



**BANCO CENTRAL
DO BRASIL**

A Crise Financeira Internacional e o Brasil

Henrique de Campos Meirelles

Setembro 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).**

EUA: Taxa dos *Fed Funds* (1980/2008)



Fonte: *Federal Reserve*

Crédito e Alavancagem

- **Expansão do crédito foi acompanhada por inovações financeiras que visavam retirar o risco dos balanços das instituições e aumentar a alavancagem do sistema.**
- **O risco, no entanto, permaneceu nos bancos via garantias de crédito ou de reputação.**
- **Aumento da alavancagem foi facilitado por um quadro regulatório liberal, em especial no que se refere aos 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

variação anual



Fonte: S&P Case-Schiller

EUA: Inadimplência no Crédito Residencial



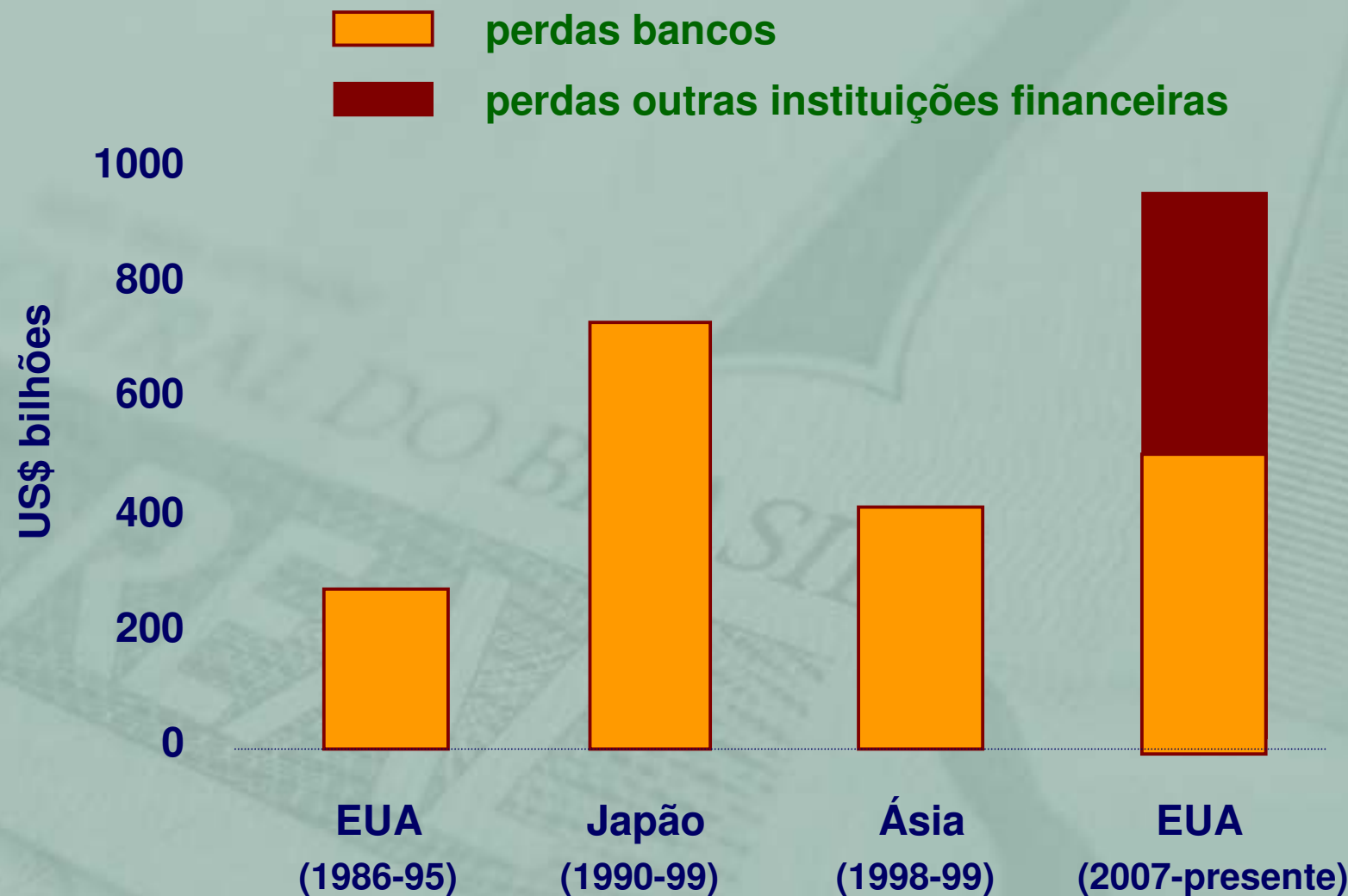
Fonte: *Federal Reserve*

Credit Default Swaps: Bancos EUA e Europa



Fonte: Thompson Financial

Comparação entre Crises Financeiras

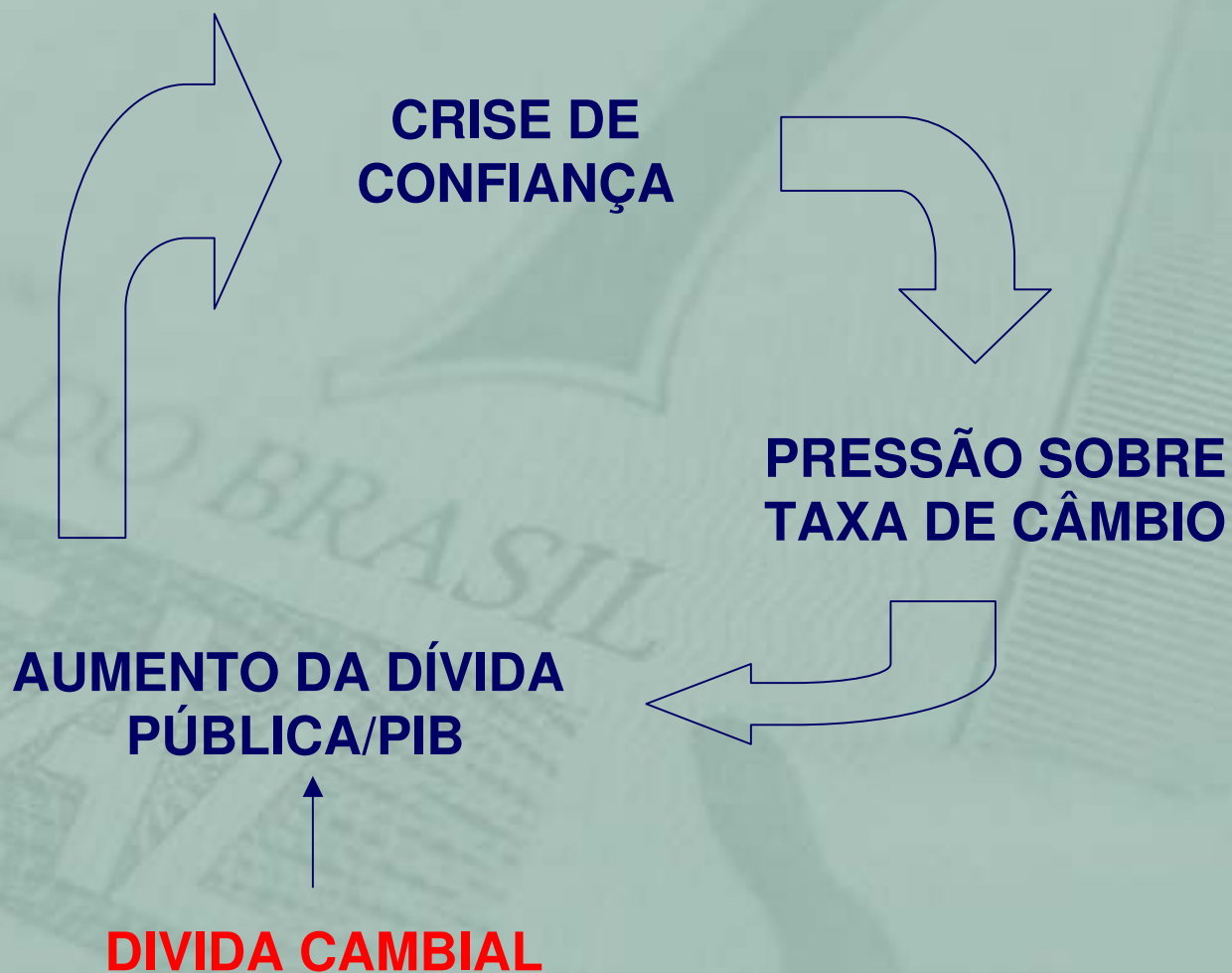


Fonte: FMI (estimativa em abril)

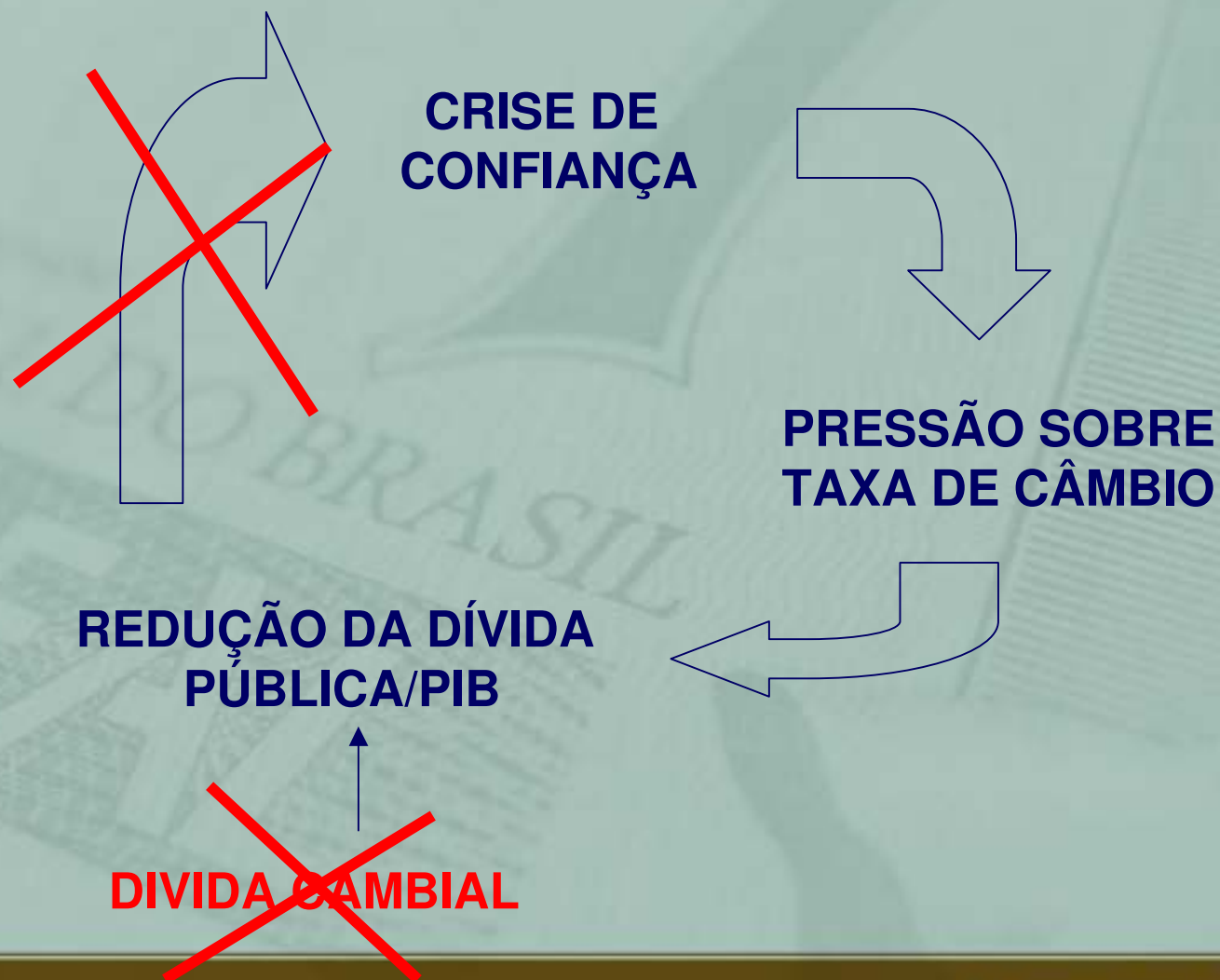
Efeitos sobre a Economia Brasileira

- **Nos últimos anos, o Brasil aproveitou o bom cenário internacional para reforçar sua capacidade de resistência a choques externos.**
- **Eliminação da dívida cambial pública interrompeu o antigo ciclo de propagação de choques externos.**

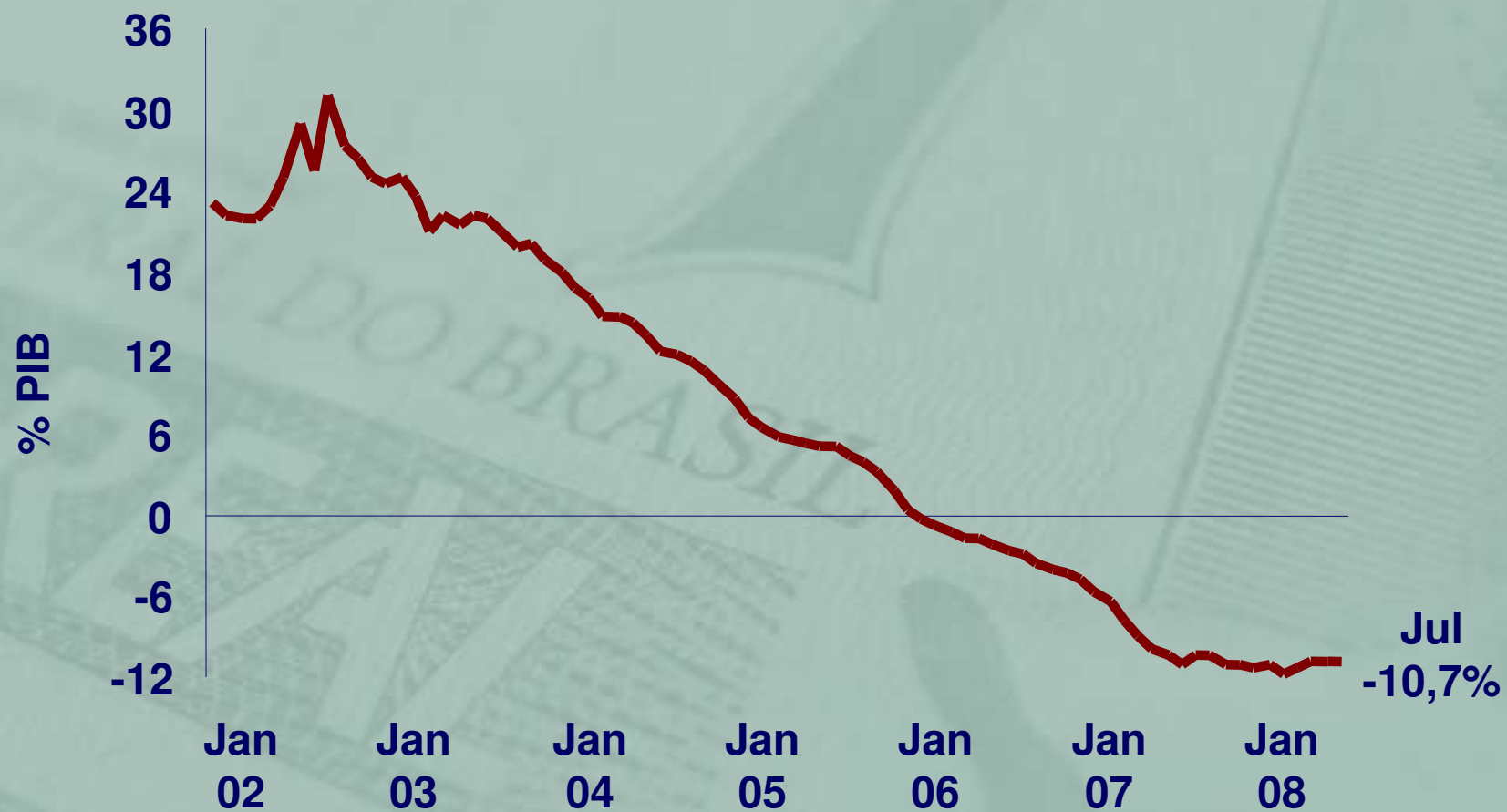
Propagação de Crises de Confiança na Economia Brasileira - Passado



Propagação de Crises de Confiança na Economia Brasileira - Hoje



Dívida Cambial/PIB



Dívida Líquida do Setor Público/PIB

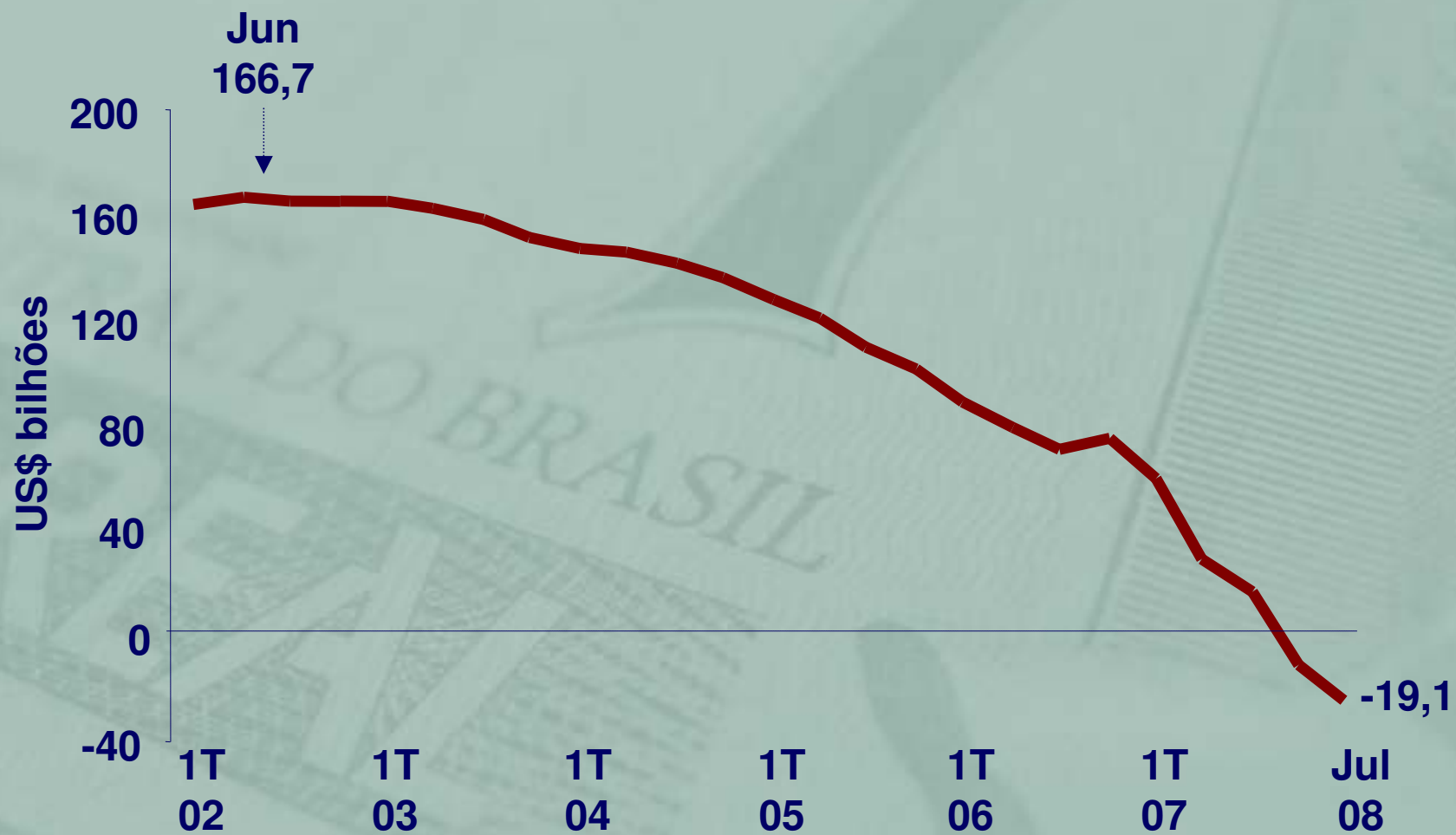


Fonte: BCB

Reservas Internacionais

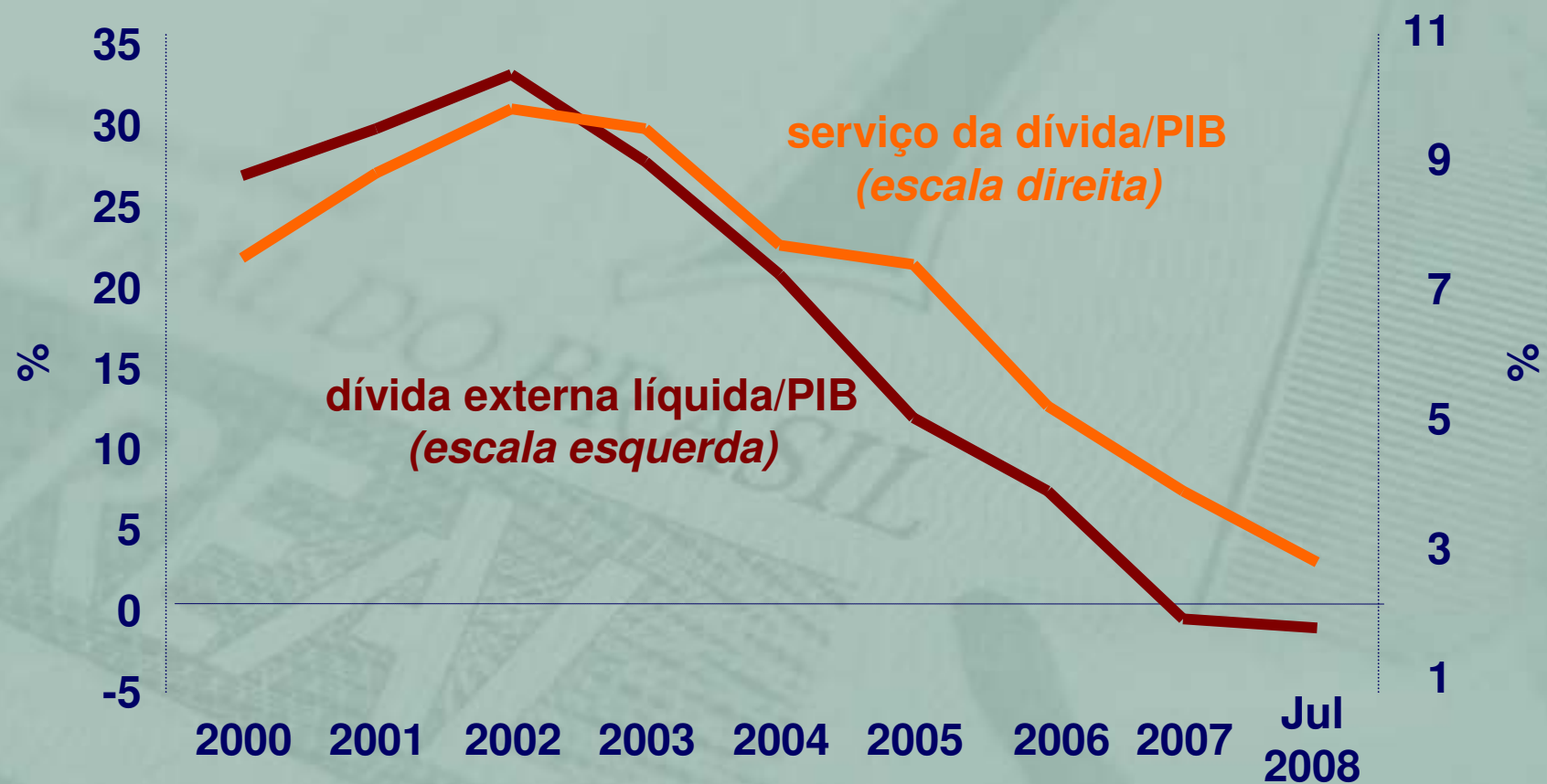


Dívida Externa Líquida



Fonte: BCB

Vulnerabilidade Externa

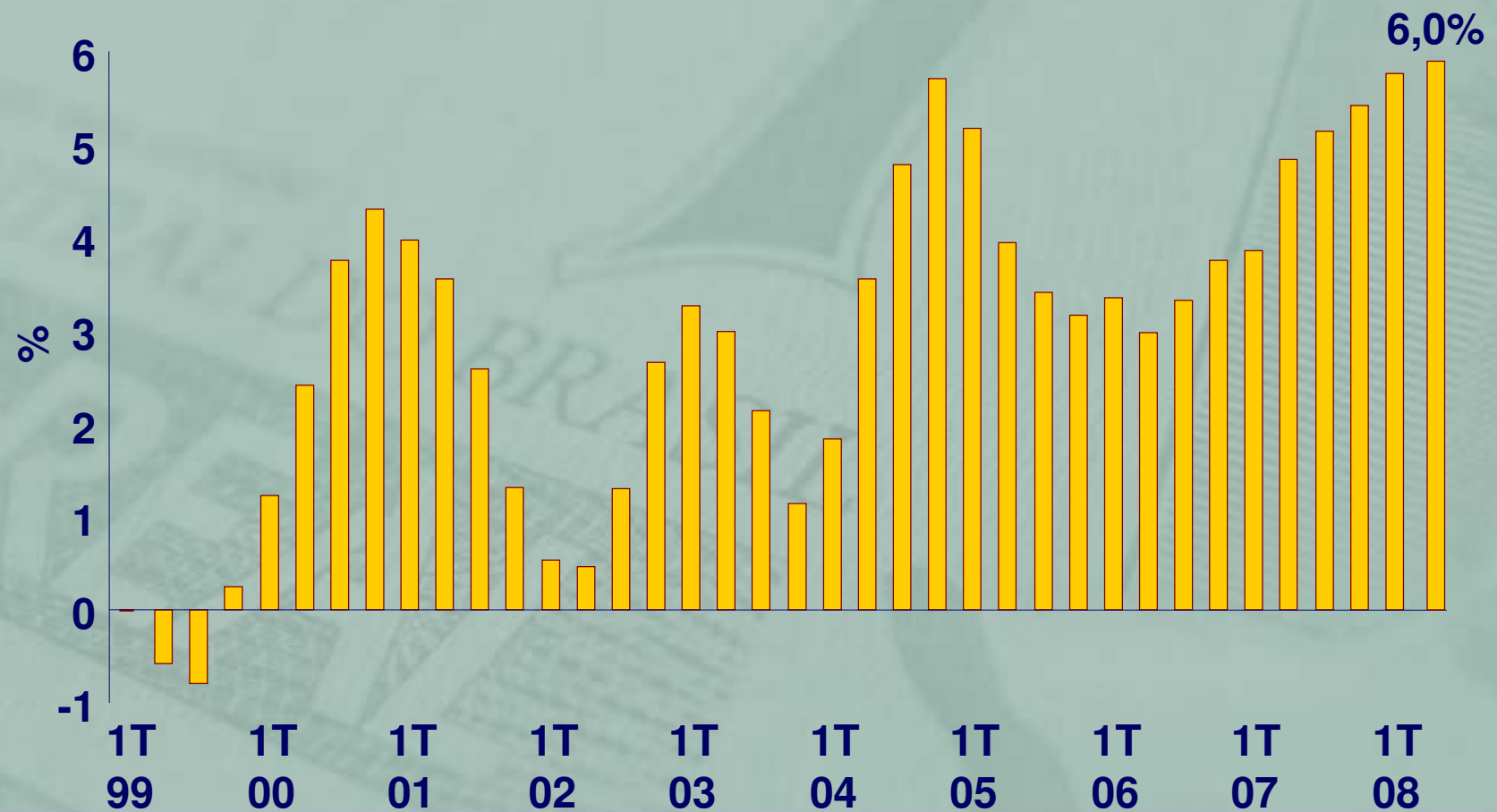


Aversão a Risco e Risco Brasil



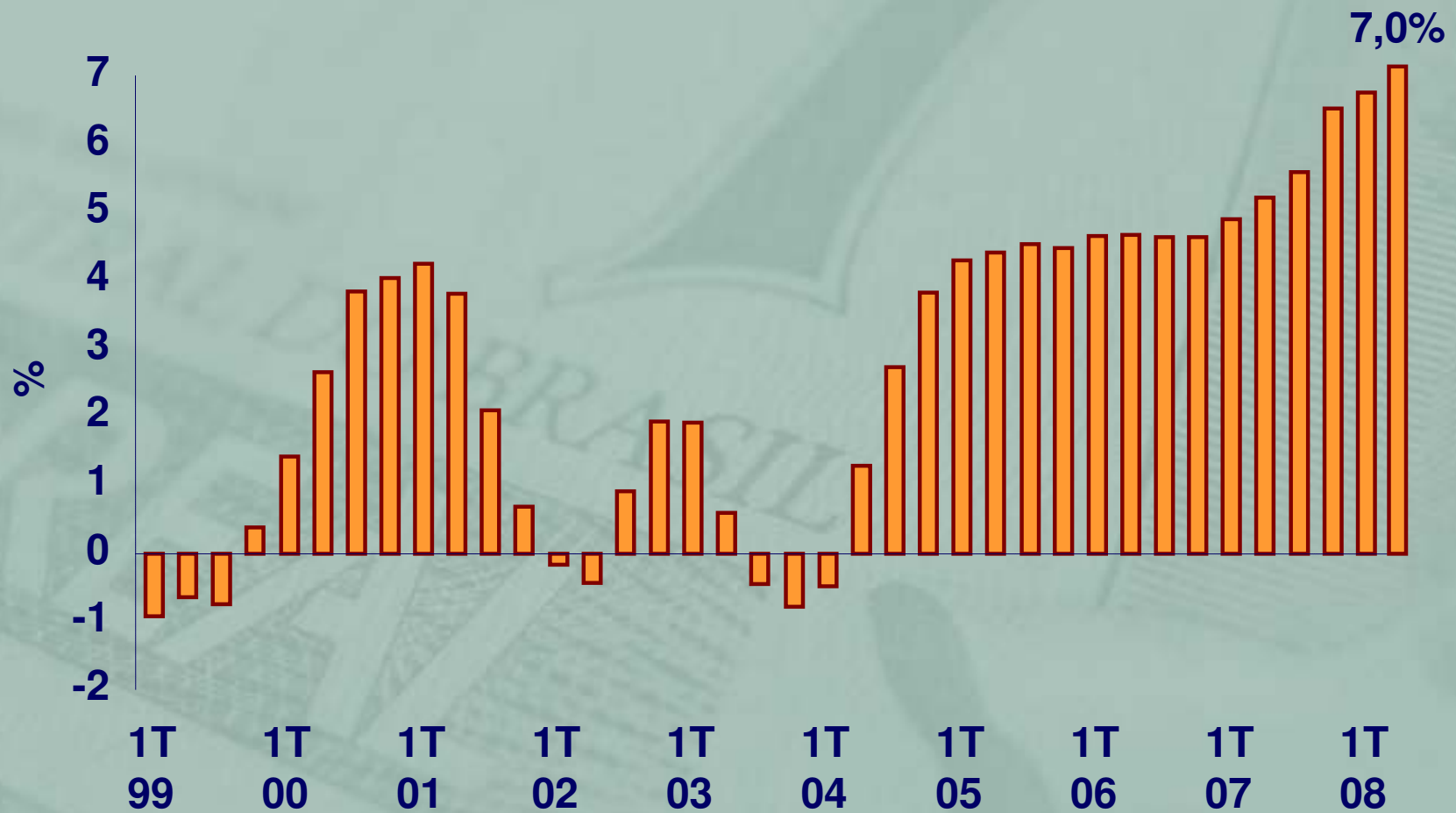
Crescimento do PIB

variação acumulada em 4 trimestres

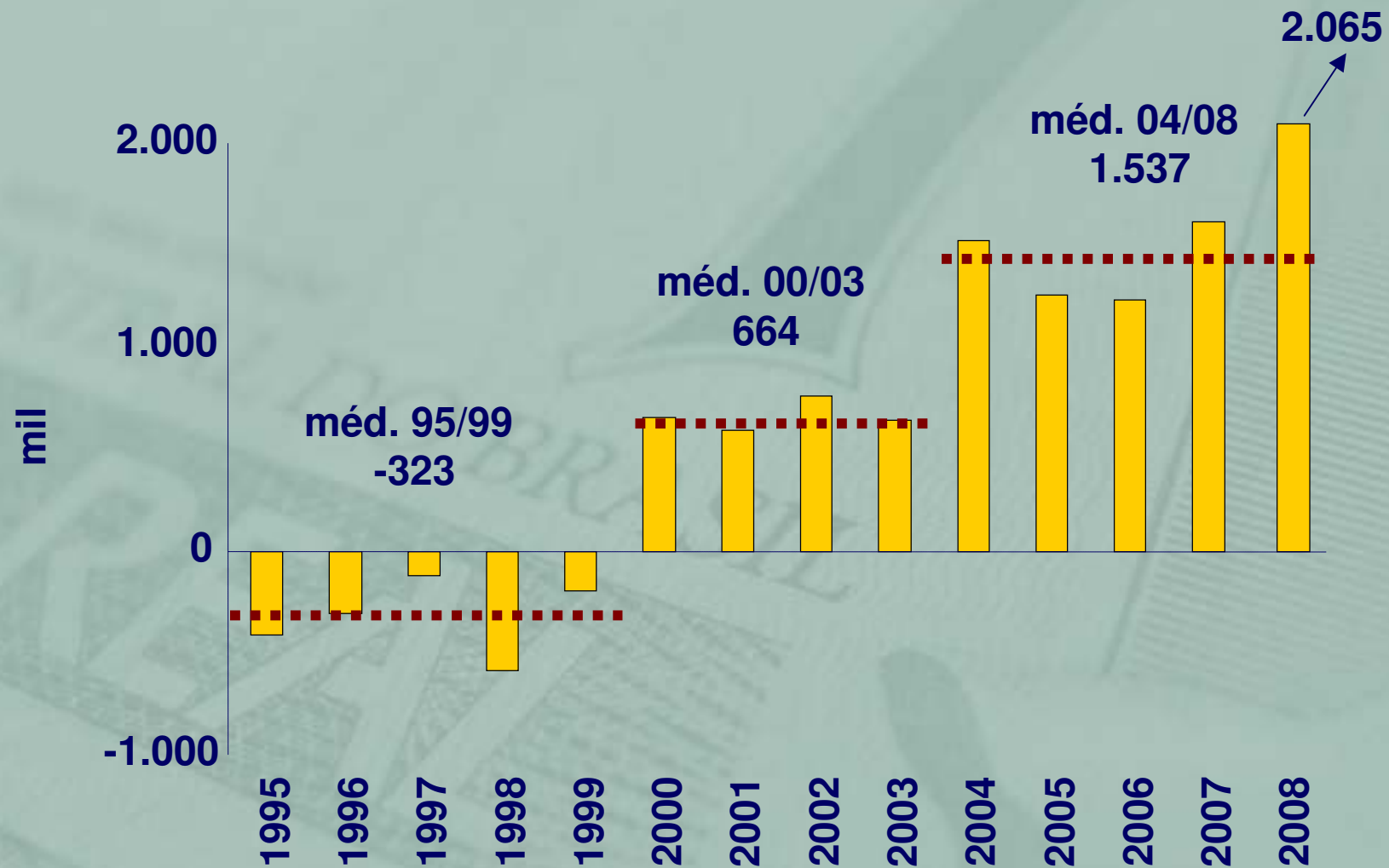


Consumo das Famílias

variação acumulada em 4 trimestres



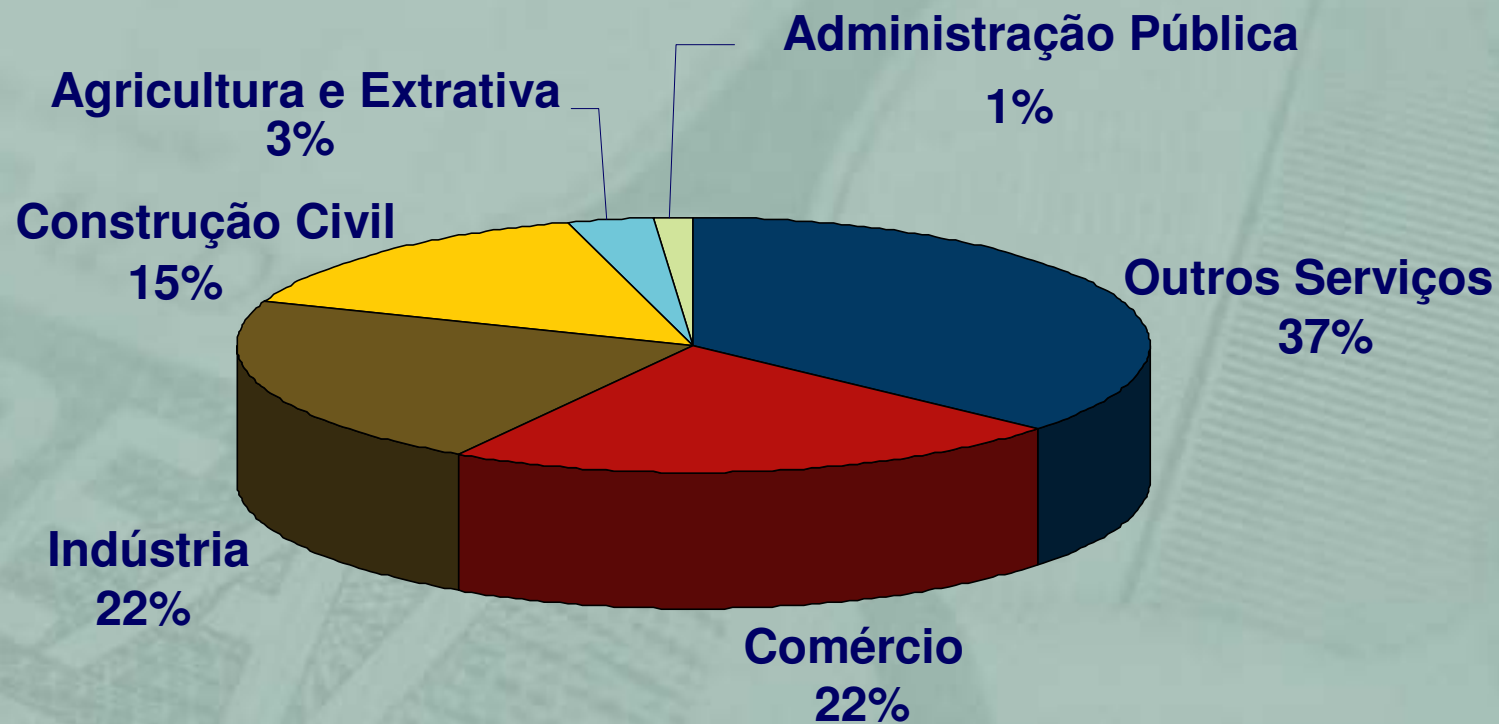
Criação de Empregos



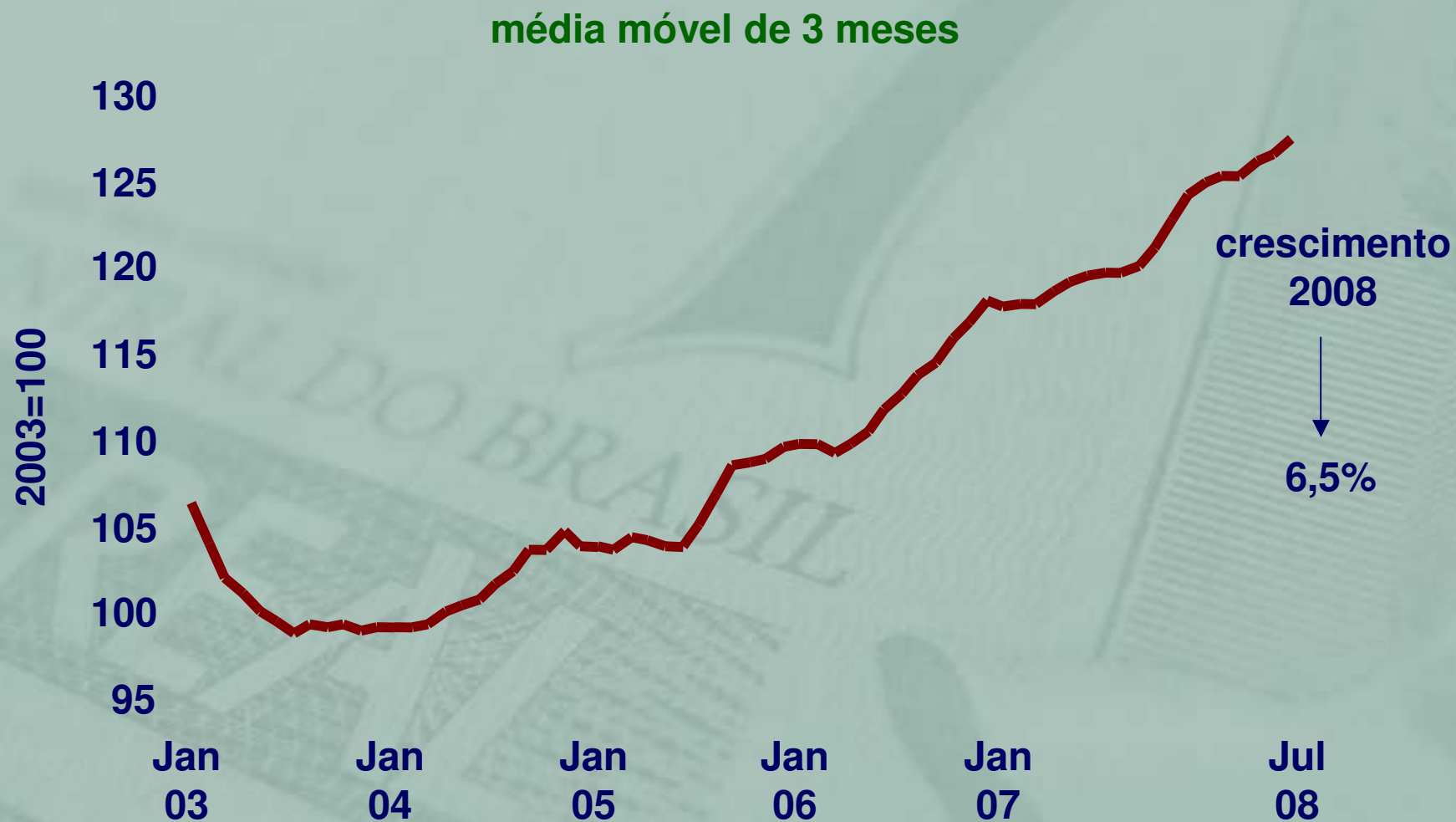
Fonte: MTE (2008 refere-se aos 12 meses até agosto)

Criação de Empregos

distribuição por setores nos últimos 12 meses



Massa Salarial Real



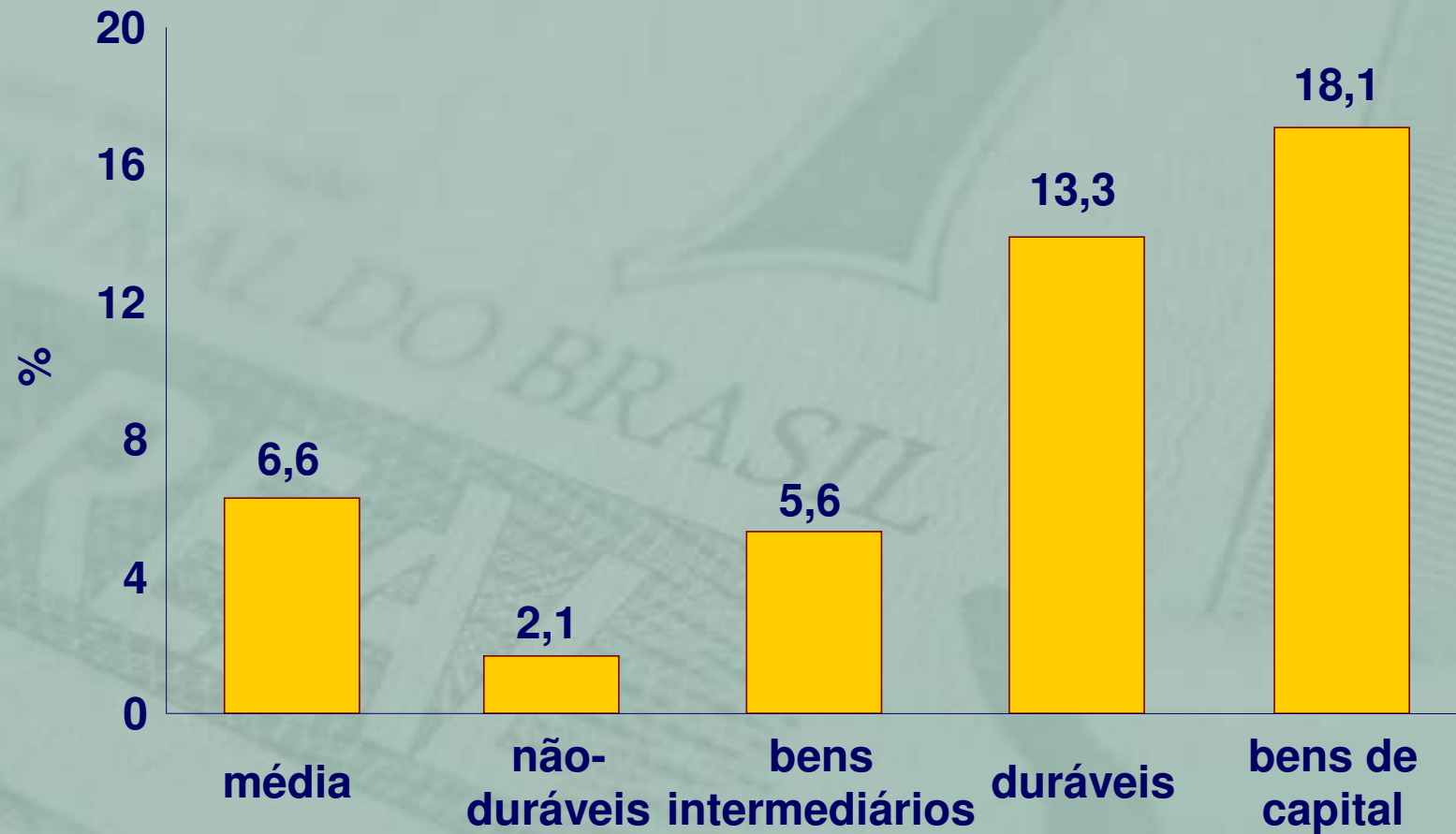
Vendas no Varejo

crescimento Jan-Jul 08/Jan-Jul 07



Produção Industrial

crescimento Jan-Jul 08/Jan-Jul 07



Índice de Distribuição de Renda

Índice de Gini (varia de 0 a 1, correspondendo a distribuição igualitária e concentração absoluta de renda, respectivamente).



Fonte: PNAD (em 1994 e 2000, a PNAD não foi feita)



**BANCO CENTRAL
DO BRASIL**

A Crise Financeira Internacional e o Brasil

Henrique de Campos Meirelles

Setembro de 2008