

# Crises e Ciclos Económicos

## Aula 11-12

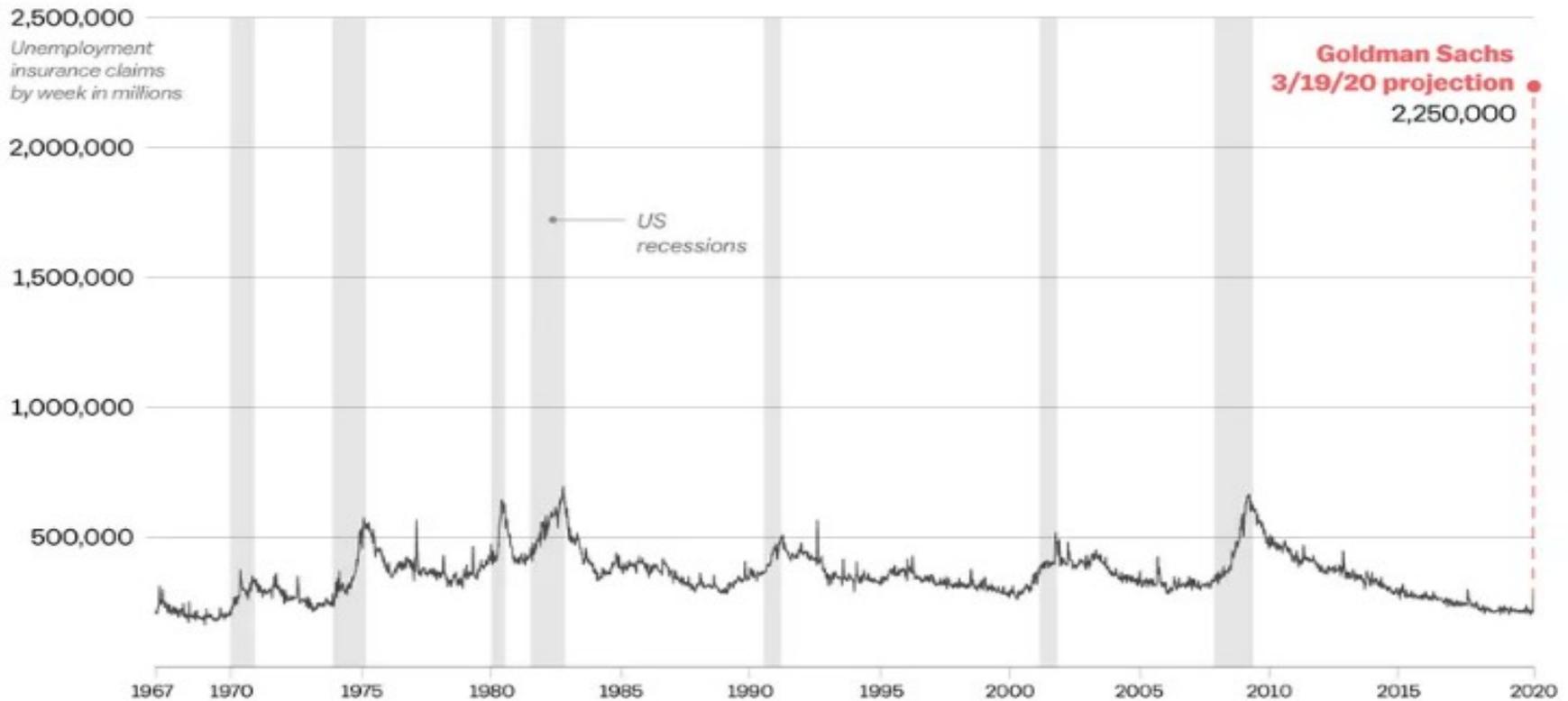
Os riscos de 2020 e as  
escolhas de política  
económica

# Resumo da aula:

- Os dados atualizadas da crise de 2020 e o seu impacto na estrutura das relações económicas
- Debate sobre a identificação das políticas e os factores de risco, em particular nos EUA
- Comparação entre os riscos e os dados estruturais da economia norte-americana
- Há um grau de autonomia da política económica em relação à economia?

# Projeção de pedidos de apoio a desempregados nos EUA (previsão de 20 março 2020)

## An unprecedented rise in unemployment



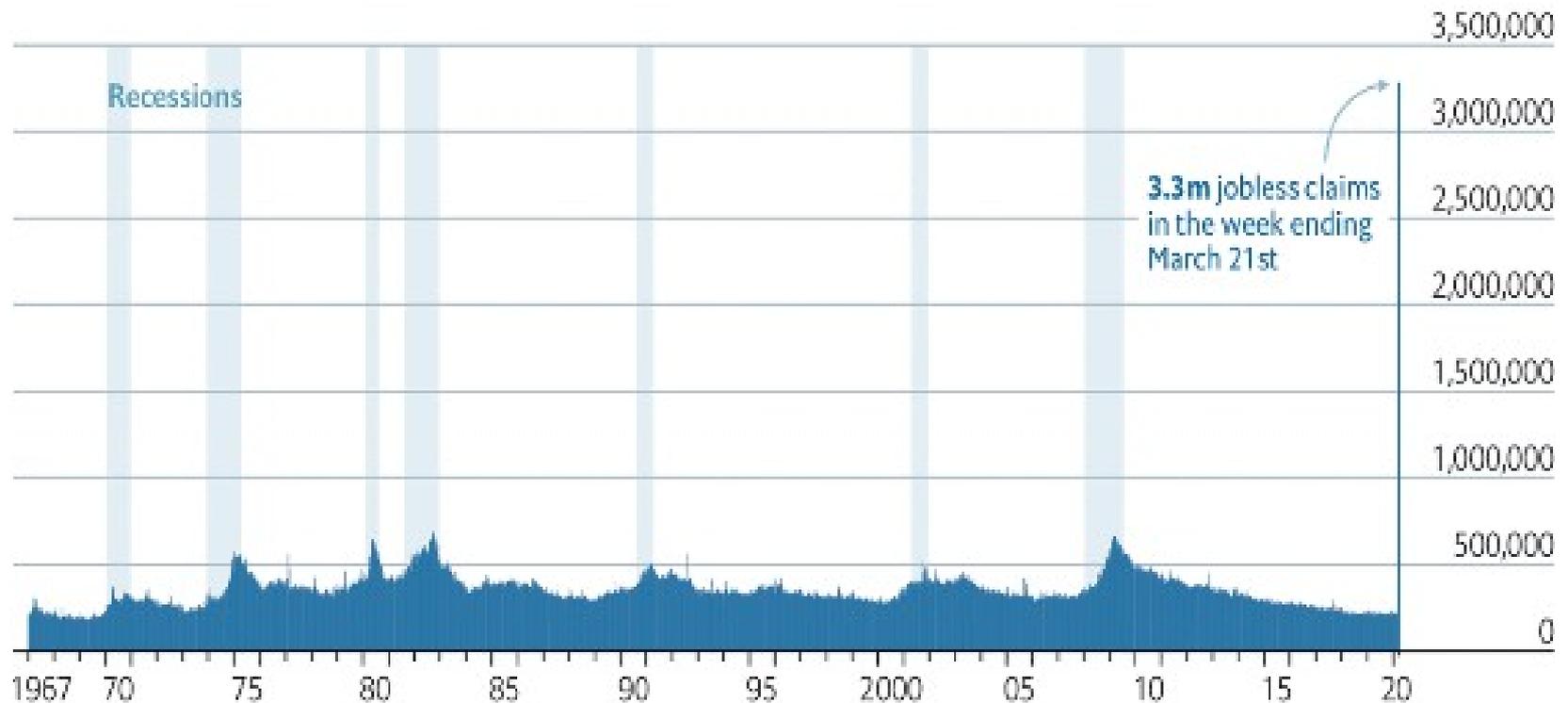
Sources: US Employment and Training Administration; David Choi, Goldman Sachs

**Vox**

# Pior do que as previsões (dados de 26 março 2020)

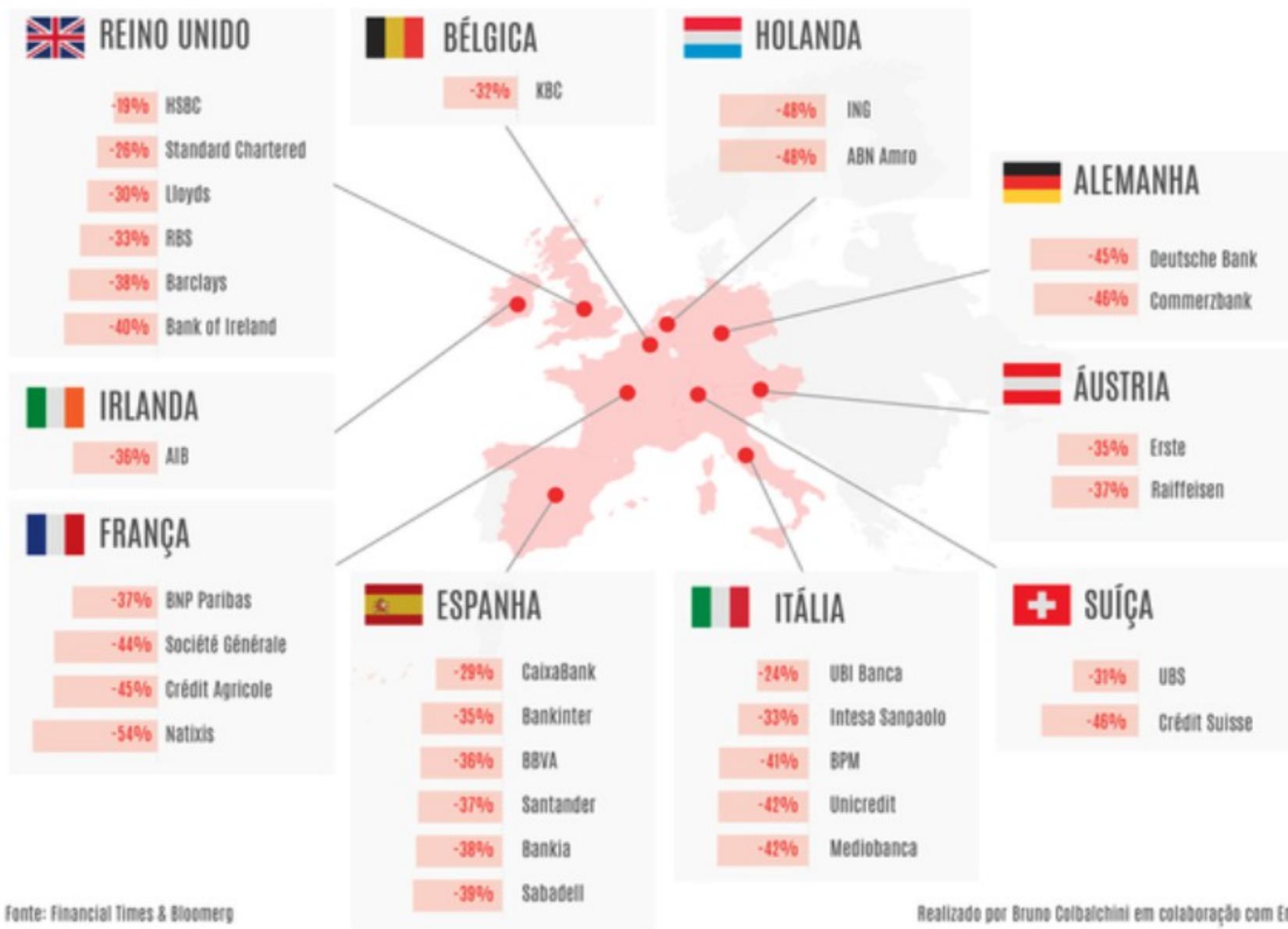
## The coronavirus spike

United States, weekly initial unemployment claims



Sources: Department of Labour; NBER

# Europa - Variação percentual do preço das ações dos principais bancos entre 17 de fevereiro e 13 de março de 2020



## Americas - Variação em % do valor das ações dos principais bancos entre o 17 de fevereiro e o 13 de março 2020

### ESTADOS UNIDOS

-23%	JPMorgan Chase & Co
-24%	Goldman Sachs
-29%	PNC Services Group
-30%	Bank of America Corporation
-32%	US Bancorp
-33%	Morgan Stanley
-34%	CitiGroup
-34%	Wells Fargo

### CANADA

-16%	Royal Bank of Canada
-19%	Toronto-Dominion Bank
-21%	Bank of Nova Scotia

### MÉXICO

-19%	CitiBanamex
-22%	Banorte
-27%	BBVA Bancomer

### COLOMBIA

-16%	Banco de Bogota
-33%	Banco Davivienda
-39%	Bancolombia

### BRASIL

-21%	Bradesco
-22%	Itau Unibanco
-26%	Banco do Brasil

### CHILE

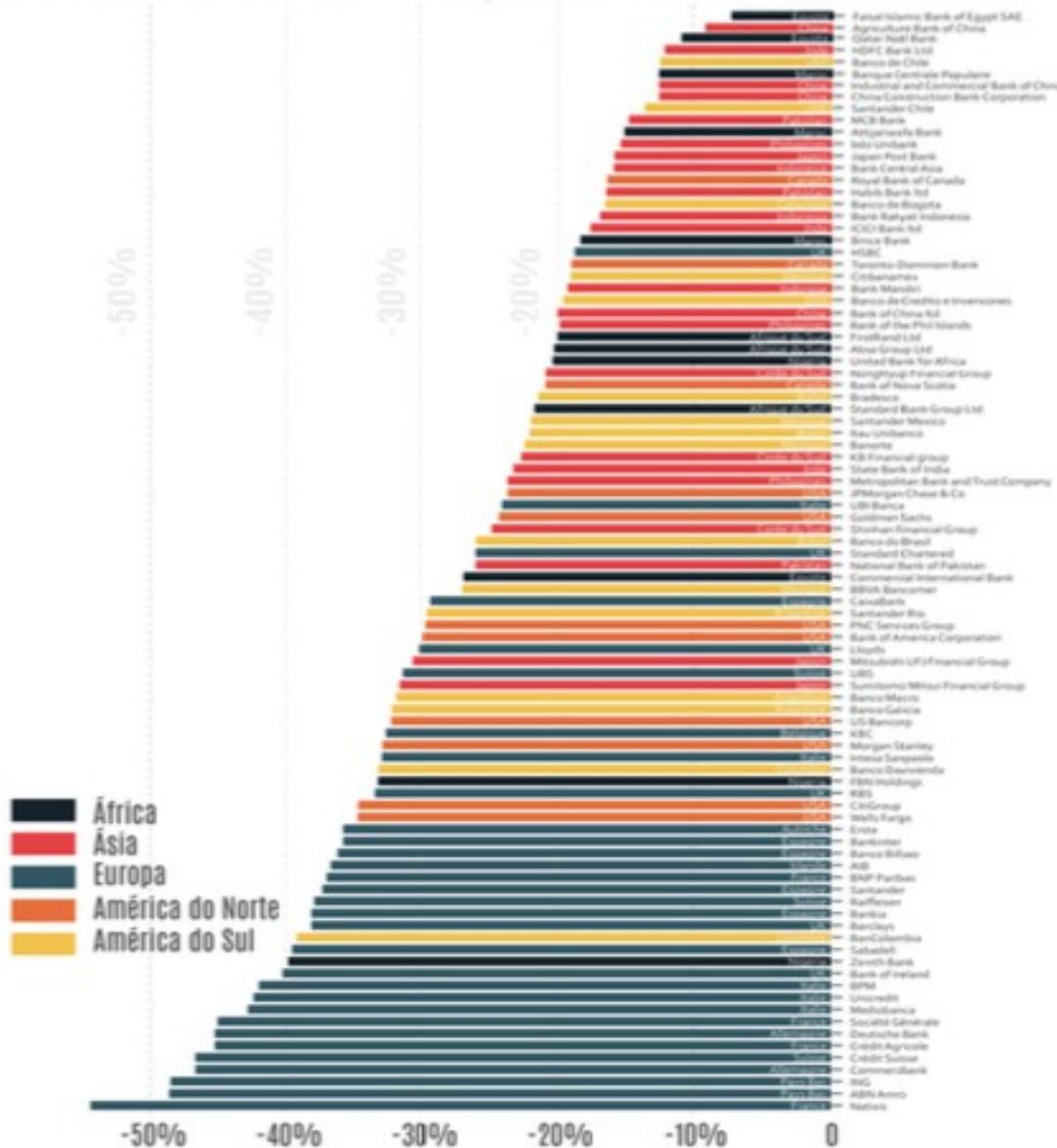
### ARGENTINA



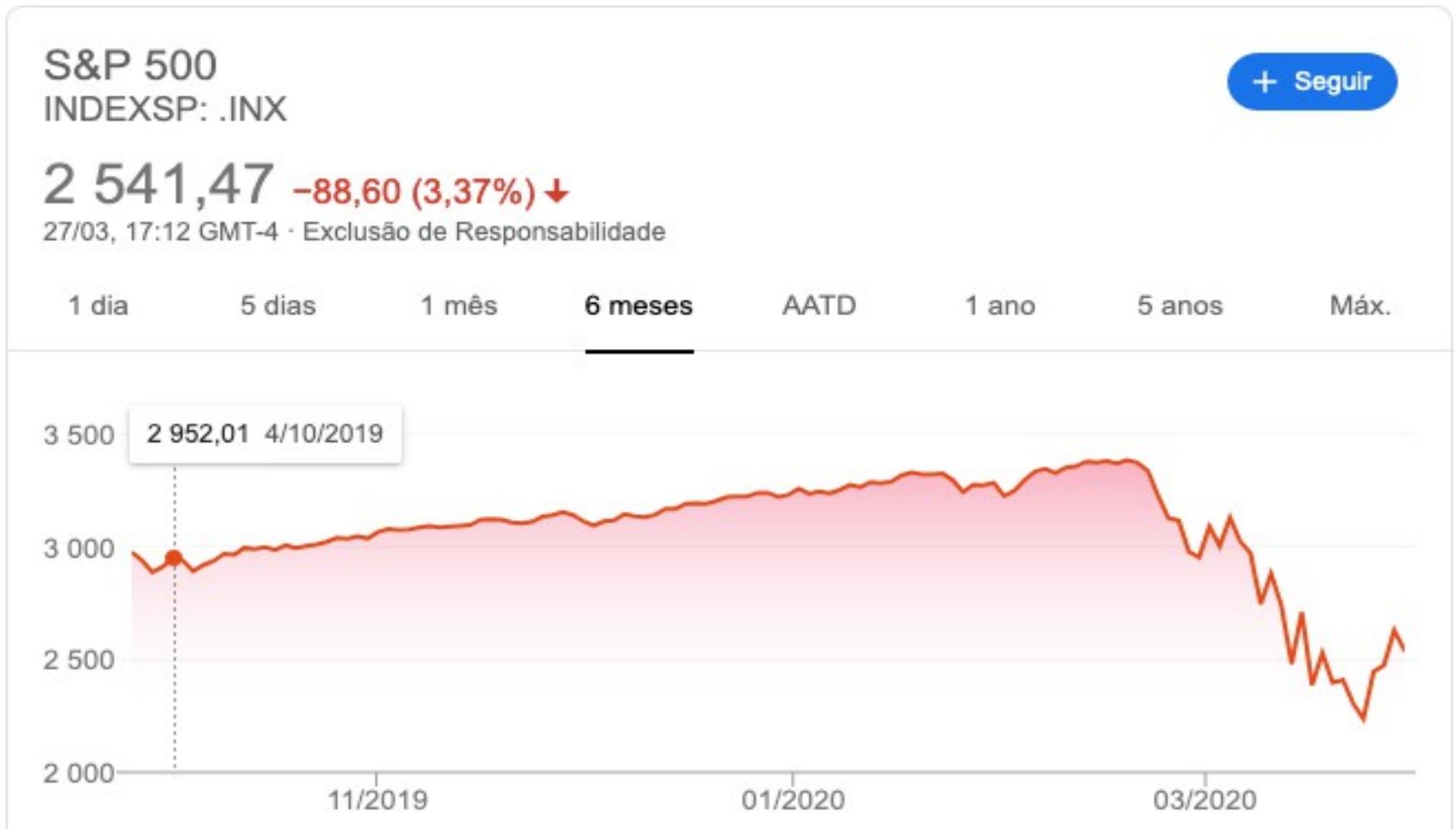
# Classificação dos bancos seguindo a variação de suas ações

China: do 02/01 ao 13/03/2020 - Outros países do 17/02 ao 13/03/2020

Perdas do valor  
accionista de  
bancos por região  
do mundo



E a bolsa norte-americana **sobe** (e recupera parcialmente): os melhores três dias desde 1933, depois de uma **queda** de quase 40% (a mais rápida da sua história)



## **Vamos agora rever mais em detalhe alguns dos sinais estruturais:**

Haveria sobreprodução?

Haveria uma bolha financeira (ou também imobiliária)?

Porque estava a comércio mundial a contrair?

# Comércio mundial: um precursor?

World trade by volume

2005 = 100



Source: CPB World Trade Monitor

FT

World trade by value

\$bn



Source: CPB World Trade Monitor

FT

# Crescimento do PIB e comércio

The fall in traffic could signal a permanent shift in the fundamentals driving globalisation

## Flows of goods, services, and finance (% of global GDP)



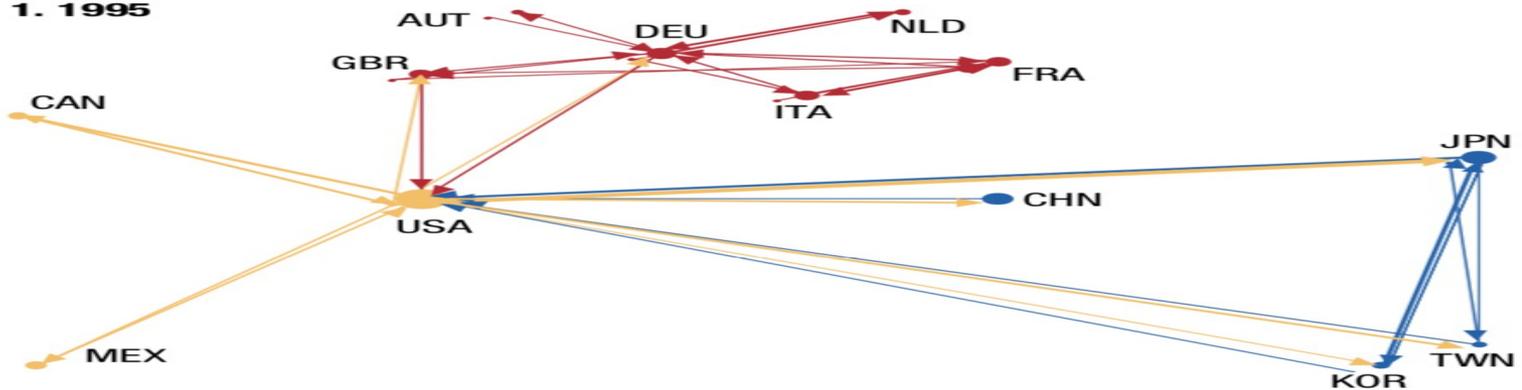
Source: McKinsey

FT

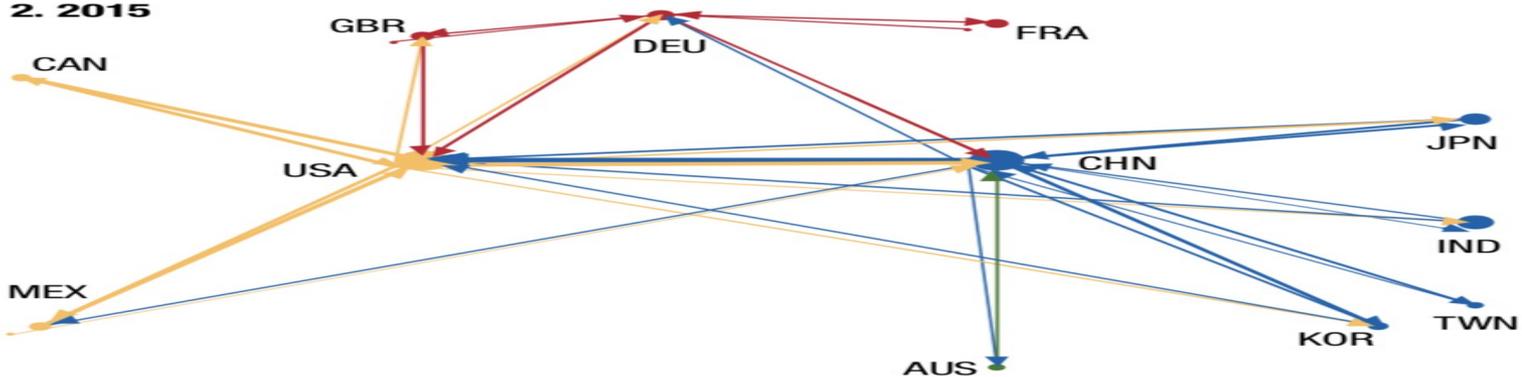
# Mudanças na estrutura do comércio internacional

**Figure 4.5. Largest Trade Flows, 1995 versus 2015**  
(Billions of US dollars)

**1. 1995**



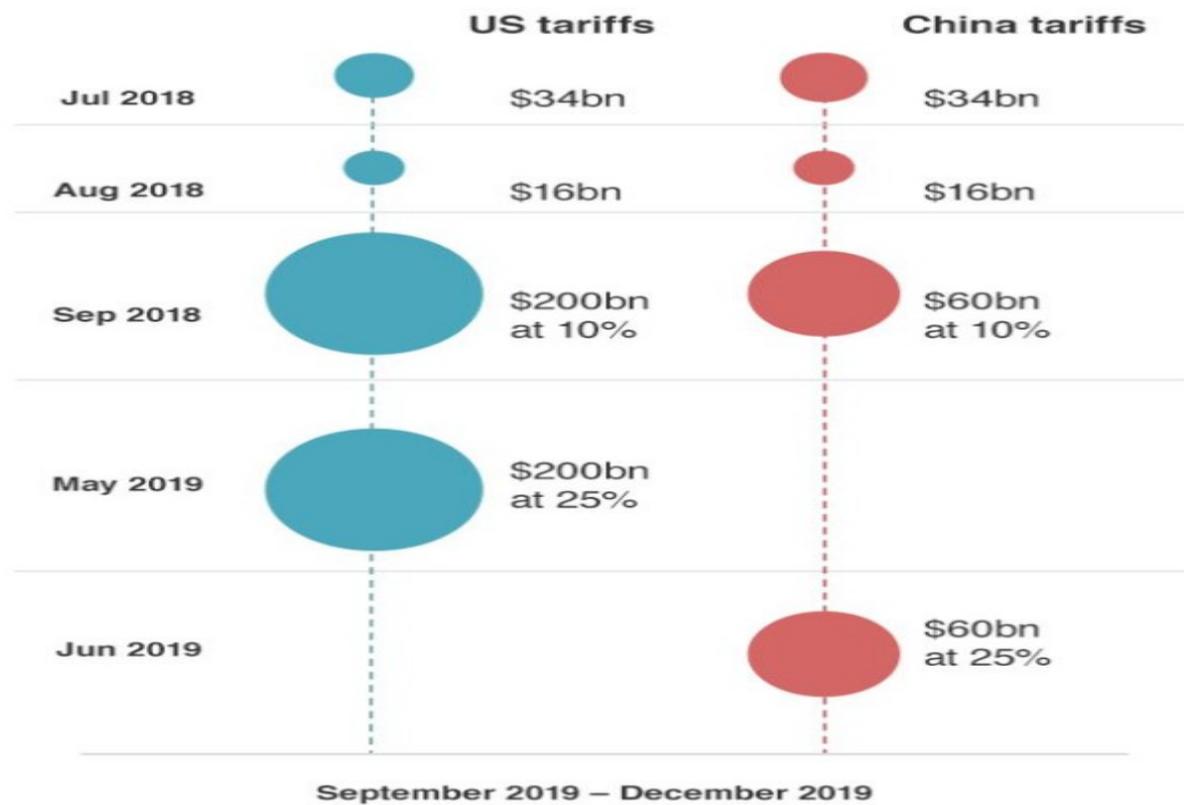
**2. 2015**



Sources: Organisation for Economic Co-operation and Development, Trade in Value Added database; and IMF staff calculations.  
Note: Countries with largest export in year ( $\geq 1$  percent of world GDP in 1995 and 2015, respectively), deflated by the US GDP deflator. The size of the bubbles represents the world share of a country's GDP. Data labels use International Organization for Standardization (ISO) country codes.

# As guerras comerciais entre EUA e China (com trégua em março de 2020)

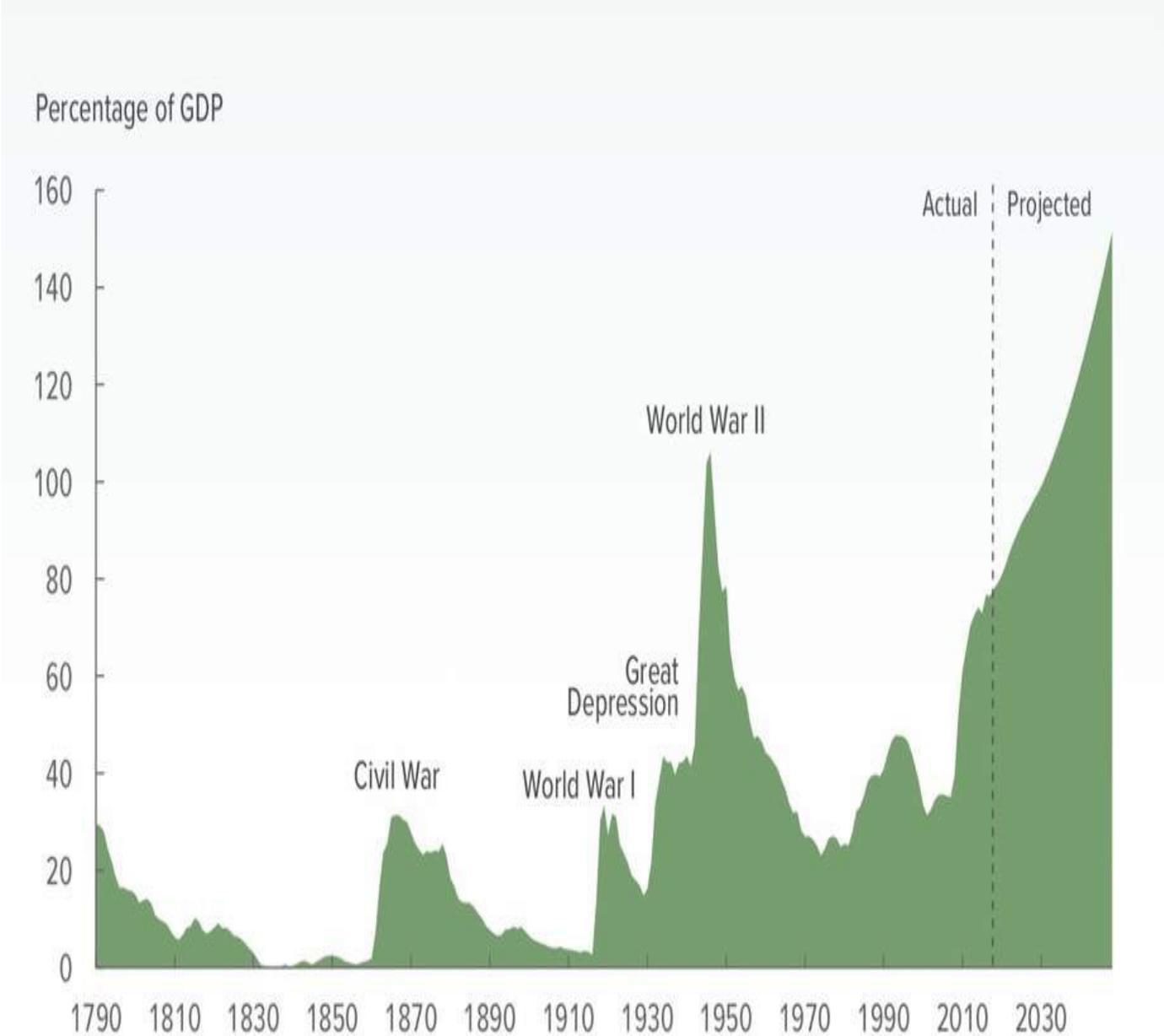
## How the US-China trade war has escalated



The US and China have threatened to impose new tariffs and increase existing ones.

# Total Debt

F: CBO

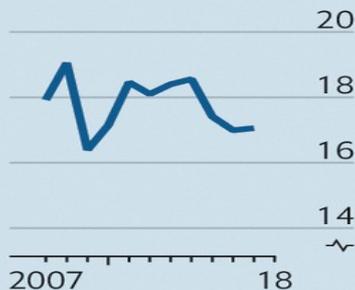


# Global stops and starts

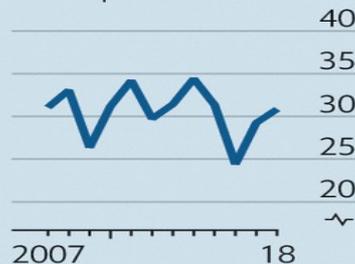
**Trade in goods and services** as % of GDP



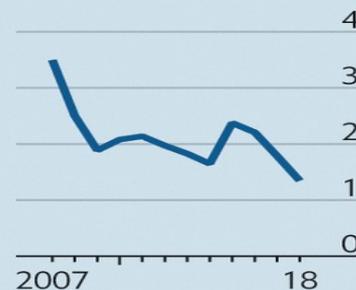
**Intermediate imports** as % of GDP



**Multinational profits** as % of all listed firms' profits



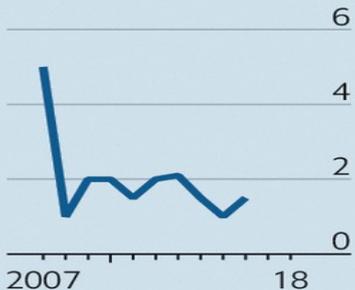
**FDI flows** as % of GDP



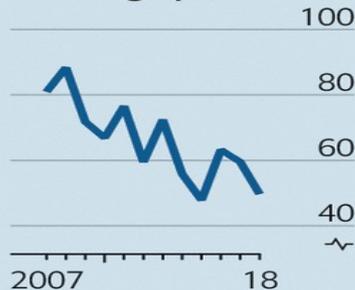
**Stock of cross-border bank loans** as % of GDP



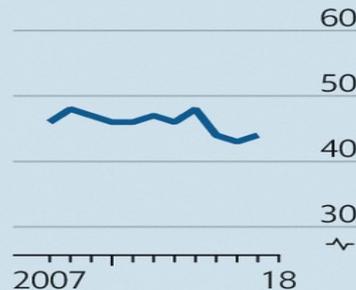
**Gross capital flows** as % of GDP



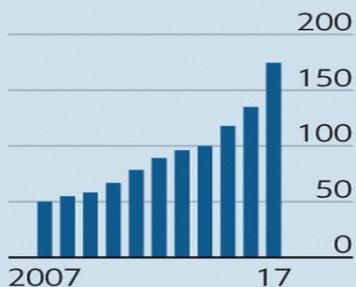
**Share of countries catching up\***, %



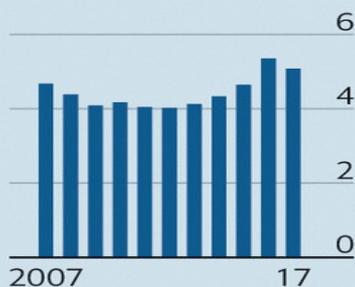
**S&P 500 sales abroad**, % of total



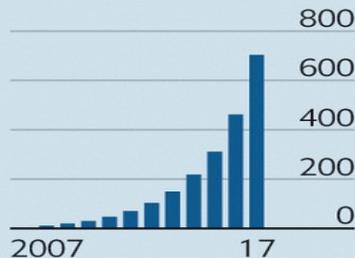
**International parcel volume**, m



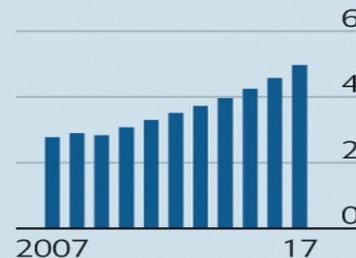
**Permanent migrants to rich world**, m



**Cross-border bandwidth** Terabits per second



**International air travel**, revenue passenger km, bn



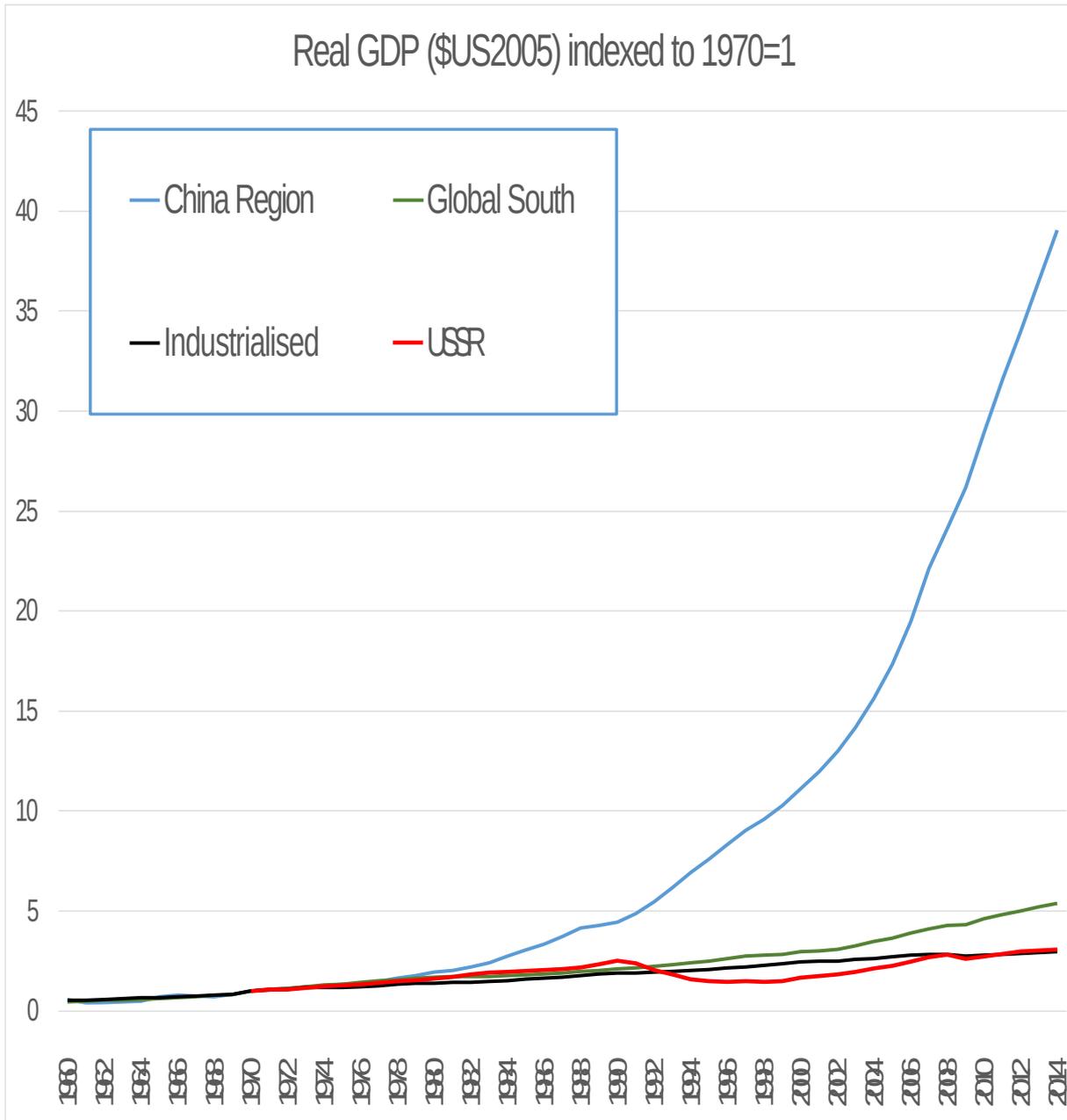
Sources: IMF; UNCTAD; BIS; OECD; Bloomberg; IATA; UPU; McKinsey

\*Compared with US GDP per person on a PPP basis

# 1. Instabilidade

# A política económica da administração Trump

- i. **Proteccionismo** (fim acordos comerciais com Ásia e tensões com Europa)
- ii. **Proteccionismo**, tarifas alfandegárias
- iii. **Política fiscal** para impedir deslocalização e reduzir impostos para o topo da distribuição
- iv. **Estímulos** keynesianos (despesas militares e infraestruturas)
- v. Alteração da **composição** do mercado de trabalho (ameaça de expulsão de imigrantes ilegais)
- vi. **Desregulação** financeira (fim da regra Volcker e Dodd-Frank)



**The USA, Europe and Japan are the lowest growing nations. Since 1970:**

- **The Global North** has grown by a factor of 3
- **The Global South** has grown by a factor of 5.4
- **China** has grown by a factor of 39
- Former USSR has grown by a factor of three.

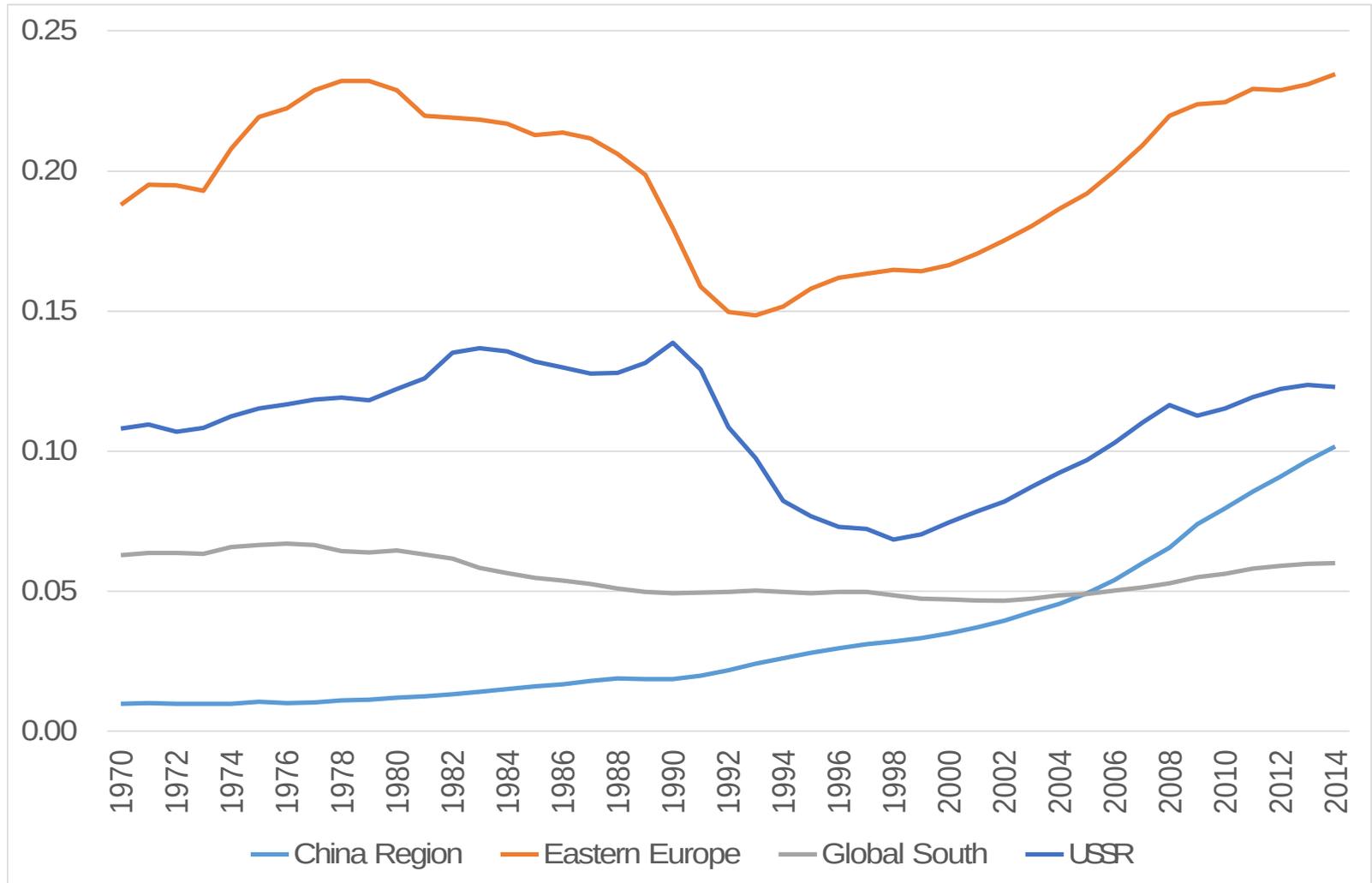
# Uma nova liderança mundial?

Portanto, instabilidade e incerteza na política económica norte-americana, mas

Os concorrentes estão ainda atrás...

... o que acentua o conflito (cambial, monetário, acesso a recursos naturais)

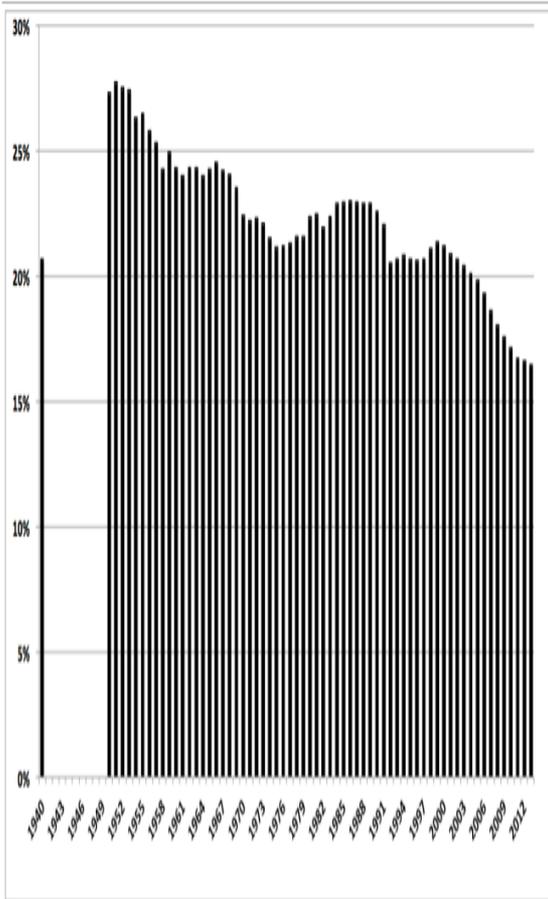
# % Real GDP (in \$US) *per capita* relative to North



## 2. Riscos e poder da economia dos EUA

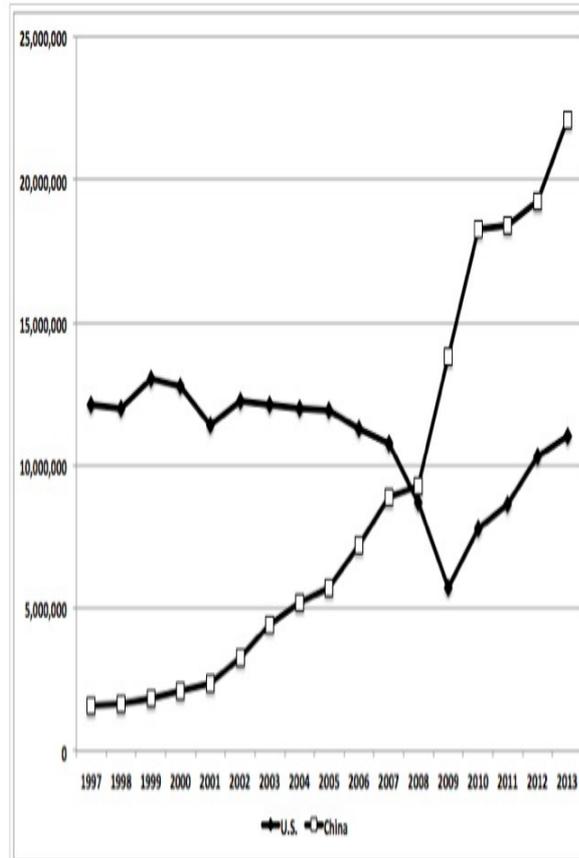
# The US fall from dominance in production

Figure 1. U.S. Share of World GDP, 1940-2013



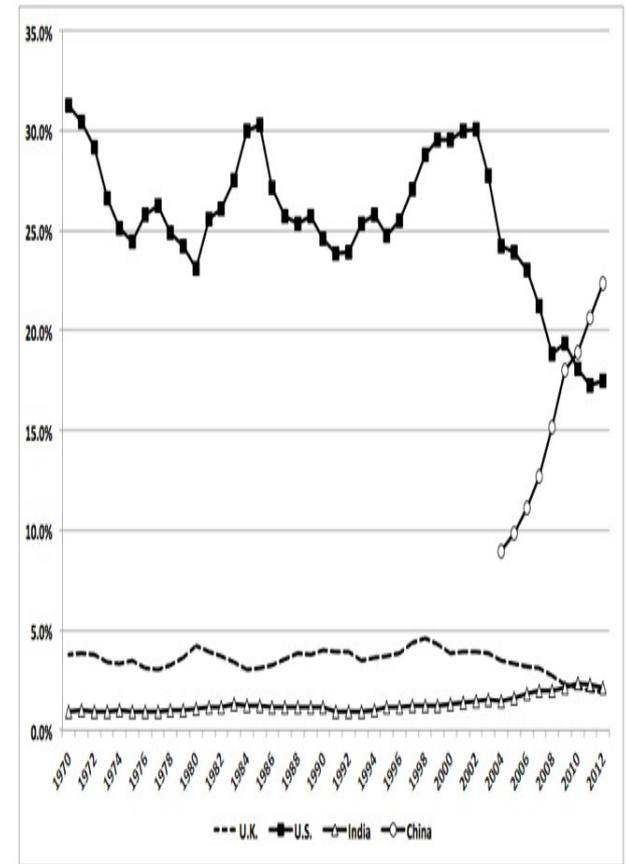
(Author's compilation from data available in IMF, 2014; Maddison, 2010)

Figure 3 – Motor Vehicle Production, U.S. and China, 1997-2013



(Author's compilation from data available in OICA, 2014a)

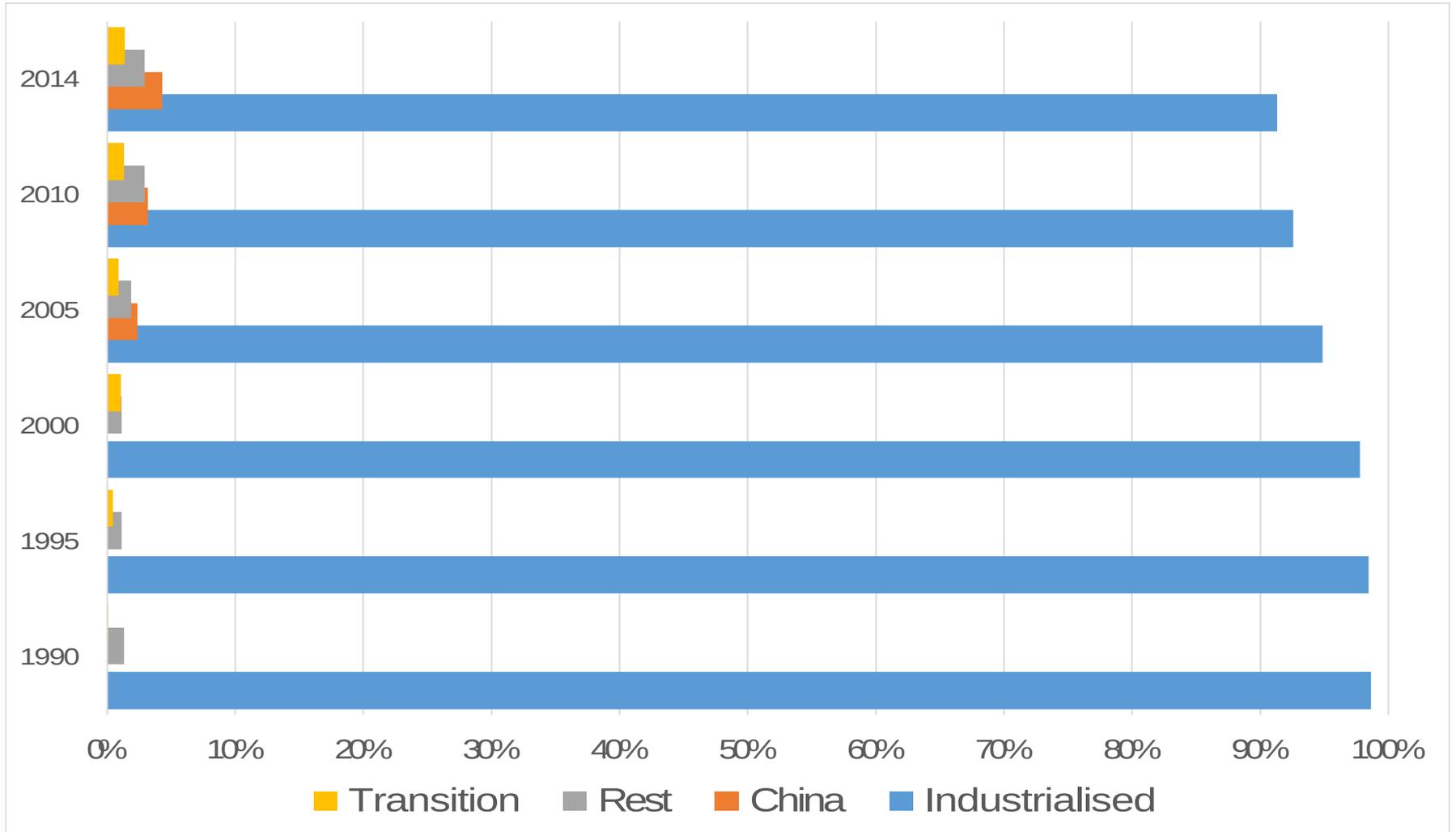
Figure 2B. Share of World Manufacturing, U.S., U.K., China and India, 1970-2012



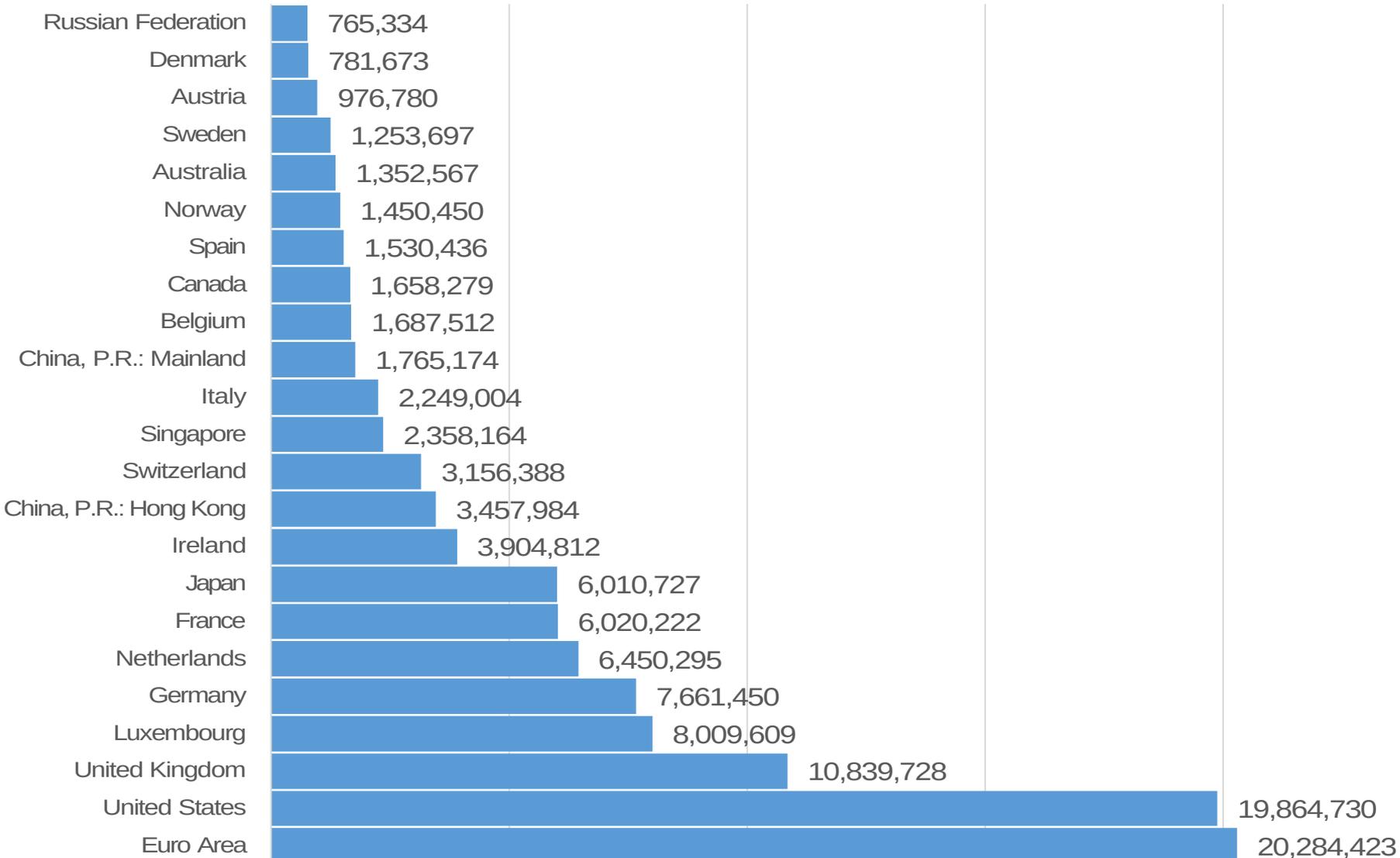
(Author's compilation from data available in United Nations, 2013)

**3.** O poder dos EUA ainda sustenta a dominação pela sua economia

# Share of world foreign capital investment

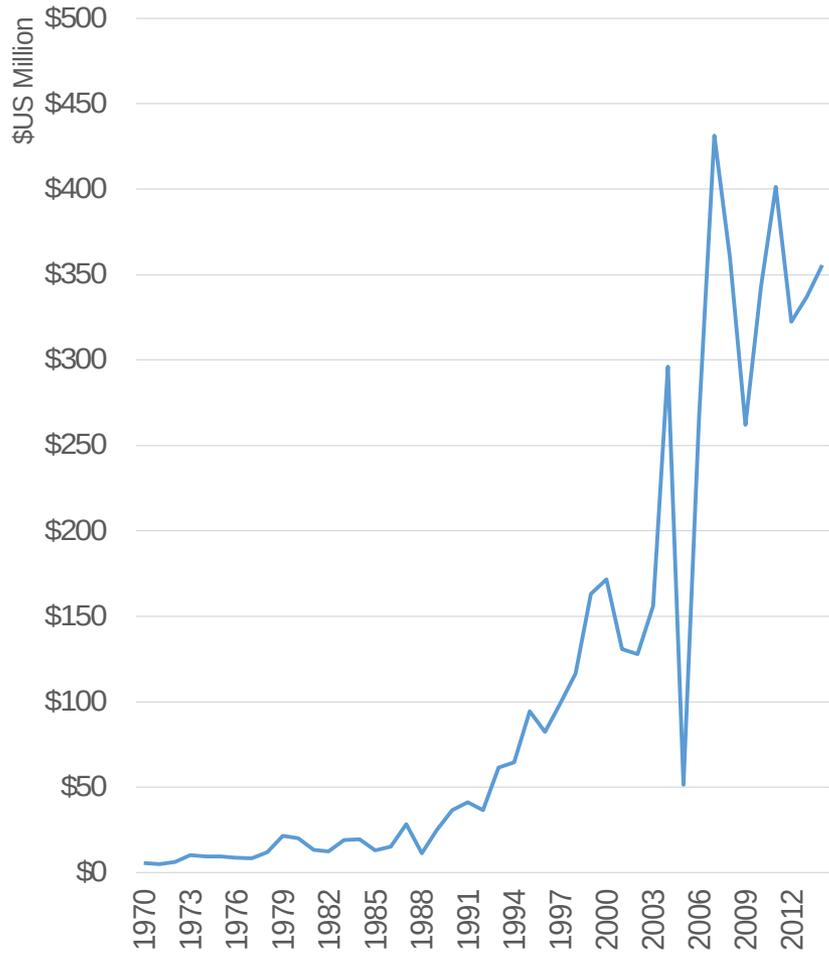


# Holdings of foreign capital (2012)

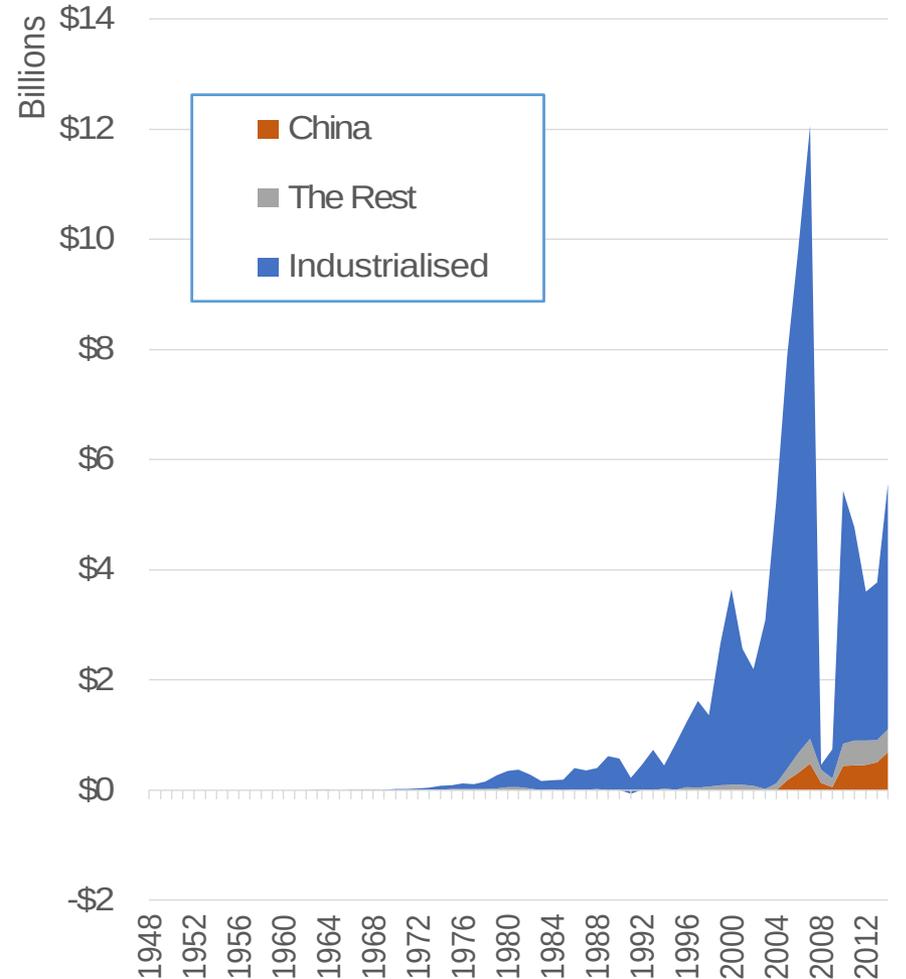


# Addicted to finance

## US outward Foreign Direct Investment



## Total Investment Outflows



# Um poder mundial



# O exemplo da tensão entre o Irão e os EUA

A administração Trump usou o poder de controlo sobre o sistema de pagamentos internacional Swift, transações entre bancos) para ameaçar bloquear as empresas europeias que tivessem contratos com o Irão (a Total, petrolífera francesa, e outras).

Essas empresas tiveram que romper os contratos.

Nunca na história tinha sido usada esta arma comercial.

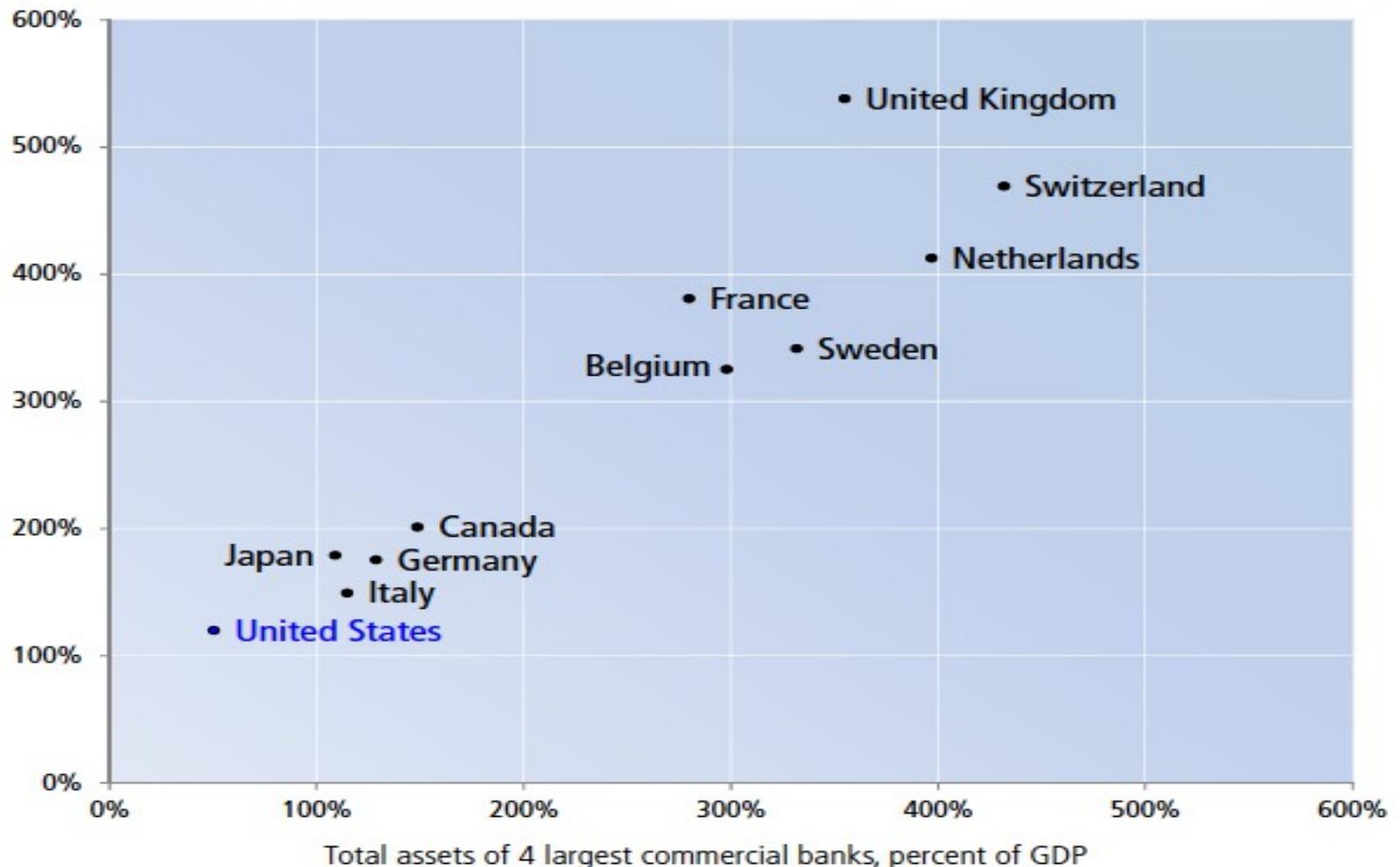
# A nova ordem pós-1945

- Três características essenciais dos processos de crescimento e organização da ordem produtiva pós-1945
  - Novo **paradigma tecno-económico** (paradigma anterior, fordismo e consumo de massas, substituído por informação e comunicação)
  - Nova **ordem mundial** que se começa a esboçar com novas tensões
  - “**Financiarização**” e globalização”

# Financiarização

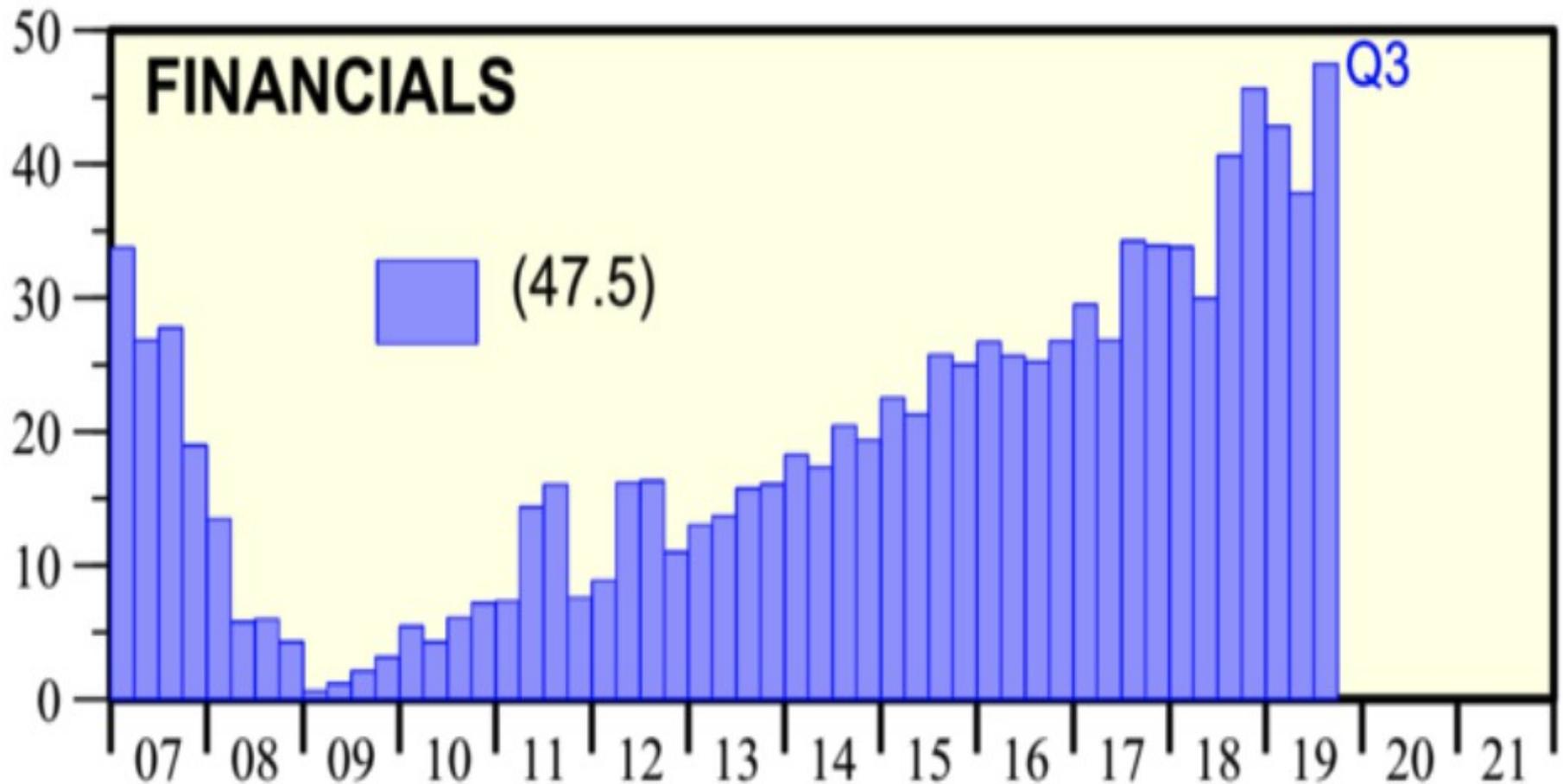
(por exemplo, concentração bancária)

Total assets of commercial banks, percent of GDP



# Evolução dos buy backs até final de 2019

Gráfico 1: Os bancos recompram as suas próprias ações



Fonte: <https://www.yardeni.com/pub/buybackdiv.pdf>, 23-03-2020, p. 11

Evolução entre o 1.º trimestre de 2007 e o 3.º trimestre de 2019

Recompra durante o 3.º trimestre de 2019: 47,5 mil milhões USD

# Mas a estrutura da economia mundial está a inverter-se

## World GDP\*

Contribution to growth from:  
Percentage points

United States

China

Other rich countries

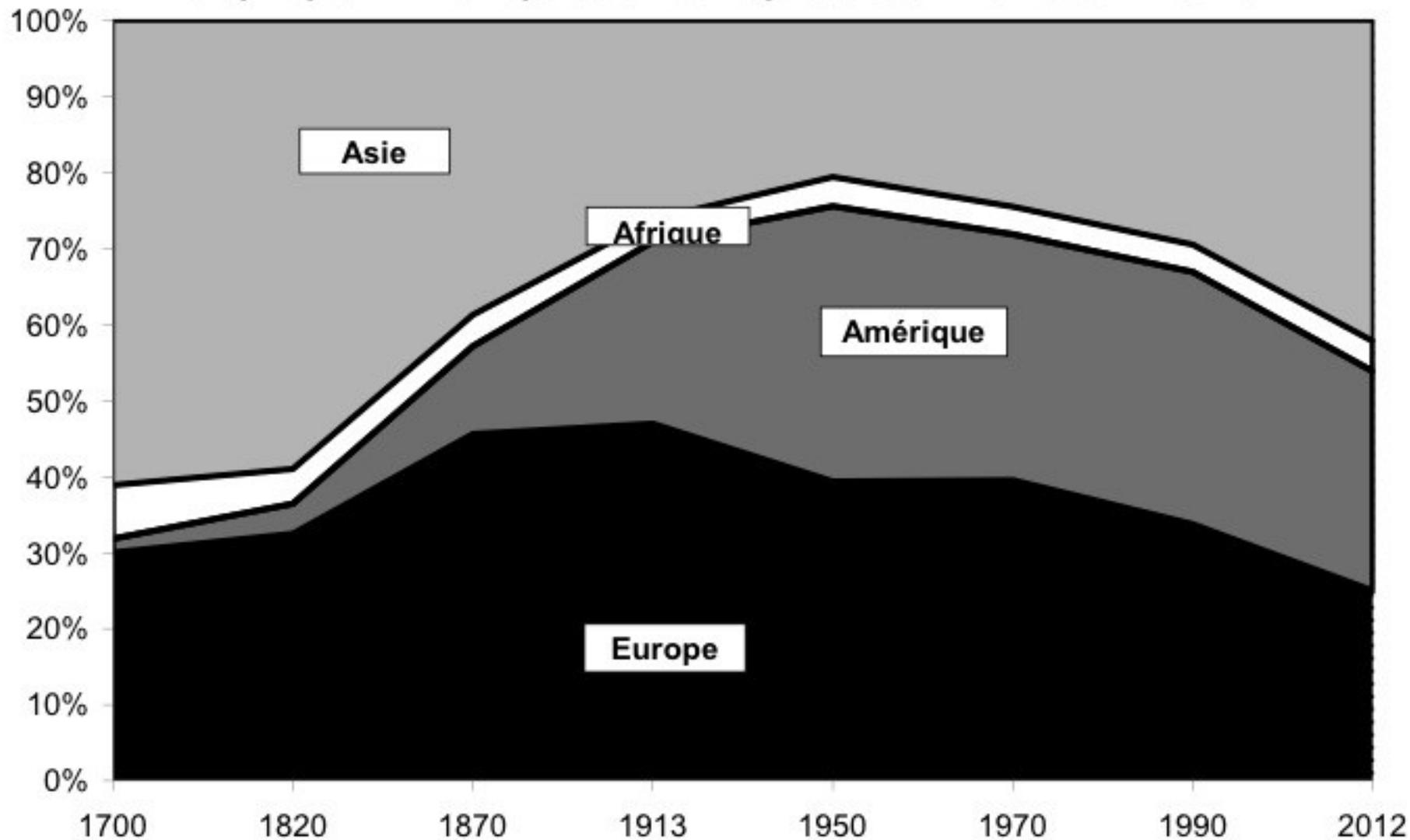
Other emerging economies



Sources: Haver Analytics;  
IMF; *The Economist*

\*Estimates based on 54 economies representing 90% of world GDP.  
Weighted by GDP at purchasing-power parity

**Graphique 1.1. La répartition de la production mondiale 1700-2012**



Lecture: le PIB européen représentait 47% du PIB mondial en 1913, et 25% en 2012.

Sources et séries: voir [piketty.pse.ens.fr/capital21c](http://piketty.pse.ens.fr/capital21c).

# **A tensão entre a rentabilidade e a acumulação**

# Taxa de lucro nos EUA

## What stagnation?

US corporate profits as a % of GDP

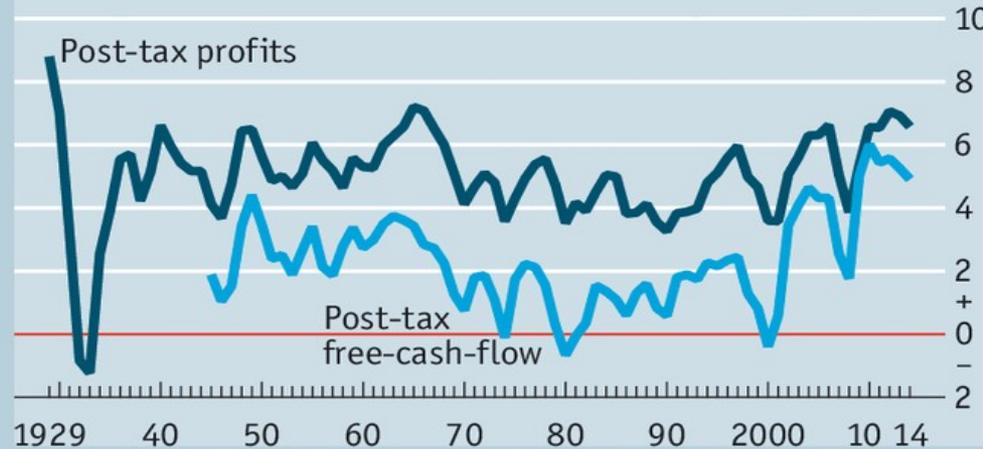


Source: Haver Analytics

# Ever better at making money

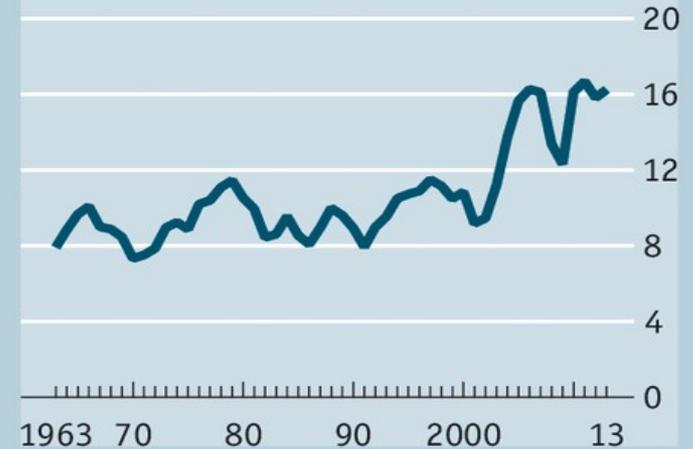
## US domestic corporate profits

As % of GDP



## US companies' global return on capital\*

%



## Distribution of profits among US companies

% of total companies:

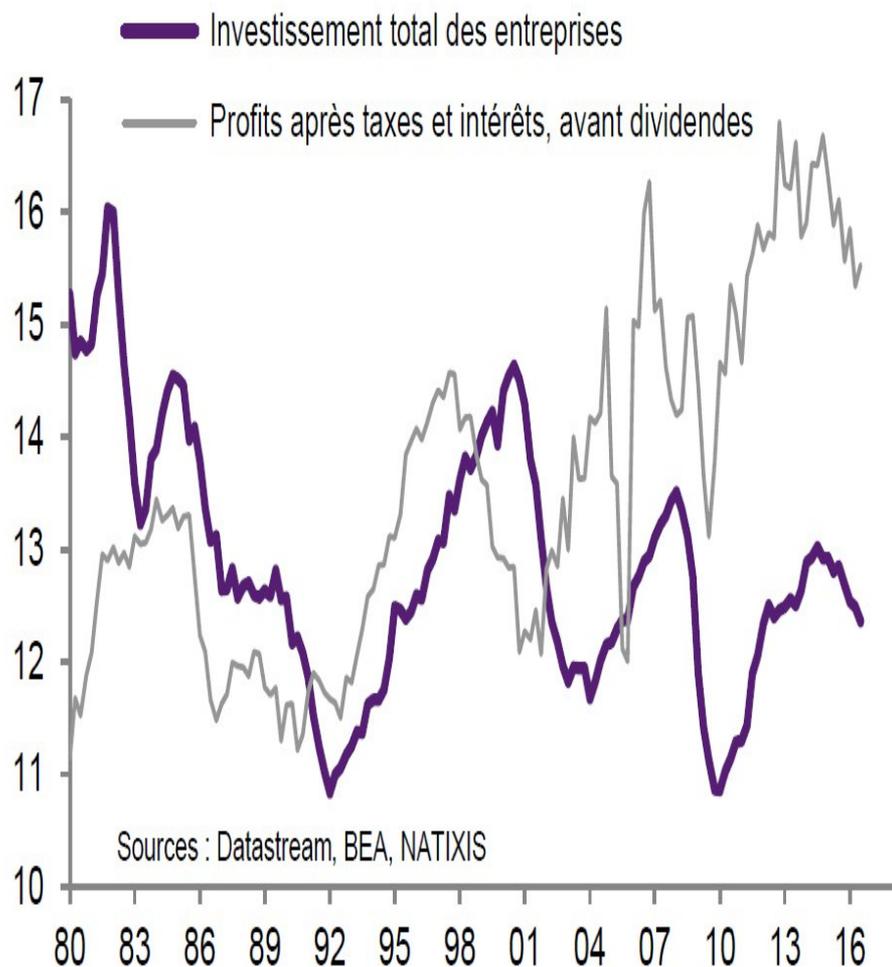


Sources: Bureau of Economic Analysis; Federal Reserve; "Measuring and Managing the Value of Companies", 6th ed., McKinsey Corporate Performance Analytics, August 2015

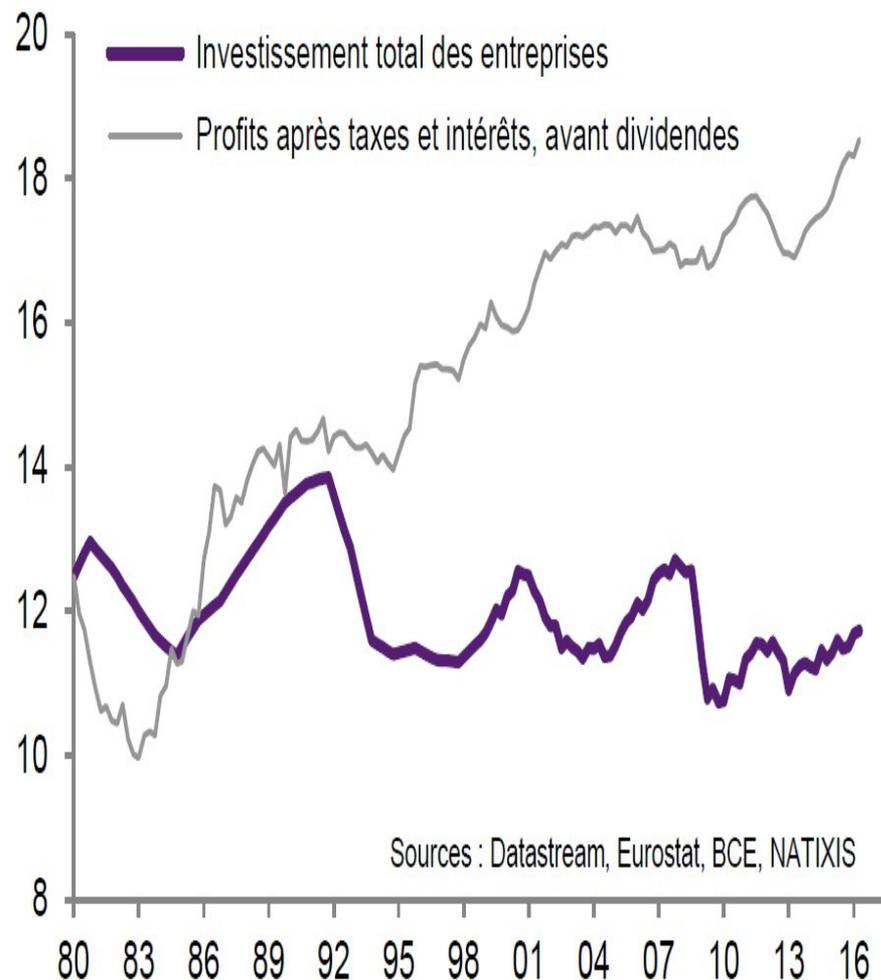
\*Excluding goodwill

# Estagnação secular: muito lucro, pouco investimento

## Etats-Unis



## Zone euro



# Resumo da primeira parte de Crises e Ciclos

- **Crises** como a forma “normal” de acumulação e de organização do capital e das relações sociais
- **Ciclos** (com crises) como a forma “normal” do crescimento económico (ou desenvolvimento): a evolução do *trend*
- 
- O que vamos estudar agora: a teoria dos ciclos longos (Kondratiev) e ciclos curtos (Juglar), ou o **mismatch entre o paradigma tecno-económico e o sistema socio-institucional**, ie, indeterminação dos processos sociais