



BANCO CENTRAL DO BRASIL

O Brasil e a crise internacional

Mário Mesquita

outubro de 2008

I. Antecedentes e contexto internacional

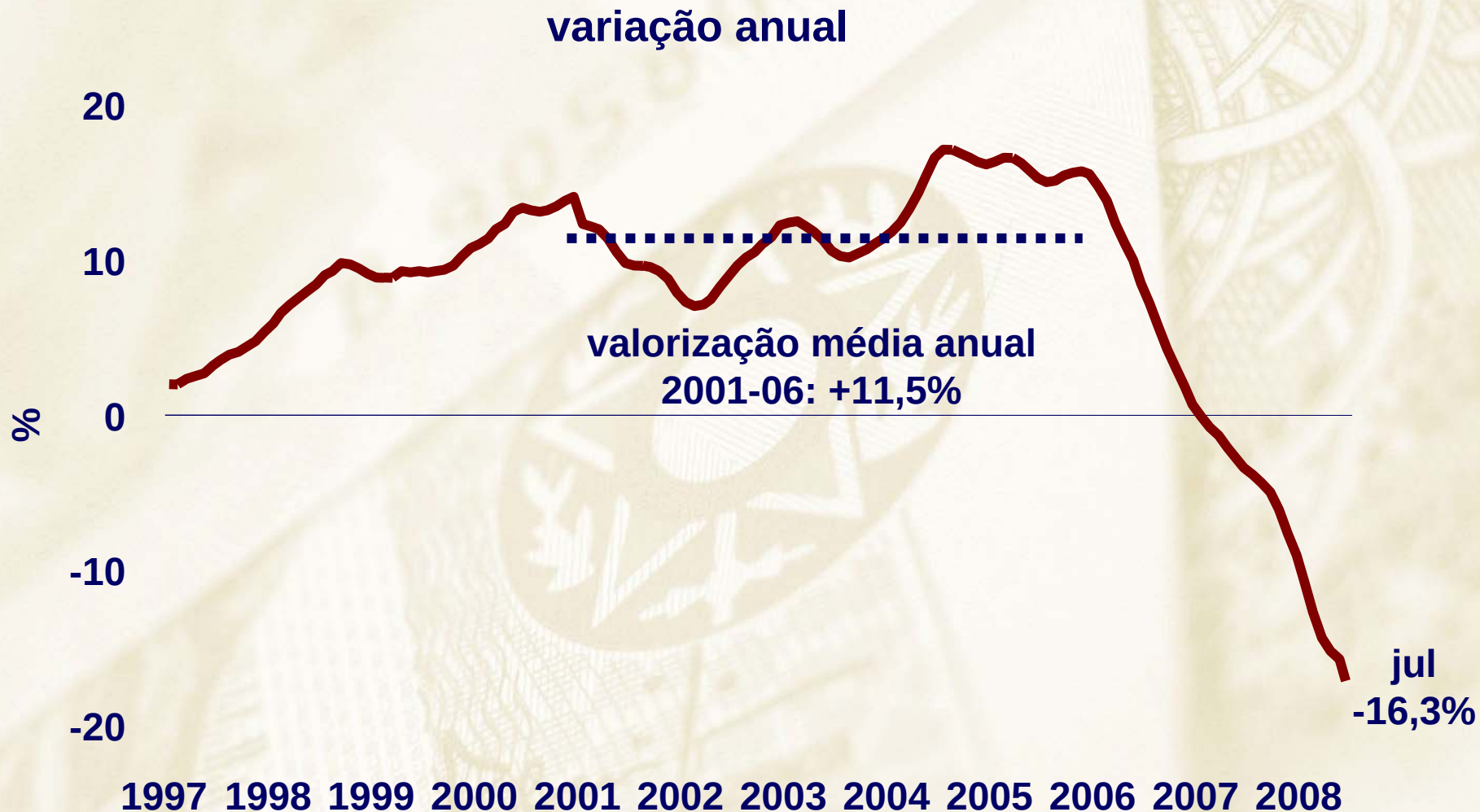
Antecedentes

- A atual crise financeira tem origem no longo período de taxas de juros baixas nos EUA.
- O aumento da produtividade e o baixo custo da mão-de-obra na China criaram condições para a política monetária expansionista do *Federal Reserve*.
- A consequência foi o aumento substancial do crédito e a inflação do preço dos ativos (em especial, dos imóveis).

Crédito e Alavancagem

- A expansão do crédito foi acompanhada por inovações financeiras que visavam retirar o risco dos balanços das instituições financeiras e aumentar a alavancagem do sistema.
- Entretanto, o risco permaneceu nos bancos via garantias de crédito ou de reputação.
- O aumento da alavancagem foi facilitado por quadro regulatório permissivo, em especial para os bancos de investimento.
- O quadro benigno se reverte a partir de meados de 2007, com a queda do preço dos imóveis e o aumento dos atrasos de pagamento das hipotecas.

EUA: Índice de Preço de Residências



EUA: Construção de Novas Residências



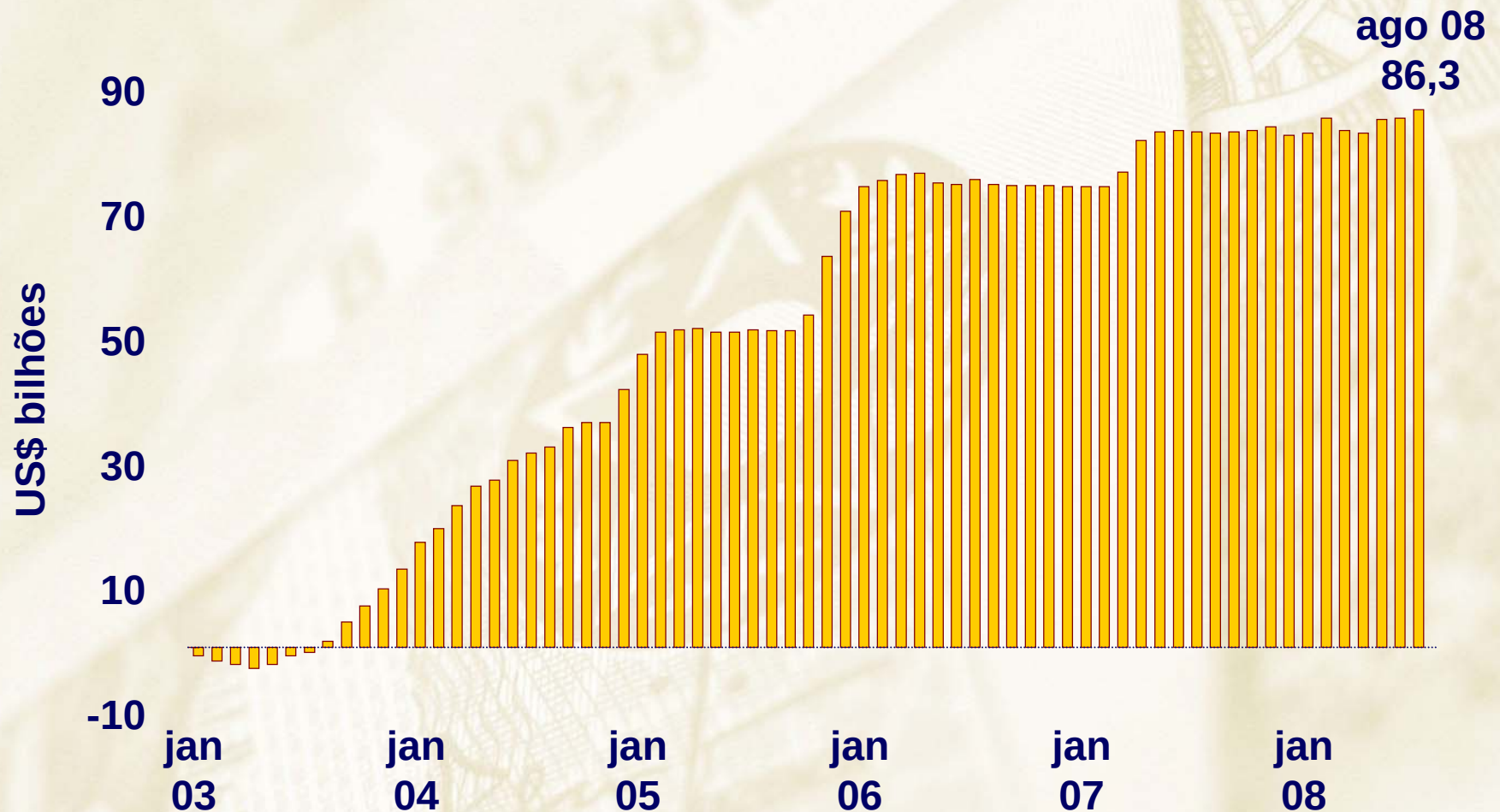
II. Brasil: medidas preventivas

- **Programa de redução da exposição cambial do setor público:**
 - a. **Eliminação da dívida cambial doméstica pública**
 - b. **Redução da dívida externa pública**
 - c. **Aquisição de reservas**

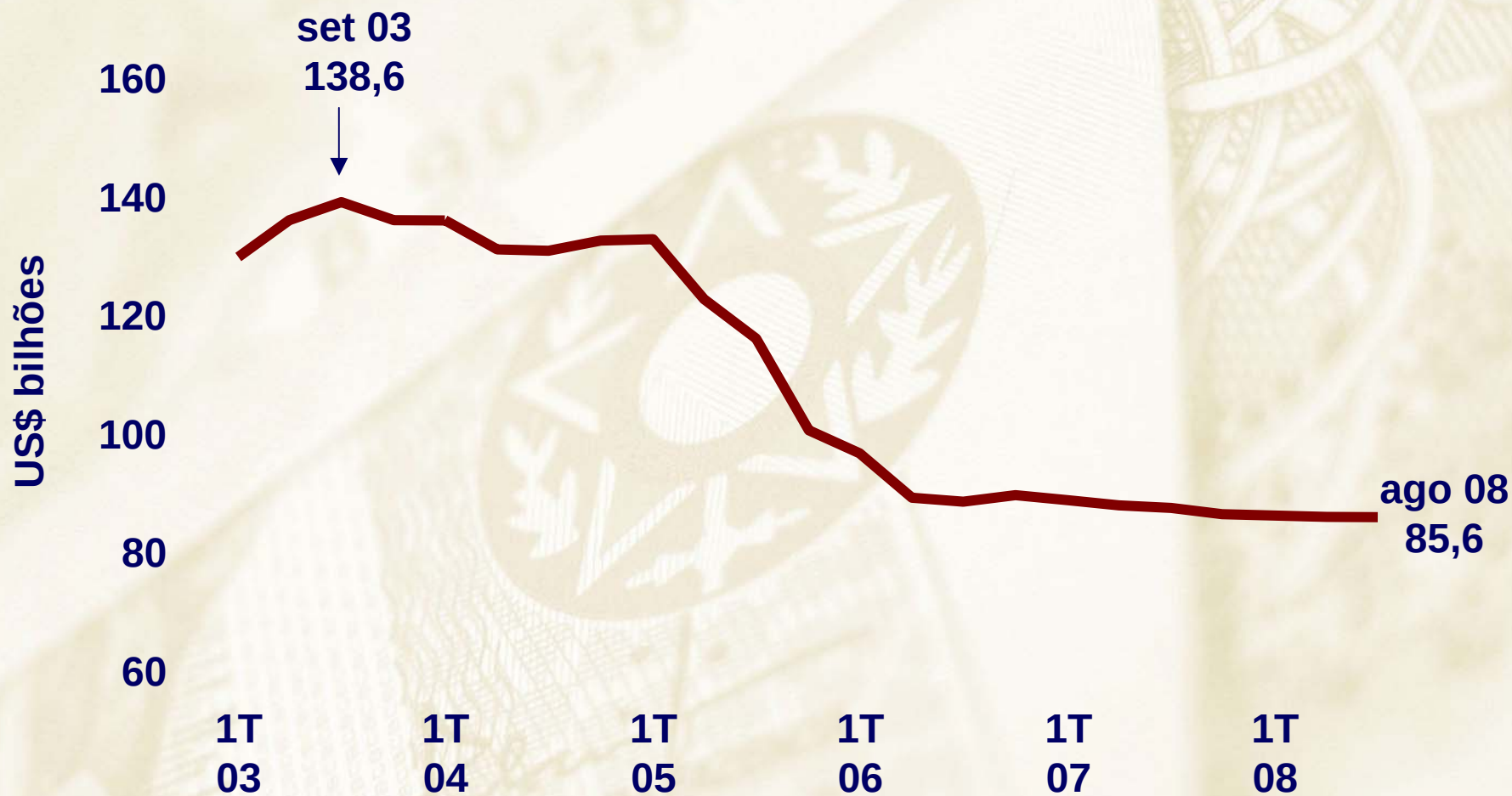
Dívida Cambial Doméstica Pública



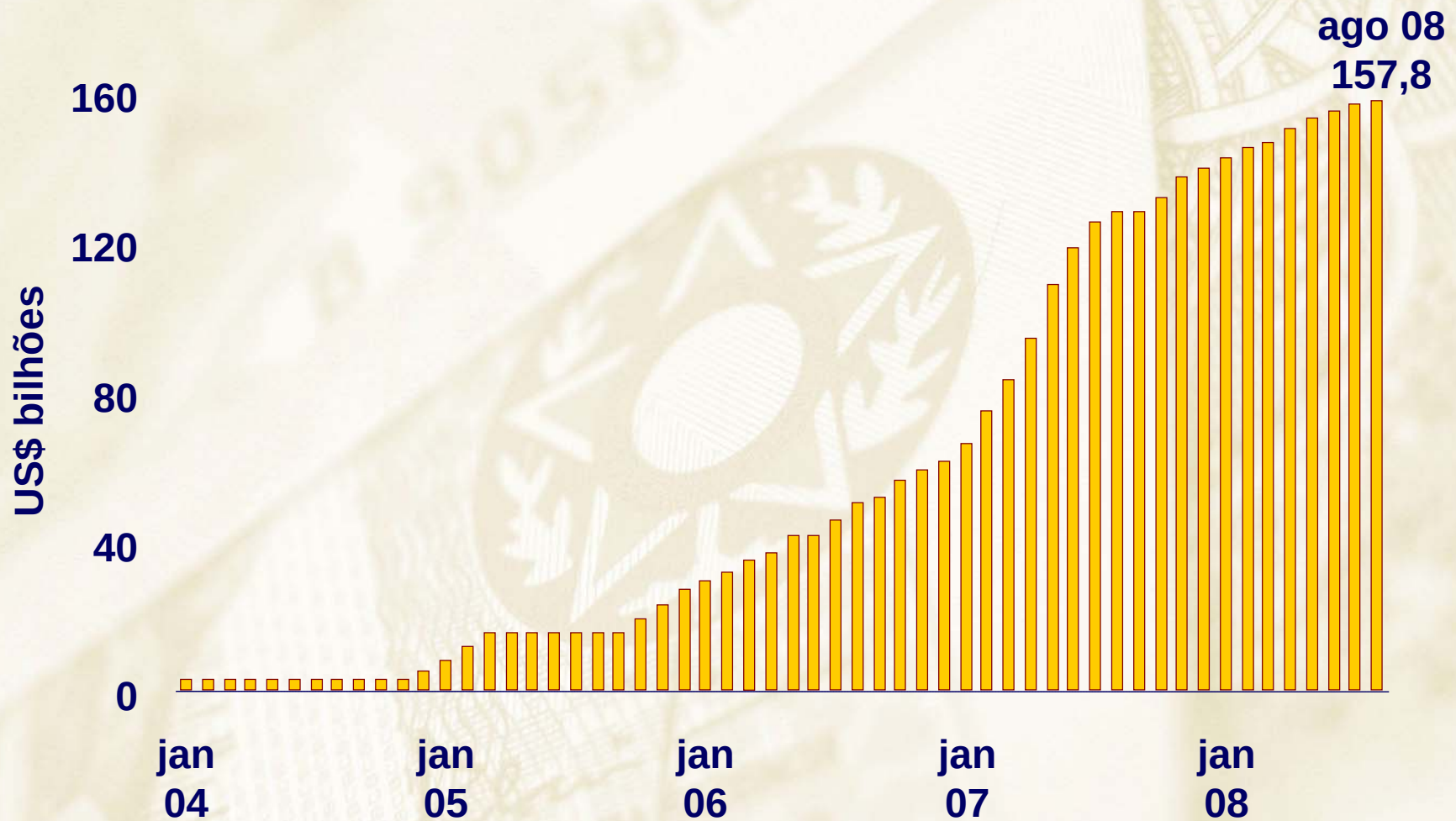
Dívida Cambial Doméstica Pública (Redução Acumulada desde Jan/03)



Dívida Externa Pública



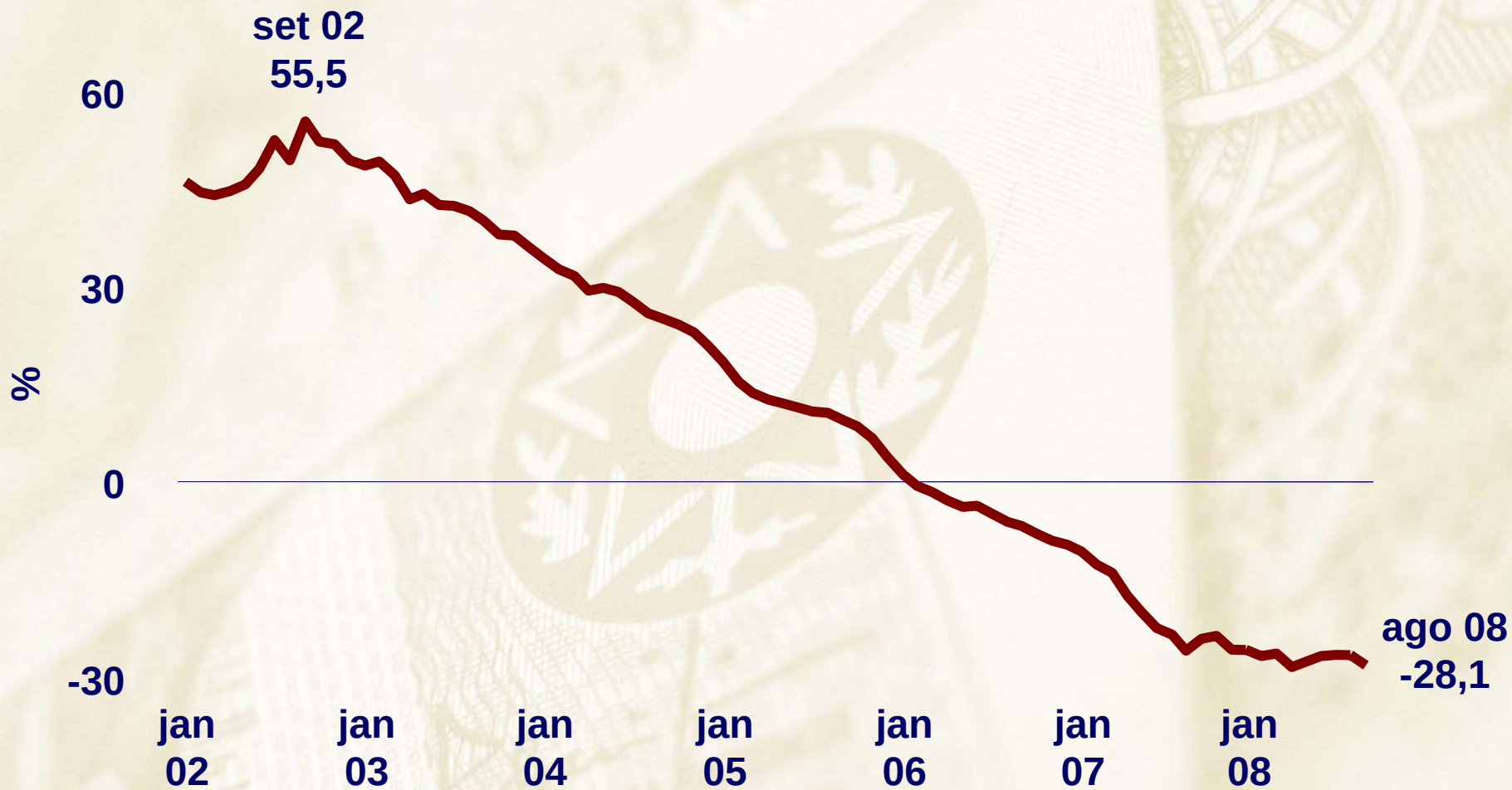
Aquisição de Reservas Internacionais: Fluxos Acumulados desde Jan/04



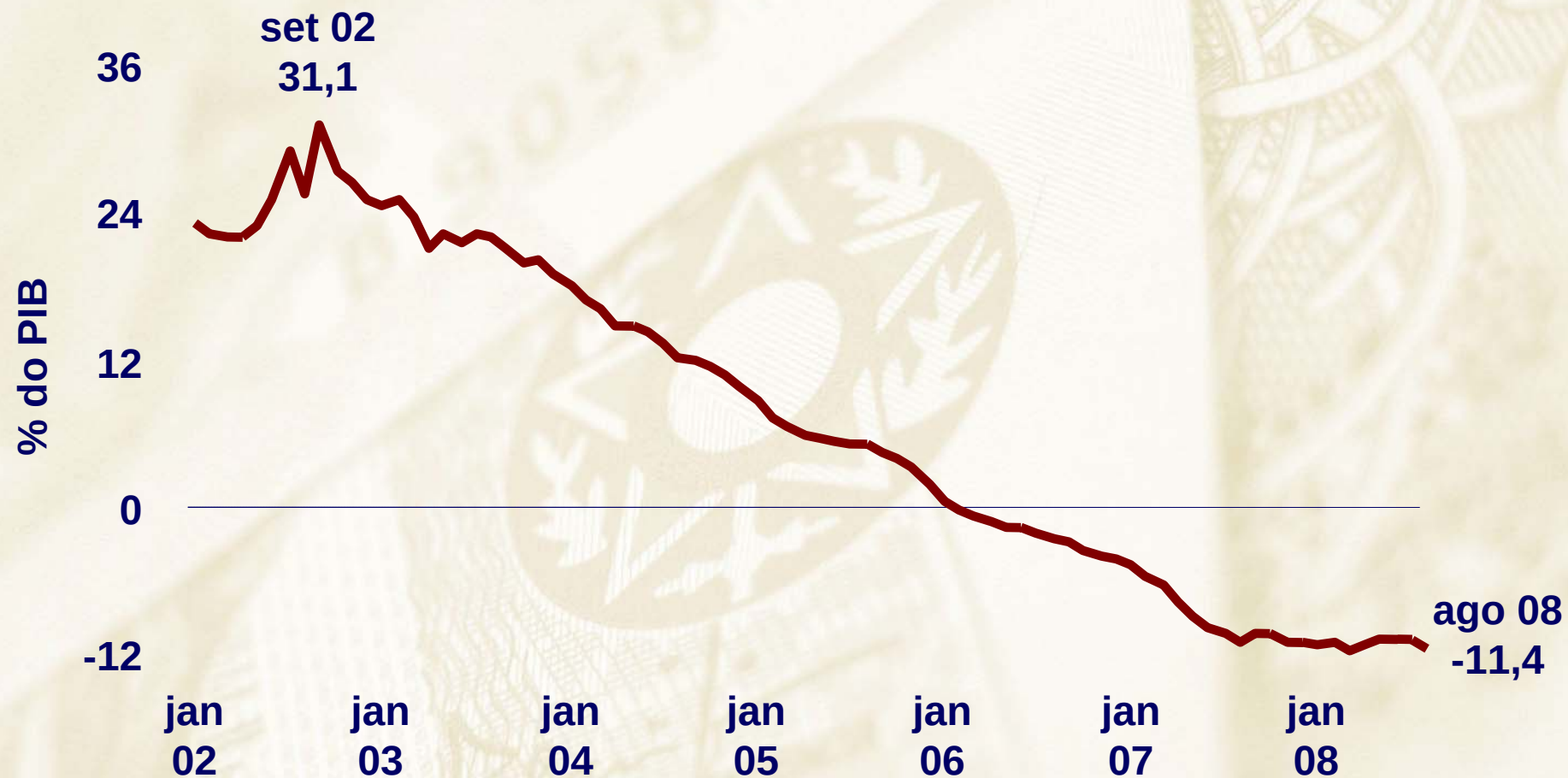
Reservas Internacionais



Dívida Pública Cambial (Doméstica e Externa)/Dívida Pública Líquida

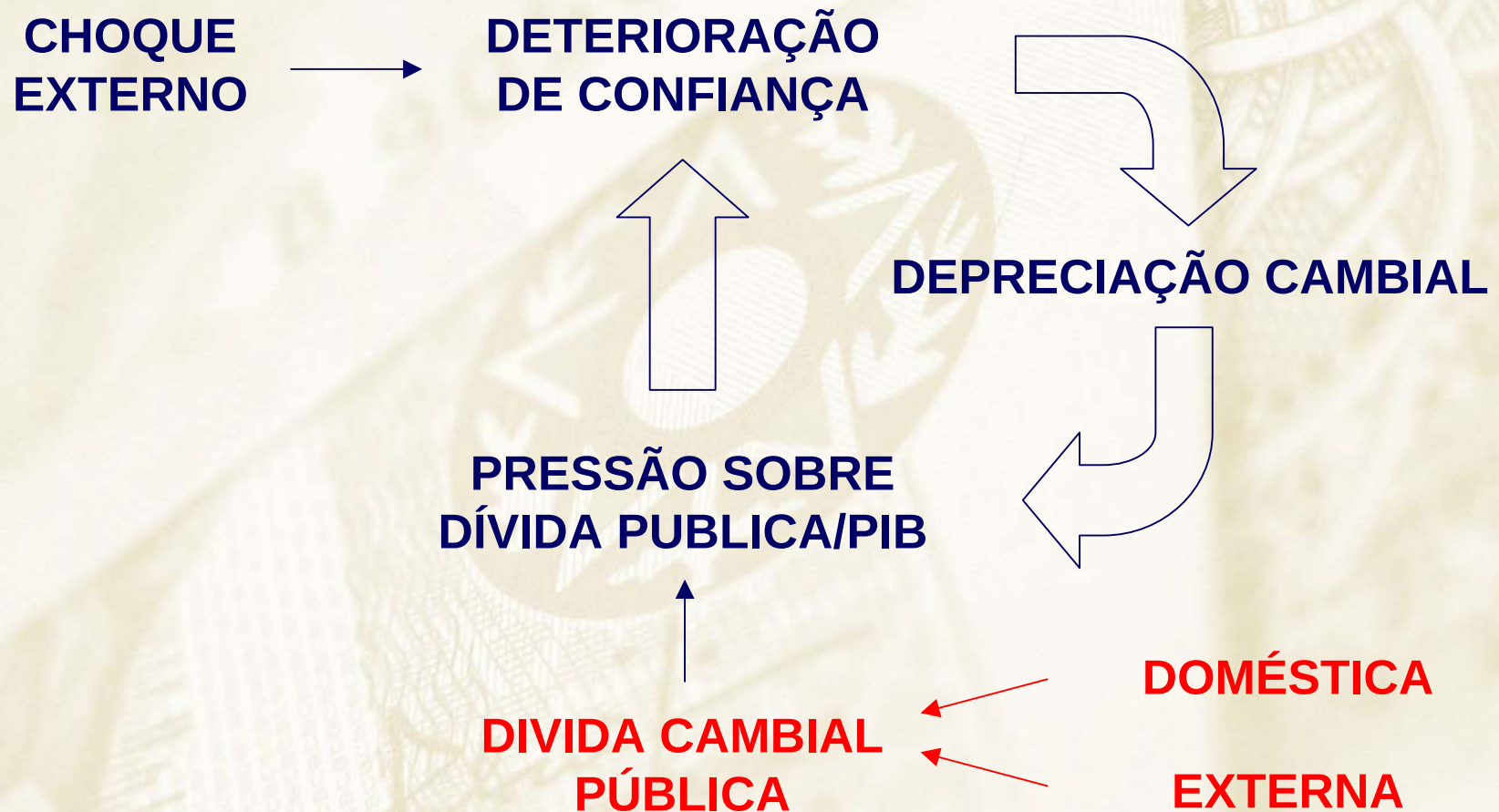


Dívida Pública Cambial (Doméstica e Externa)/PIB



- Em meados de 2002, uma depreciação cambial de 10% aumentava em 3 p.p. a relação dívida pública/PIB.
- Hoje, uma depreciação cambial de 10% reduz a relação dívida pública/PIB em 1,1 p.p.

Propagação de Crises de Confiança na Economia Brasileira - Passado



Propagação de Crises de Confiança na Economia Brasileira - Hoje

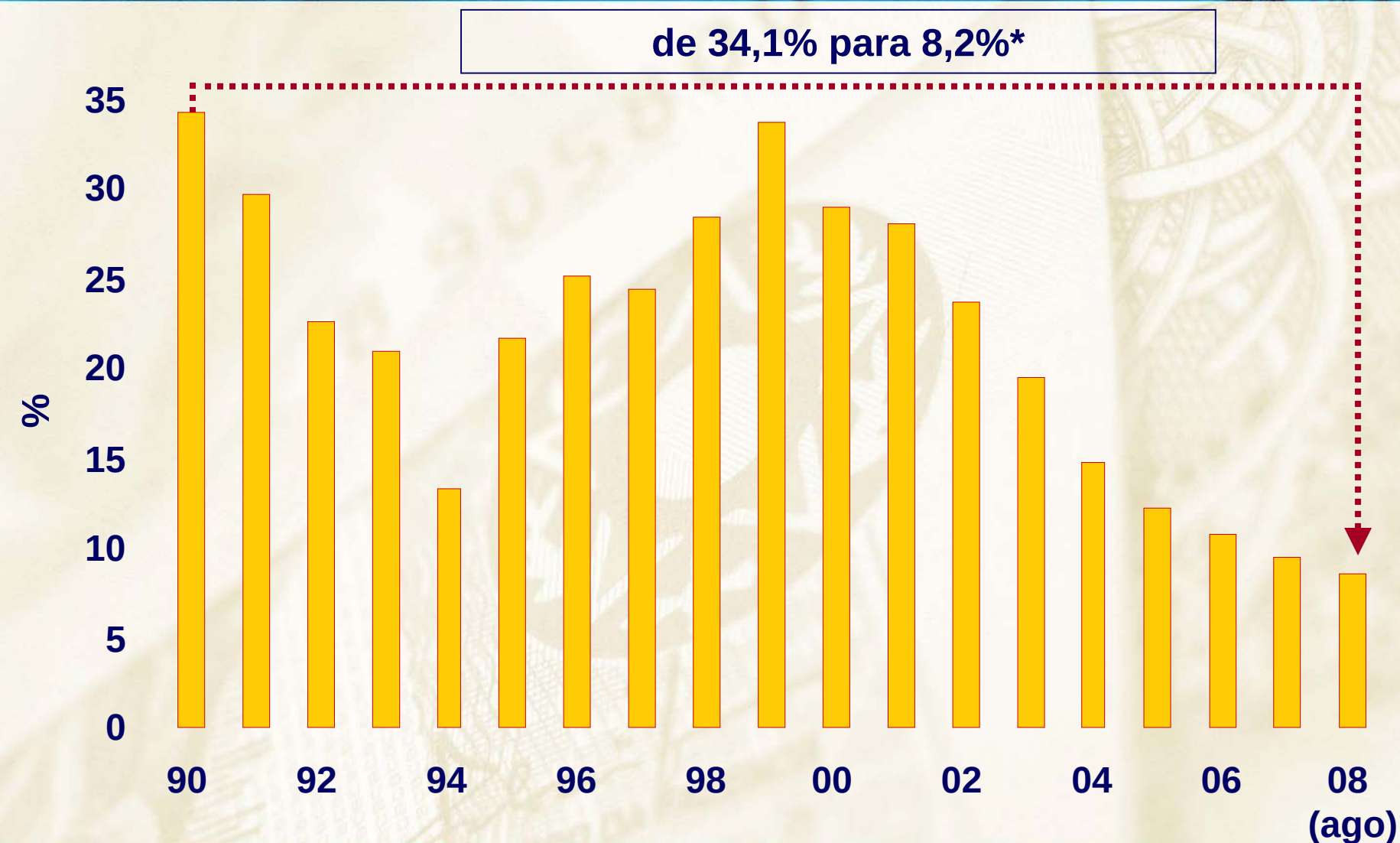


Dívida Pública Líquida/PIB

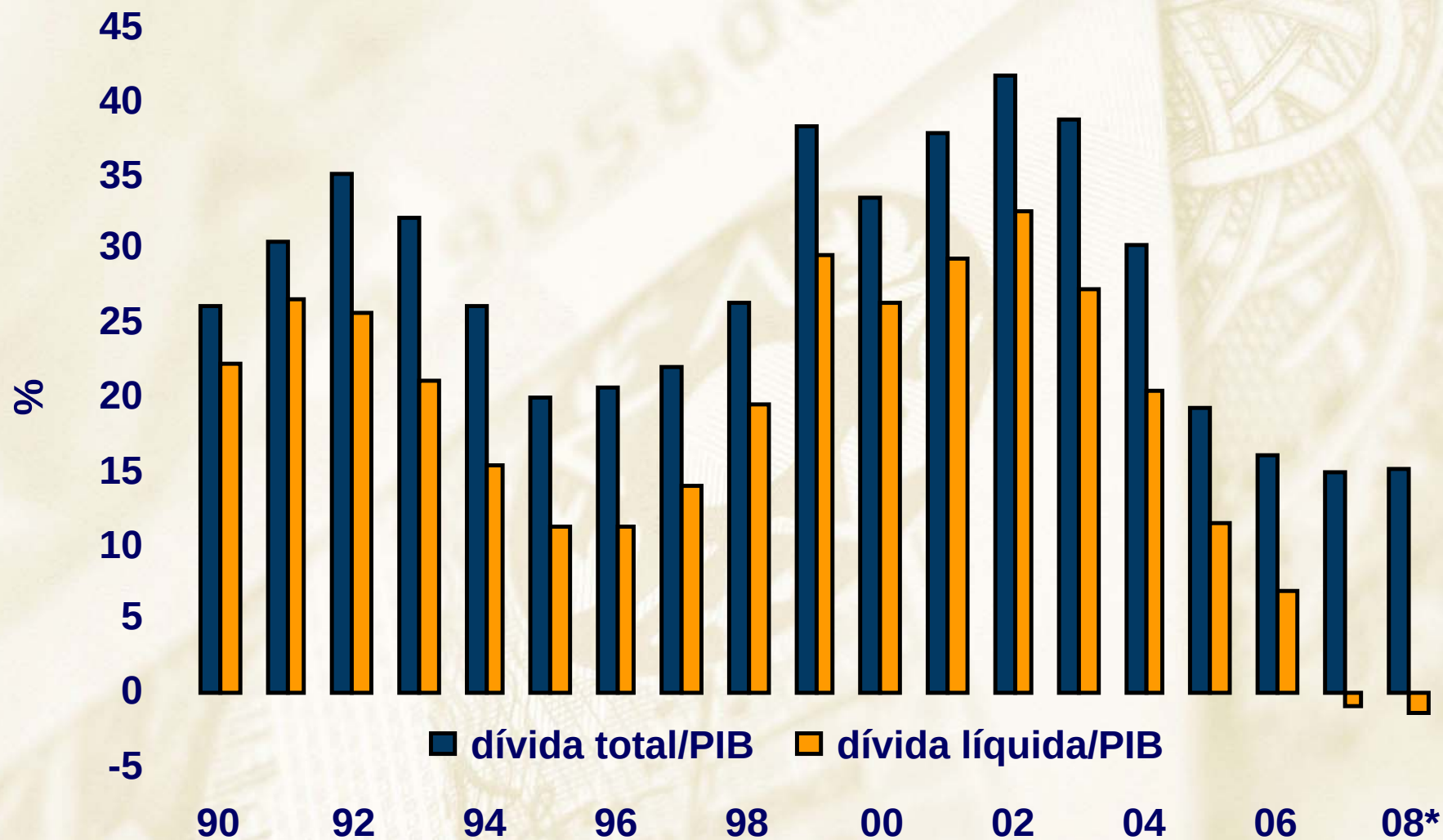


III. Consolidação da solvência externa e do balanço de pagamentos

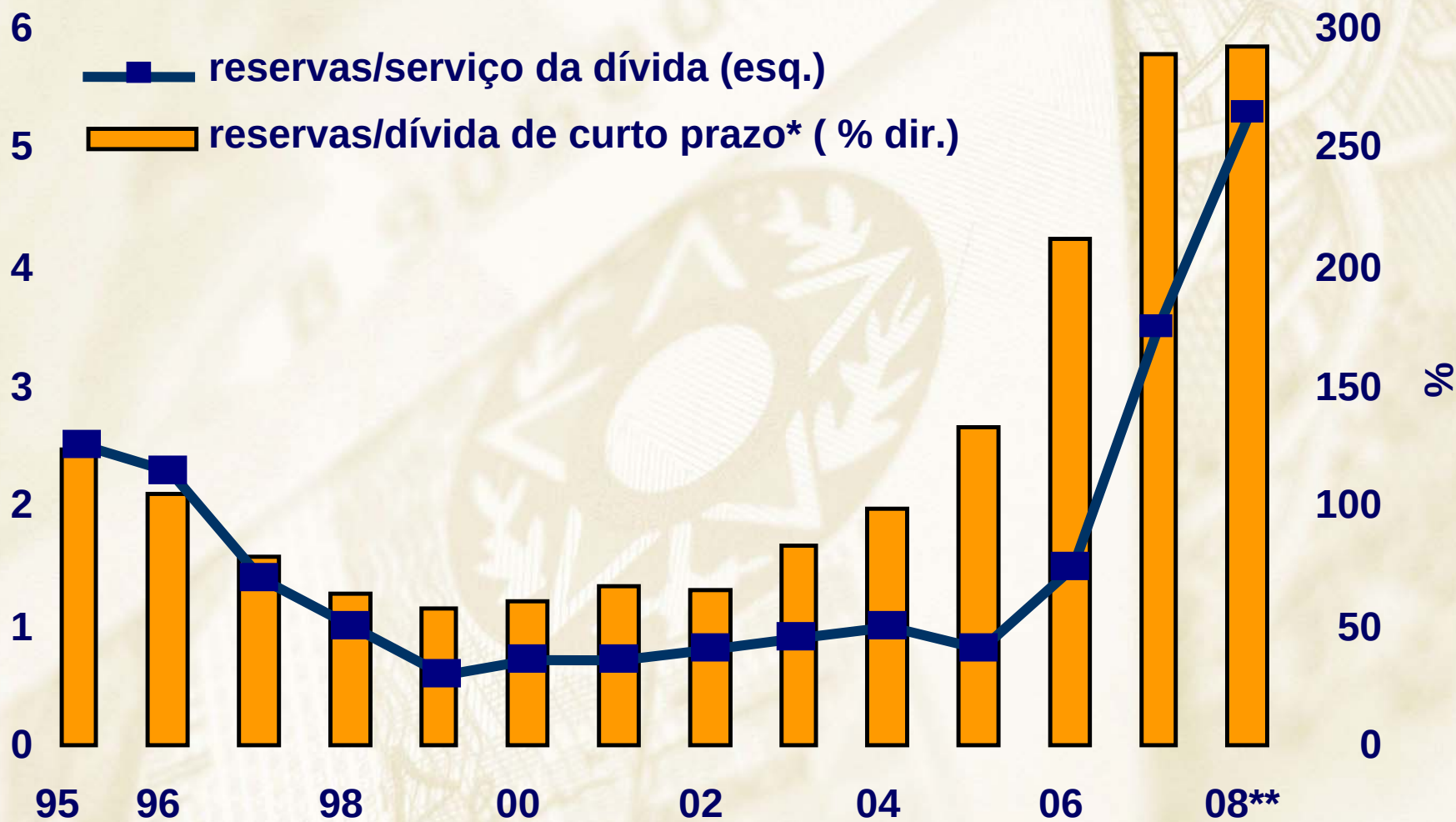
Pagamentos de Juros/Exportações



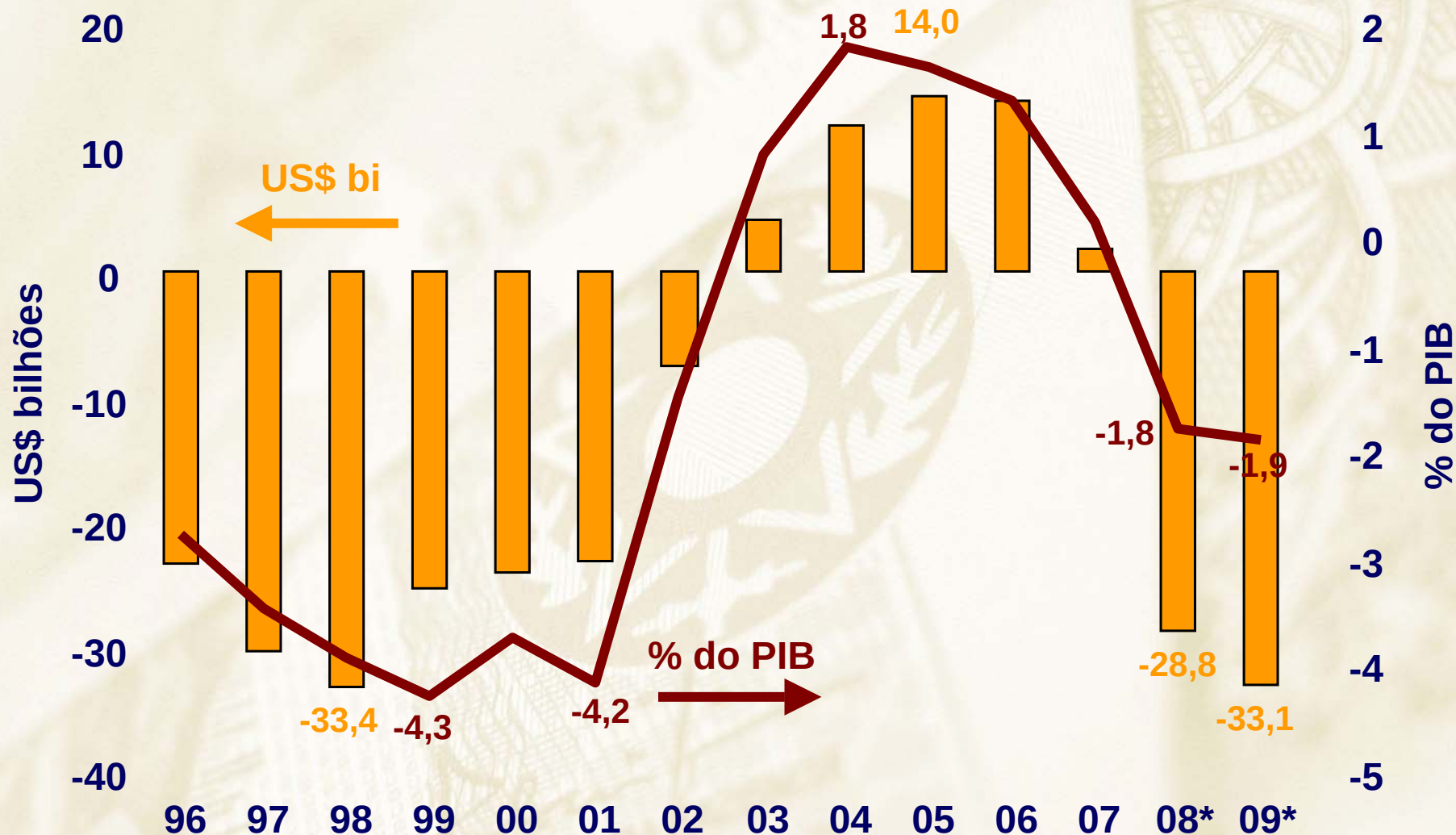
Dívida Externa/PIB



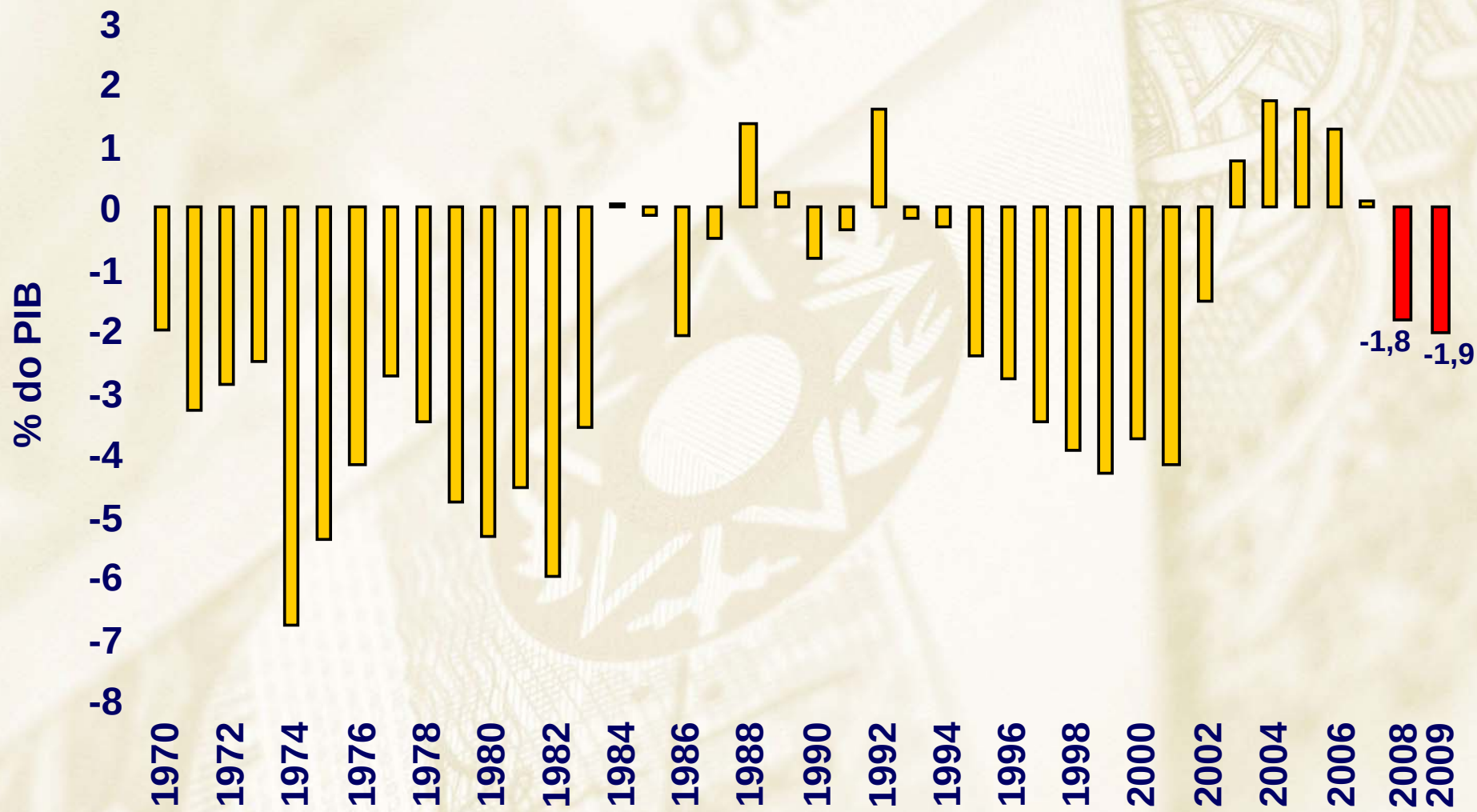
Indicadores de Vulnerabilidade Externa - Reservas



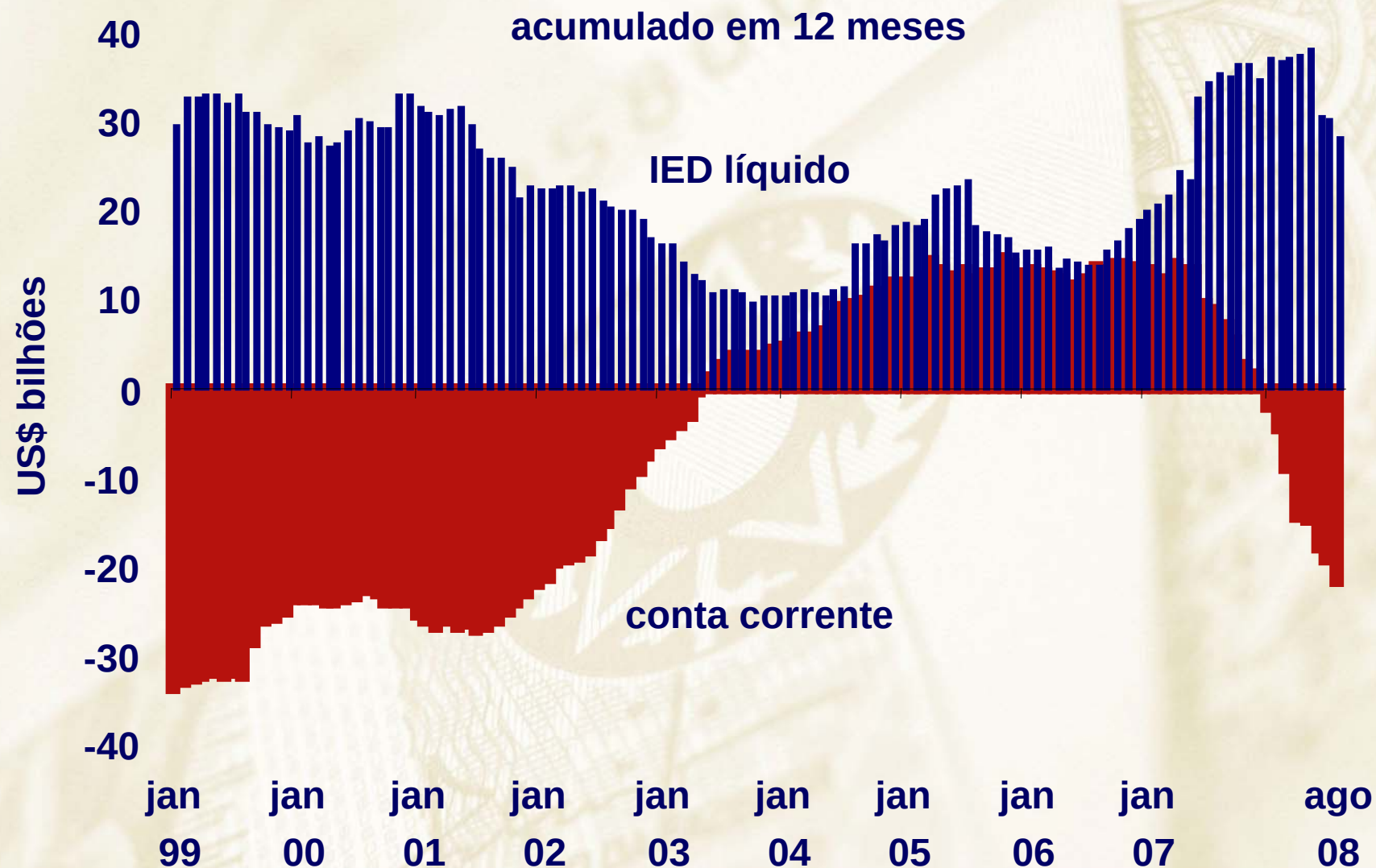
Saldo em Conta Corrente



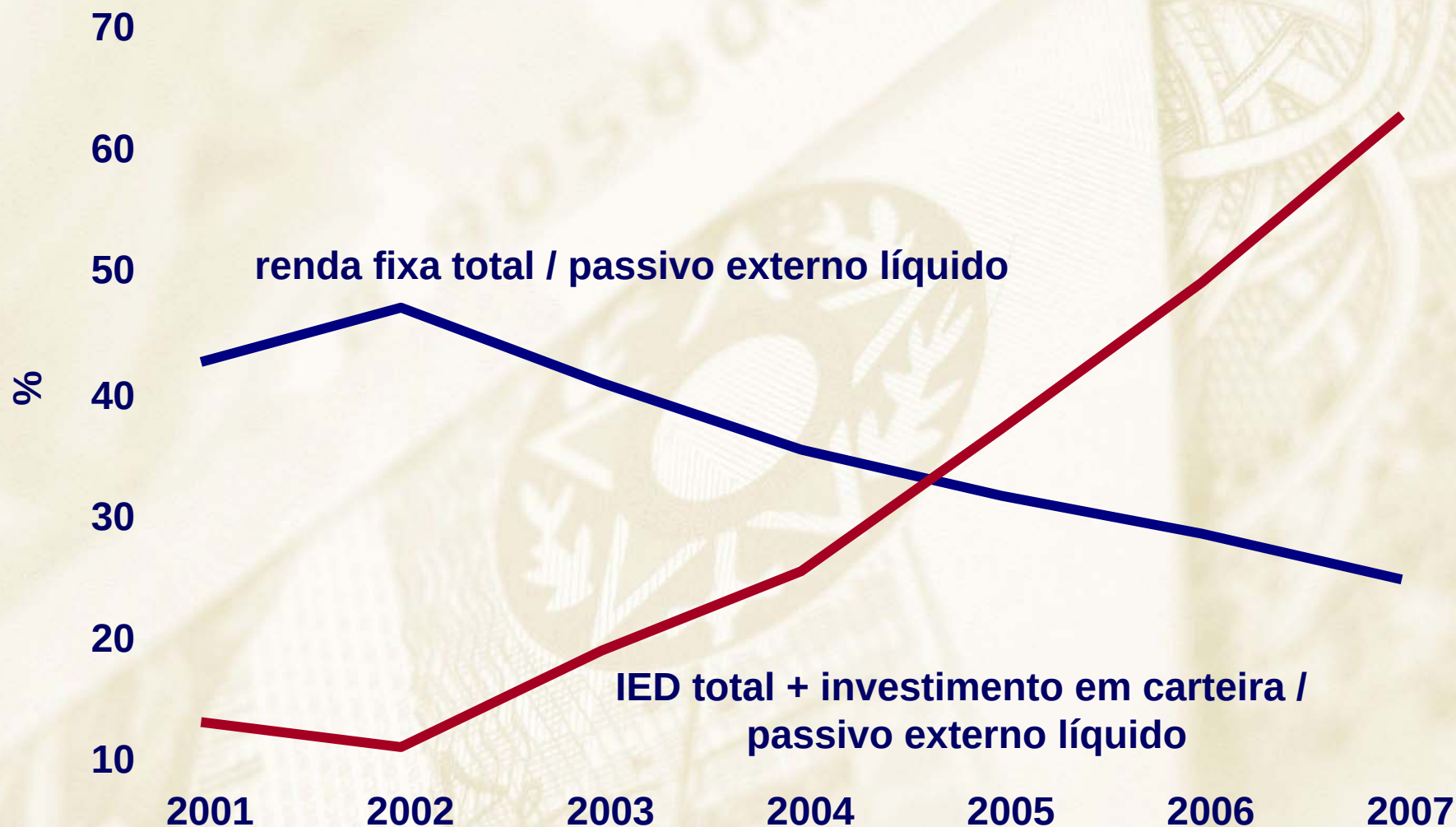
Saldo em Conta Corrente/PIB



IED Líquido x Conta Corrente

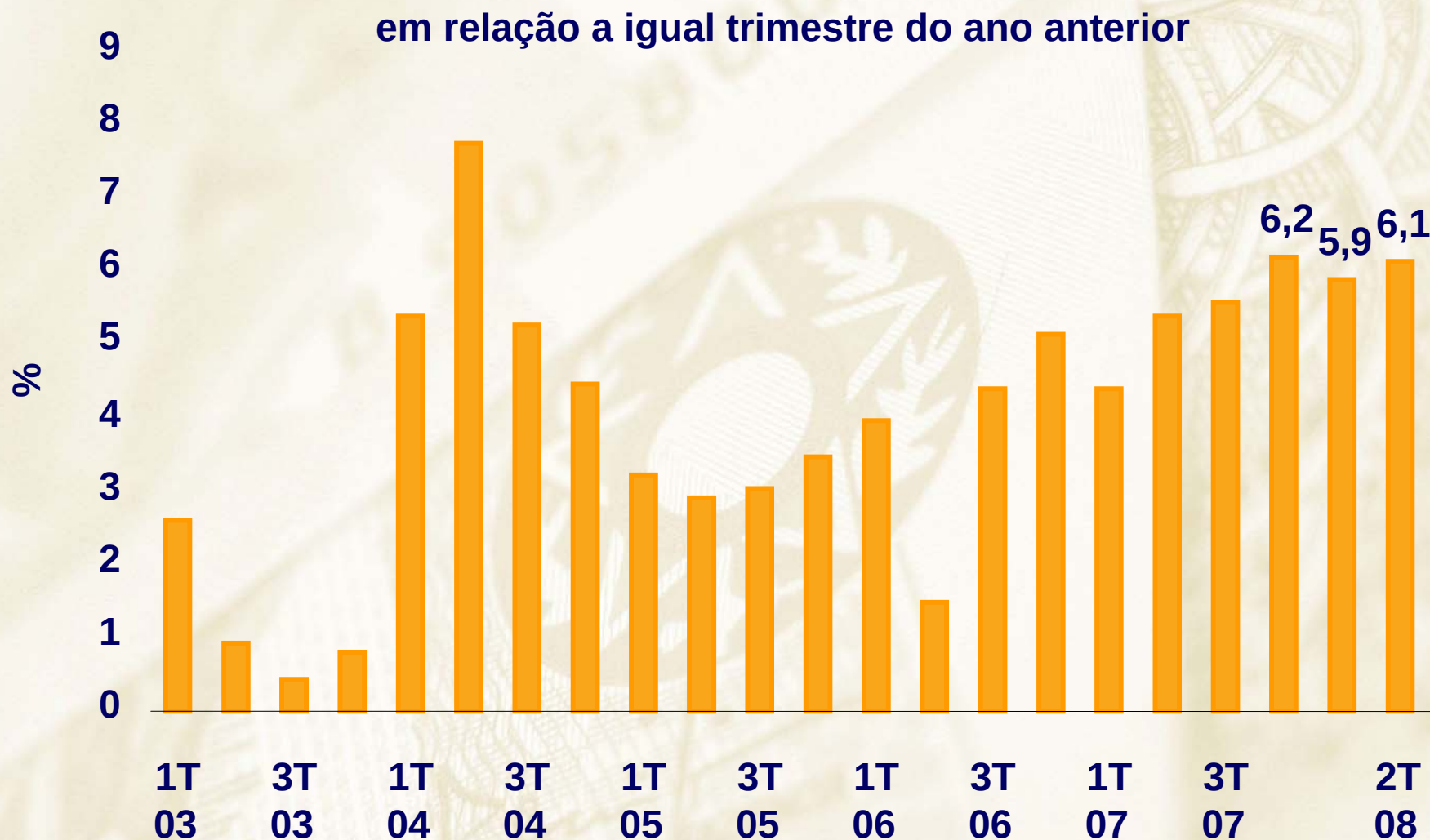


Dívida x Capital

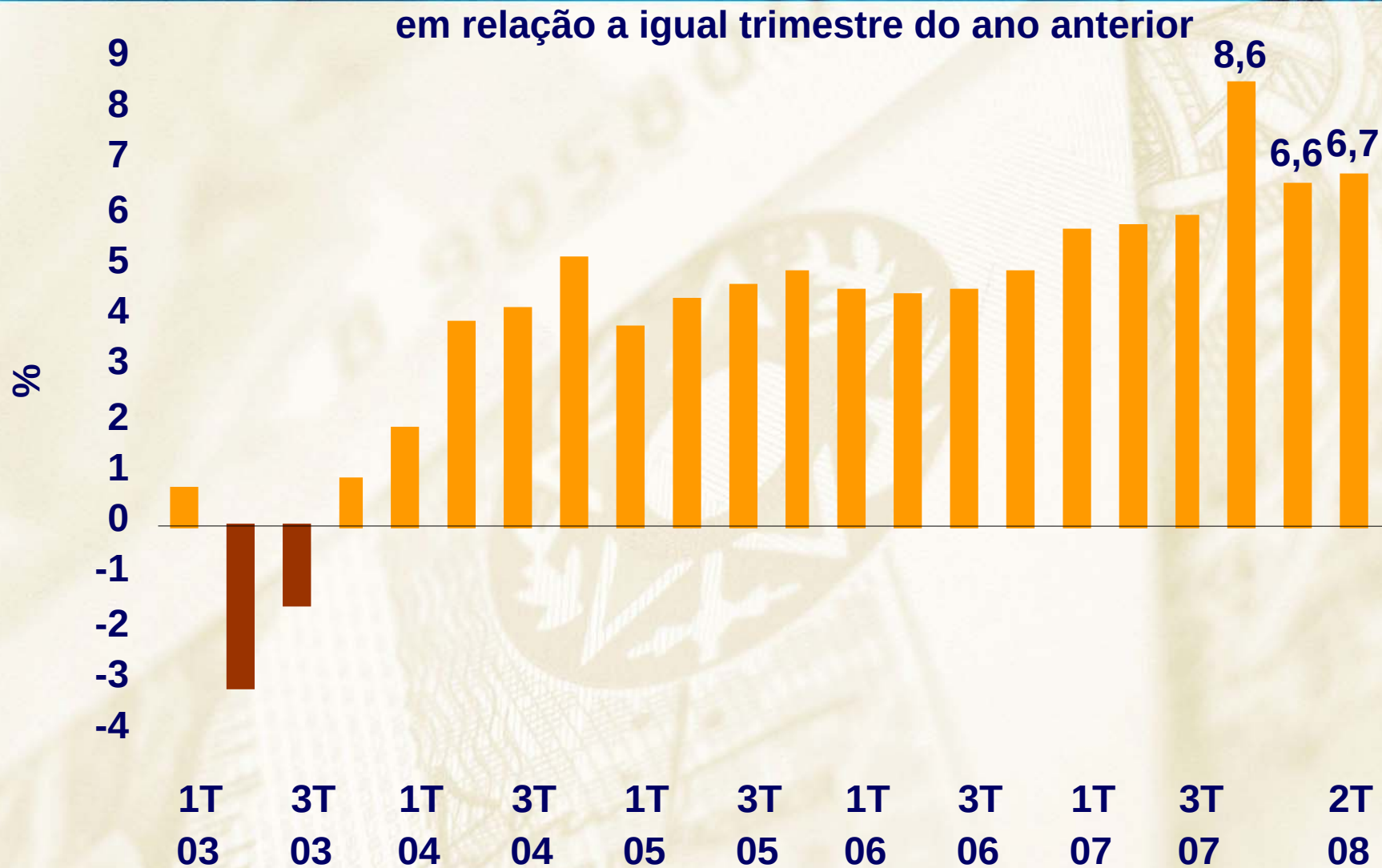


IV. Atividade econômica doméstica

Crescimento do PIB

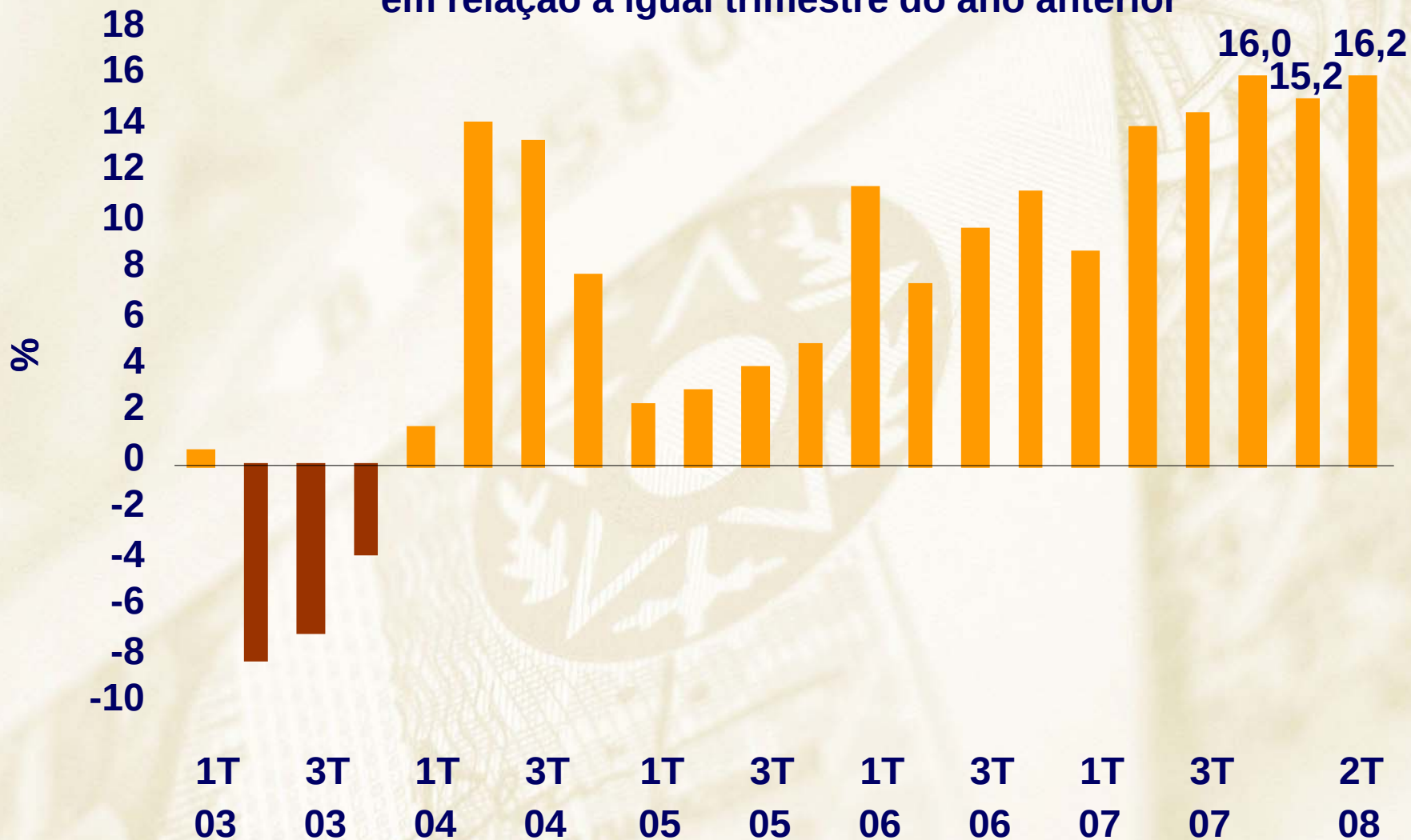


Consumo das Famílias



Formação Bruta de Capital Fixo

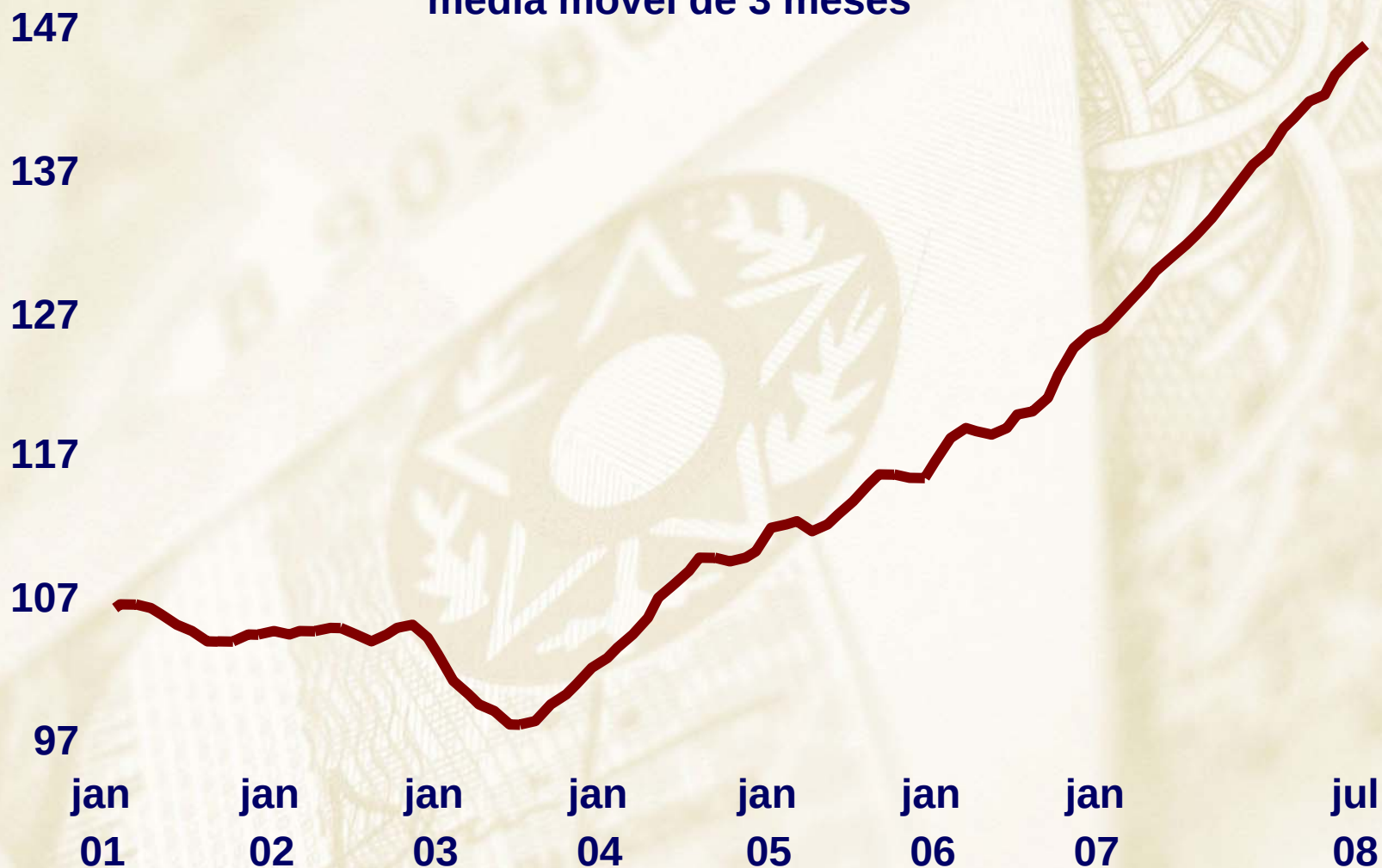
em relação a igual trimestre do ano anterior



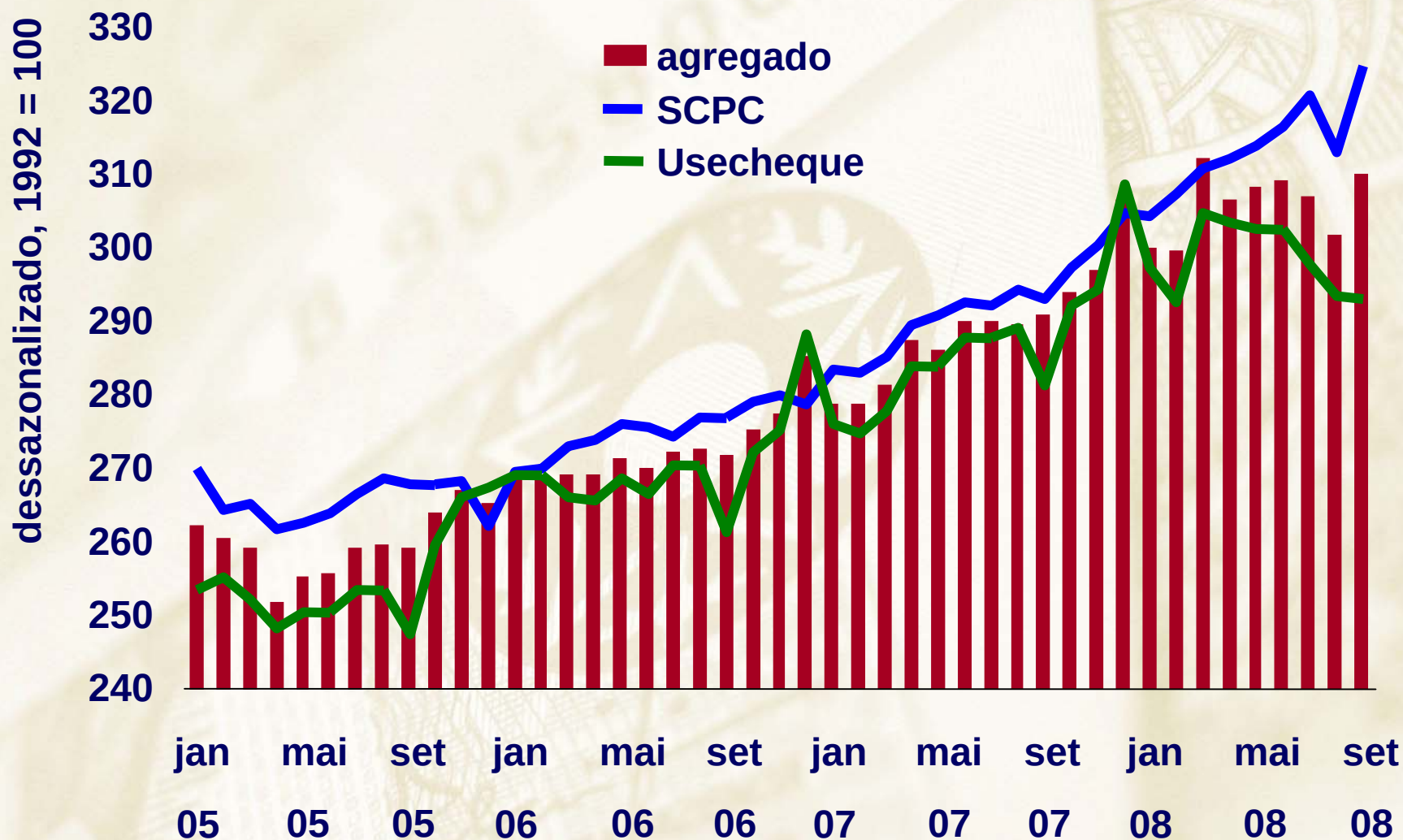
Vendas no Varejo

média móvel de 3 meses

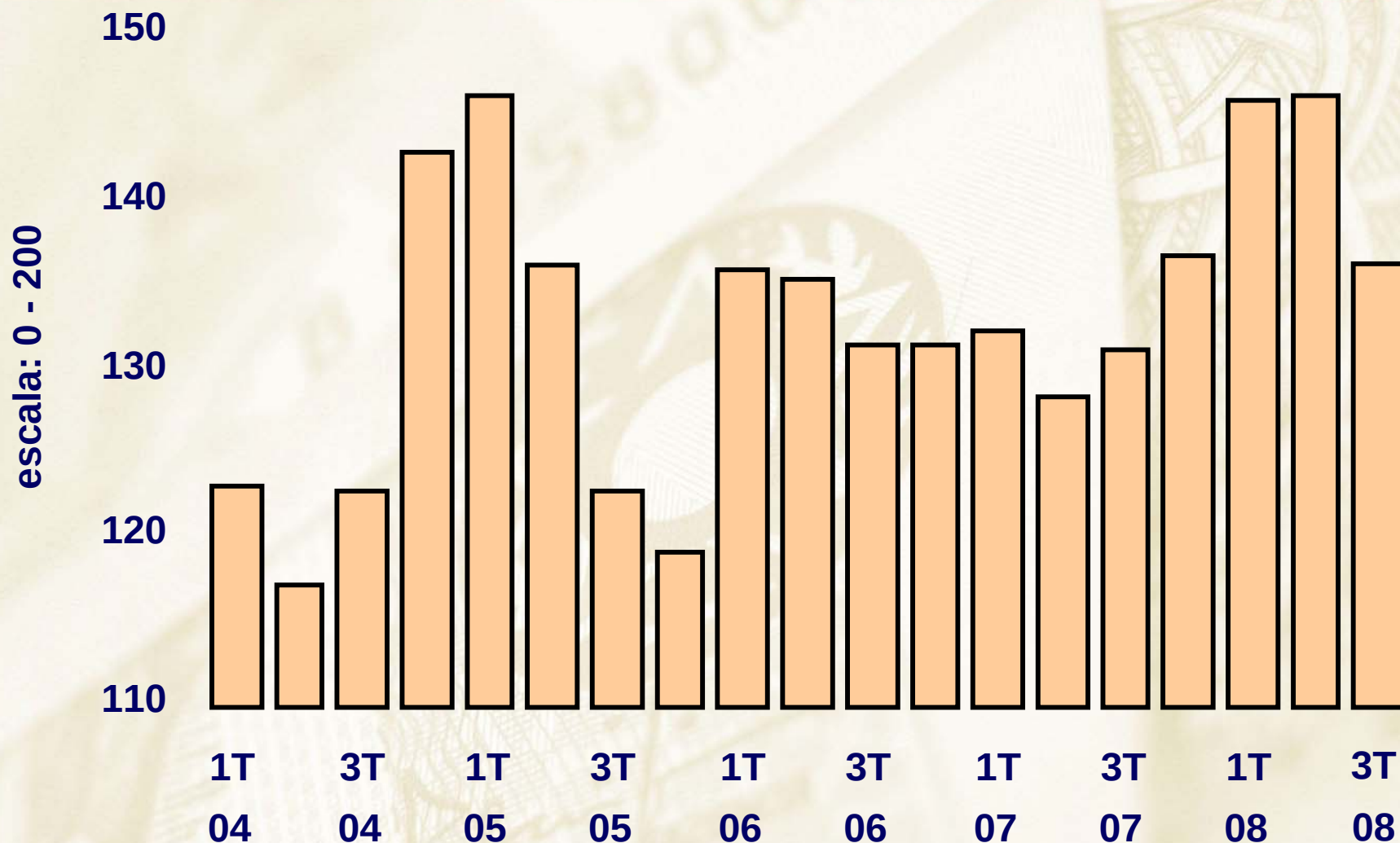
dessazonalizado, 2003 = 100



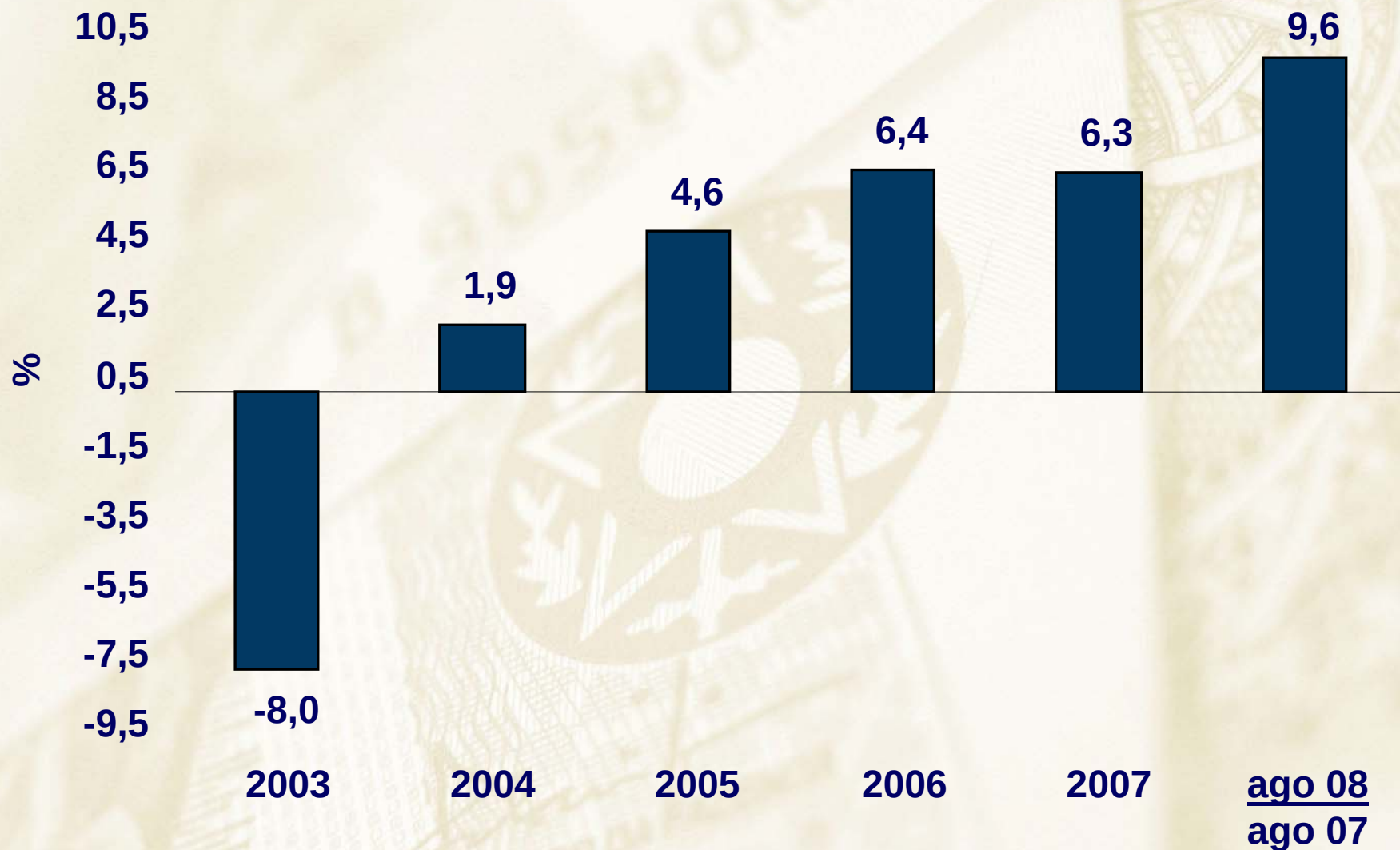
Vendas no Varejo – São Paulo



Confiança dos Consumidores (São Paulo)



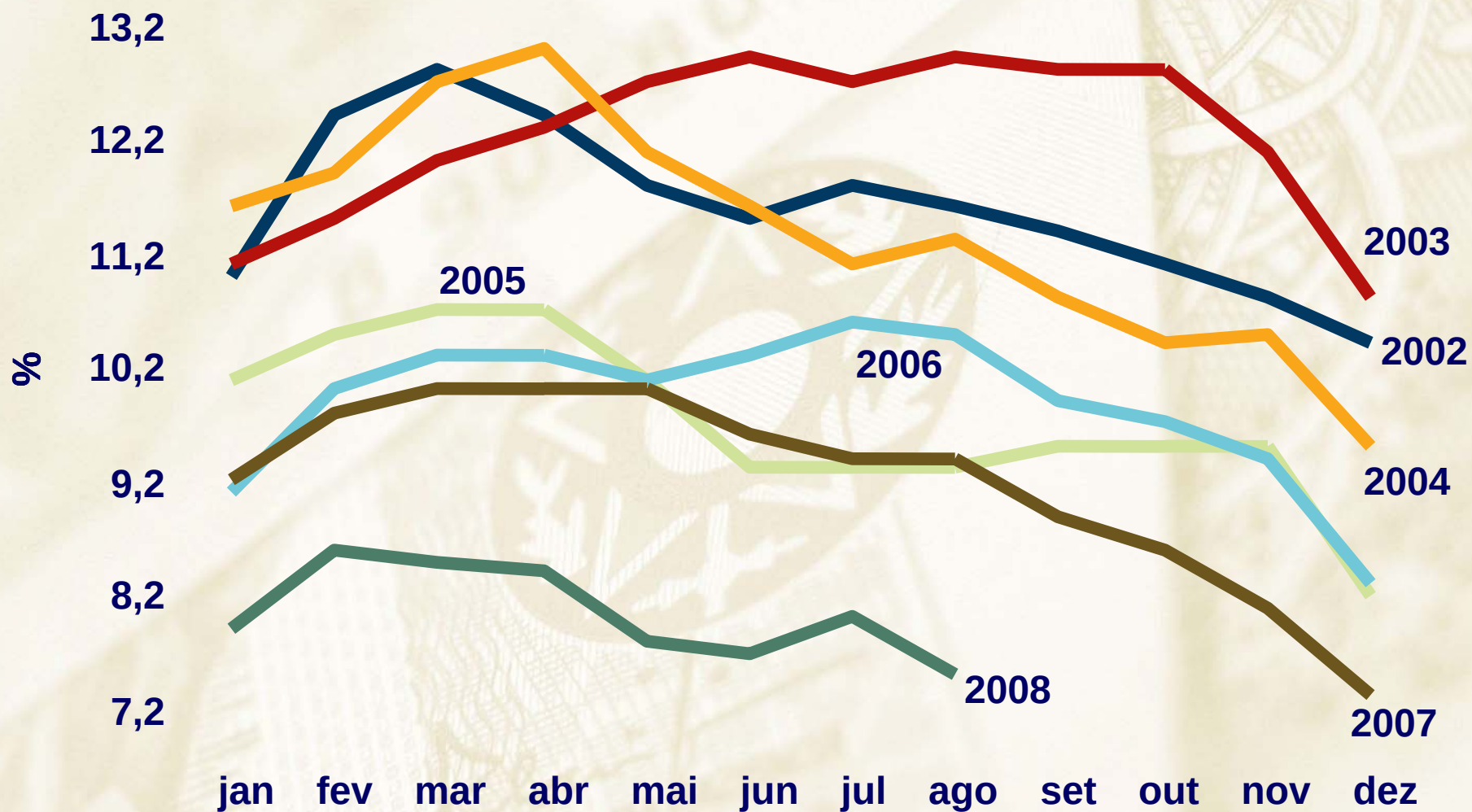
Massa Salarial



Vendas no Varejo e Massa Salarial



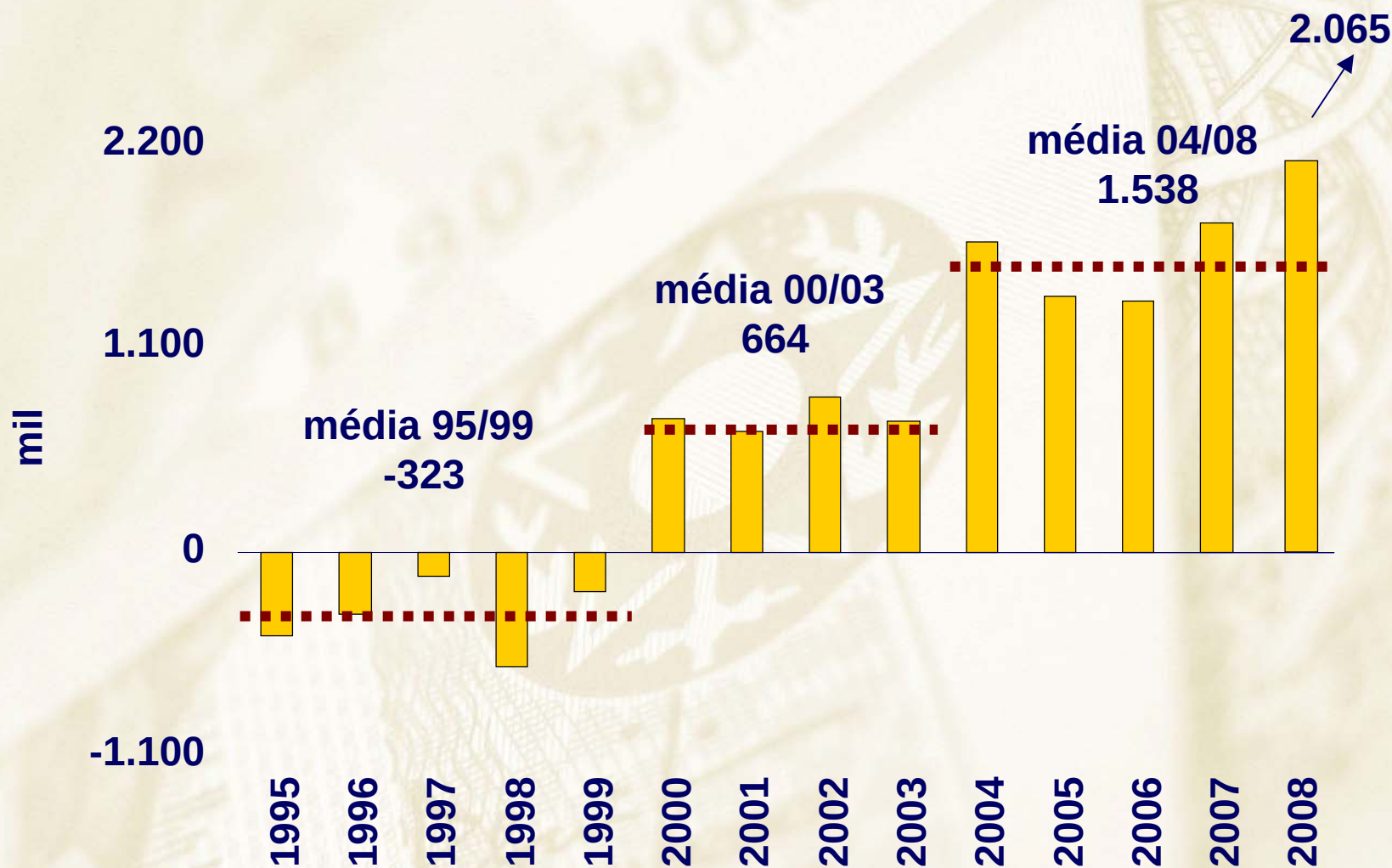
Taxa de Desemprego



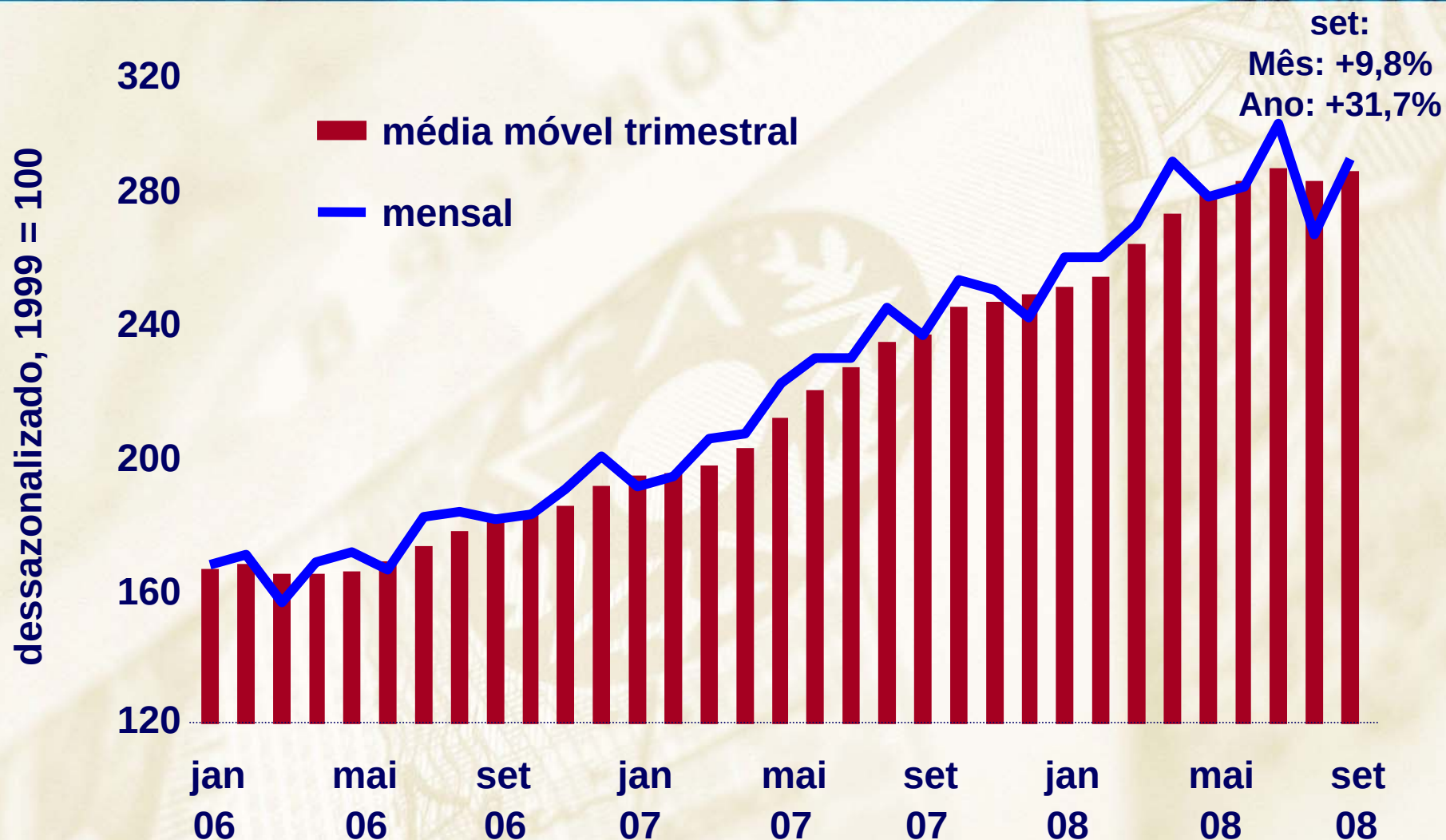
Taxa de Desemprego



Criação de Empregos

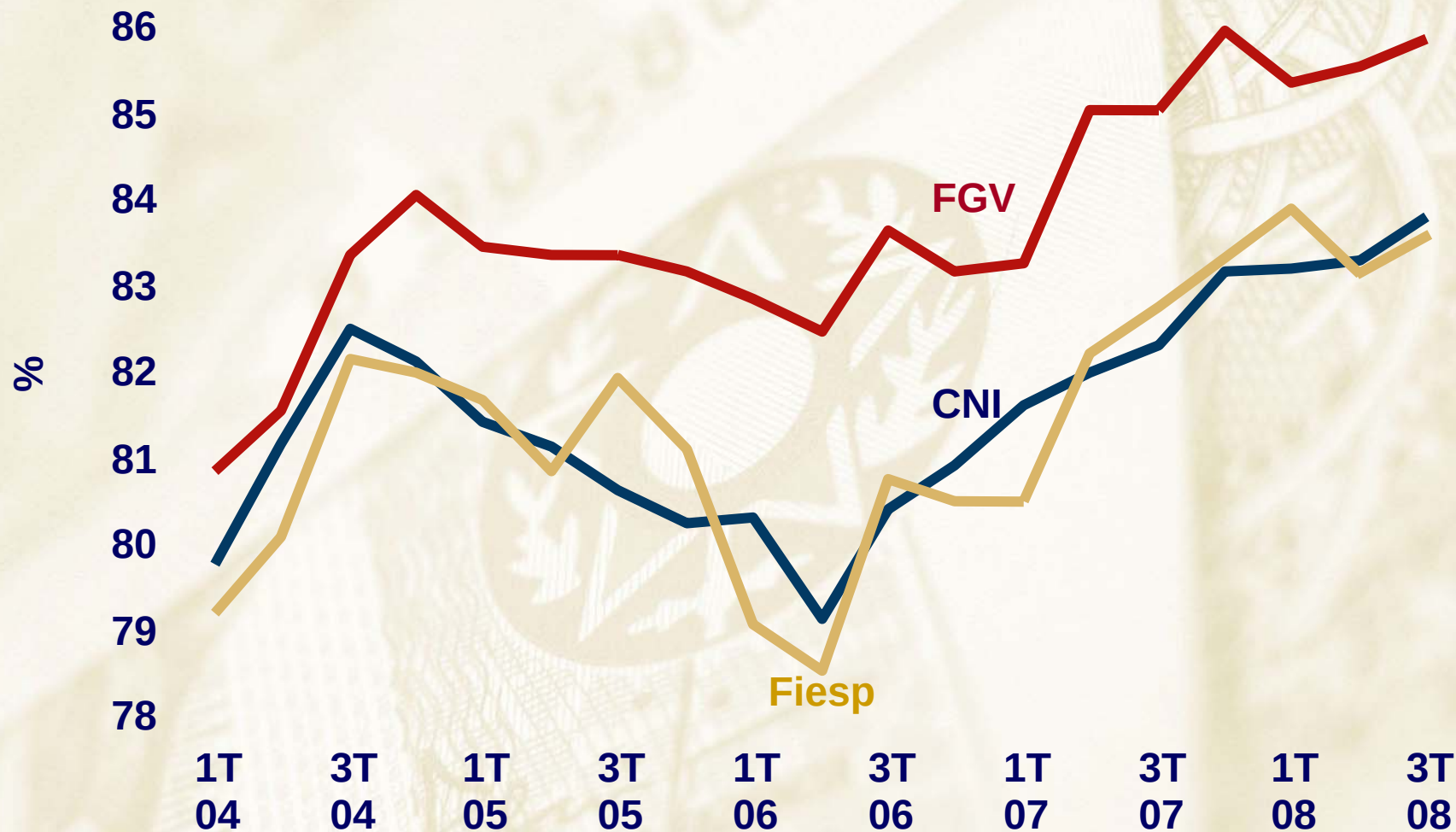


Vendas de autoveículos



Utilização da Capacidade Instalada

dados dessazonalizados



Produção e Vendas de Autoveículos (Anfavea)



V. Reagindo à crise

Liquidez em moeda estrangeira

- Leilões de USD *spot* com compra futura (18.9)
- Retorno de operações de swap DI x câmbio (6.10)
- Autorização para o BCB fazer empréstimos em moeda estrangeira com garantias (MP 442 de 6.10.08)
- Retorno de operações de venda de USD *spot* sem compromisso de recompra (8.10)

Liquidez em Reais

- **Postergação do cronograma de recolhimento compulsório sobre depósitos interfinanceiros captados por SAM (24.9)**
- **Ampliação do valor dedutível de recolhimento compulsório (24.9)**
- **Alteração do regime de compulsórios visando estimular compra de carteiras de crédito (2.10)**
- **Autorização formal para que o BCB possa fazer operações de redesconto com garantias reais ou fidejussória (6.10 – MP 442)**
- **Alteração do regime de compulsórios para depósitos a prazo (8.10)**



BANCO CENTRAL DO BRASIL

O Brasil e a crise internacional

Mário Mesquita

outubro de 2008