



**BANCO CENTRAL
DO BRASIL**

A Crise Econômica Mundial e o Desafio da Regulação

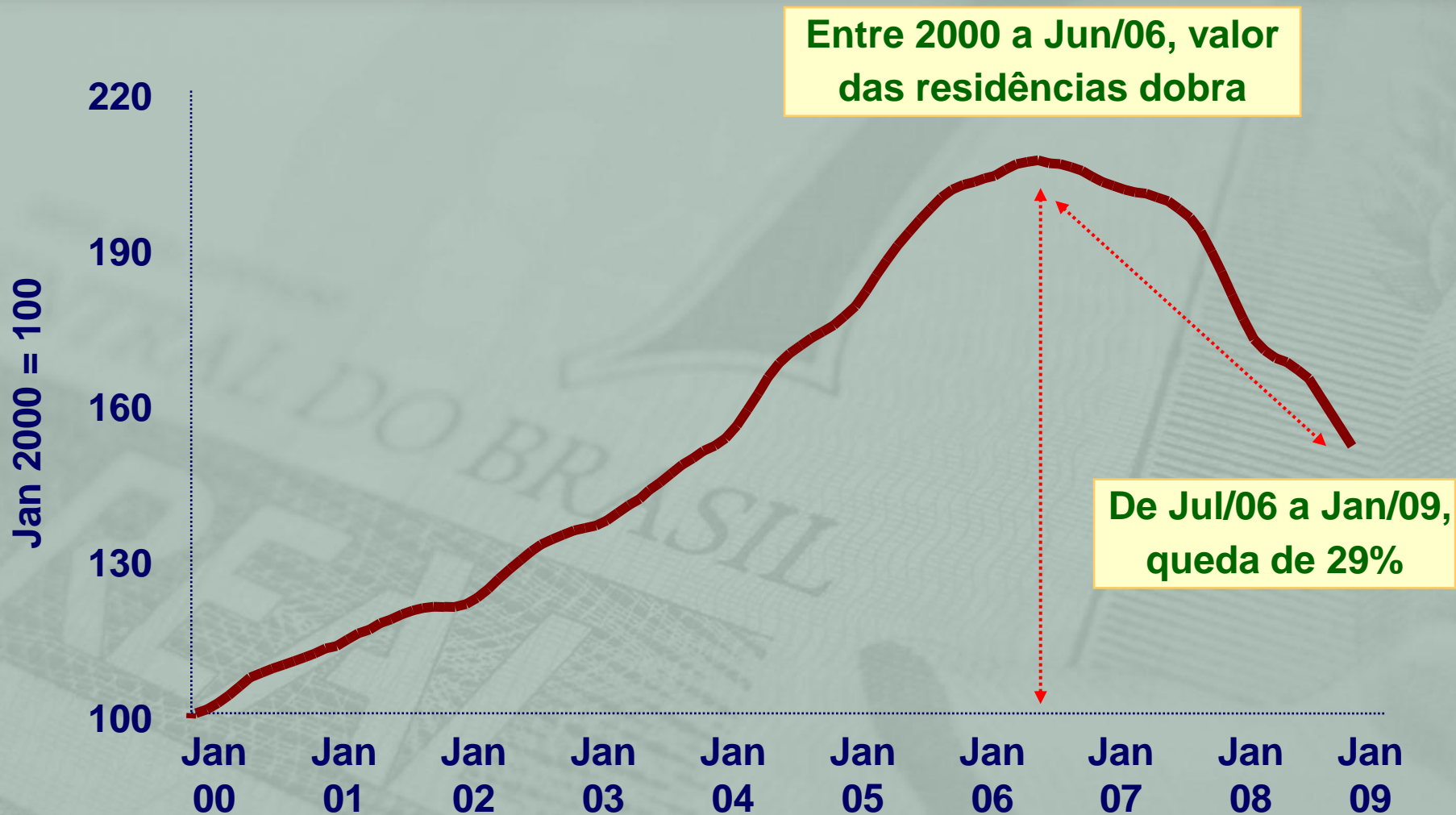
Henrique de Campos Meirelles

Abril de 2009

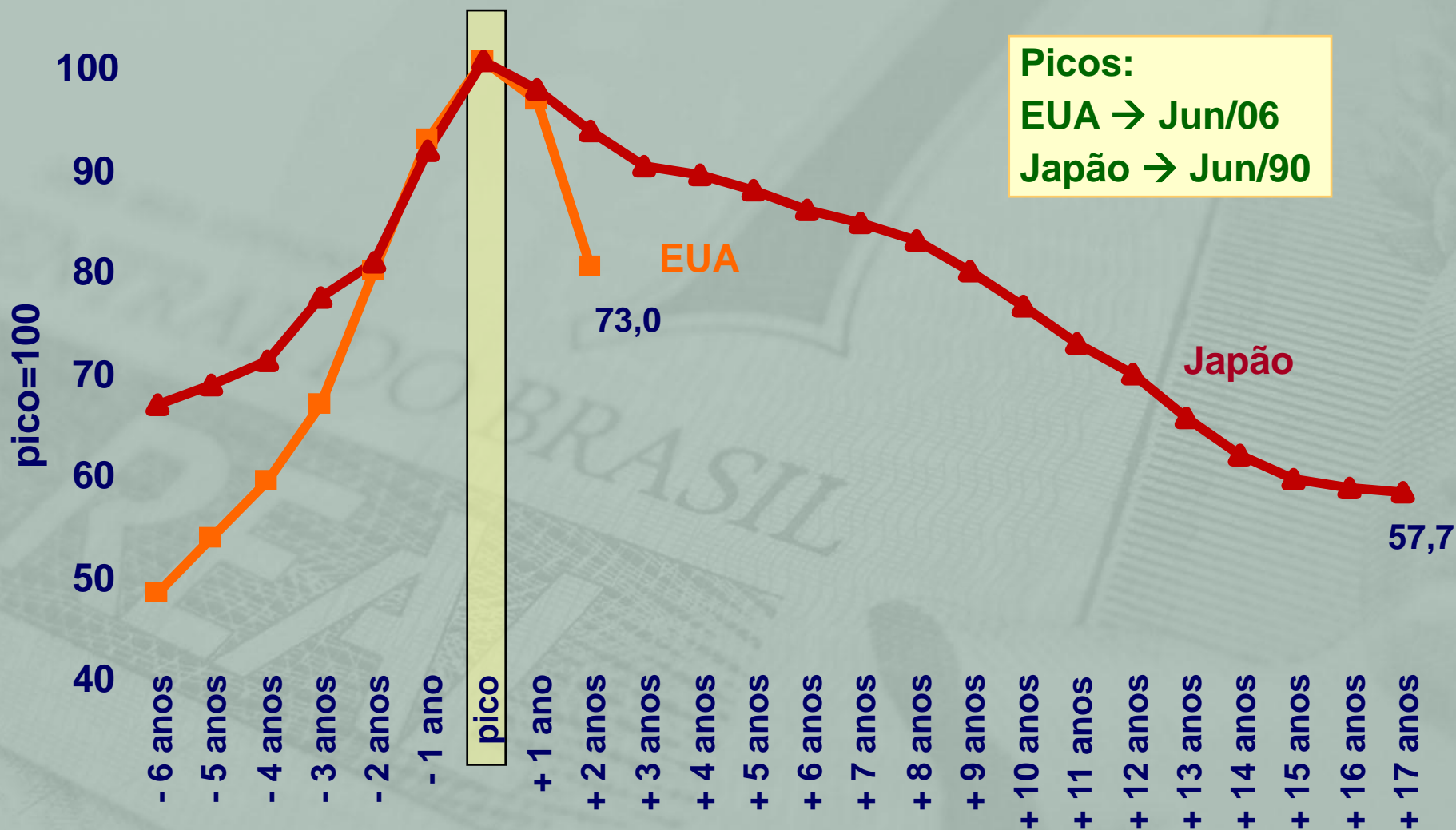
Antecedentes

- Crise tem origem no longo período de taxas de juros baixas nos EUA → “importação” de deflação da China criou condições para política monetária expansionista.
- Conseqüência foi o aumento do crédito e do preço dos ativos (especialmente imóveis).
- Expansão do crédito foi acompanhada por inovações financeiras que aumentaram a alavancagem do sistema, o que foi facilitado por quadro regulatório permissivo.
- Quadro benigno se reverte a partir de 2007, com a queda do preço dos imóveis e a inadimplência de hipotecas.

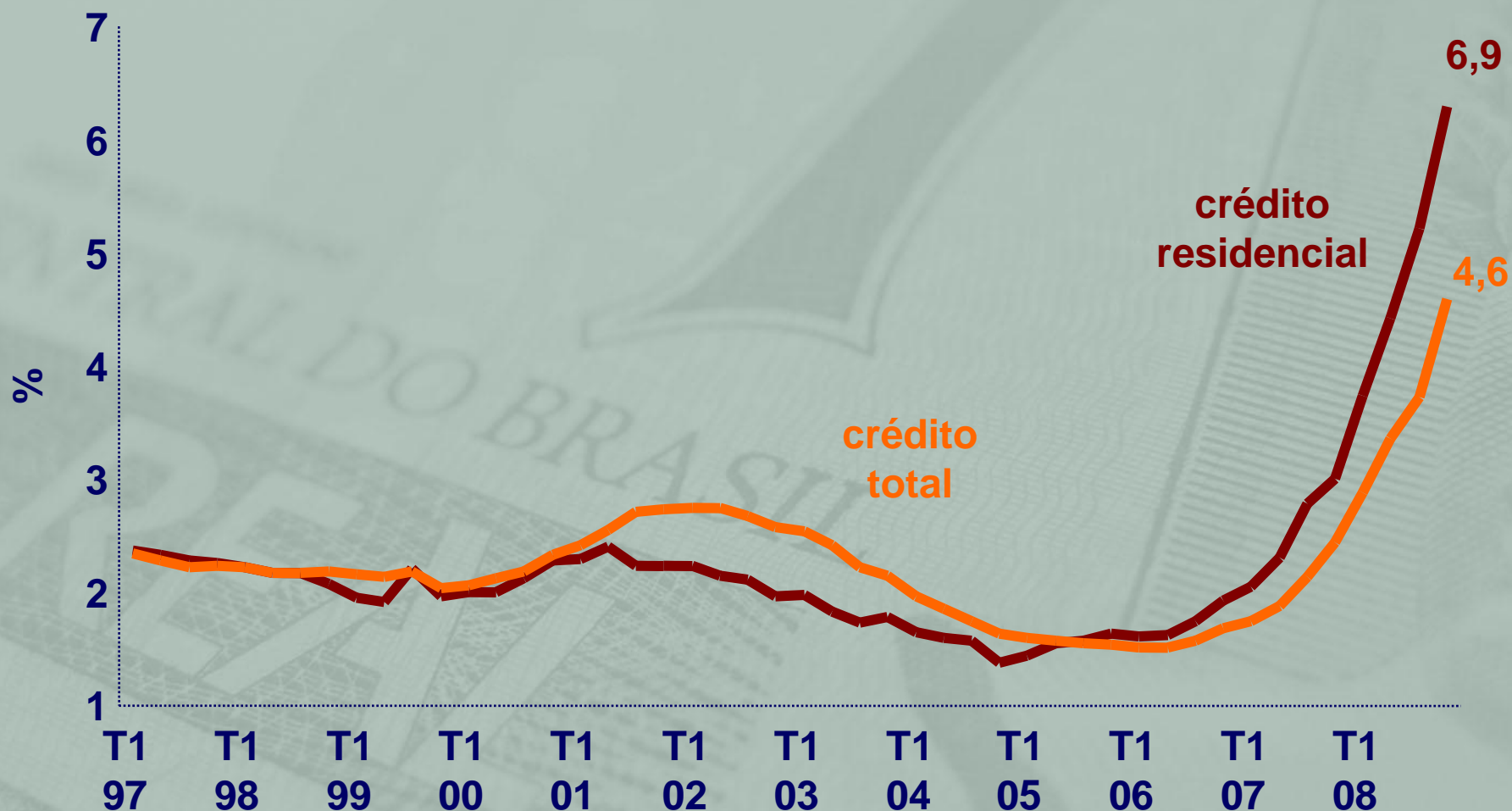
EUA: Índice de Preço das Residências



Preço das Residências: EUA e Japão



EUA: Inadimplência Bancária



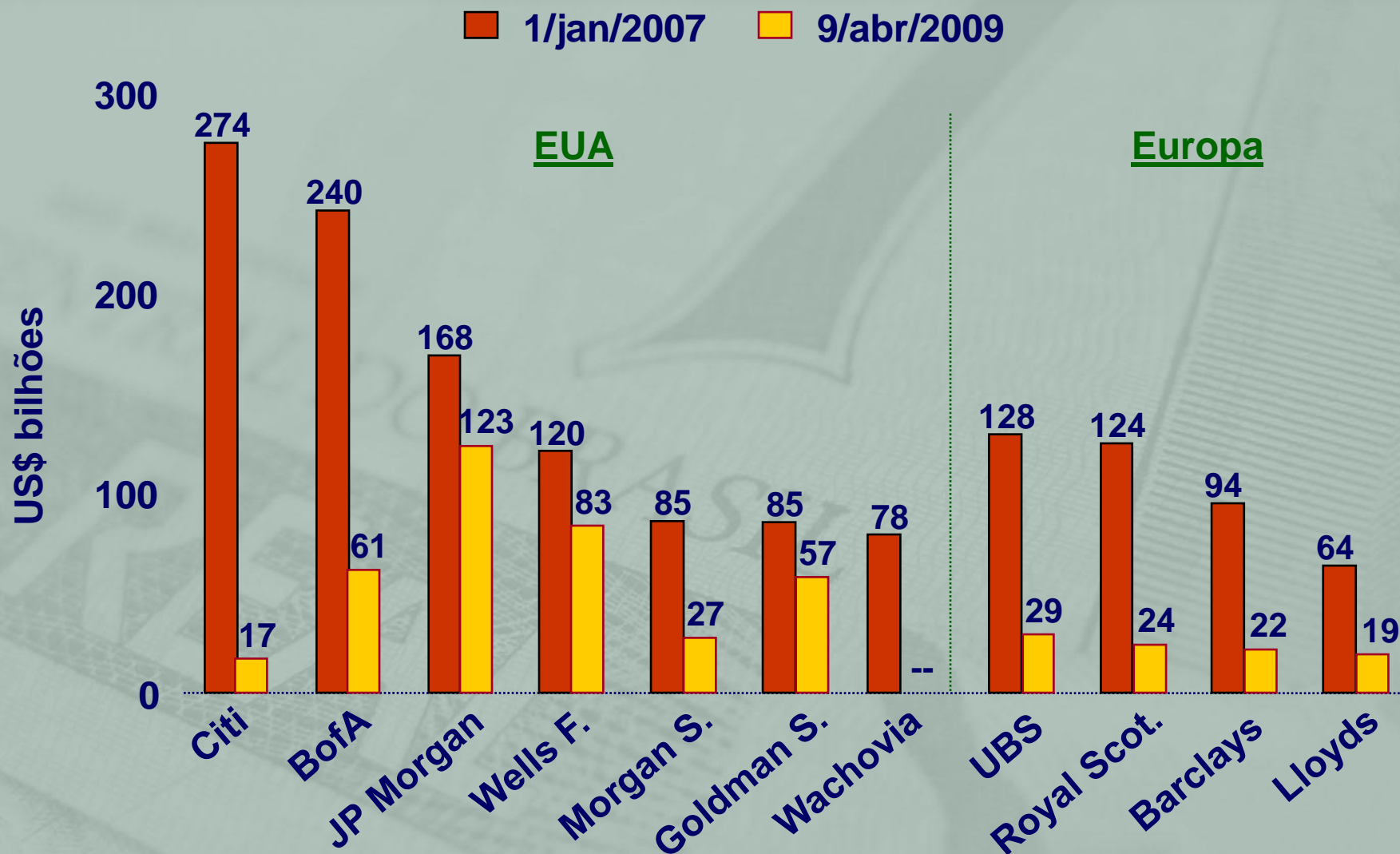
Agravamento da Crise

- Crise se agrava com colapso do Lehman Brothers em setembro de 2008.
- Falta de regulação para bancos de investimento se traduz em ausência de regras para conduzir o processo de liquidação.
- Incerteza e aversão a risco acentuam processo de desalavancagem e ajuste dos ativos tóxicos nas carteiras do sistema financeiro nos EUA e Europa.

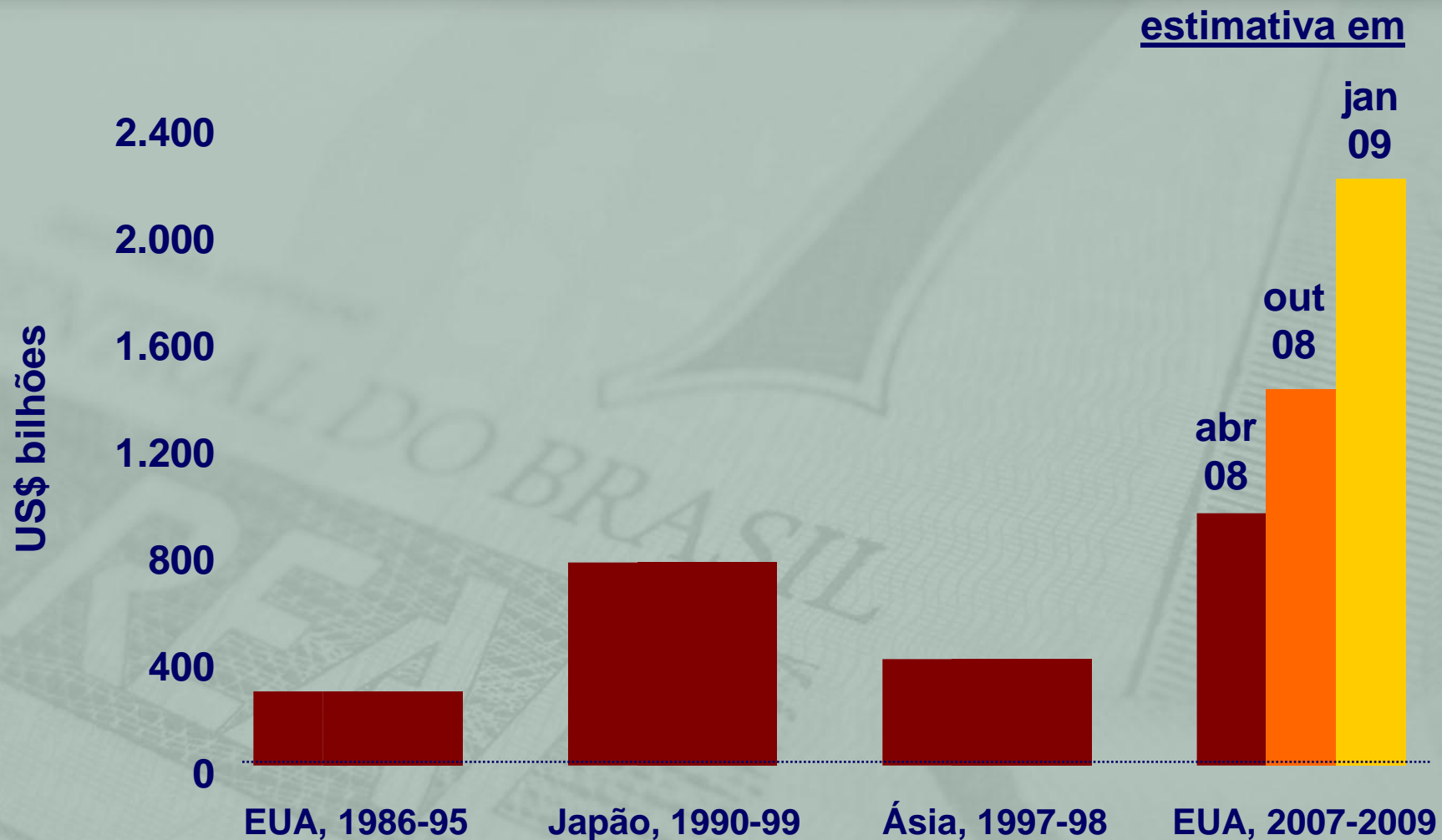
Valor de Mercado Bancos EUA



Valor de Mercado: Bancos Selecionados EUA e Europa



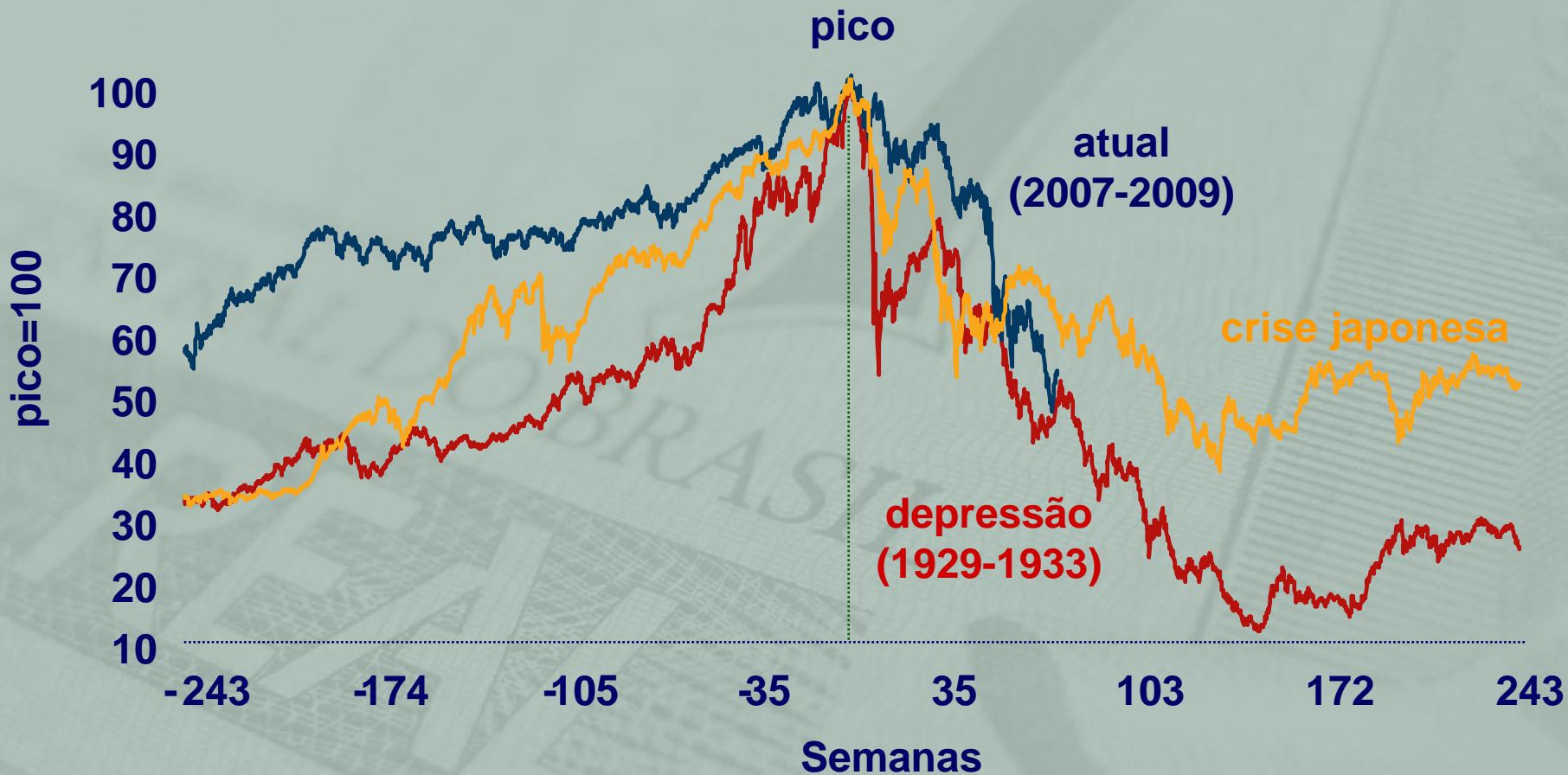
Comparação entre Crises Financeiras: Estimativa de Perdas



Destruição Global de Riqueza nas Bolsas de Valores



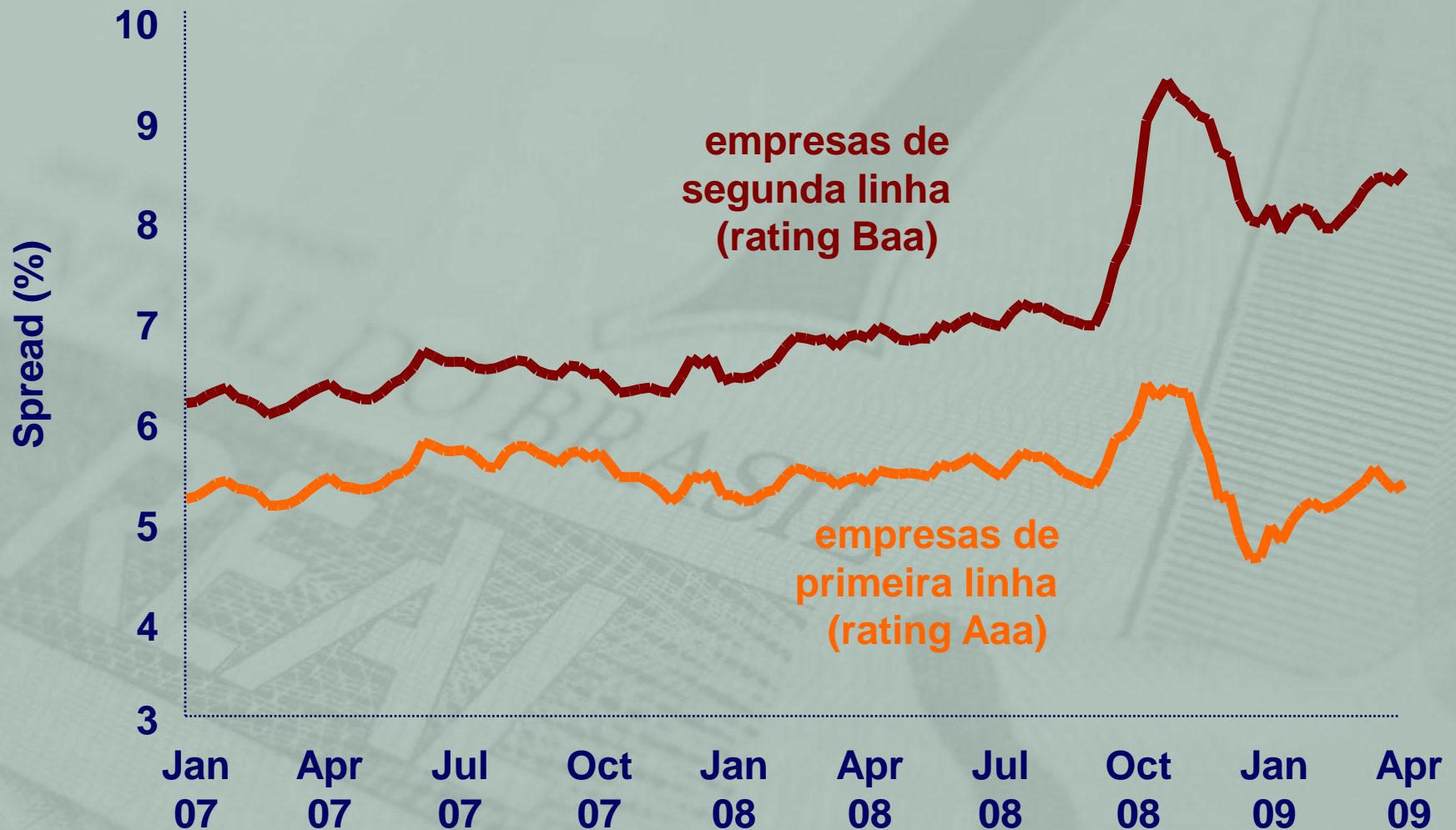
Comparação entre Crises Financeiras: Bolsas de Valores



EUA: Crédito para Empresas Não-Financeiras



EUA: Custo do Crédito para Empresas Não-Financeiras

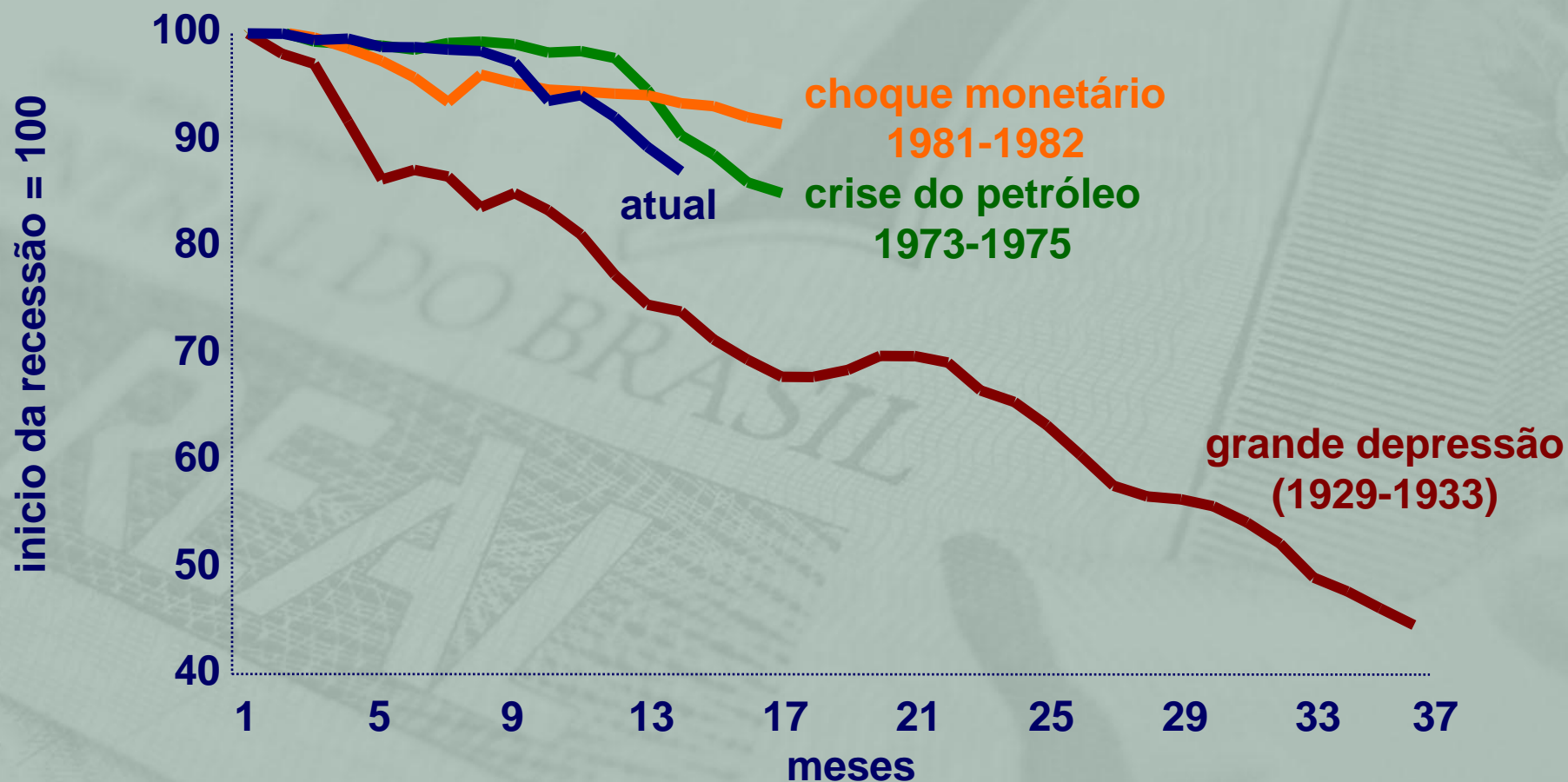


Expansão do Ativo no Balanço do *Federal Reserve*: Esforço para Evitar a Depressão



EUA: Comparação entre Recessões

produção industrial em períodos recessivos,
segundo classificação oficial do NBER



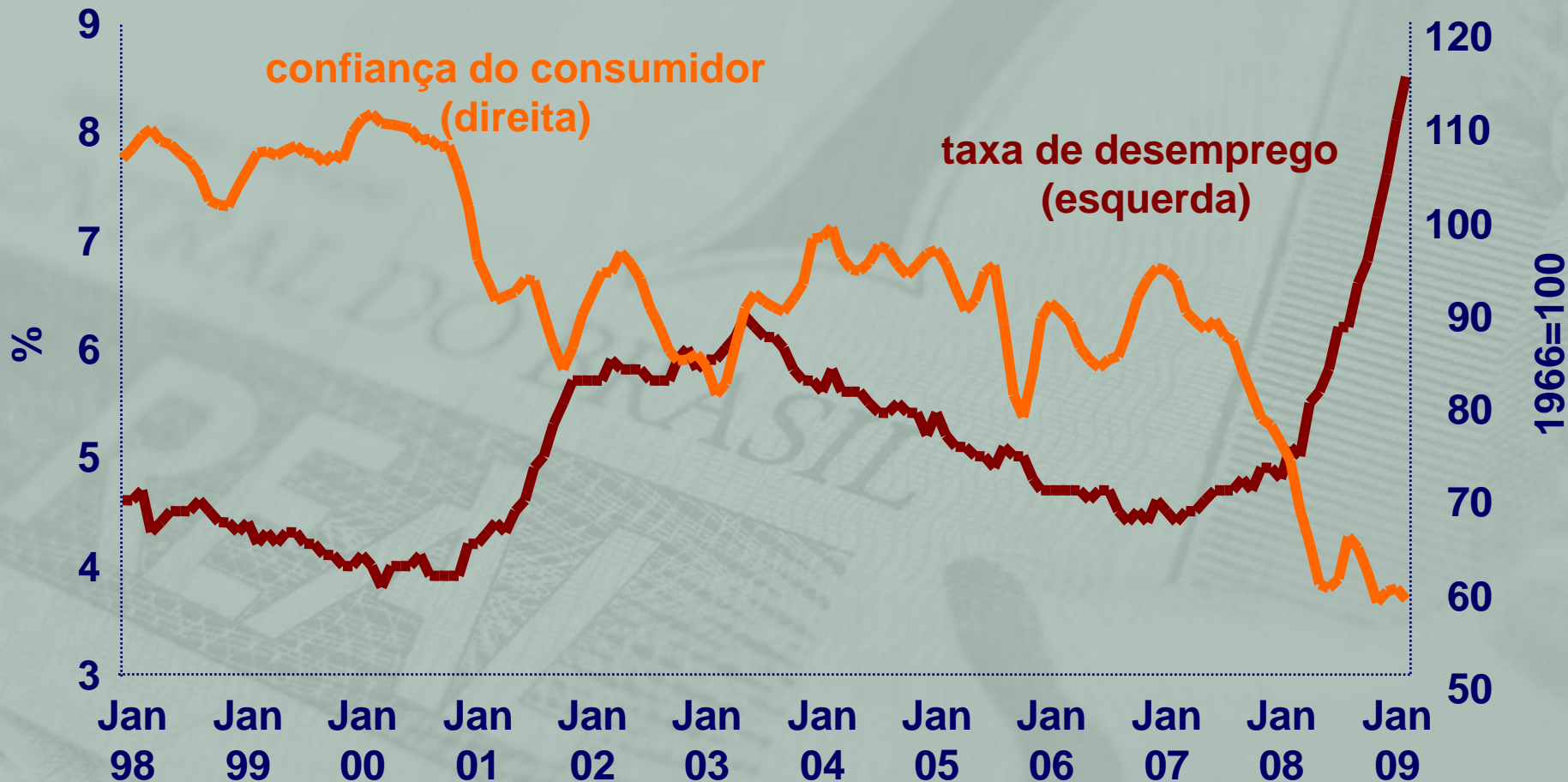
EUA: Comparação entre Recessões

produção industrial em períodos recessivos,
segundo classificação oficial do NBER

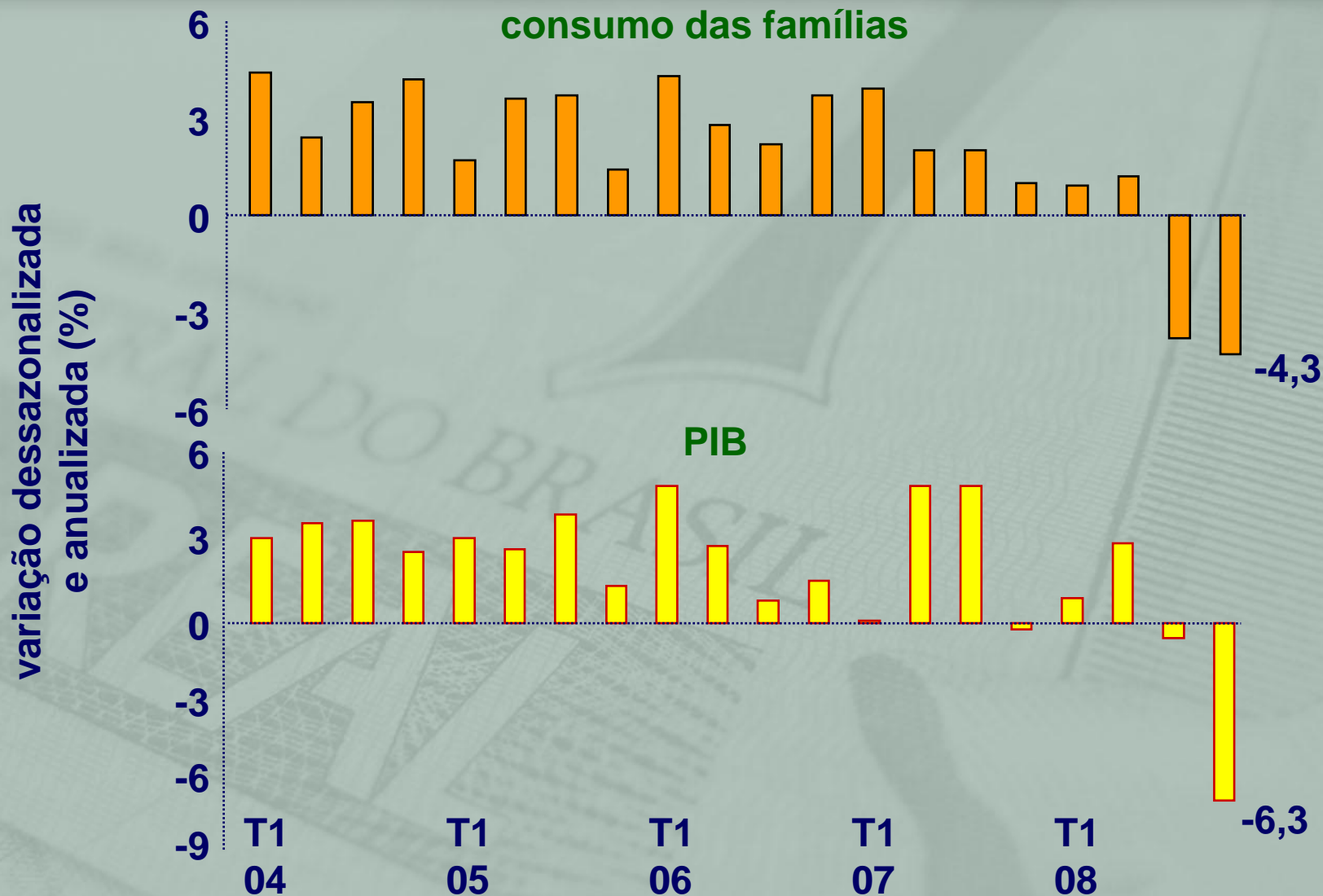
episódio	duração	variação (%)
1929-1933	43 meses	-55,4
1973-1975	16 meses	-15,0
1981-1982	16 meses	-8,5
1990-1991	8 meses	-4,5
2001	8 meses	-4,0
2007-2009	14 meses (até janeiro)	-13,0

EUA: Taxa de Desemprego e Confiança do Consumidor

desemprego: maior desde 1984
confiança: menor desde 1966

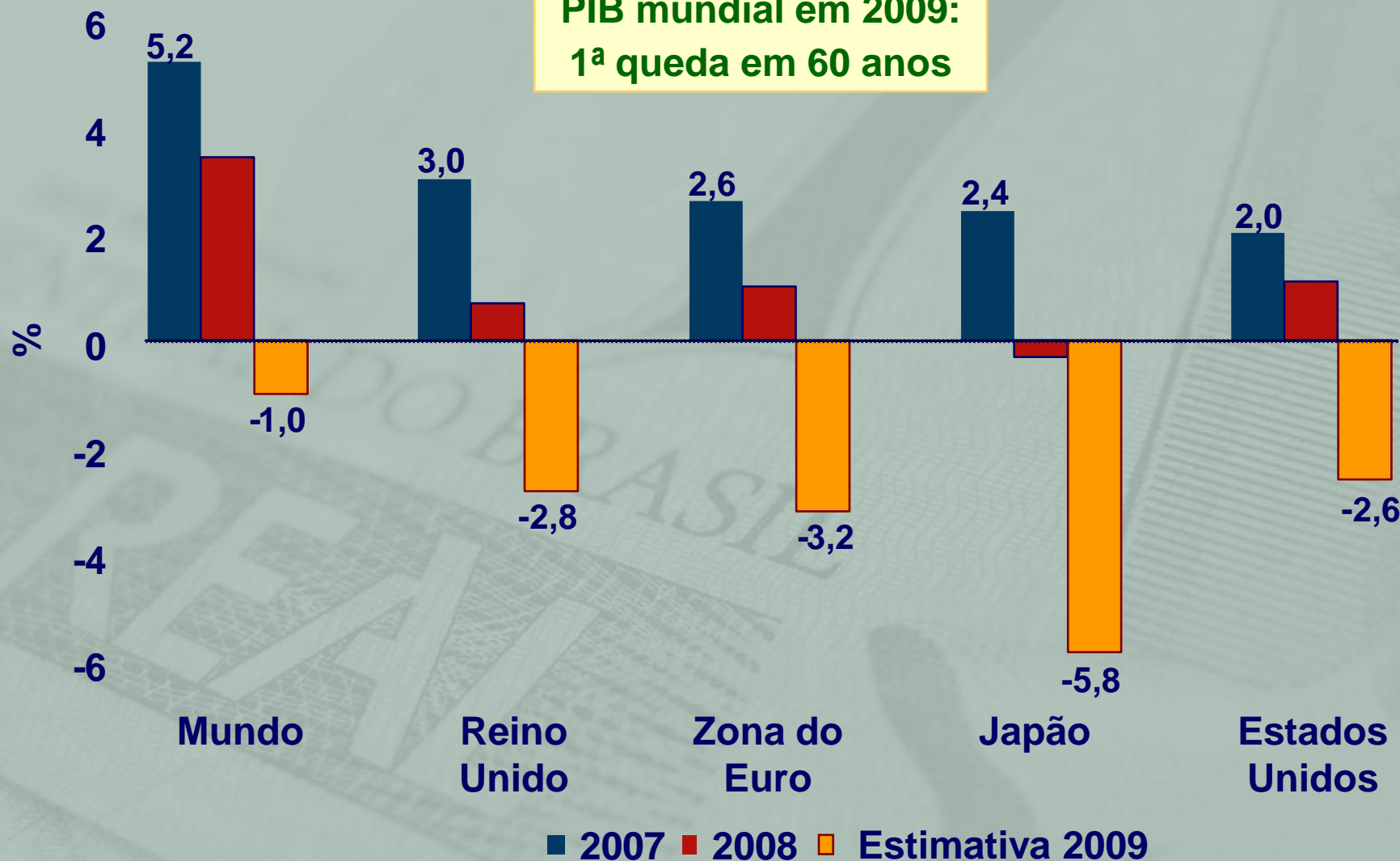


EUA: Consumo e PIB

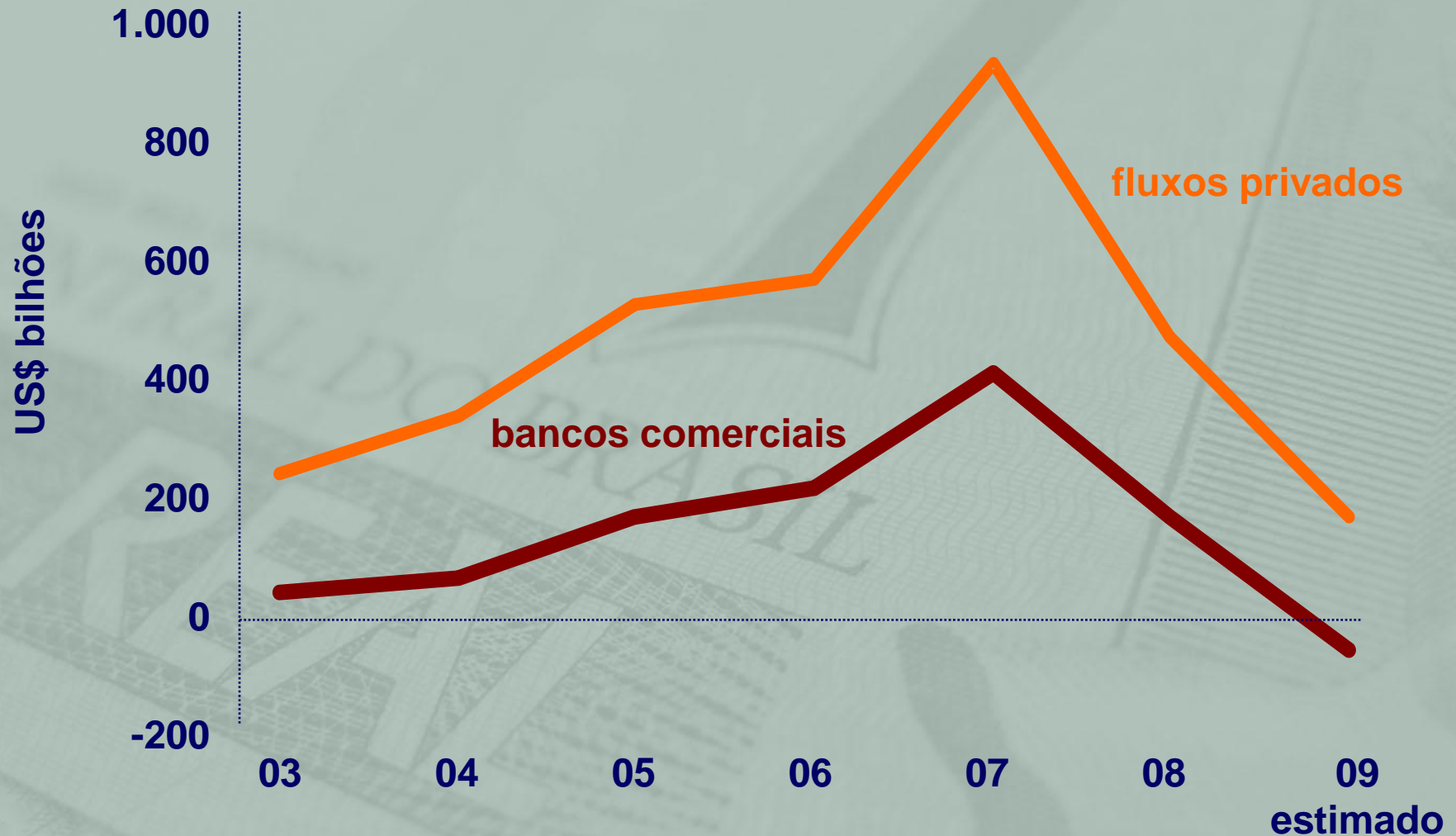


PIB Mundial e Países/Blocos Selecionados

PIB mundial em 2009:
1ª queda em 60 anos

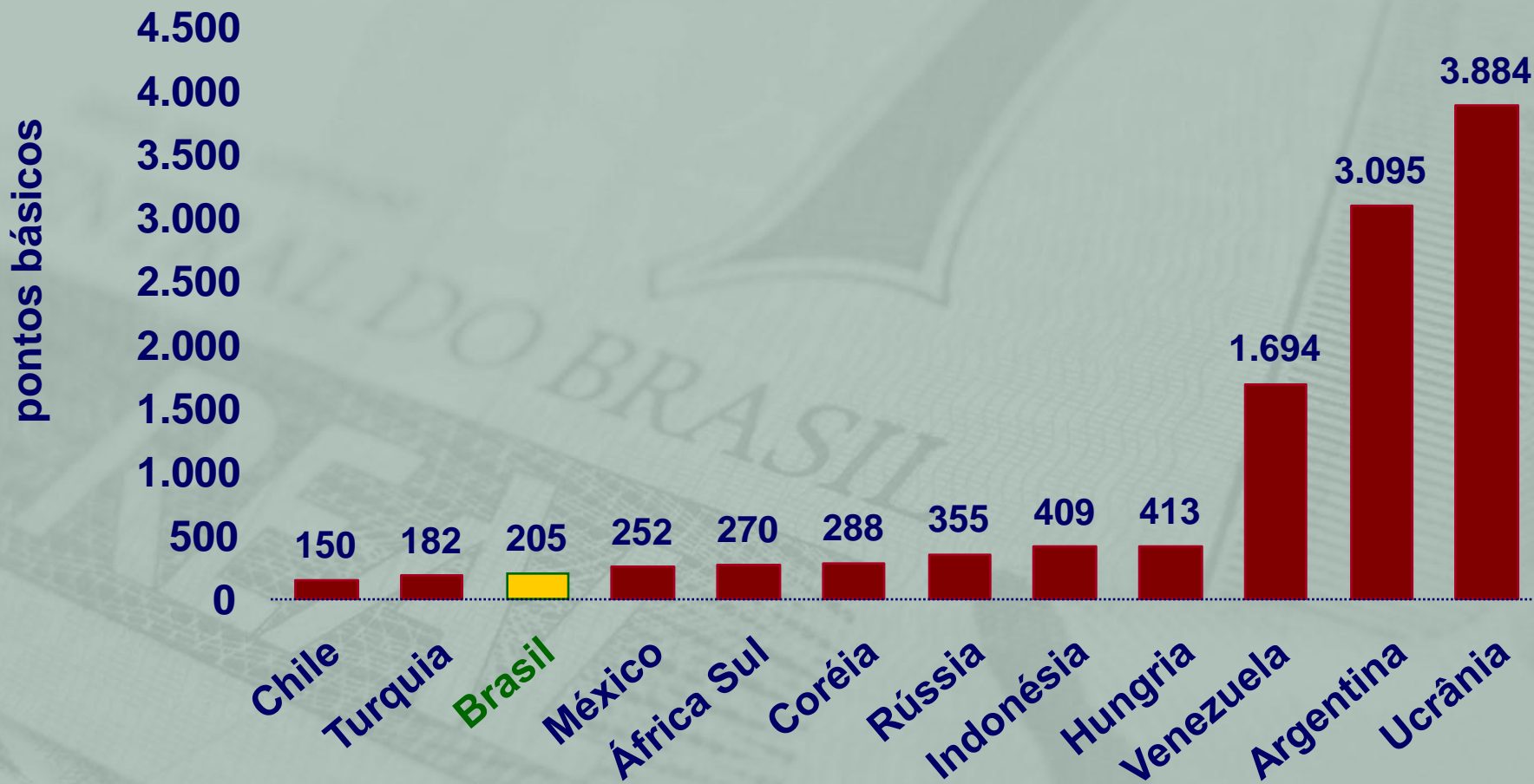


Financiamento Externo para Economias Emergentes



Risco de *Default* Soberano: Brasil e Países Emergentes Selecionados

variação dos spreads desde colapso do Lehman Brothers



Lições da Crise: Principais Fragilidades Regulatórias

- Falha na gestão de risco por parte das instituições;
- Inovações financeiras sem regulação;
- Falta de transparência na divulgação dos riscos;
- Falta ou fragmentação de supervisão de instituições não bancárias;
- Falta de supervisão quanto a riscos sistêmicos;
- Baixa performance das agências de risco de crédito;
- Tendências pró-cíclicas alimentadas pelo próprio arcabouço regulatório.

Desafios da Regulação

- **Curto Prazo:**
 - ✓ Restaurar a liquidez a nível doméstico e internacional;
 - ✓ Normalizar o crédito para o setor privado;
 - ✓ Assegurar a estabilidade financeira.

Desafios da Regulação

- **Médio prazo:**
 - ✓ **Reforma do arcabouço regulatório global;**
 - ✓ **Regulação e supervisão das entidades hoje à margem da regulação e supervisão;**
 - ✓ **Maior transparência;**
 - ✓ **Combate à pro-ciclicidade;**

Desafios da Regulação

- Reunião de líderes do G-20 no início de abril propôs:
 - ✓ Criação de um *Board* de Estabilidade Financeira (BEF), em substituição ao atual Fórum de Estabilidade Financeira (FEF), com a participação de todos os países do bloco;
 - ✓ Maior cooperação internacional entre reguladores (maior intercâmbio de informações e dados);
 - ✓ Colaboração entre BEF e FMI no desenvolvimento de mecanismos de prevenção de crises (*early warnings*);
 - ✓ Extensão da regulação e supervisão a fundos de *hedge* sistemicamente importantes;



**BANCO CENTRAL
DO BRASIL**

A Crise Econômica Mundial e o Desafio da Regulação

Henrique de Campos Meirelles

Abril de 2009