

Abordagem Cíclica versus Linear

A Sixty Degrees reconhece as vantagens da análise cíclica

Ao longo do tempo, a humanidade tem tentado reduzir a complexidade que a rodeia para uma forma unidimensional, restringindo assim a sua capacidade para lidar com a dinâmica do mundo em que vivemos. No entanto, desde os primórdios da história que os humanos têm levado a cabo **estudos cíclicos na procura de explicações sobre, por exemplo, as fases da lua, a evolução do sol ou as estações do ano.**

A análise linear tem sido utilizada em várias áreas de estudo e pesquisa, com resultados muitas vezes questionáveis. Esta abordagem pressupõe que a tendência verificada no curto prazo se perpetua no tempo, tornando-se redutora na medida em que restringe a teoria a uma única causa e efeito.

A análise linear tem sido a base para sustentar muitas previsões em áreas tão variadas como a evolução dos surtos epidémicos, o aquecimento global e/ou o crescimento demográfico, baseando as suas conclusões em progressões lineares, contrárias à observação histórica que aponta para a existência de ciclos. Os media têm ajudado a ampliar muitas das extrapolações mais catastróficas daqui resultantes, com o objetivo primário de manter cativas as suas audiências.

Thomas Malthus (1766-1834) foi o economista britânico que apresentou a teoria demográfica, conhecida por malthusianism, cujo princípio fundamental se baseia na hipótese da população crescer em progressão exponencial mas os recursos necessários para a manter cresceriam apenas de forma linear. A análise linear subjacente à teoria veio a revelar-se errada, ao longo do tempo, com o surgimento de diversos “travões” ao crescimento demográfico, nomeadamente a ocorrência de guerras, o aparecimento de doenças e os ciclos tecnológicos. À medida que a sociedade evoluiu, de uma economia agrária para uma economia industrializada e de serviços, a taxa de natalidade tendeu a diminuir. Este facto já tinha sido constatado durante a época romana, levando o imperador Augusto a publicar leis de apoio às famílias, após ter verificado que a prosperidade de Roma tinha trazido a redução da natalidade.

Na recente epidemia de coronavírus, o modelo estocástico do Imperial College, que extrapolava de forma linear a morte de milhões de americanos e ingleses, acabou por influenciar e condicionar as decisões da maioria dos governos no sentido dos confinamentos totais das suas populações, com custos económicos e humanos ainda longe de serem conhecidos. Será bom recordar que nunca, na história da humanidade, se tinha tomado uma

decisão tão drástica para tentar resolver uma situação pandémica, ouvindo maioritariamente um grupo de especialistas (epidemiologistas) e fechando a economia global.

Em termos de política monetária, a teoria subjacente à utilização de taxas de juro negativas, apresentada por Larry Summers e praticada pelo BCE, com o objetivo de “punir” os aforradores e provavelmente introduzir a moeda digital (por eliminação da moeda física), não passa de uma tentativa dos economistas de tentar reduzir as suas opções a uma causa e efeito, ignorando por completo a natureza humana. Em primeiro lugar, tendo Larry Summers admitido publicamente que os economistas não conseguem antecipar as recessões, parece razoável admitir que a teoria da taxa de juro natural negativa para estimular a economia não resulta da análise da natureza cíclica da mesma. Por outro lado, **não parece que seja a direção empírica das taxas de juro que faça variar a propensão ao consumo, mas sim, entre outros, o grau de confiança dos diversos agentes no desenvolvimento económico e nas suas instituições.**

Por contraponto, a análise cíclica revela-se mais realista e produtora de resultados mais fiáveis. Na realidade, tudo se mexe em ciclos que mais não são que o movimento da energia, tal como podemos observar quando lançamos uma garrafa ao mar e ela acompanha o movimento de subida e descida das ondas. O mesmo efeito cíclico pode ser observado nas ondas de som (efeito de Doppler) ou na onda eletromagnética proveniente do sol. Infelizmente, ainda hoje, apenas na física se abraçou totalmente este tipo de análise, nomeadamente com a utilização do oscillating model enquanto pedra base da construção do universo.

No campo dos mercados financeiros, sabemos que a análise linear não faz qualquer sentido devido à simples existência do ciclo económico que não é suscetível de ser manipulado quer por economistas quer por governantes. É também relevante para esta discussão a Teoria do Caos, de Edward Lorenz, observável em muitos sistemas naturais (desde a meteorologia à economia), onde a aparência aleatória esconde uma ordem bem definida (caos determinístico). Os profissionais dos mercados financeiros sabem que se, por exemplo, o Nasdaq subir 500 pontos, num determinado ano, isso não implica que se repita nos anos seguintes. **Por alguma razão os produtos financeiros são vendidos com o disclaimer “performances passadas não são garantia de resultados futuros”.**

Ralph Nelson Elliot (1871-1948) foi um contabilista americano responsável pelo desenvolvimento da Elliot Wave Theory, na década de 30 do século passado. Elliot concluiu que embora os preços das ações pareçam evoluir de forma aleatória, na verdade seguem determinados padrões que denominou de “Elliot waves”. Para Elliot, as tendências dos preços dos ativos financeiros são resultado da psicologia predominante entre os investidores em cada momento do tempo.

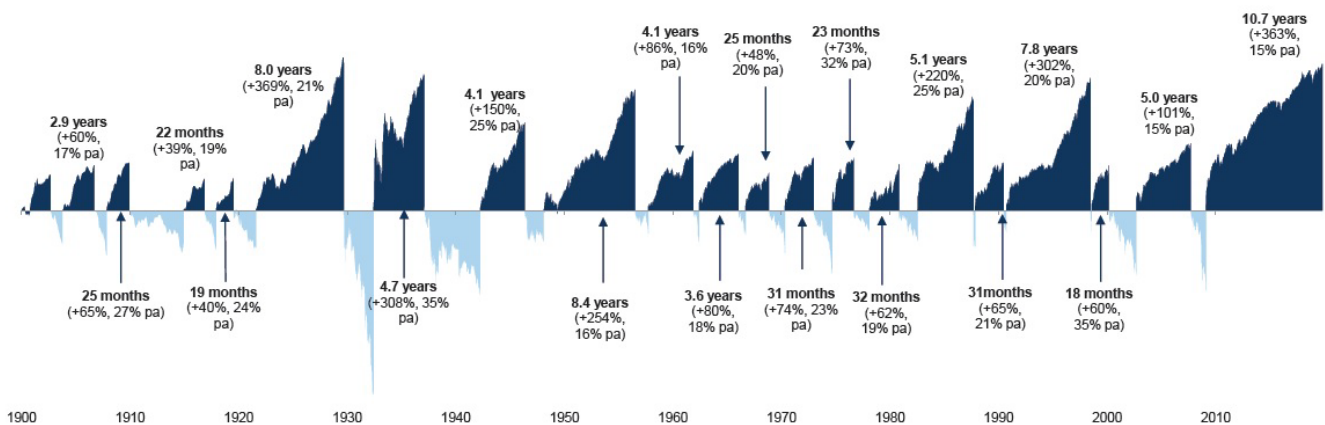
No mesmo sentido, destaca-se também Charles Henry Dow, responsável pela Dow Theory que serviu de base à análise técnica moderna. A Dow Theory pressupõe que os mercados se movem em tendências de subida ou descida.

O mercado estará numa tendência de alta quando um dos seus índices (ex. DJ Industrials) alcançar um novo máximo relevante e for acompanhado por uma subida semelhante noutro índice (ex. DJ Transports).

O gráfico abaixo ilustra a ciclicidade do índice S&P 500, visível através dos vários Bull e Bear Markets que ocorreram entre 1900 e 2019.

No mercado financeiro, a ciclicidade é visível nos Bull e Bear Markets. S&P 500 Index Total Return

S&P 500

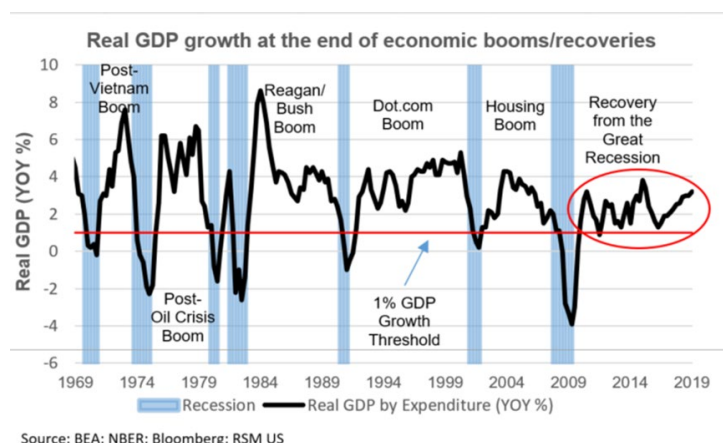


Fonte: GFD, Datastream, Goldman Sachs Global Investment Research. Returns from 1900-2019

O período médio de Bull Market correspondeu a 6,6 anos com um retorno total acumulado de 339%. O período médio de Bear Market teve a duração de 1,3 anos, com perda média acumulada de 38%.

Na mesma linha, o gráfico abaixo pretende ilustrar o ciclo económico com a ocorrência de recessões e épocas de boom. Estes ciclos podem ser de natureza pública ou privada em função da confiança e das preferências dos investidores em cada momento no tempo.

Na economia, a ciclicidade é visível pela alternância entre recessões e booms



Fonte: BEA; NBER; Bloomberg; RSM US

Em suma, a **Sixty Degrees reconhece as vantagens da utilização da análise cíclica** e questiona as previsões avançadas pela abordagem linear em várias áreas de pesquisa e debate.

Disclaimer:

Copyright © 2020 Sixty Degrees SGOIC SA, Todos os direitos reservados. Esta nota não constitui ou faz parte de qualquer oferta de emissão ou venda, ou solicitação de qualquer oferta de subscrição ou compra de Unidade de Participação (UP's) de fundos comercializados pela Sixty Degrees SGOIC SA, nem formará a base, ou será invocada em conjunto com qualquer contrato. Qualquer operação de subscrição de fundos comercializados pela Sixty Degrees SGOIC SA só deve ser realizada com base nas informações contidas no respetivo prospeto, no IFI e nos outros documentos comprovativos, que podem ser diferentes da informação contida neste documento. O prospeto, IFI, bem como os Relatórios e Contas anuais e semestrais, podem ser consultados diretamente no sítio da Sixty Degrees em sixty-degrees.com ou no endereço de registo da Sociedade localizada na Avenida João Crisóstomo, 30 6º Esq. 1050-127 Lisboa.

As informações, opiniões e modelos financeiros contidos neste documento (conjuntamente referidos como "os Materiais") não pretendem ser exaustivos ou completos não constituindo desta forma um aconselhamento de investimento. Os Materiais contêm (a) informações derivadas de fontes que se acredita serem precisas, mas que não foram verificadas independentemente e (b) projeções, suposições e previsões que se acredita serem razoáveis, mas que podem diferir de eventos ou resultados reais. Nenhuma responsabilidade pode ser pedida à Sociedade relativamente à exatidão e integridade dos materiais publicados. Nenhuma representação, compromisso de garantia, expresso ou implícito, é dada quanto à exatidão ou integridade dos Materiais por, diretor, executivos ou funcionários, e nenhuma responsabilidade é aceite por tais pessoas pela exatidão ou integridade dos Materiais. Além disso, a Sociedade não assume qualquer obrigação de fornecer ao destinatário acesso a qualquer informação adicional, de atualizar os Materiais ou de corrigir imprecisões. Este documento é confidencial e destina-se exclusivamente aos clientes da Sixty Degrees. Não deve ser reproduzido, distribuído ou publicado no todo ou em parte por qualquer destinatário para qualquer finalidade sem o consentimento prévio da Sixty Degrees.