTRUTURA DO VALOR
Mundo	Preço Venda Final	499	100%
	Distribuição	75	15%
	Valor Recebido pela Apple	424	85%
Valor Criado	Total do Valor Apropriado	238	47.7%
EUA	Total dos EUA	162	32.5%
- Apple	- Design / Marketing	150	30.1%
- Fornecedores EUA	- Fabrico Componentes	12	2.4%
Japão	- Fabrico Componentes	7	1.4%
Coreia do Sul	- Fabrico Componentes	34	6.8%
Taiwan	- Fabrico Componentes	7	1.4%
UE	- Fabrico Componentes	1	0.2%
Não Identificados	- Fabrico Componentes	27	5.4%
Custos Directos Trabalho	Total Custos Trabalho	33	6.6%
- Não Identificado	- Fabricar Componentes	25	5.0%
- China	- Montagem Componentes	8	1.6%
Mundo	Custos dos inputs não trabalho	154	30.9%

5

COMO É REALIZADA A REGULAÇÃO SOCIAL NOS EUA NA ÉPOCA DA GLOBALIZAÇÃO

A REGULAÇÃO SOCIAL NOS EUA, NA ÉPOCA DA GLOBALIZAÇÃO

- O RENDIMENTO NOMINAL DAS FAMÍLIAS RESULTANTE DO EMPREGO NOS SECTORES “TRANSCCIONÁVEIS” PODE CRESCER DESDE QUE A PRODUTIVIDADE CRESÇA MAIS PARA ASSEGURAR O AUTOFINANCIAMENTO DAS EMPRESAS
- O RENDIMENTO NOMINAL NOS SECTORES “NÃO TRANSCCIONÁVEIS” CRESCE POR ELEVAÇÃO MAIS FORTE DOS PREÇOS AO UTILIZADOR (OU POR AUMENTO DA DESPESA PÚBLICA) SEM GANHOS DE PRODUTIVIDADE
- TODOS VÊEM O SALÁRIO REAL SUBIR POR REDUÇÃO DO CUSTO DO “CABAZ DE COMPARAS” GRAÇAS À IMPORTAÇÃO MACIÇA DA ÁSIA

A REGULAÇÃO SOCIAL NOS EUA, NA ÉPOCA DA GLOBALIZAÇÃO

- **O PATRIMÓNIO DAS FAMILIAS- IMOBILIÁRIO E ACTIVOS FINANCEIROS - VALORIZA-SE QUANDO A BOLSA ESTÁ EM SUBIDA E QUANDO O PREÇO DO IMOBILIÁRIO CRESCE**
- **O AUMENTO DO PATRIMÓNIO PERMITE ÀS FAMILIAS AUMENTAR O ENDIVIDAMENTO E ASSIM AUMENTAR O CONSUMO OU O SEU INVESTIMENTO RESIDENCIAL, SEM QUE O RENDIMENTO NIOMINAL PRECISE DE CRESCER EM PROPORÇÃO**

O FUNCIONAMENTO DAS “DUAS ECONOMIAS” DOS EUA

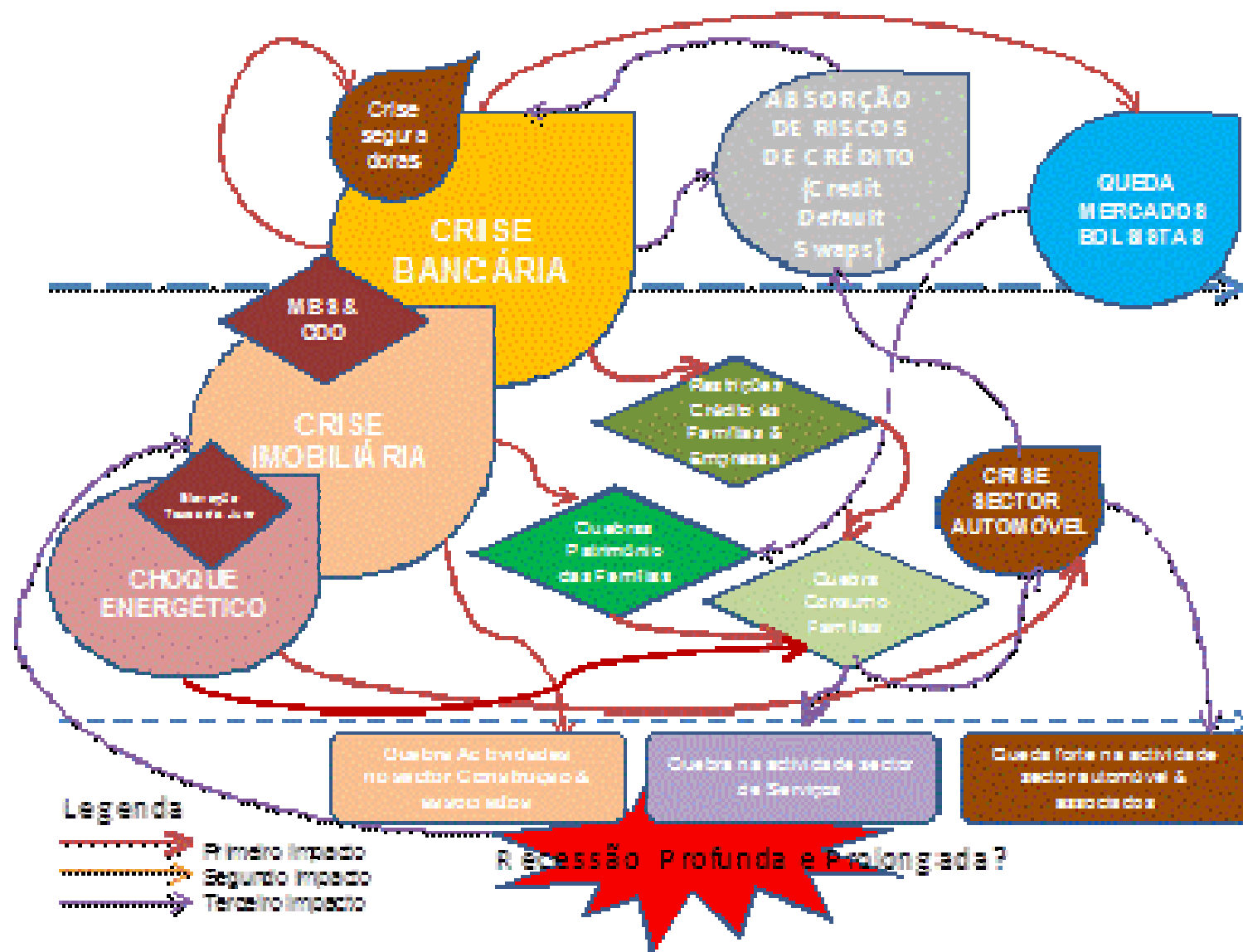


O MODELO DE CAPITALISMO QUE COLOCOU OS EUA COMO NÓ CENTRAL DA REDE DA GLOBALIZAÇÃO PERMITIU:

:

- ◎ PRODUZIR CONHECIMENTOS & CONCEITOS
- ◎ DESENVOLVER TECNOLOGIAS & NOVOS SERVIÇOS
- ◎ RENDIBILIZAR O CAPITAL INVESTIDO DE FORMA INEGUALÁVEL E SEGURA
- ◎ PRODUZIR UMA VARIEDADE DE ACTIVOS FINANCEIROS SUCEPTÍVEIS DE SEREM TRANSACCIONADOS EM MERCADOS DE CAPITAIS LÍQUIDOS E PROFUNDOS
- ◎ TER MECANISMOS DE REGULAÇÃO SOCIAL QUE LIMITEM A DIMENSÃO DAS DESPESAS PÚBLICAS DE *WELFARE* POR FORMA A QUE OS EUA POSSAM TER AS DESPESAS DE *WARFARE* QUE LHE PERMITAM LIDERAR A COMPETIÇÃO ESTRATÉGICA MUNDIAL

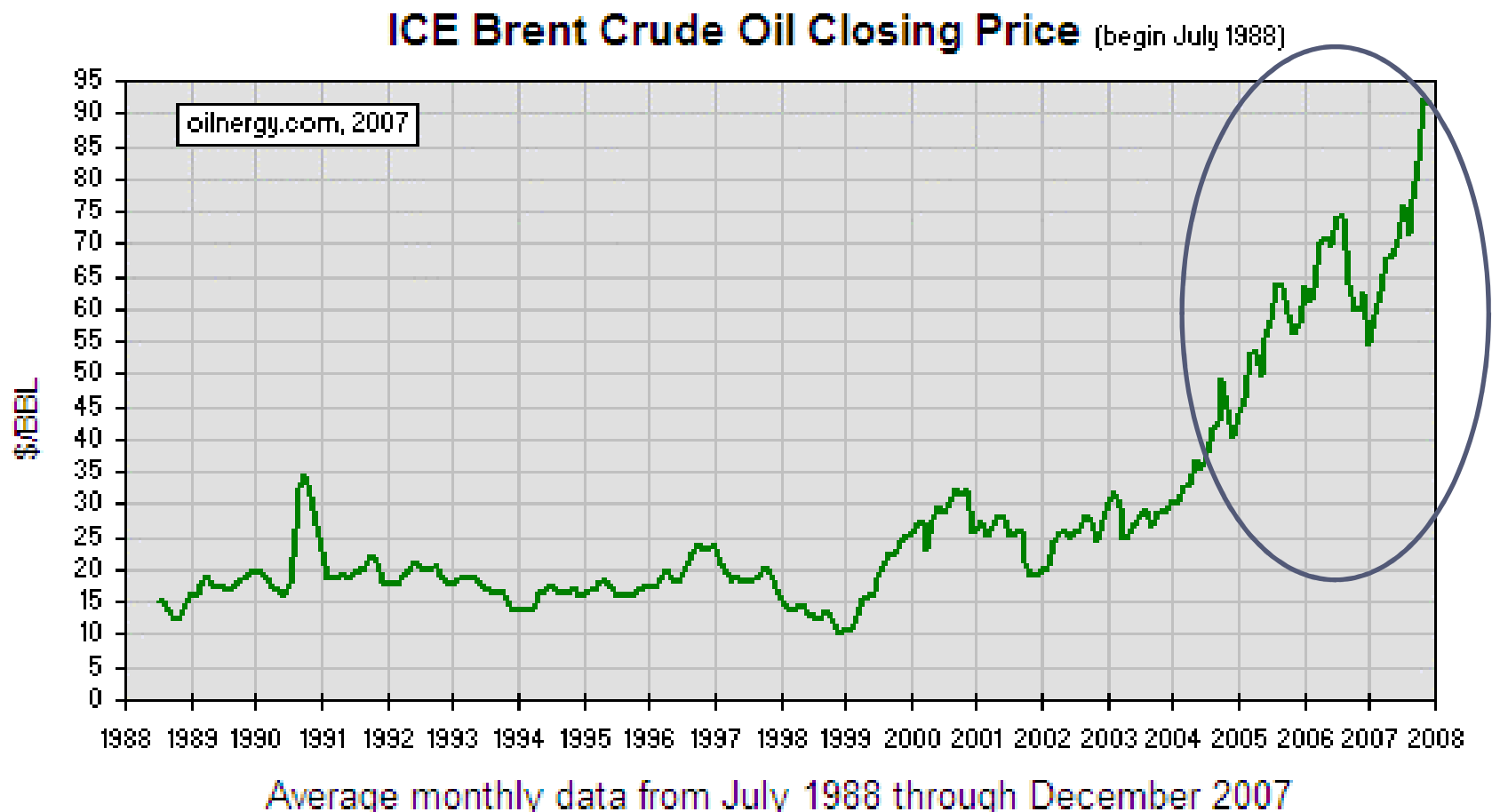
A CRISE DE 2008 E A SUA DIFÍCIL RESOLUÇÃO



QUATRO PROCESSOS INTERAGINDO NA GERAÇÃO DA CRISE FINANCEIRA 2007/9

- ▣ “CHOQUE” ENERGÉTICO
 - ▣ CRISE IMOBILIÁRIA E HIPOTECAS *SUBPRIME*
 - ▣ CRISE NO NÚCLEO CENTRAL DO SISTEMA FINANCEIRO DOS EUA - “A BANCA DE NOVA IORQUE” EM TORNO DOS NOVOS INSTRUMENTOS FINANCEIROS ESTRUTURADOS, GARANTIDOS POR HIPOTECAS
 - ▣ PRIMEIRO TESTE A NOVOS INSTRUMENTOS DE COBERTURA DE RISCO - *CREDIT DEFAULT SWAPS* E O “GRANDE PÂNICO “ COM A FALÊNCIA DO LEHMANN BROTHERS
- ▣ +
- ▣ REPERCUSSÃO NAS DECISÕES DAS FAMÍLIAS E EMPRESAS - QUEBRA DA PROCURA DE CRÉDITO

O preço do petróleo – da “planície” dos anos 90 aos “cumes” dos anos 2000 - da Ásia à OPEP



Property prices **DID NOT** increase significantly for 100 years... until this massive bubble.



EVOLUÇÃO DOS PREÇOS DO IMOBILIÁRIO NOS EUA - UMA PERSPECTIVA SECULAR



NA ORIGEM DA ACTUAL CRISE FINANCEIRA

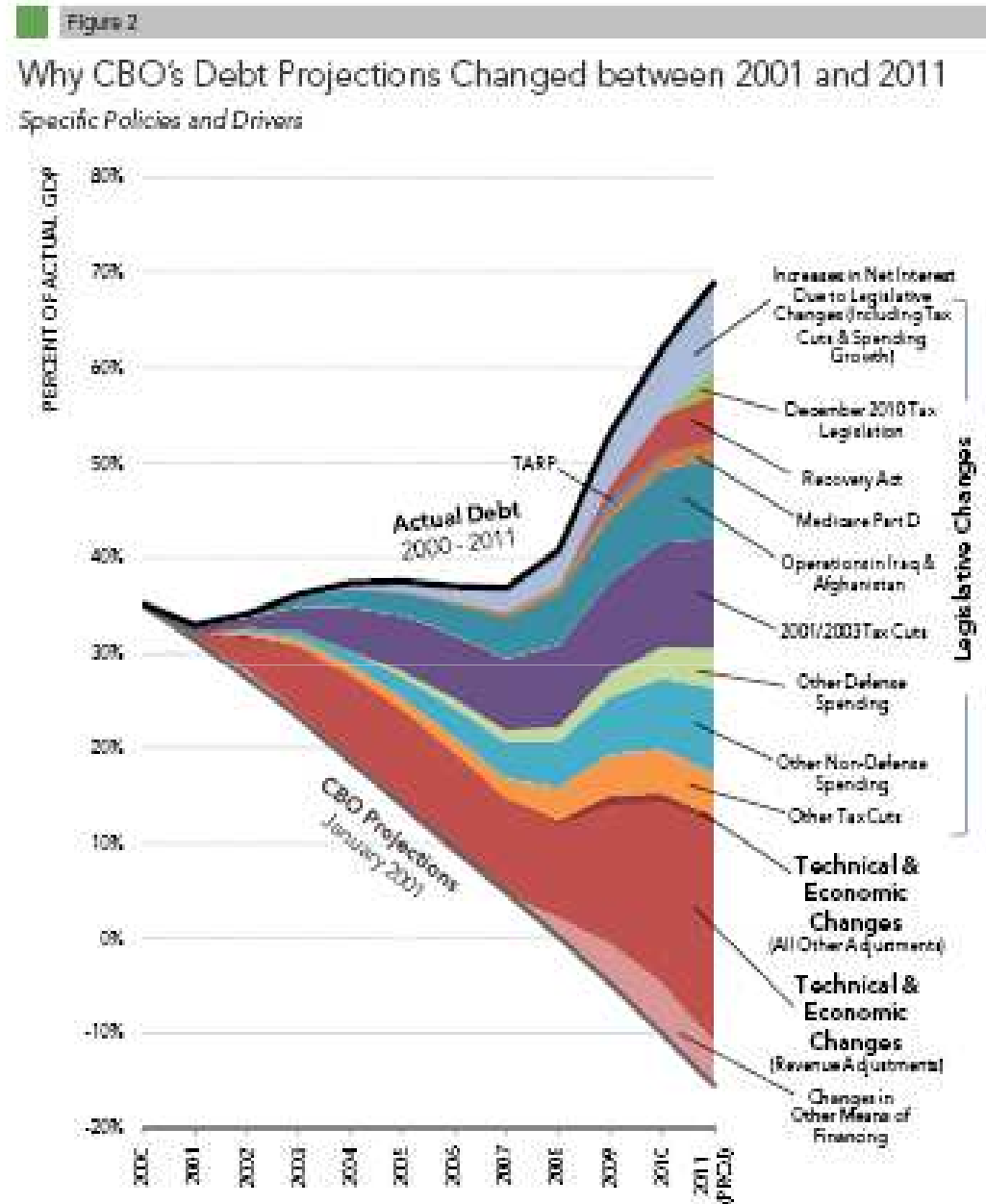
A actual crise financeira é o resultado da redução das oportunidades de investimento de alto risco associado à inovação, na sequência do *crash* do NASDAQ (2001) que simultaneamente desencadeou por parte dos fundos de pensões, outros investidores institucionais e grandes investidores particulares – que sofreram o essencial das perdas com o colapso da bolha *dotcom* – uma corrida a investimentos de elevado retorno no curto prazo, mesmo que com elevado risco

Gerando um empolamento da actividade dos *hedge funds* e dos *private equity funds* que para se financiarem recorreram aos bancos de investimento e às divisões de investimento dos grandes intermediários financeiros integrados (HOLDINGS BANCÁRIOS)

A “EXPLOÇÃO” DA DÍVIDA PÚBLICA DOS EUA 2000-2011

EUA: CRISES FINANCEIRAS, TAX CUTS GUERRAS & WELFARE:

O IMPACTO NA DÍVIDA PÚBLICA DOS EUA 2000 a 2011



Source: First analysis of Congressional Budget Office (2011) data.

Notes: Components of the difference between the January 2001 CBO projection of publicly-held federal debt and actual debt, fiscal years 2001 - 2011. For full detail notes, see Appendix Table 1.

OS EUA PARA CONTINUAREM A SER O CENTRO DA GLOBALIZAÇÃO PRECISAM DE:

- ❑ LIDERAR A COMPETIÇÃO ESTRATÉGICA MUNDIAL E MANTER LIDERANÇA NAS TECNOLOGIAS DA DEFESA SEM ESMAGAR A SUA ECONOMIA E SEM PROVOCAR A "REVOLTA FISCAL" DOS SEUS CIDADÃOS**
- ❑ LIDERAR A PRODUÇÃO DE INOVAÇÕES - PROCESSO PRINCIPAL PARA GERAR DINAMISMO NAS EXPORTAÇÕES E MANTEREM A LIDERANÇA TECNOLÓGICA "CIVIL"**
- ❑ COLOCAR NO MERCADO A MAIOR QUANTIDADE E VARIEDADE DE ACTIVOS FINANCEIROS EM QUE AS POUPANÇAS MUNDIAIS SE POSSAM APLICAR COM SEGURANÇA**

PORQUE É QUE A CRISE DE 2007/9 É GRAVE PARA OS EUA:

- ☐ REVELOU A DIFICULDADE EM CONTINUAR A "PRODUZIR" O VOLUME DE ACTIVOS FINANCEIROS SEGUROS, PARA PODER CONTINUAR A ACUMULAR DÉFICES CORRENTES
- ☐ O NÍVEL DE ENDIVIDAMENTO EXTERNO PODE ESTAR A CHEGAR A UM PONTO EM QUE O SERVIÇO DA DÍVIDA JÁ É SUPERIOR AO RENDIMENTO DOS ACTIVOS QUE OS EUA DETÊM NO EXTERIOR
- ☐ O MECANISMO DE REGULAÇÃO SOCIAL ASSENTE NA VALORIZAÇÃO DO PATRIMÓNIO DAS FAMÍLIAS DA CLASSE MÉDIA E ALTA FOI MOMENTANEAMENTE INTERROMPIDO
- ☐ OS PROGRAMAS DE ESTÍMULO À ECONOMIA DA ACTUAL ADMINISTRAÇÃO GERARAM MAIS DÍVIDA PÚBLICA SEM TER IMPACTO DURADOURO NO NÍVEL DE ACTIVIDADE ECONÓMICA

PORQUE É QUE A CRISE DE 2007/9 É GRAVE PARA OS EUA: (interface com o próximo tema)

- ☐ VAI APROXIMAR OS ALIADOS DOS EUA NA ÁSIA PACÍFICO DA CHINA, CUJO MERCADO SE TORNOU MAIS IMPORTANTE PARA ESTAS ECONOMIAS EXPORTADORAS DO QUE O MERCADO DOS EUA
- ☐ VAI AUMENTAR OS INCENTIVOS PARA QUE AS ECONOMIAS DA ÁSIA –PACÍFICO “DISPENSEM “O DÓLAR NAS SUAS RELAÇÕES BILATERAIS PODENDO ABRIR CAMINHO A UMA COOPERAÇÃO MONETÁRIA – TUDO DEPENDENDO DO “COMPORTAMENTO” CHINÊS
- ☐ VAI FORÇAR A REDUÇÃO NAS DESPESAS DA DEFESA E OBRIGAR A UMA CONTRACÇÃO DE RESPONSABILIDADES MILITARES, COM A CONSEQUENTE RETIRADA DE REGIÕES
- ☐ VAI CONDICIONAR A RESPOSTA ÀS CRISES NO GOLFO PÉRSICO, DEVIDO AO RECEIO DE UMA “EXPLOSÃO” NOS PREÇOS DO PETRÓLEO E DO SEU IMPACTO NAS ECONOMIAS DOS EUA

PORQUE É QUE A CRISE DE 2007/9 É GRAVE PARA OS EUA:

- ❑ PODERIA CONSTITUIR A "GRANDE OPORTUNIDADE" PARA O EURO SE TORNAR NUM PILAR DA EVOLUÇÃO PARA UM NOVO SISTEMA MONETÁRIO MULTIDIVISAS QUE RELATIVIZASSE O PAPEL DO DÓLAR**

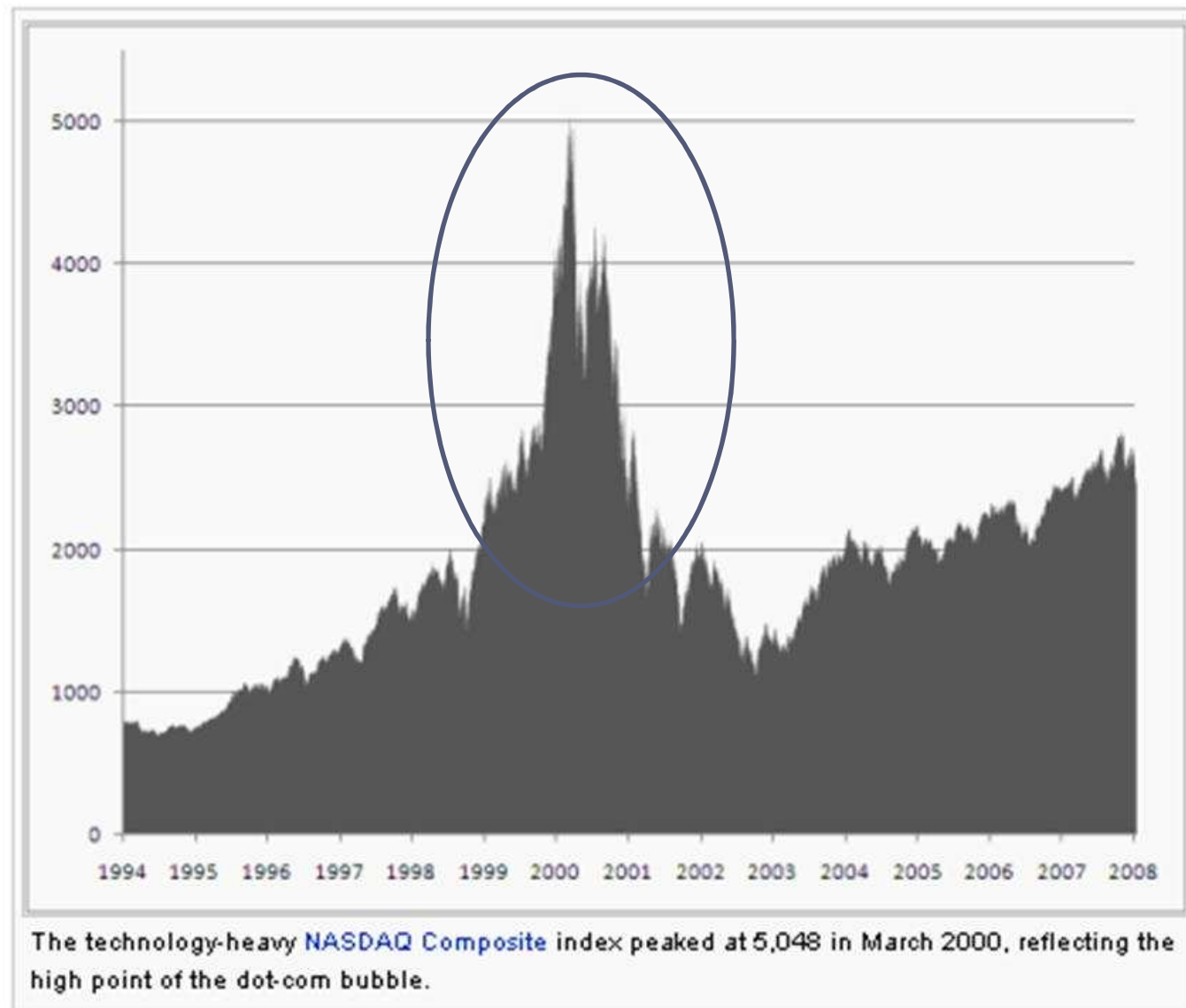
fim da apresentação

ANEXO 1

A CRISE DE 2008 E A SUA DIFÍCIL RESOLUÇÃO

**ECONOMIA DOS EUA 2000-2007-
DO *CRASH* DAS *DOT COM* AO
CRASH DO IMOBILIÁRIO**

A EVOLUÇÃO DO ÍNDICE BOLSISTA *NASDAQ COMPOSITE* DURANTE O *BOOM DAS DOTCOM* E NO SEU COLAPSO (1994-2001)



RESPOSTA DOS EUA AO *CRASH* DO NASDAQ (2001) E DAS DOT COM

- QUEBRA PRONUNCIADA, MAS TEMPORÁRIA, NOS SECTORES DE TECNOLOGIAS DE INFORMAÇÃO-RETRACÇÃO NA EMISSÃO DE ACÇÕES
- DÉFICES PÚBLICOS CRESCENTES – AUMENTO DAS EMISSÕES DE OBRIGAÇÕES DO TESOURO
- EXPANSÃO MONETÁRIA- BAIXA DAS TAXAS DE JURO
- CONSOLIDAÇÃO E REDUÇÃO DA DÍVIDA DAS EMPRESAS – AUMENTO DAS EMISSÕES DE OBRIGAÇÕES DE EMPRESAS
- ***BOOM*** DE INVESTIMENTO EM CONSTRUÇÃO E IMOBILIÁRIO
- AUMENTO DA EMISSÃO DE OBRIGAÇÕES DAS AGÊNCIAS FEDERAIS DE GARANTIA DO CRÉDITO IMOBILIÁRIO
(*Fannie Mac e Freddie Mac*)
- DESENVOLVIMENTO DO MERCADO DAS HIPOTECAS ***SUBPRIME***

Property prices **DID NOT** increase significantly for 100 years... until this massive bubble.

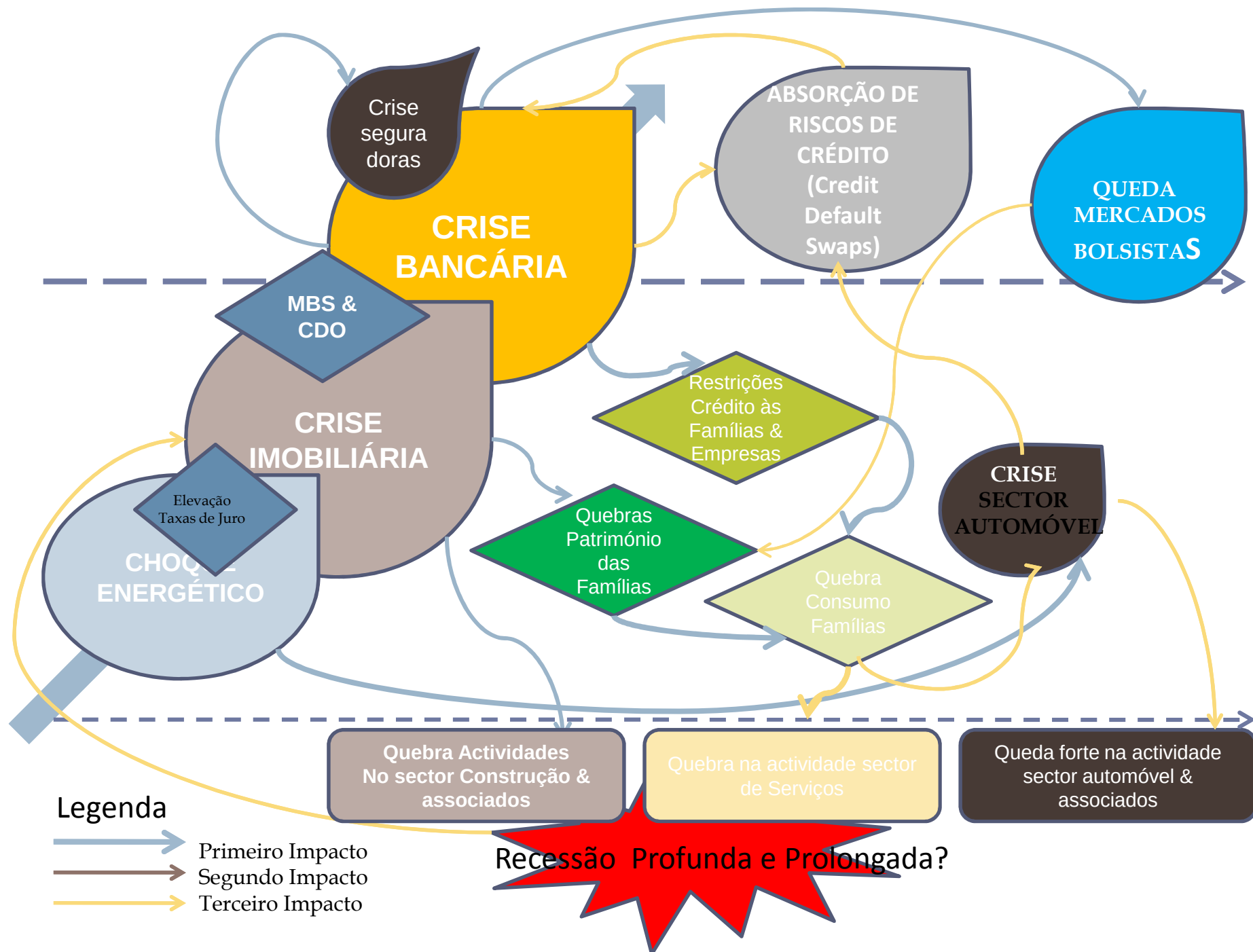
EVOLUÇÃO DOS
PREÇOS
DO
IMOBILIÁRIO
RESIDENCIAL
NOS EUA-
UMA
PERSPECTIVA
SECULAR



NA ORIGEM DA ACTUAL CRISE FINANCEIRA

A actual crise financeira é o resultado da redução das oportunidades de investimento de alto risco associado à inovação, na sequência do *crash* do NASDAQ (2001) que simultaneamente desencadeou por parte dos fundos de pensões, outros investidores institucionais e grandes investidores particulares – que sofreram o essencial das perdas com o colapso da bolha *dotcom* – uma corrida a investimentos de elevado retorno no curto prazo, mesmo que com elevado risco -

Gerando um empolamento da actividade dos *hedge funds* e dos *private equity funds* que para se financiarem recorreram aos bancos de investimento e às divisões de investimento dos grandes intermediários financeiros integrados (HOLDINGS BANCÁRIOS)



**UM “CHOQUE ENERGÉTICO “ QUE FEZ
REBENTAR UMA
“BOLHA” IMOBILIÁRIO NOS EUA**

EUA - QUATRO PROCESSOS DISTINTOS NA ACTUAL CRISE FINANCEIRA & ECONÓMICA

PRIMEIRO PROCESSO

- ⊙ **UM CHOQUE ENERGÉTICO, DETERMINADO PELA SITUAÇÃO ANTECIPADA DO MERCADO DO PETRÓLEO: UM DESEQUILÍBRIO DURADOURO ENTRE PROCURA E OFERTA**
- ⊙ **AMPLIADO POR UMA INTENSA ESPECULAÇÃO EM TORNO DO PREÇO DO PETRÓLEO, QUE ATINGIU O CUME, APÓS O DESENCADear DA CRISE IMOBILIÁRIA**
- ⊙ **FORÇANDO A UMA ELEVAÇÃO DAS TAXAS DE JURO DE CURTO PRAZO POR PARTE DAS AUTORIDADES MONETÁRIAS, RECEOSAS DE UMA VAGA DE INFLAÇÃO**

EUA - QUATRO PROCESSOS DISTINTOS NA ACTUAL CRISE FINANCEIRA & ECONÓMICA

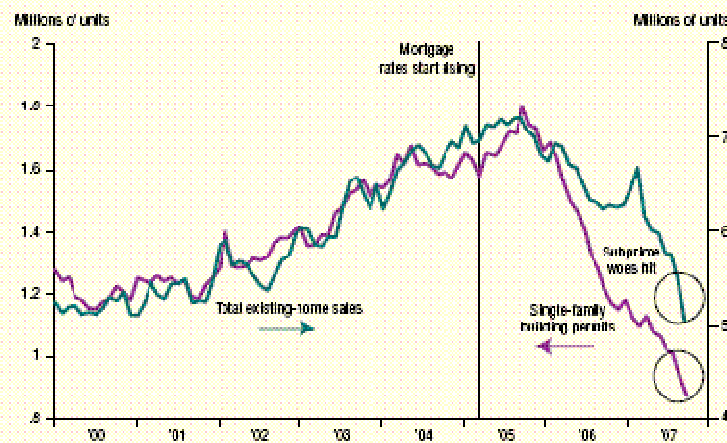
SEGUNDO PROCESSO

A CRISE DO CRÉDITO *SUBPRIME* É UMA CRISE IMOBILIÁRIA COMO OUTRAS VERIFICADAS EM DÉCADAS ANTERIORES – O CRESCIMENTO FORA DE COMUM DAS VENDAS E DOS PREÇOS ATINGE UM LIMITE QUANDO, POR RAZÕES ENDÓGENAS, OS PREÇOS ULTRAPASSAM O QUE A PROCURA TEM CONDIÇÕES PARA COMPRAR E/OU SE VERIFICA UMA CONTRACÇÃO E ENCARECIMENTO DO CRÉDITO QUE, AO PRECIPITAR UMA VAGA DE *DEFAULTS*, GERA CONTRACÇÃO NA CONCESSÃO DE NOVOS CRÉDITOS E, DESSE MODO, RETRAI A COMPRA DE NOVAS HABITAÇÕES, LEVANDO À ACUMULAÇÃO DE *STOCKS* DE CASAS POR VENDER E À QUEDA DOS PREÇOS DAS HABITAÇÕES

O COLAPSO DO IMOBILIÁRIO NOS EUA

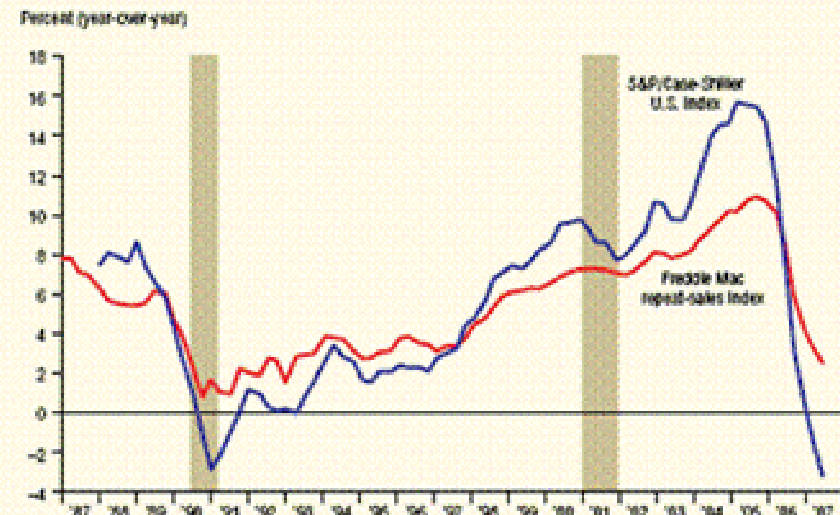
EVOLUÇÃO DO RITMO DE CONSTRUÇÃO RESIDENCIAL NOS EUA

Chart 1
Housing Activity Drops Off



SOURCES: National Association of Realtors; Census Bureau; authors' calculations.

EVOLUÇÃO DOS PREÇOS DO IMOBILIÁRIO RESIDENCIAL NOS EUA



NOTE: Shaded areas indicate recession.

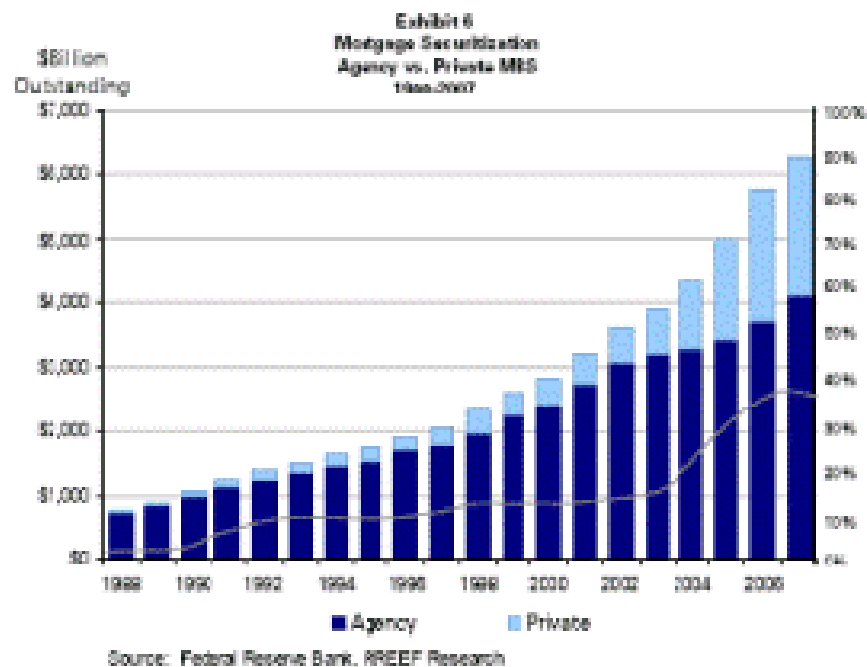
SOURCES: Freddie Mac; Standard & Poor's/Case-Shiller.

EUA - QUATRO PROCESSOS DISTINTOS NA ACTUAL CRISE FINANCEIRA & ECONÓMICA

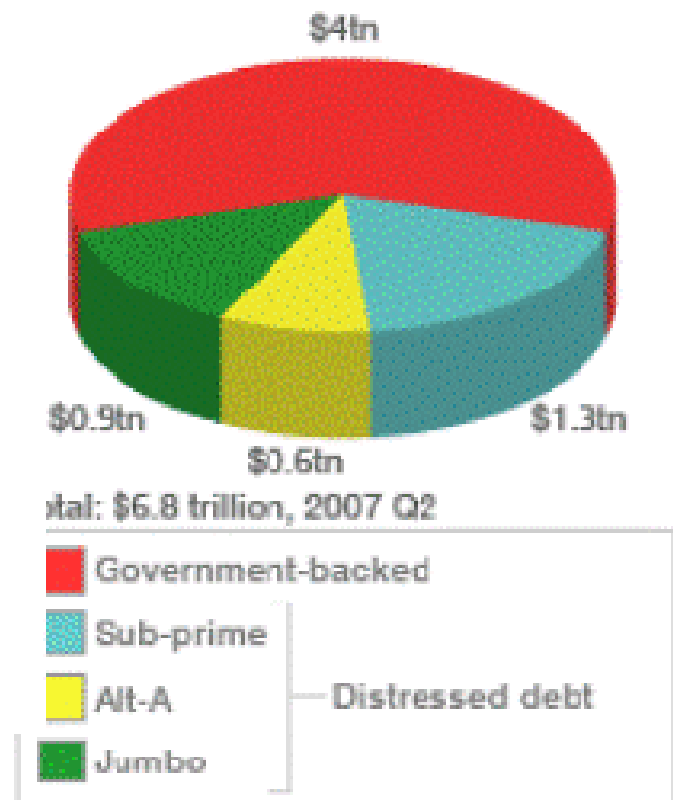
TERCEIRO PROCESSO

A CRISE FINANCEIRA É TAMBÉM UMA CRISE NO FINANCIAMENTO DAS ACTIVIDADES DE MAIOR RISCO – E MAIOR RETORNO - NA ECONOMIA, POR CARÊNCIA DE TÍTULOS DE BOA QUALIDADE QUE PUDESSEM SER UTILIZADOS PELOS BANCOS DE INVESTIMENTO E PELAS DIVISÕES DE INVESTIMENTO DOS GRANDES INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS INTEGRADOS PARA SE FINANCIAR NO MERCADO MONETÁRIO; DAÍ A NECESSIDADE DE “INVENTAR” OBRIGAÇÕES ARTIFICIAIS OBTIDAS A PARTIR DO CRÉDITO *SUBPRIME*, JÁ QUE A EMISSÃO DE OBRIGAÇÕES A PARTIR DE CRÉDITO HIPOTECÁRIO *PRIME* ESTAVAM RESERVADA PARA DUAS EMPRESAS PATROCINADAS PELO GOVERNO DOS EUA – A FANNIE MAE E FREDIE MAC

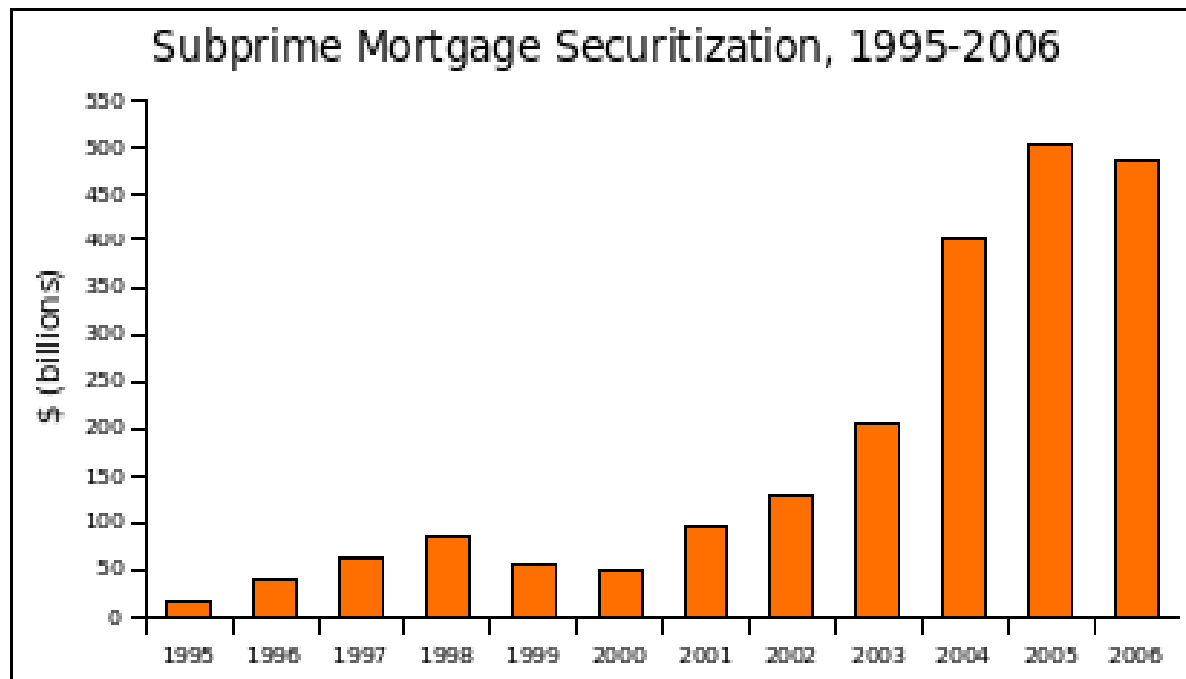
A TITULARIZAÇÃO DO CRÉDITO HIPOTECÁRIO - DAS AGÊNCIAS FEDERAIS AOS BANCOS DE INVESTIMENTO NO PÓS CRASH DOTCOM



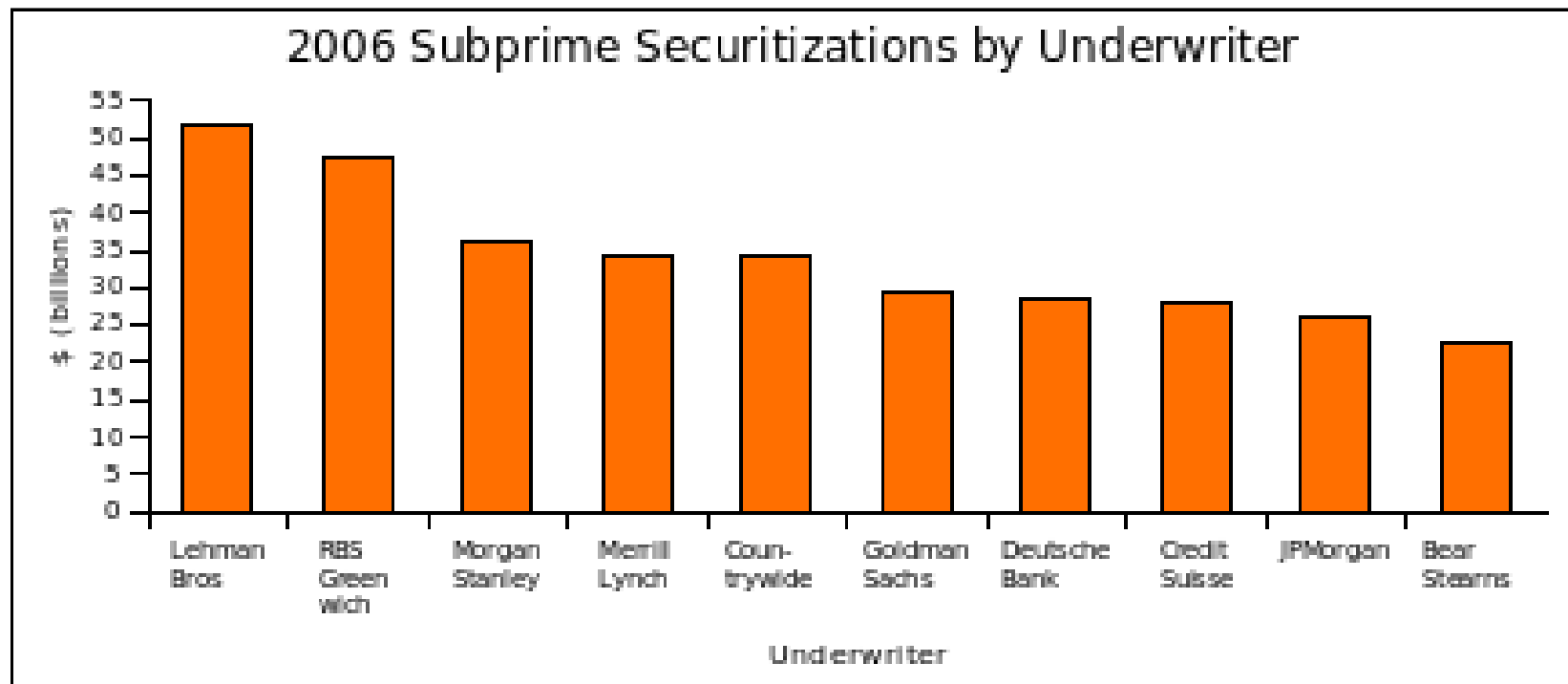
MORTGAGE BOND MARKET



SOURCE: Source: Federal Reserve;
Bank of England; SIFMA



**QUEM ESTEVE
MAIS
ENVOLVIDO NA
TITULARIZAÇÃO
DAS HIPOTECAS
*SUBPRIME?***



EUA - QUATRO PROCESSOS DISTINTOS NA ACTUAL CRISE FINANCEIRA & ECONÓMICA

QUARTO PROCESSO

A CRISE DO SUBPRIME ACABOU POR DESENCADear O PRIMEIRO GRANDE TESTE A UMA INOVAÇÃO FINANCEIRA – A OBTENÇÃO DE SEGURO DE CRÉDITO, NÃO POR RECURSO A INSTITUIÇÕES ESPECIALIZADAS, MAS ATRAVÉS DA DISTRIBUIÇÃO DO RISCO POR MÚLTIPLAS ENTIDADES, ATRAVÉS DO MERCADO, GRAÇAS AOS CDS-CREDIT DEFAULT SWAPS;

EUA - QUATRO PROCESSOS DISTINTOS NA ACTUAL CRISE FINANCEIRA & ECONÓMICA

QUARTO PROCESSO (CONT)

NESSE PRIMEIRO GRANDE TESTE VIERAM À SUPERFÍCIE LIMITAÇÕES NESTE MODELO, EM PARTE RESULTANTES DAS LIMITAÇÕES IMPOSTAS AO SEU FUNCIONAMENTO SOBRETUDO PELOS BANCOS DE INVESTIMENTO - OU SEJA, A RECUSA DE EXISTÊNCIA DE UMA CÂMARA DE COMPENSAÇÃO QUE PERMITISSE EM CADA MOMENTO CONHECER O NÍVEL DE RESPONSABILIDADES ASSUMIDAS POR CADA INTERVENIENTE NOS CDS EM QUE A RECUSA DE CRIAÇÃO DE UM MERCADO ORGANIZADO (EM VEZ DA SOLUÇÃO QUE DOMINOU NESTA PRIMEIRA FASE DE VIDA DOS CDS – O MERCADO OTC - *OVER THE COUNTER* GERIDO A PARTIR DAS REDES ORGANIZADAS PELOS BANCOS DE INVESTIMENTO E ALGUNS GRANDES INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS INTEGRADOS)

ANEXO 2

**EUA: PRODUZINDO VARIEDADE
NA BUSCA DE UM NOVO
PARADIGMA ENERGÉTICO**

SHALE GAS - REVOLUCIONANDO A OFERTA MUNDIAL E REDUZINDO DRASTICAMENTE DEPENDÊNCIA DO EXTERIOR DOS EUA NO QUE RESPEITA AO COMBUSTÍVEL FÓSSIL QUE VAITER MAIOR PROCURANAS ECONOPMAIS DESNEVOLVIDAS –O GÁS NATURAL



BLOOMENERGY

Changing the Face of Energy

Bloom Energy is changing the way the world generates and consumes energy.

Our unique on-site power generation systems utilize an innovative new fuel cell technology with roots in NASA's Mars program.

Derived from a common sand-like powder, and leveraging breakthrough advances in materials science, our technology is able to produce clean, reliable, affordable power,... practically anywhere,... from a wide range of renewable or traditional fuels. Our Energy Servers™ are among the most efficient energy generators on the planet; providing for significantly reduced electricity costs and dramatically lower greenhouse gas emissions.

By generating power on-site, where it is consumed, Bloom Energy offers increased electrical reliability and improved energy security, providing a clear path to energy independence.

Founded in 2001, Bloom Energy is headquartered in Sunnyvale, California.

BLOOMENERGY



Energy Server Architecture

At the heart of every Energy Server™ is Bloom's patented solid oxide fuel cell technology. Each Energy Server consists of thousands of Bloom's fuel cells. Each cell is a flat solid ceramic square made from a common sand-like "powder."

Each Bloom Energy fuel cell is capable of producing about 25W... enough to power a light bulb. For more power, the cells are sandwiched, along with metal interconnect plates into a fuel cell "stack". A few stacks, together about the size of a loaf of bread, is enough to power an average home.

In an Energy Server, multiple stacks are aggregated together into a "power module", and then multiple power modules, along with a common fuel input and electrical output are assembled as a complete system.

For more power, multiple Energy Server systems can be deployed side by side.

California utility to buy space-based solar energy (CNET News, [4 December, 2009 14:39](#))

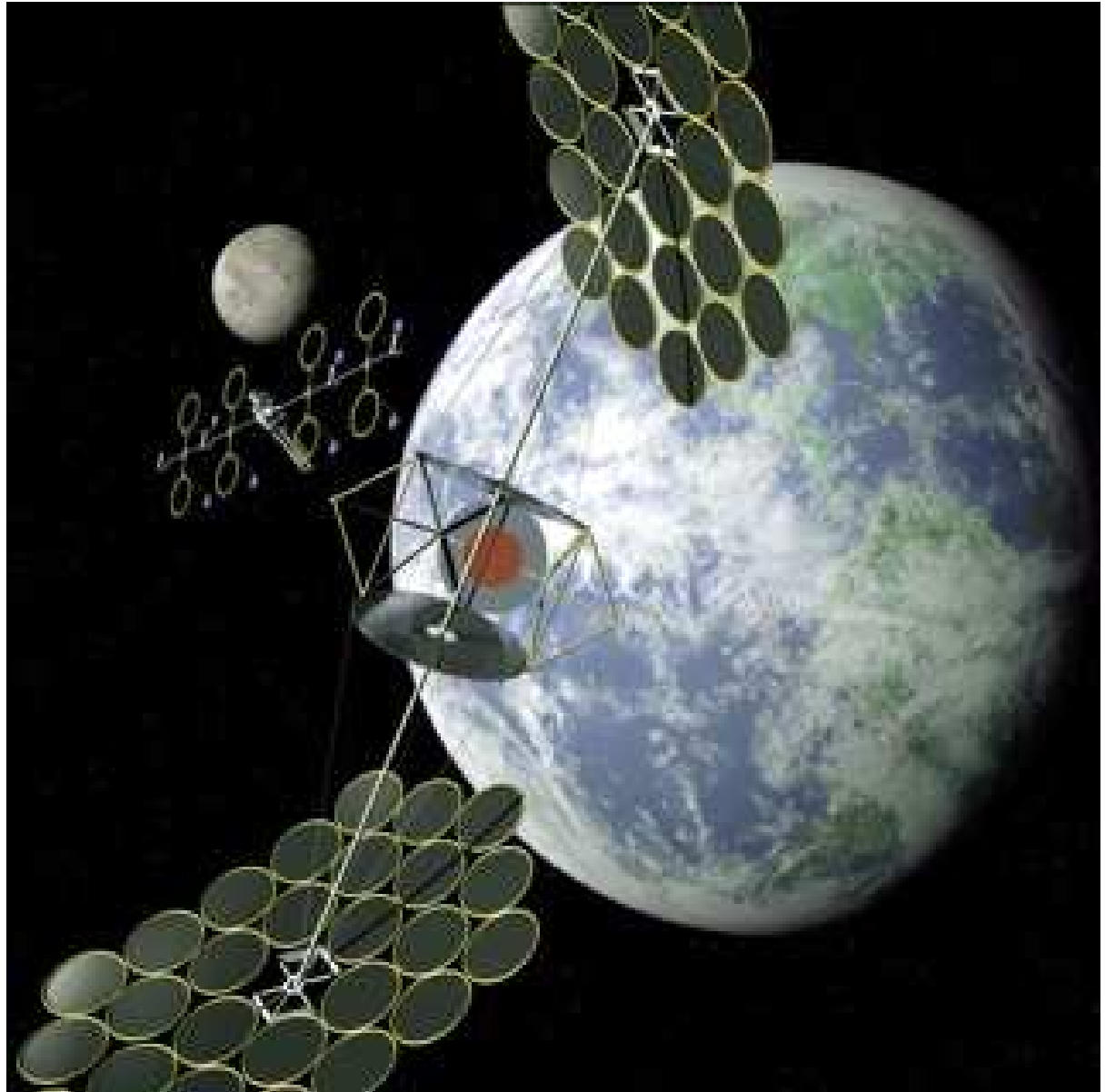
California regulators on Thursday approved an ambitious project to beam solar energy from space, starting in 2016.

Under a power purchase agreement [approved by the California Public Utilities Commission](#), utility provider Pacific Gas & Electric will purchase electricity from technology provider Solaren, if it successfully deploys its space-based solar collectors, which would be the first of its kind.

PG&E has contracted to buy 1,700 gigawatt hours per year for 15 years from Solar for its space-based solar arrays, which will have a generating capacity of 200 megawatts. That is smaller than a full-scale nuclear or natural gas plant, but enough to supply thousands of homes. The anticipated date of operation is June 2016.

Space-based solar — an idea that has been around for decades — is being pursued by companies and researchers around the world. Its key advantage over land-based solar or wind power is that can generate renewable energy around the clock. The California Public Utilities Commission gave the go-ahead to the project in an effort to meet the state's aggressive renewable energy goals.

California utility to buy space-based solar energy (CNET News, [4 December, 2009 14:39](#))



SMALL MODULAR NUCLEAR REACTORS

Small Modular Reactors

The U.S. Department of Energy's Office of Nuclear Energy

Small Modular Reactors (SMRs) are nuclear power plants that are smaller in size (300 MWe or less) than current generation base-load plants (1,000 MWe or higher). These smaller, compact designs are factory-fabricated reactors that can be transported by truck or rail to a nuclear power site.

The Department of Energy (DOE) believes that there is a need and a market in the United States for SMRs. The DOE Office of Nuclear Energy's Small Modular Reactor program will advance the licensing and commercialization of SMR designs.

BENEFITS OF SMRs

The term "modular" in the context of SMRs refers to a single reactor that can be grouped with other modules to form a larger nuclear power plant. Even though current large nuclear power plants incorporate factory-fabricated components (or modules) into their designs, a substantial amount of field work is required to assemble components into an operational power plant. SMRs are envisioned to require limited on-site preparation as they are expected to essentially be ready to "plug and play" when they arrive from the factory. SMRs provide simplicity of design, economies and quality of factory production, and offer more flexibility (financing, siting, siting, and end-use applications) compared to larger nuclear power plants.

SMRs can reduce a nuclear plant owner's capital outlay or investment due to the lower plant capital cost. Modular components and factory fabrication can reduce construction costs and duration. Additional modules can be added incrementally as demand for energy increases. SMRs can provide power for applications where large plants are not needed or sites lack the infrastructure to support a large unit. This could include smaller electrical markets, isolated areas, smaller grids, limited water and acreage sites, or unique industrial applications. SMRs can replace aging fossil plants or complement existing industrial processes or power plants with an energy source that does not emit greenhouse gases. Some reactor designs will produce a higher temperature process heat for either electricity generation or industrial applications.

SMRs also provide potential nonproliferation benefits to the United States and the wider international community. Some SMRs will be designed to operate for decades without refueling. These SMRs would be fabricated and fueled in a factory, sealed and transported to sites for power generation or process heat, and then returned to the factory for defueling at the end of the life cycle. This approach could help to minimize the transportation and handling of nuclear material. There is both a domestic and international market for SMRs and U.S. industry is well positioned to compete for these markets.

