

BANCO CENTRAL DO BRASIL

O Brasil e a Crise Internacional

Henrique Meirelles

outubro de 2008

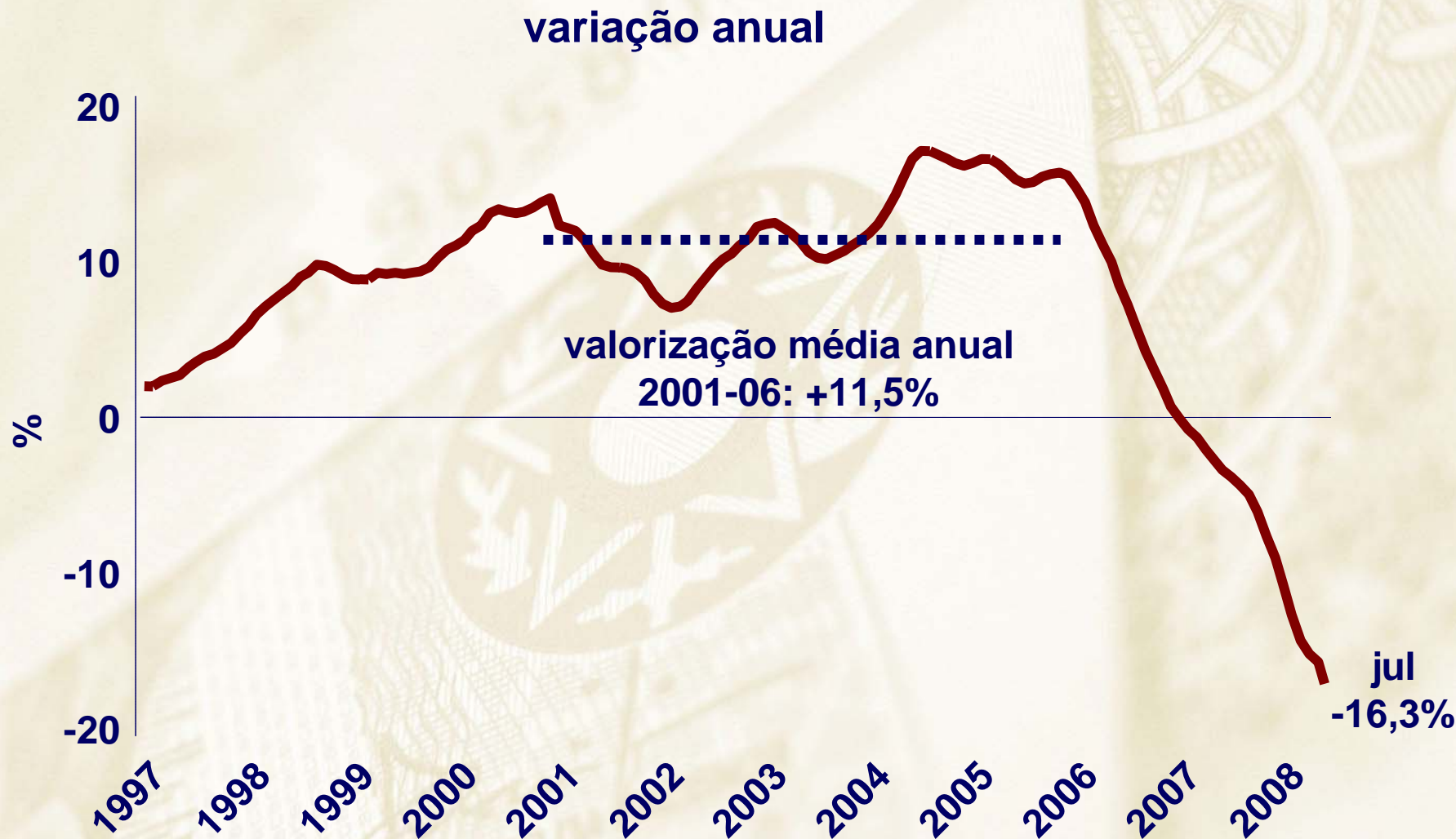
Antecedentes

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

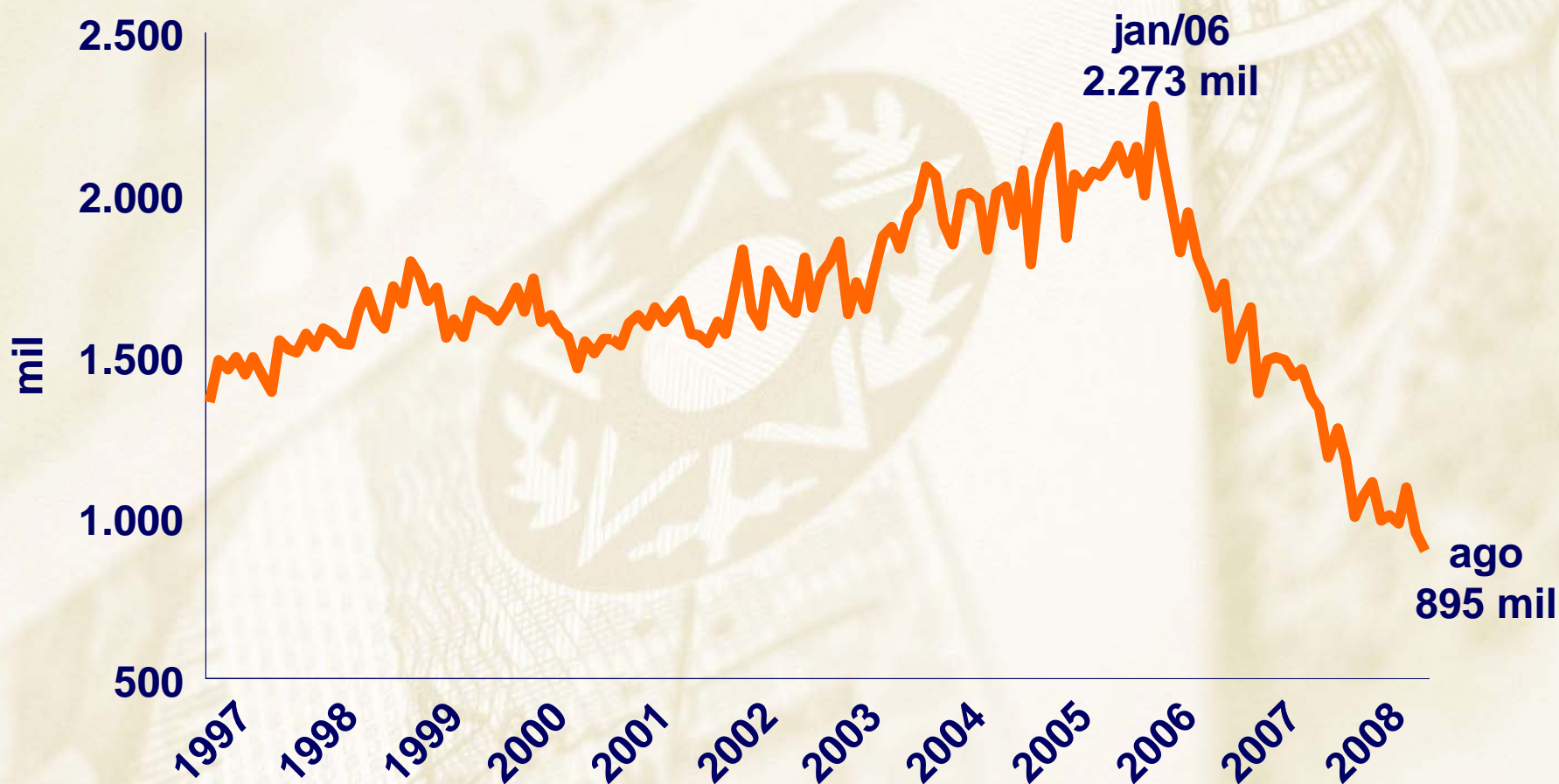
Crédito e Alavancagem

- **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.**
- **Aumento da alavancagem foi facilitado por quadro regulatório permissivo, em especial para os bancos de investimento.**
- **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



- **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**

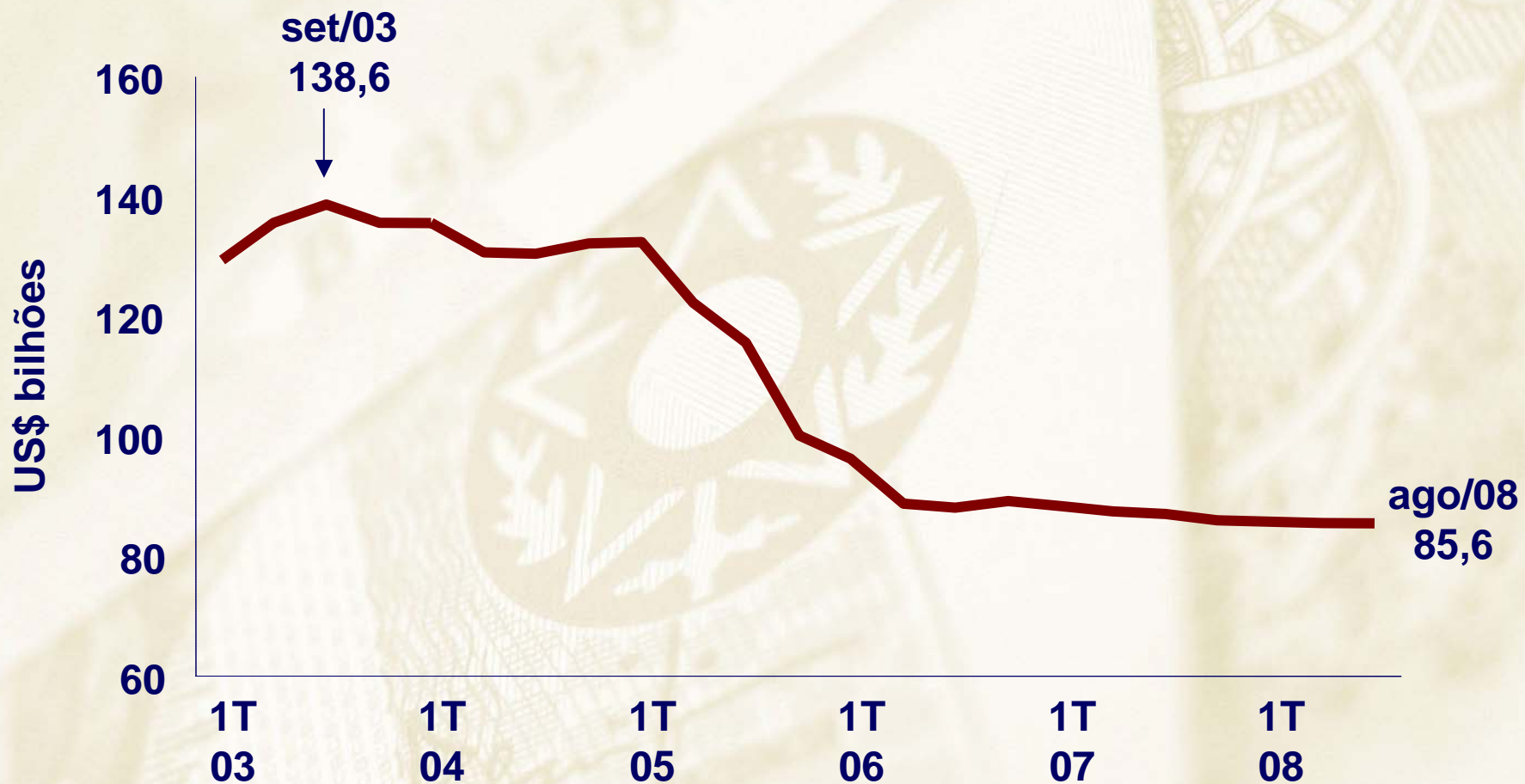
Dívida Cambial Doméstica Pública



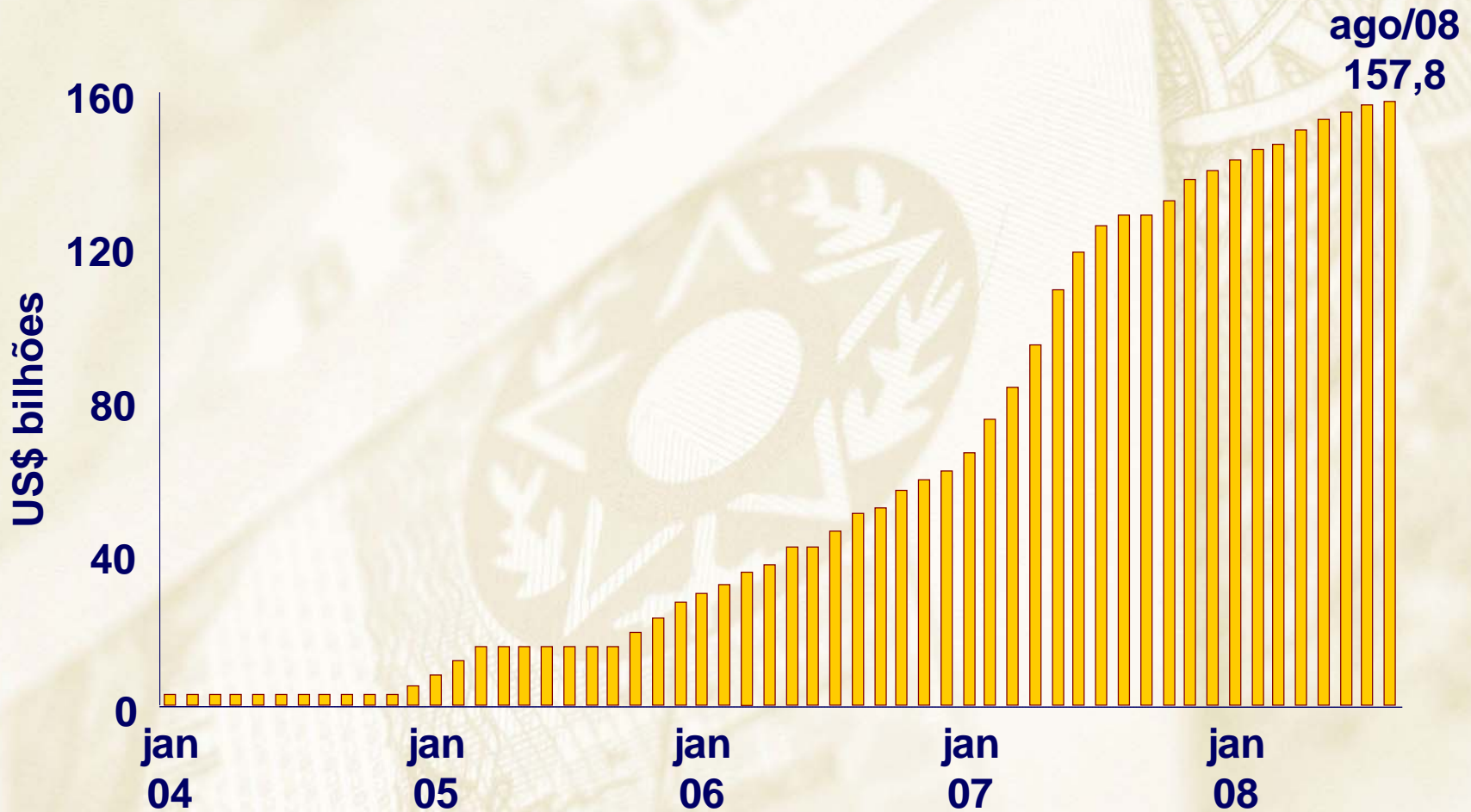
Dívida Cambial Doméstica Pública (Redução Acumulada desde Jan/03)



Dívida Externa Pública



Aquisição de Reservas Internacionais: Fluxos Acumulados desde Jan/04



Reservas Internacionais



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

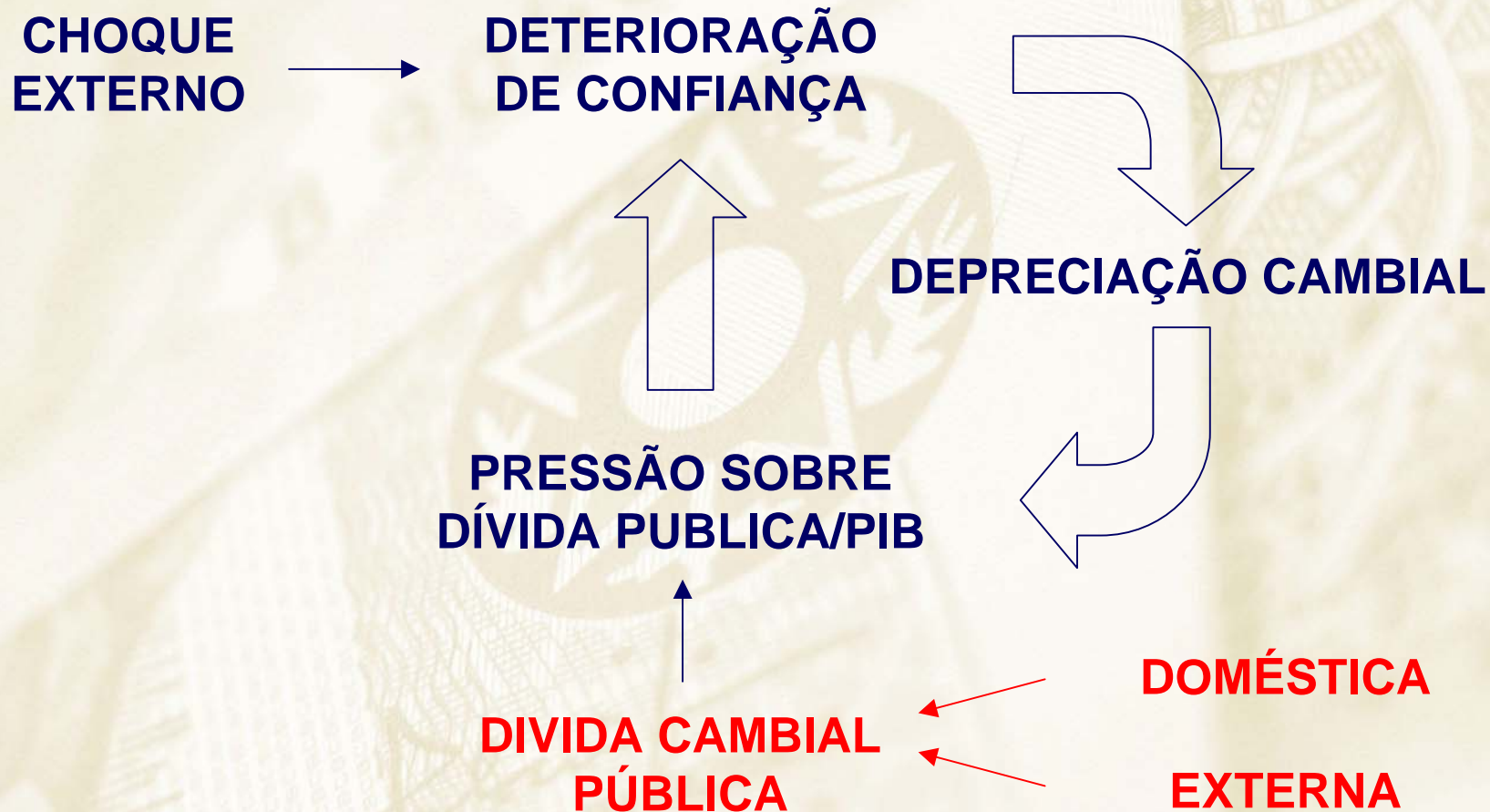


Dívida Pública Cambial (Doméstica e Externa)/PIB



- **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

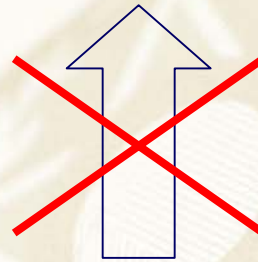


Propagação de Crises de Confiança na Economia Brasileira - Hoje

CHOQUE EXTERNO



DETERIORAÇÃO DE CONFIANÇA



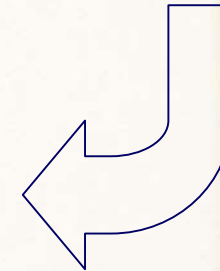
REDUÇÃO DA DÍVIDA PÚBLICA/PIB



SETOR PÚBLICO É CREDOR EM DÓLARES



DEPRECIACÃO CAMBIAL

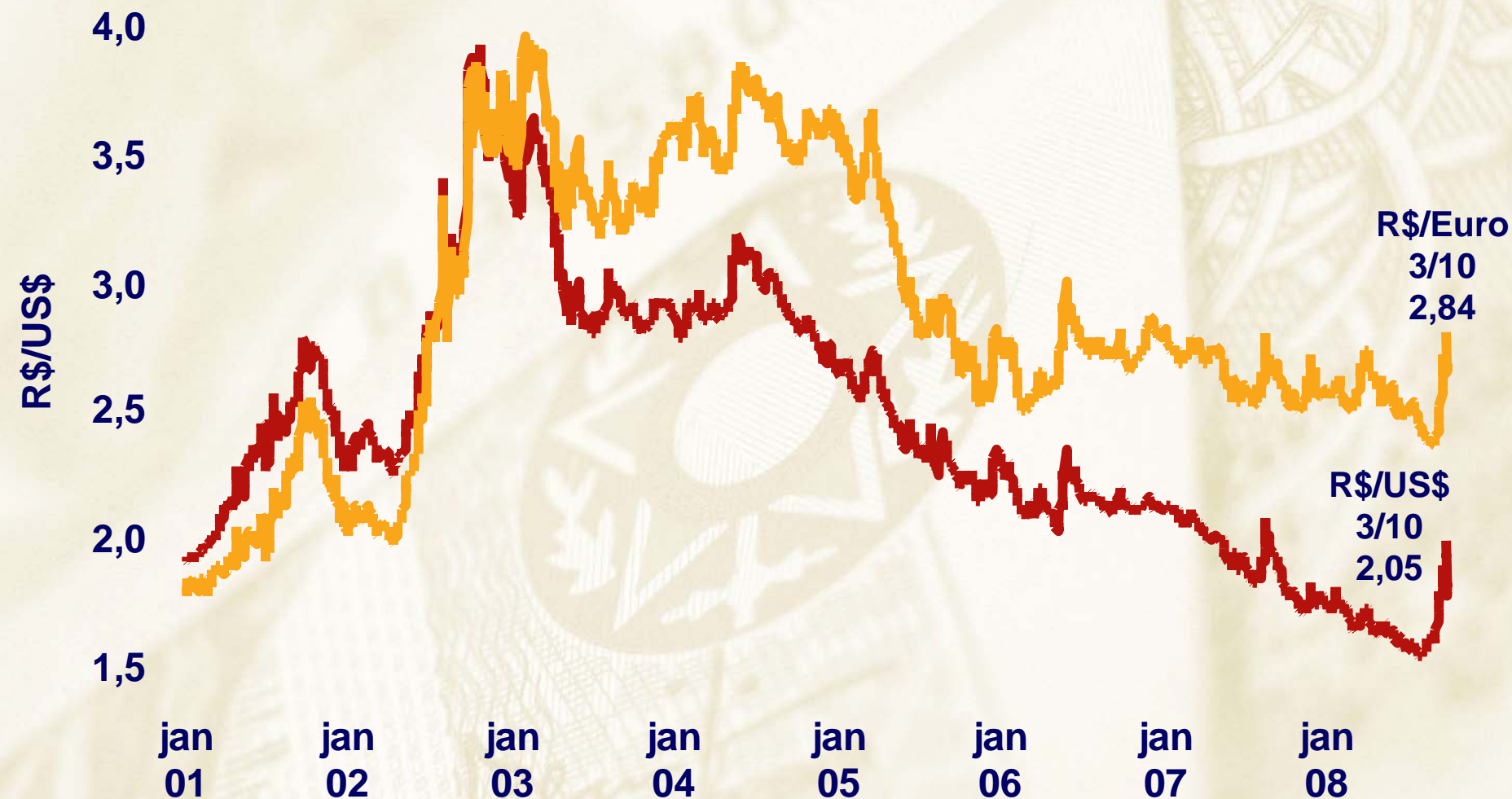


~~DIVIDA CAMBIAL PUBLICA~~

Dívida Pública Líquida/PIB

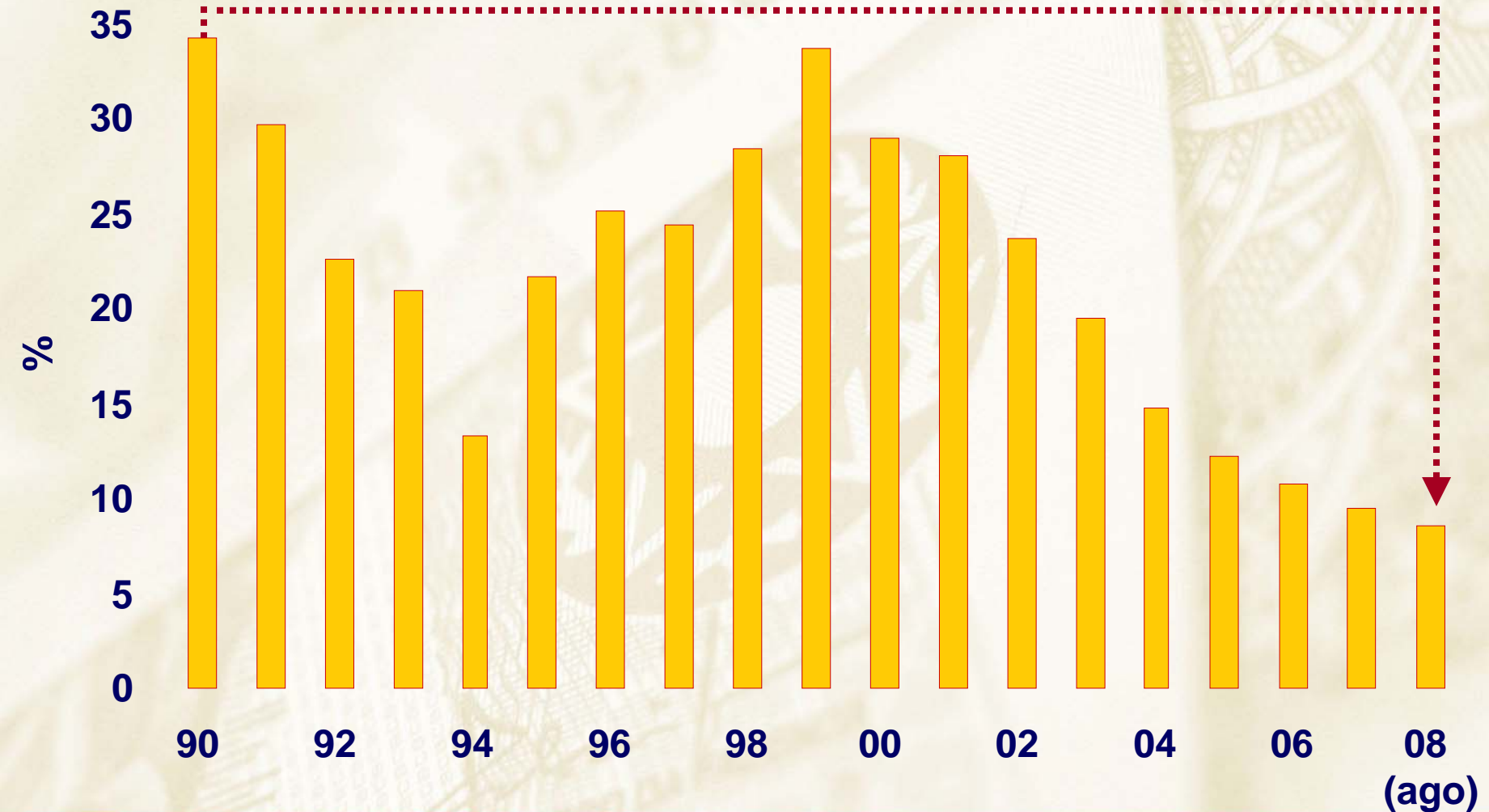


Taxa de Câmbio Nominal

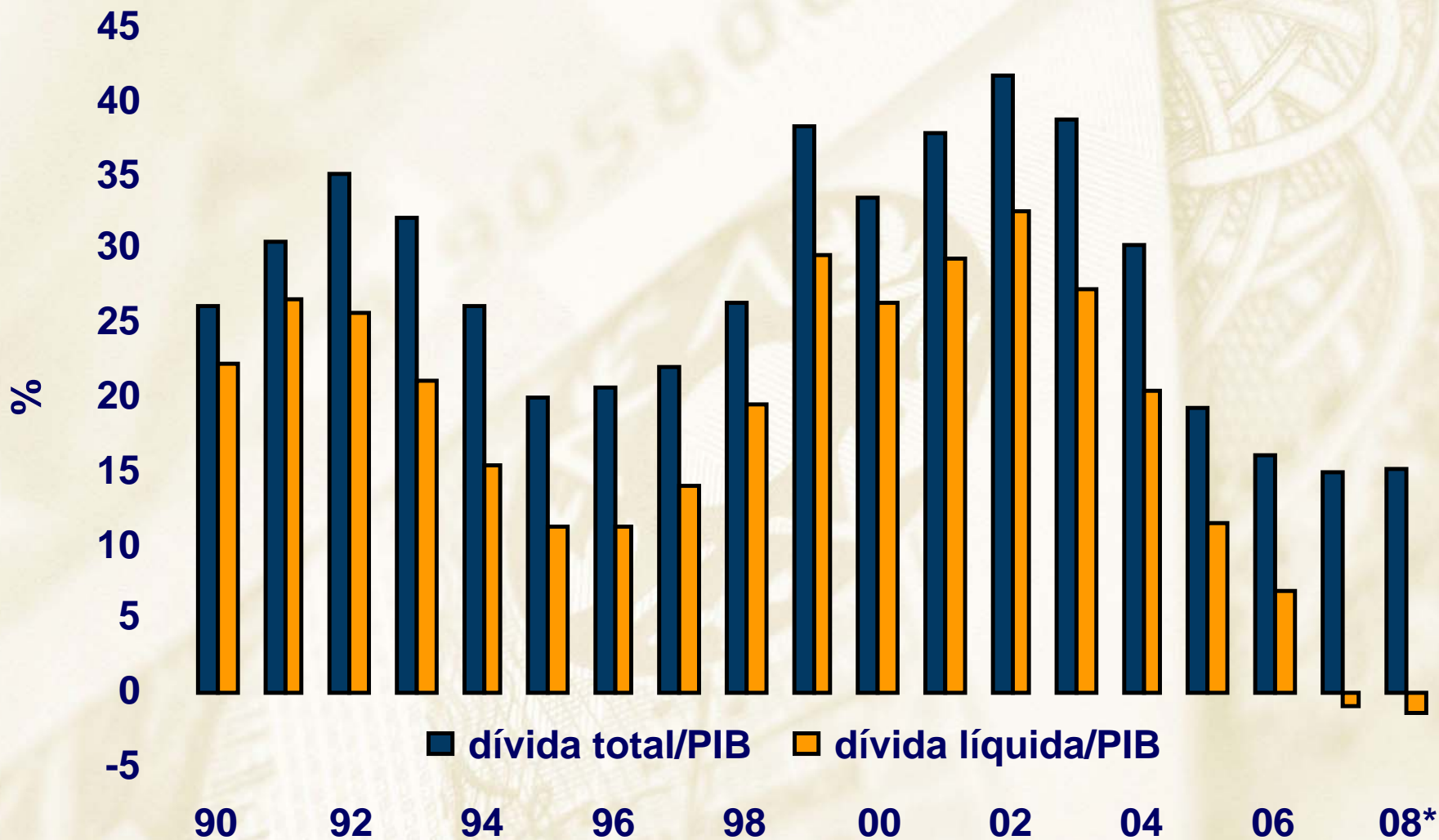


Pagamentos de Juros/Exportações

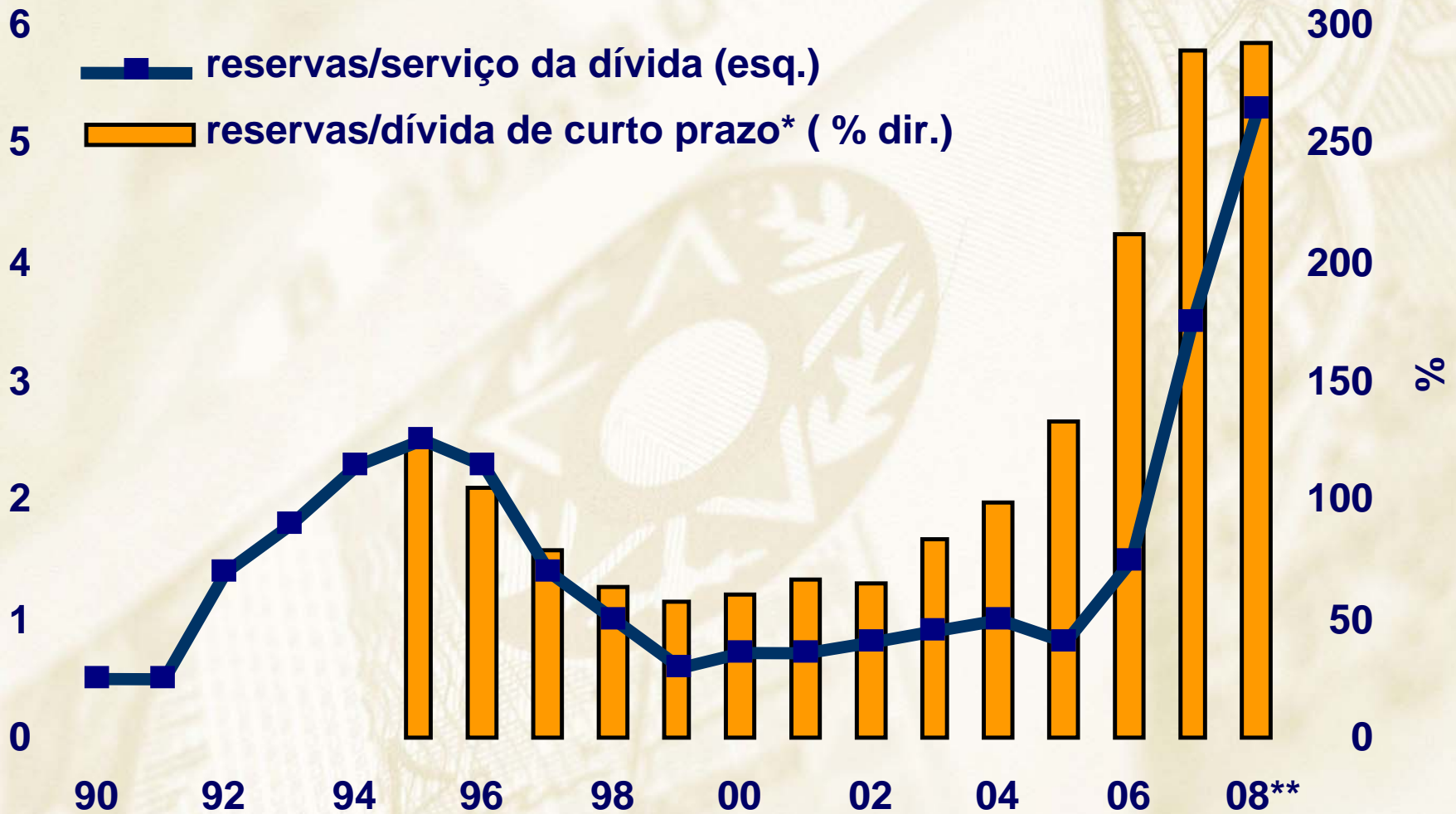
de 34,1% para 8,2%*



Dívida Externa/PIB



Indicadores de Vulnerabilidade Externa - Reservas



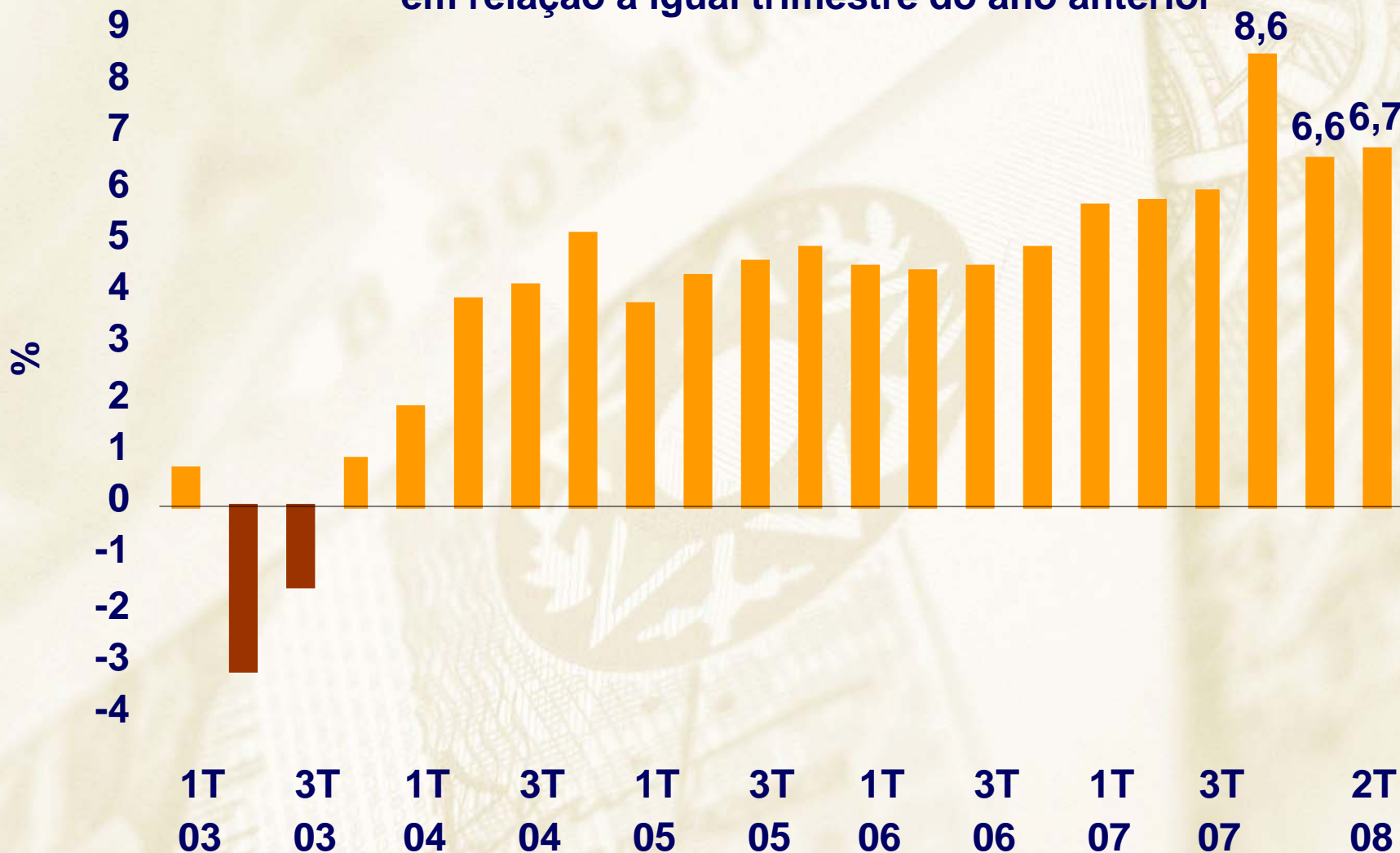
Crescimento do PIB

em relação a igual trimestre do ano anterior



Consumo das Famílias

em relação a igual trimestre do ano anterior



Formação Bruta de Capital Fixo

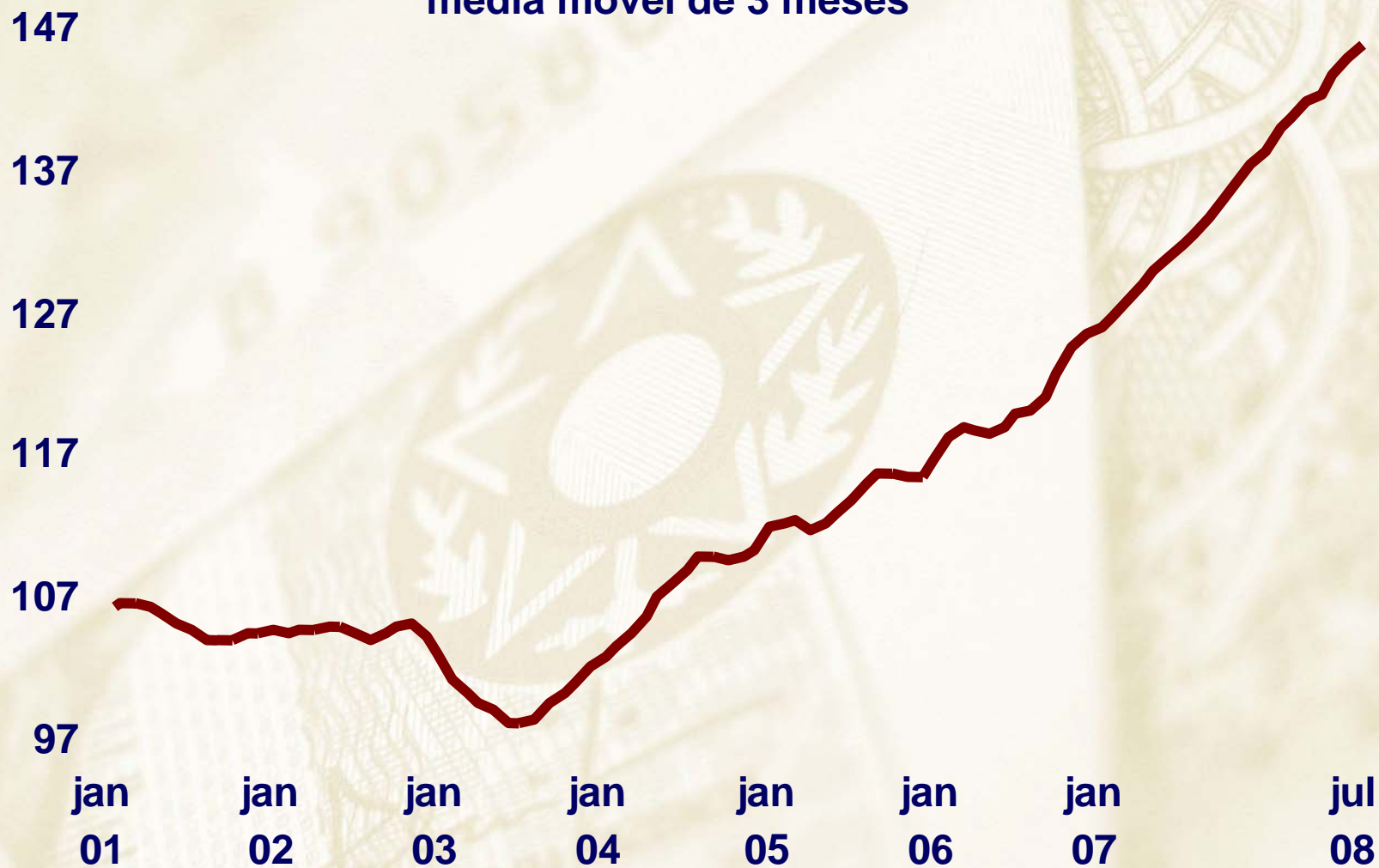
em relação a igual trimestre do ano anterior



Vendas no Varejo

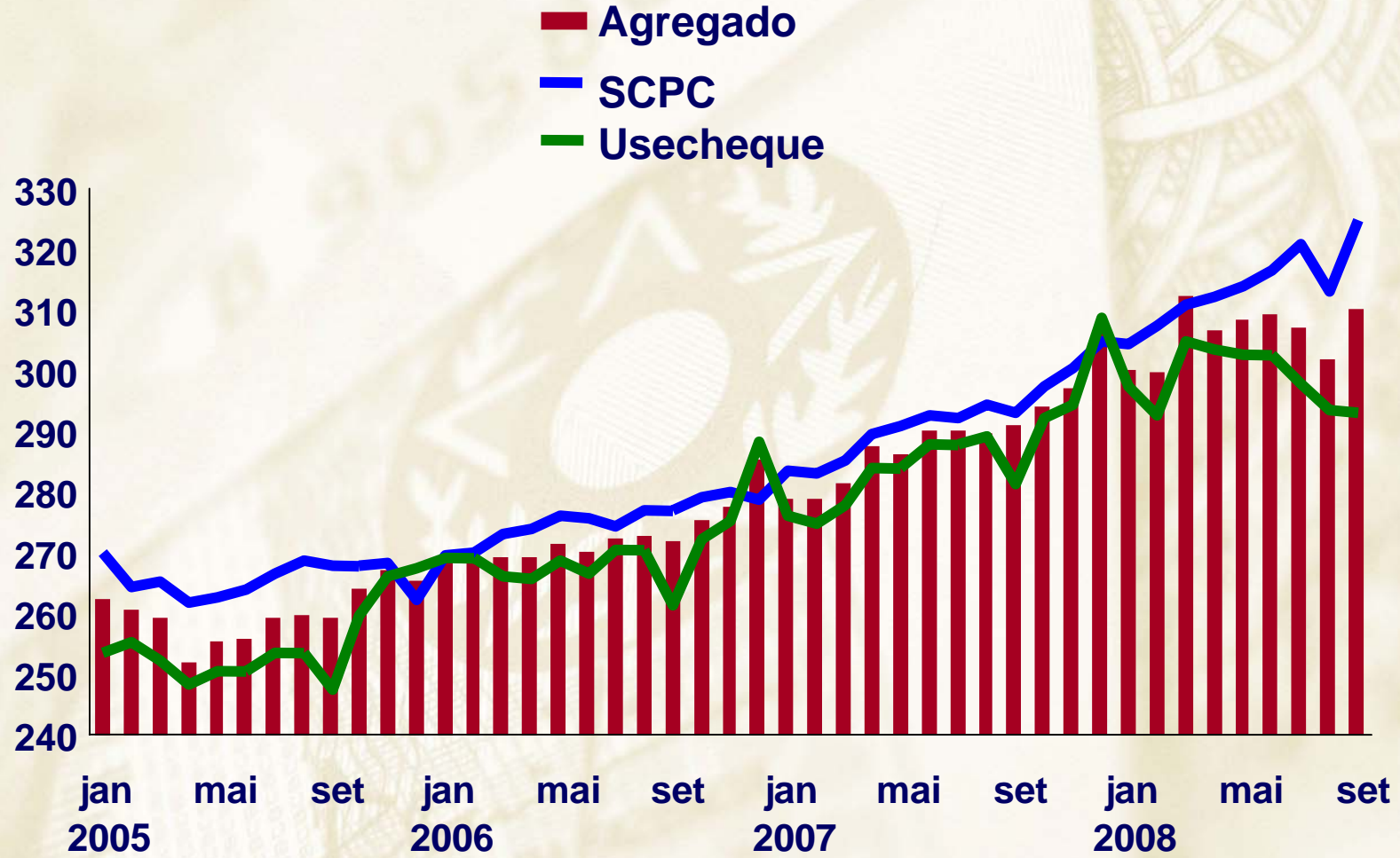
média móvel de 3 meses

dessazonalizado, 2003 = 100

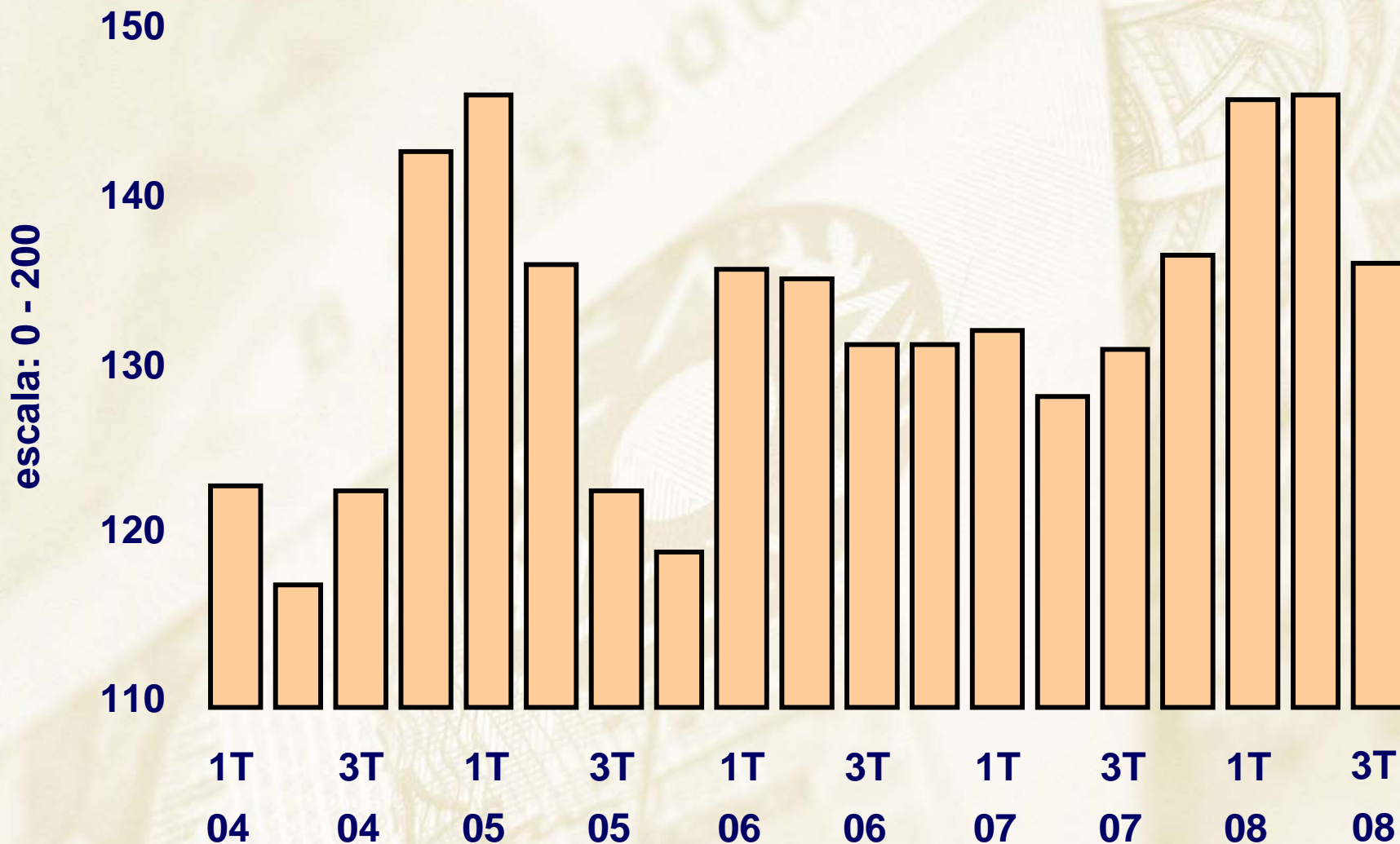


Vendas no Varejo – São Paulo

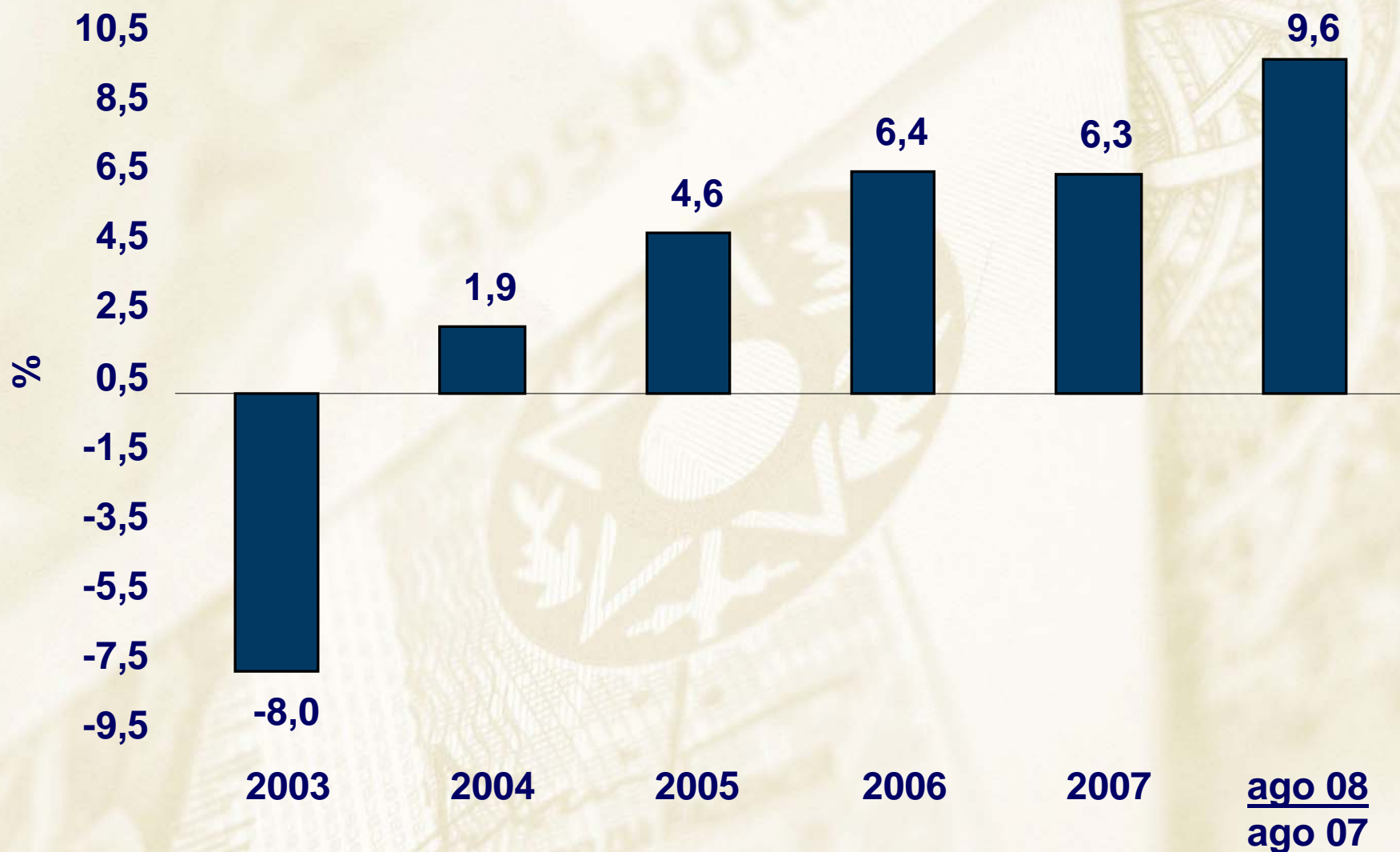
dessazonalizado, 1992 = 100



Confiança dos Consumidores (São Paulo)



Massa Salarial



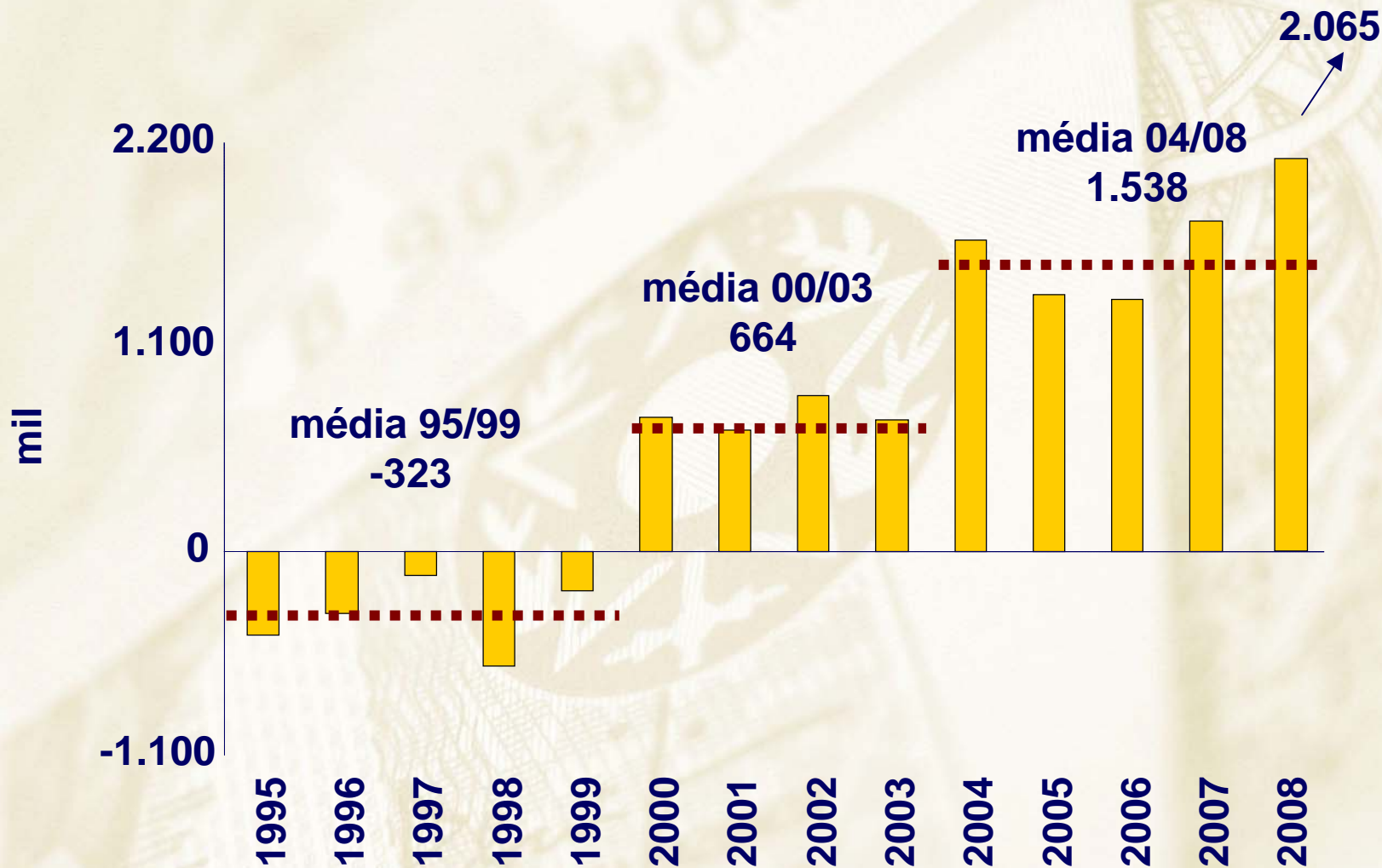
Vendas no Varejo e Massa Salarial



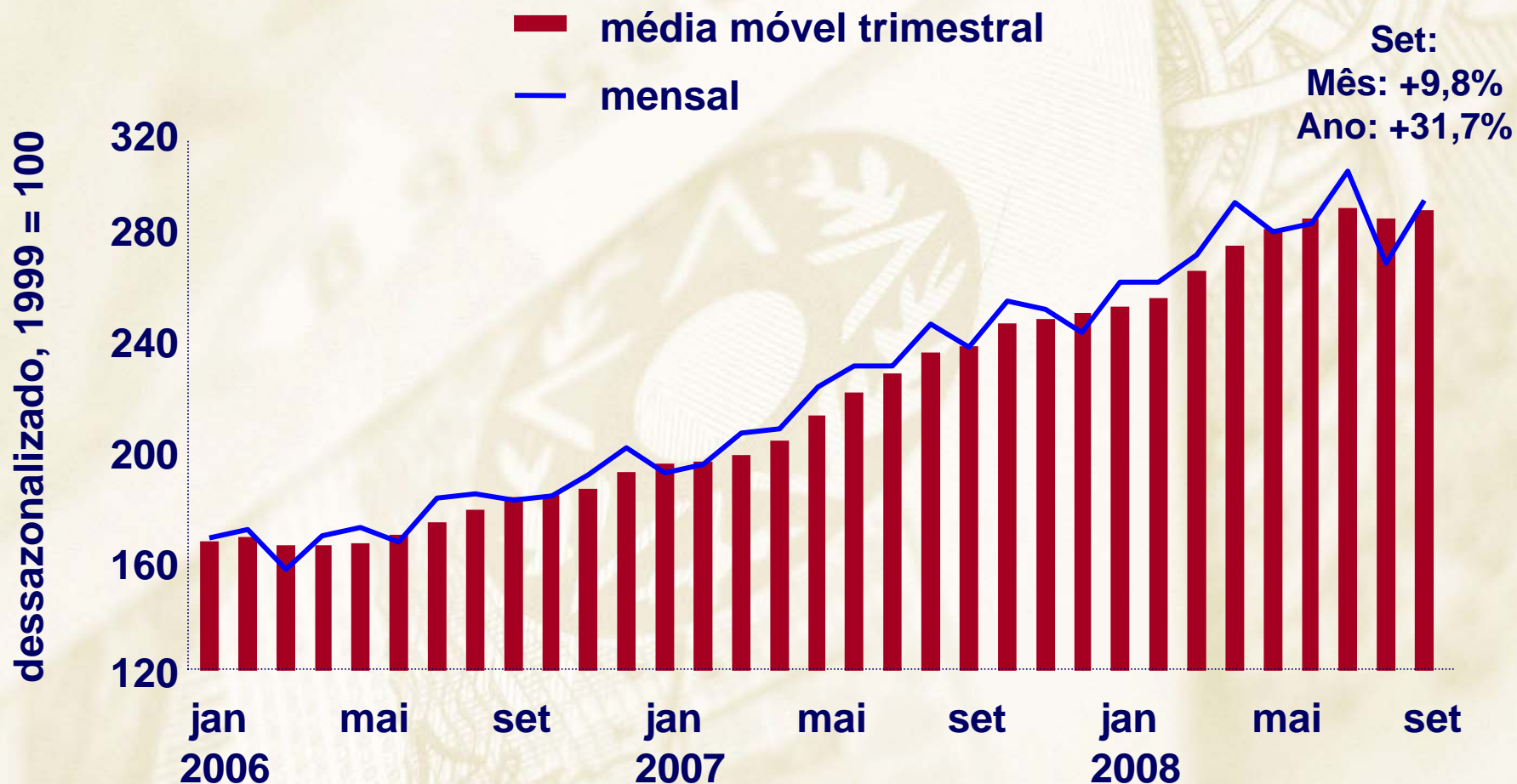
Taxa de Desemprego



Criação de Empregos

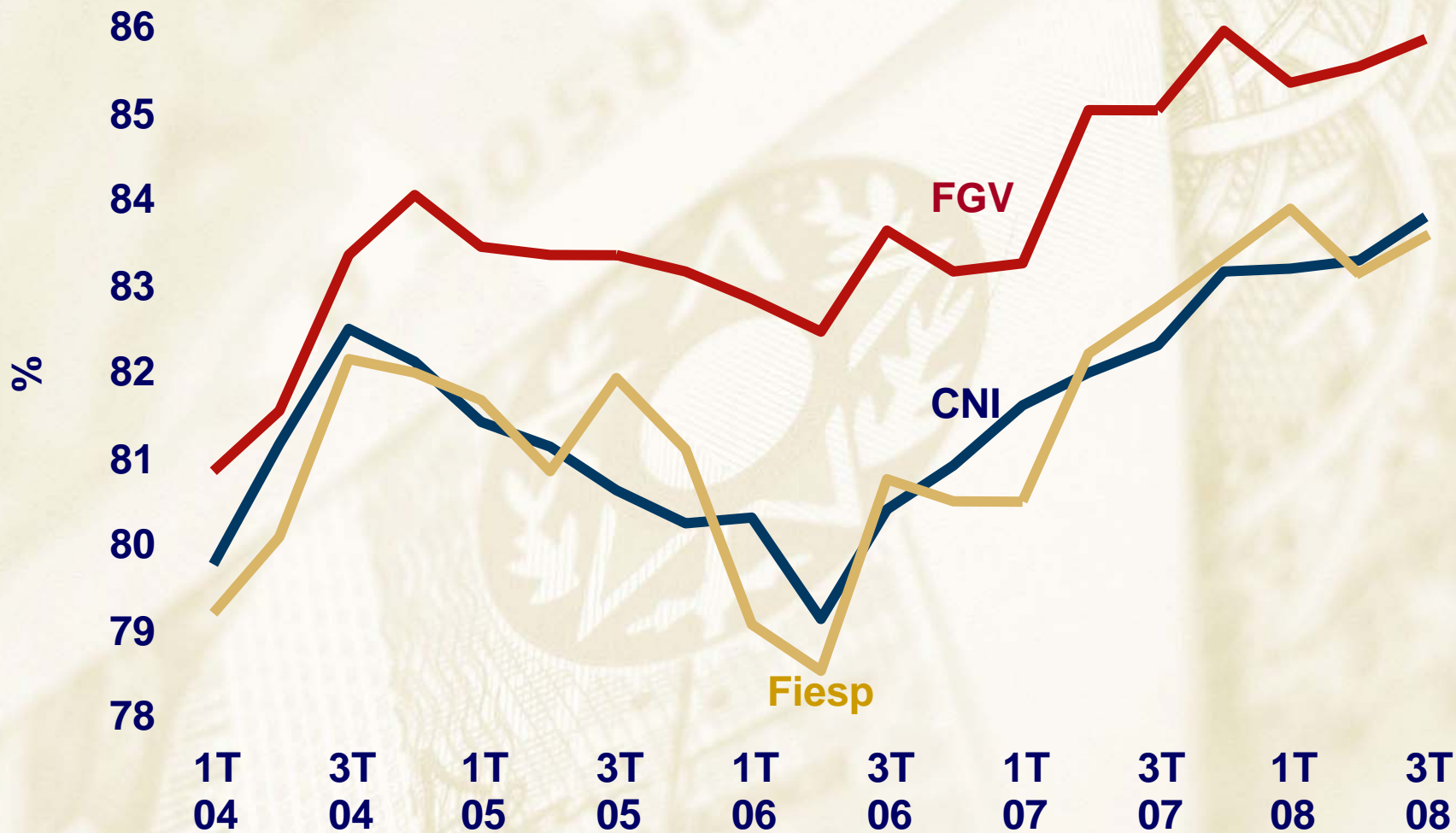


Vendas de autoveículos



Utilização da Capacidade Instalada

dessazonalizado



Produção e Vendas de Autoveículos (Anfavea)

dados dessazonalizados

