
Desdobramentos da Crise Global e Desempenho das Economias Avançadas

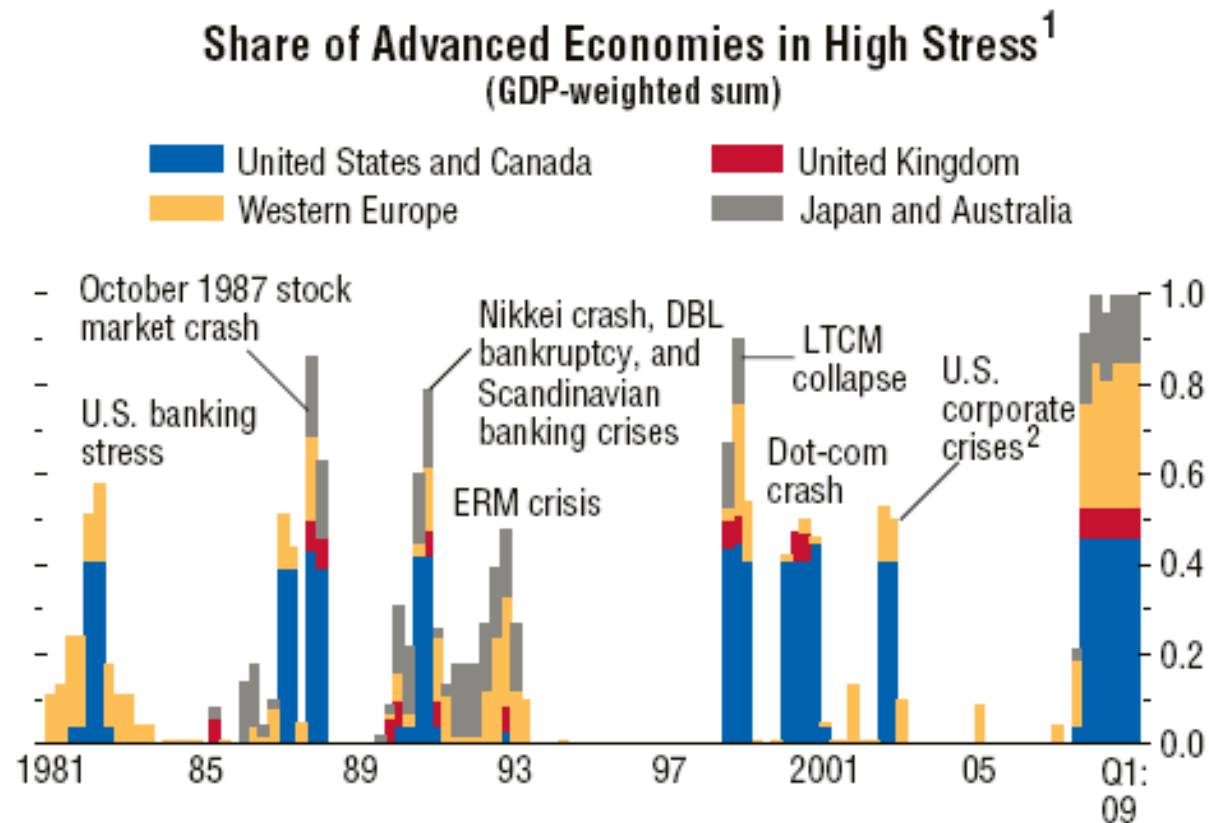
Crise financeira global:

- Após a falência do Lehman Brothers , a crise financeira torna-se uma crise global sistêmica :
 - ✓ Empoçamento de liquidez no interbancário
 - ✓ Mercados financeiros paralisados
 - ✓ Crise de confiança no sistema bancário => não superada com anúncios de planos de resgate financeiro e aumento das garantias de depósitos e obrigações bancárias
 - ✓ fuga para qualidade em direção aos títulos governamentais mais líquidos
 - ✓ Desalavancagem desordenada => forte deflação de ativos

- *Credit crunch* => forte e rápida desaceleração da atividade econômica:
 - ✓ Medidas e programas para reativar os fluxos de crédito
 - ✓ Planos de estímulos fiscais
 - ✓ Política monetária anticíclica => redução na taxa básica de juros e compra pelos bancos centrais de ativos emitidos por instituições financeiras não-bancárias e pelo setor privado não-financeiro (Estados Unidos, Reino Unido, Japão) <=> emissão de moeda

Crise financeira global

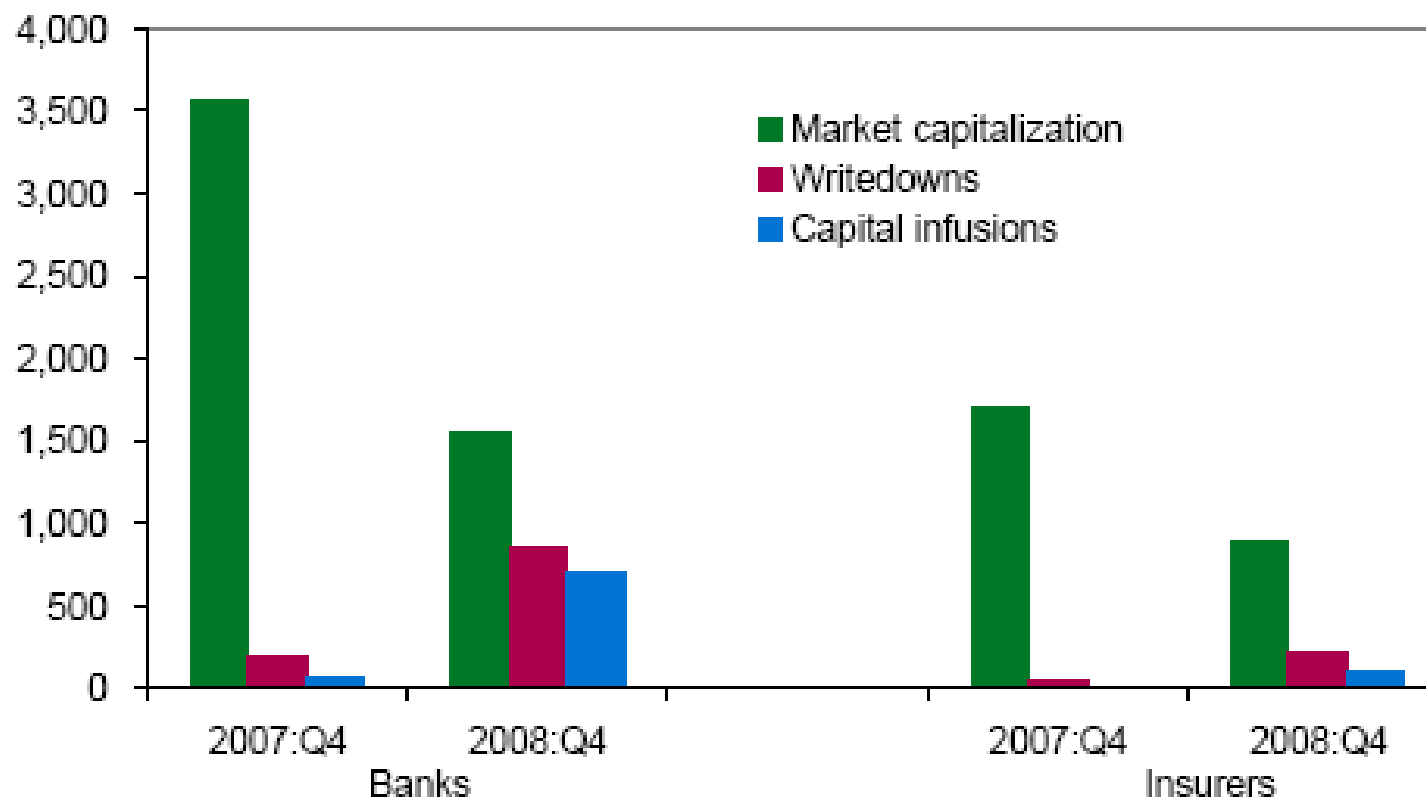
- ❖ Praticamente todas as economias avançadas foram afetadas pela crise atual, registrando nível de estresse financeiro sem precedente



Extraído de FMI. World Economic Outlook, abril, 2009, p. 143.

Crise financeira: impacto nos bancos e seguradoras

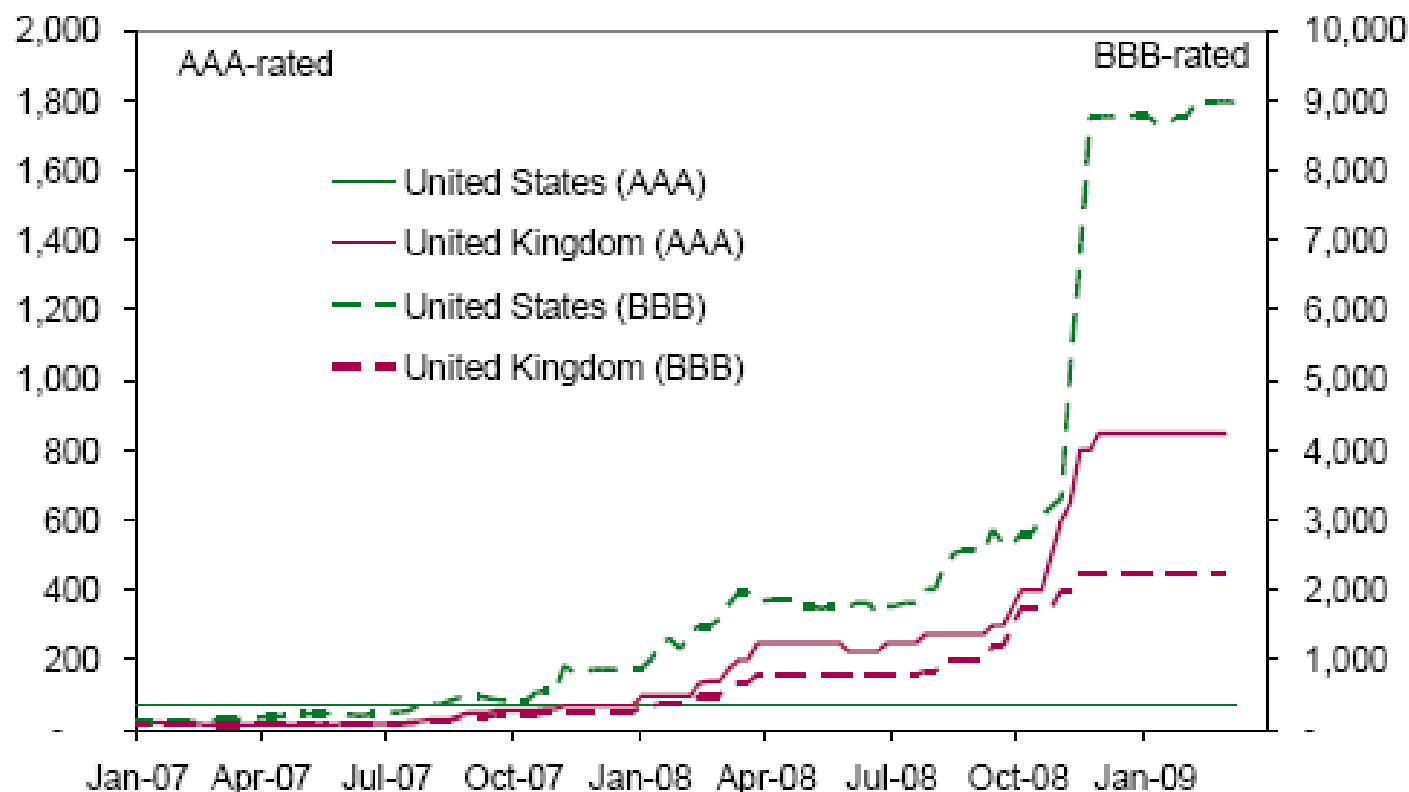
Figure 1.28. U.S. and European Bank and Insurance Company Market Capitalization, Writedowns, and Capital Infusions
(In billions of U.S. dollars, end of period)



Extraído de FMI. *Global Finance Stability Report*, April 2009, p 32

Crise financeira: elevação dos *spreads*

Figure 1.22. Spreads on Commercial Mortgage-Backed Securities
(In basis points, 10-year tenor, spread to government securities)

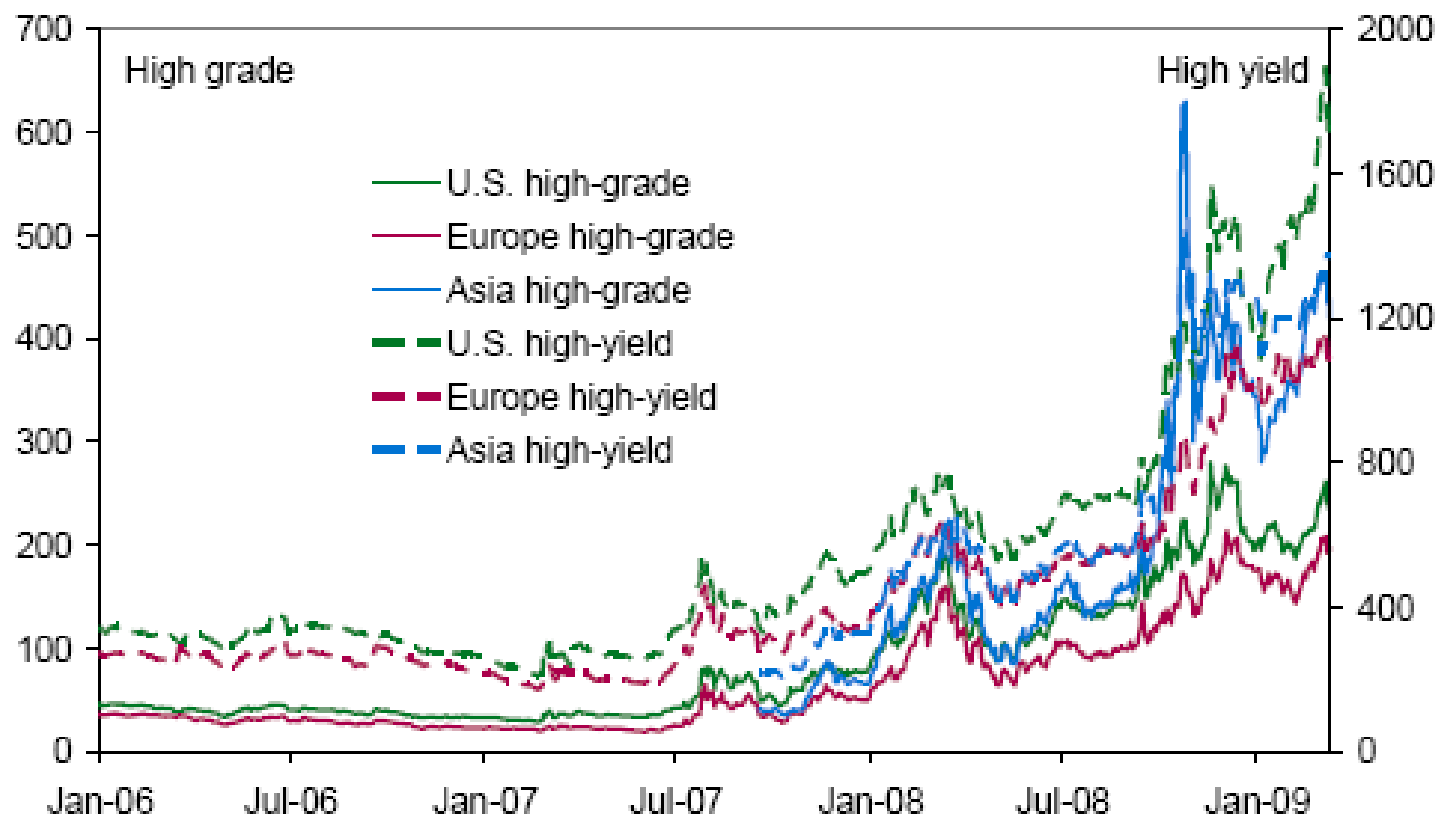


Sources: JPMorgan Chase & Co.; and Morgan Stanley.

Extraído de FMI. *Global Finance Stability Report*, April 2009, p. 24.

Crise financeira: elevação dos *spreads*

Figure 1.26. Corporate Credit Default Swap Spreads
(In basis points)

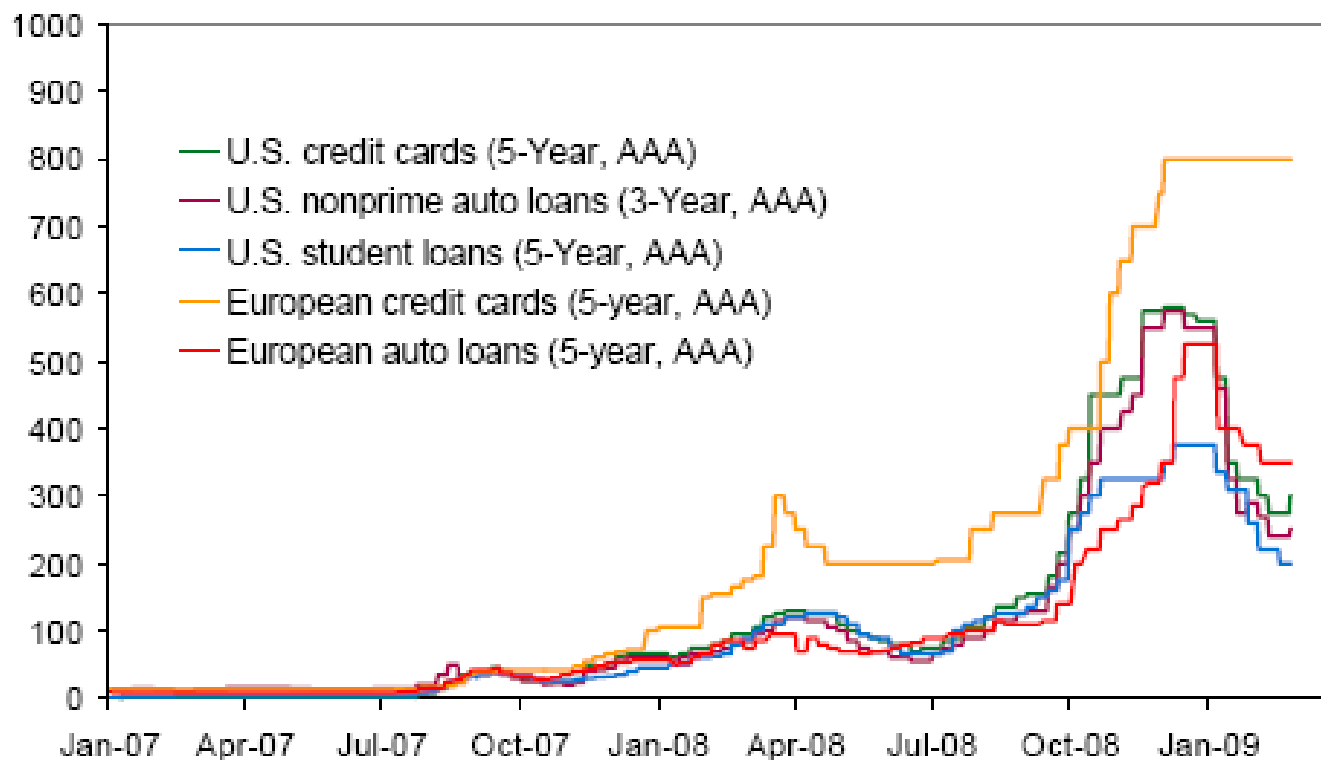


Source: JPMorgan Chase & Co.

Extraído de FMI. *Global Finance Stability Report*, April 2009, p. 26.

Crise financeira: elevação dos *spreads*

Figure 1.23. Spreads on Consumer Credit Asset-Backed Securities
(In basis points, spread to swaps)

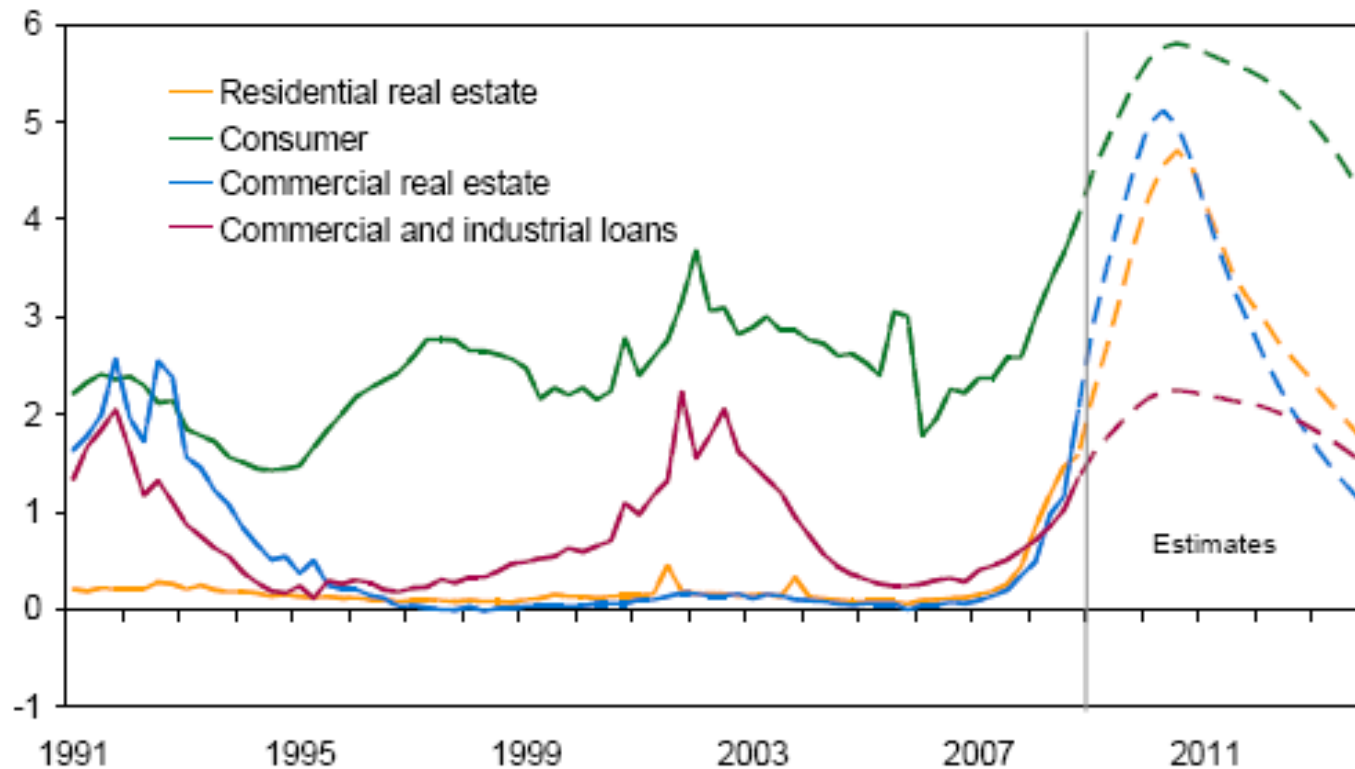


Sources: JPMorgan & Co.; Morgan Stanley; and Markit.

Extraído de FMI. *Global Finance Stability Report*, April 2009, p. 25.

Crise financeira: previsão de perdas com empréstimos

Figure 1.20. U.S. Loan Charge-Off Rates: Baseline
(In percent)



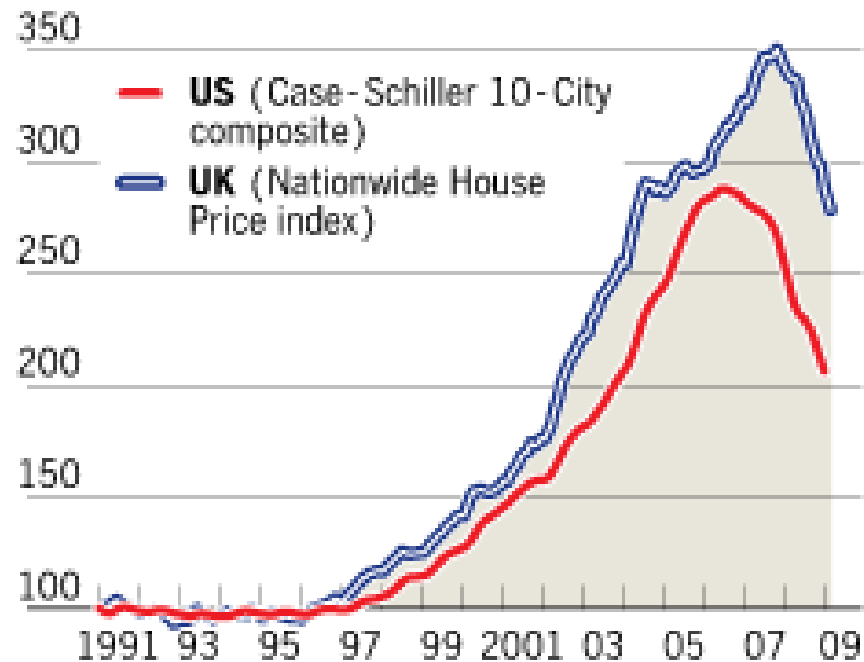
Sources: Federal Reserve; and IMF staff estimates.

Extraído de FMI. *Global Finance Stability Report*, April 2009, p. 23.

Crise financeira: queda nos preços dos imóveis e das ações dos bancos

US & UK house prices

Indices (rebased)



Source: Thomson Datastream

Developed world banking stocks

Market value as a % of total developed world market value

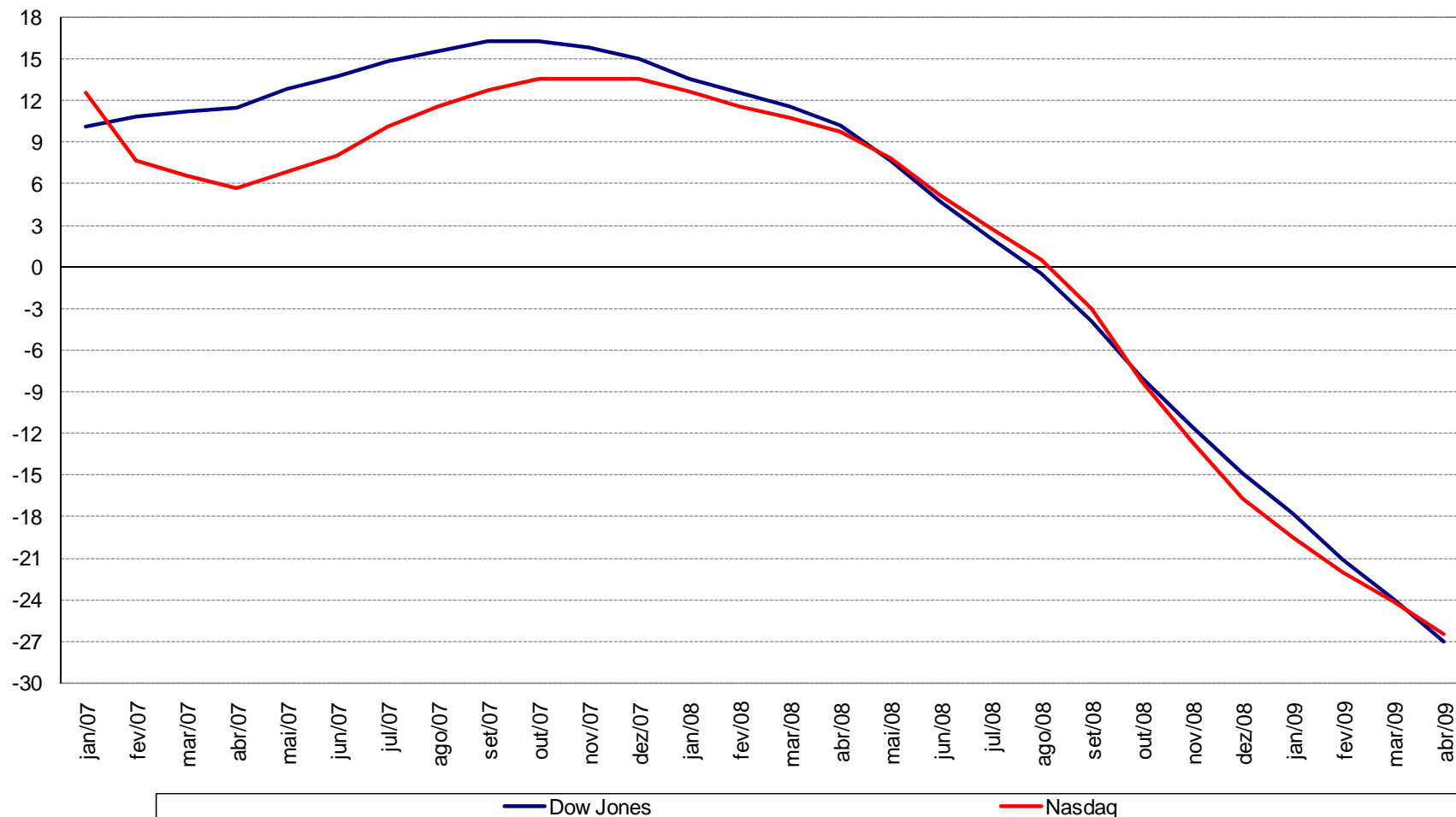


Source: Thomson Datastream

Extraído de Wolf, M. The seeds its of own destruction. March 8 2009 *Financial Times*. The Future of Capitalism

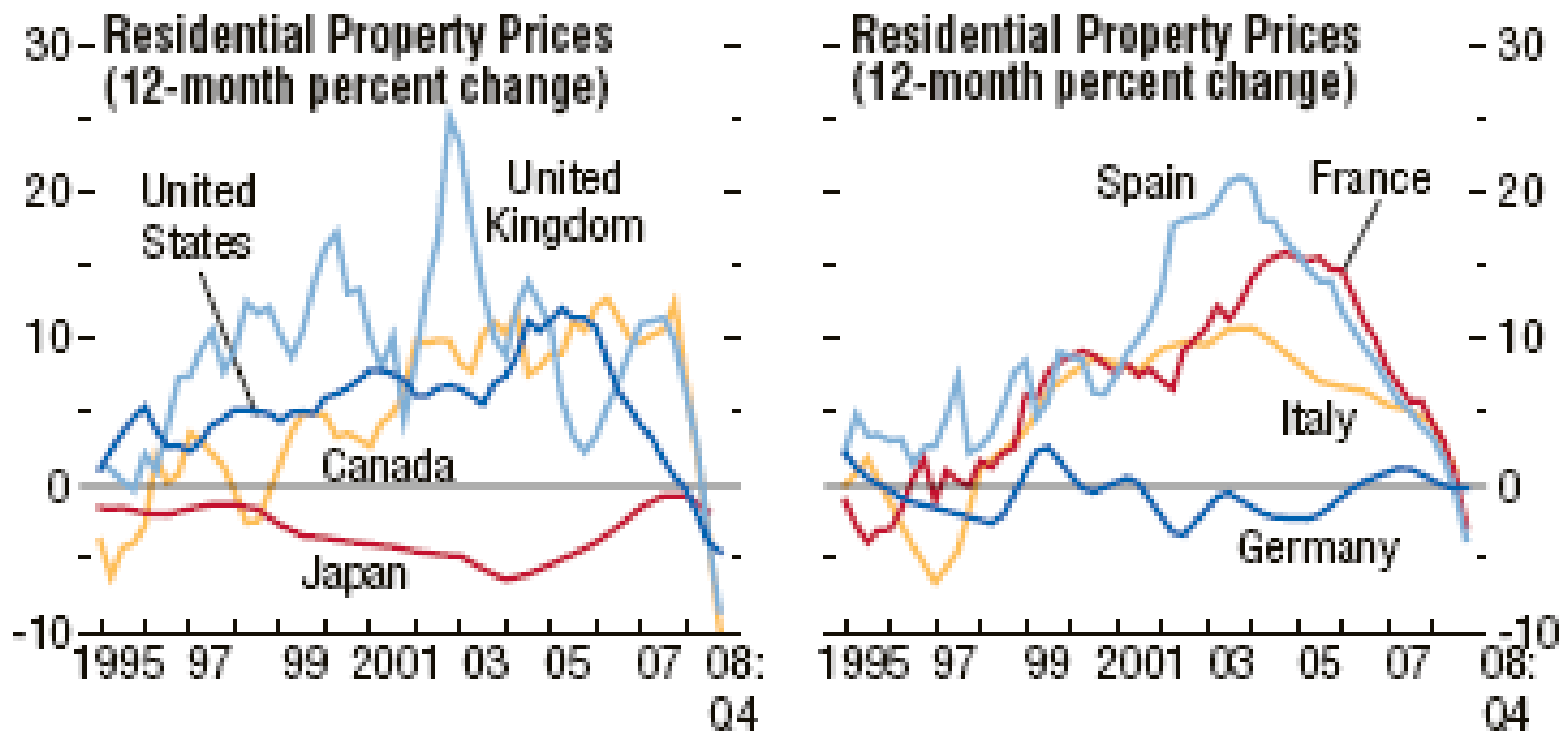
Crise financeira: colapso do mercado acionário

Índice mensal Dow Jones e Nasdaq - Variação 12 meses (%)



Fonte: Ipeadata. Elaboração: Grupo de Conjuntura Fundap.

Crise financeira: queda nos preços dos imóveis



Extraído de FMI. World Economic Outlook, abril, 2009, p. 18.

Os Bancos Centrais e a Gestão da Crise

Broader-minded banking

1

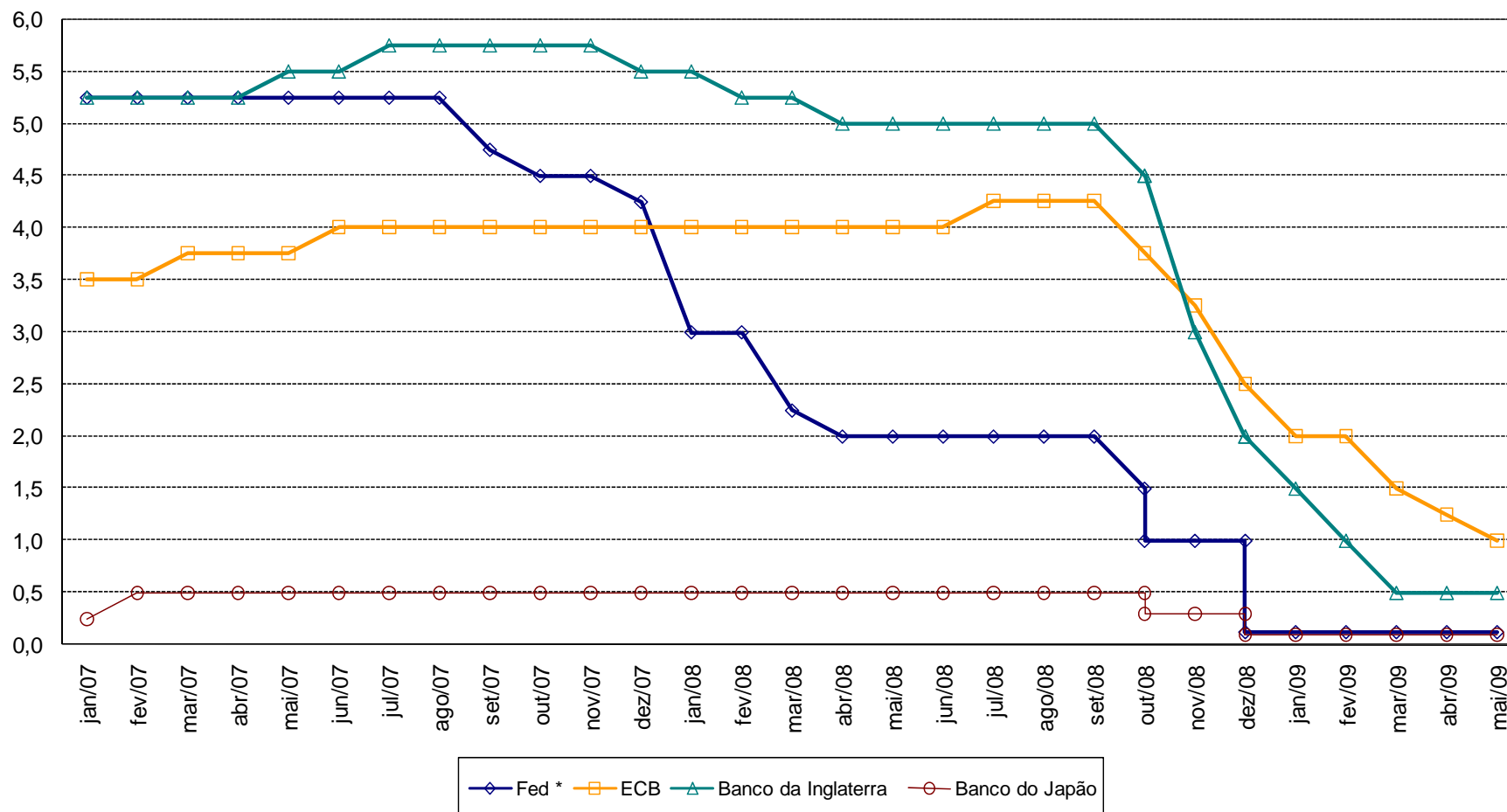
Changes in central-bank operations since 2007

	Lending operations				Outright purchases			Bail-outs, capital injections
	More counter-parties	More liberal collateral	Longer term	Foreign exchange swaps	Foreign exchange	Private debt	Gov't debt	
Australia		✓	✓	✓				
Britain		✓	✓	✓		✓	✓	✓
Canada	✓	✓	✓	✓		<i>possible</i>	<i>possible</i>	
Euro area		✓	✓	✓		<i>possible</i>	<i>possible</i>	
Japan			✓	✓		✓	✓	<i>possible</i>
Sweden	✓	✓	✓	✓				
Switzerland			✓	✓	✓			✓
United States	✓	✓	✓	✓		✓	✓	✓

Source: Central banks

*Extraído de The Economist, 23/04/2009.

Evolução das Metas de Juros Oficiais (% a.a)



Fonte: Bancos Centrais. Elaboração Grupo de Conjuntura - Fundap

*** Meta da Federal Funds Rate foi fixada para o intervalo de 0 a 0,25% ao ano.**

Novos Programas do Fed em 2008

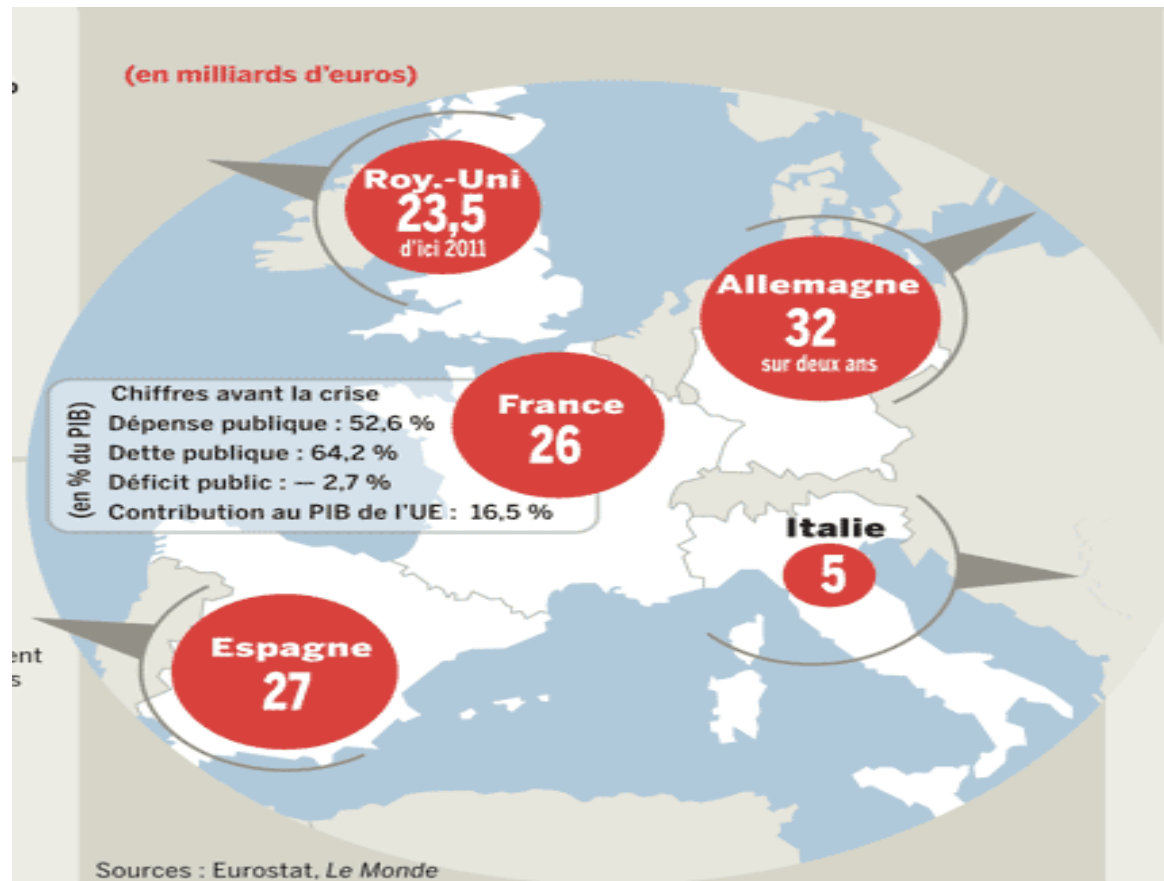
Programa	Objetivo	Beneficiárias
<i>Term Auction Facility (TAF)</i> ¹	Fornecer uma reserva de segurança	Instituições de Depósito
<i>Primary Dealer Credit Facility (PDCF)</i>	Fornecer um suporte de liquidez	Instituições Financeiras que atuam como <i>dealers</i> no mercado monetário.
<i>Term Securities Lending Facility (TSLF)</i>	Promover a liquidez nos mercados de título	Instituições Financeiras que atuam como <i>dealers</i> no mercado monetário
<i>Term Securities Lending Facility Options Program (TOP)</i>	Garantir a liquidez dos mercados de crédito securitizado	Instituições Financeiras que atuam como <i>dealers</i> no mercado monetário
<i>Asset-Backed Commercial Paper Money Market Mutual Fund Lending Facility (AMLF)</i>	Ampliar a liquidez do mercado de <i>commercial papers</i> e viabilizar a concessão de crédito às famílias e empresas	Instituições depositárias, holding bancárias e agências e sucursais americanas de bancos estrangeiros
<i>Commercial Paper Funding Facility (CPFF)</i>	Ampliar a liquidez do mercado de <i>commercial papers</i> e viabilizar a concessão de crédito às famílias e empresas	Empresas americanas e subsidiárias americanas de empresas estrangeiras
<i>Money Market Investor Funding Facility (MMIFF)</i>	Ampliar a liquidez do mercado de <i>commercial papers</i> e viabilizar a concessão de crédito às famílias e empresas	Fundos Mútuos de Investimento
<i>Term Asset-Backed Securities Loan Facility (TALF)</i>	Garantir liquidez aos mercados de crédito securitizados	Todos os americanos detentores de ativos financeiros elegíveis

Fonte: Federal Reserve Bank of New York. *Domestic open market operations during 2008*, January 28, 2009. Elaboração Própria.

Nota:

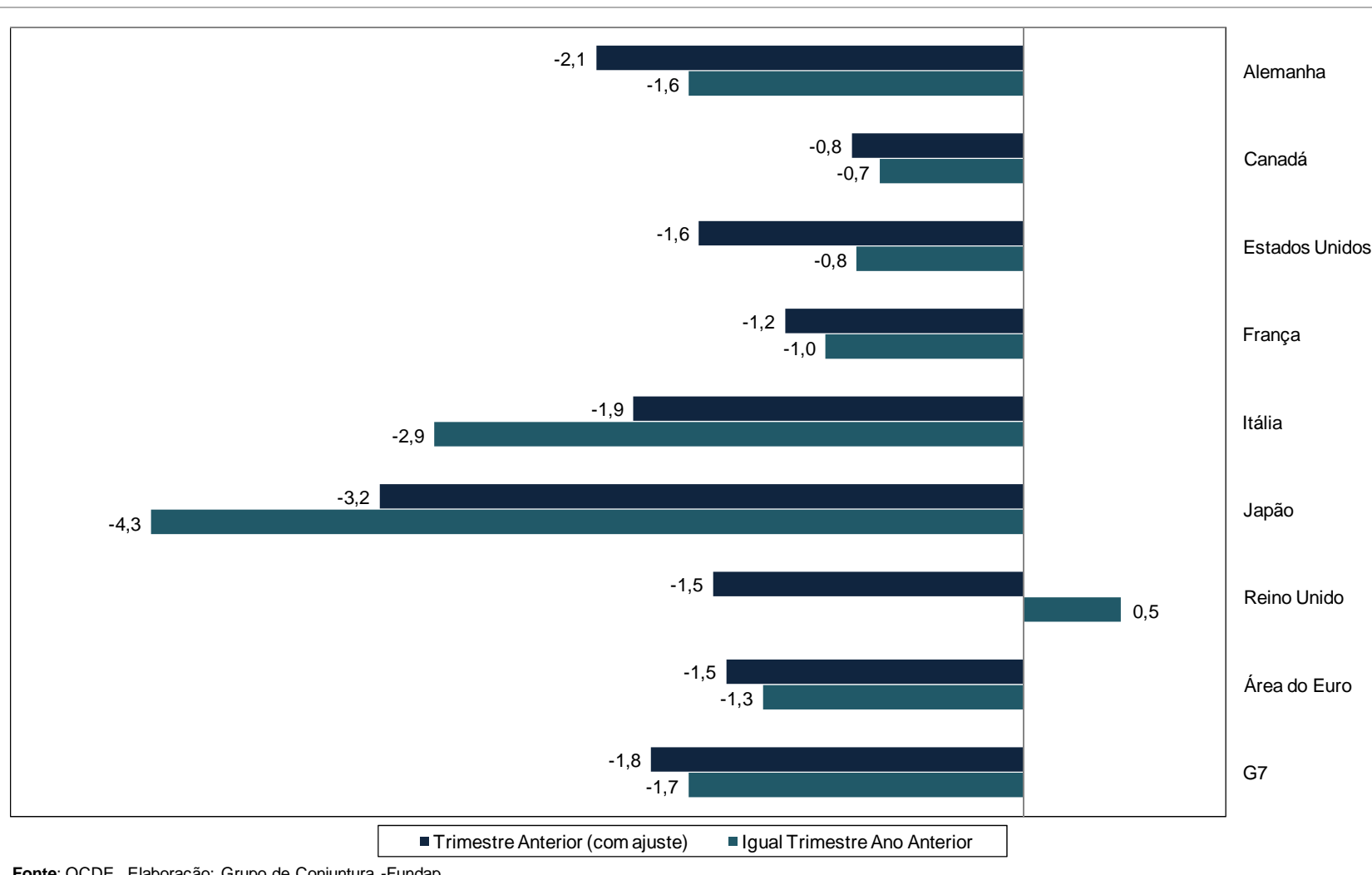
¹. Criado em dezembro de 2007, esse programa foi ampliado em 2008.

Europa: Planos de Estímulo Fiscal

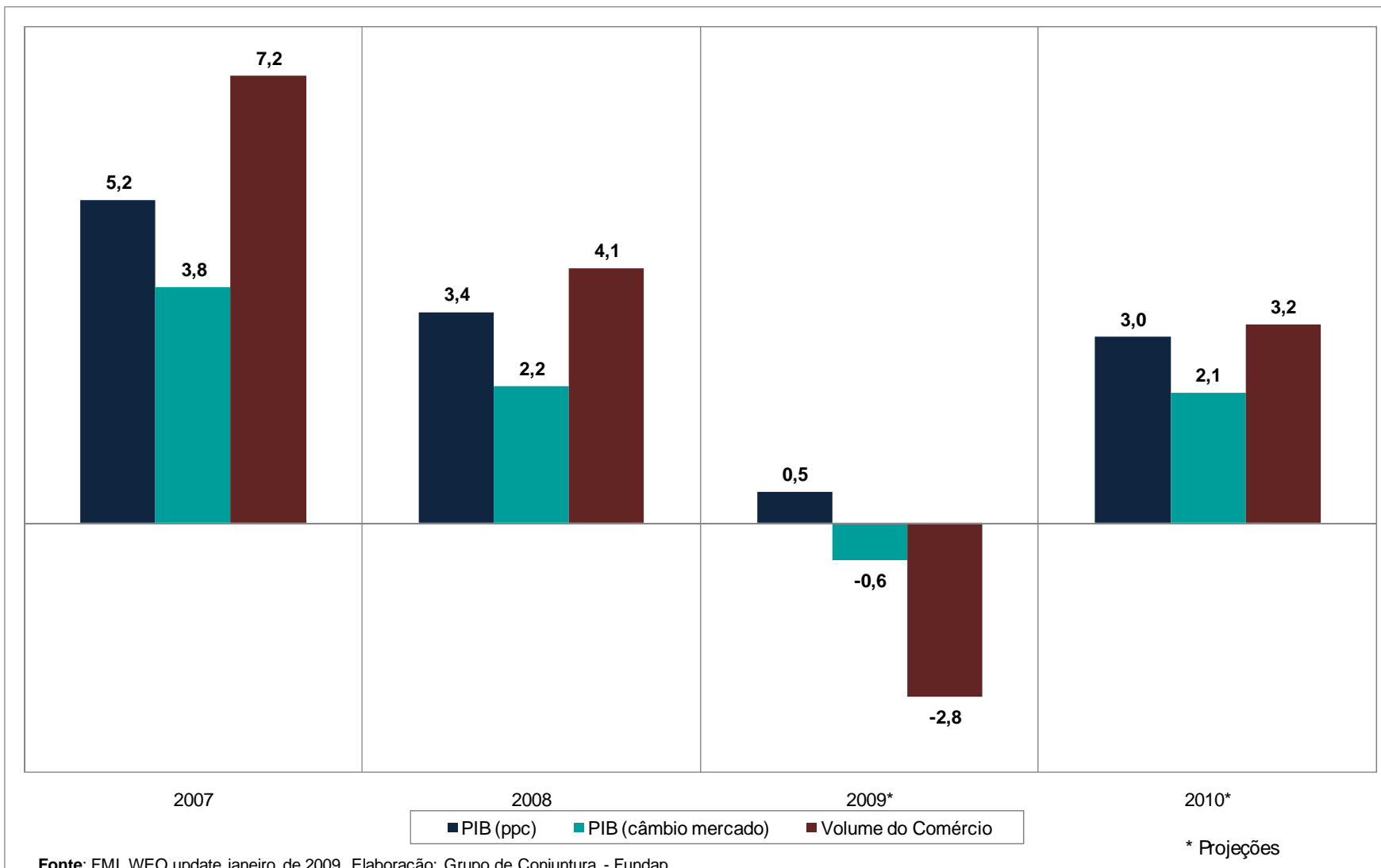


Extraído Le Monde. Les plans de relance européens. le 05.12.08. Disponível em http://www.lemonde.fr/la-crise-financiere/infographie/2008/12/05/les-plans-de-relance-europeens_1127093_1101386.html

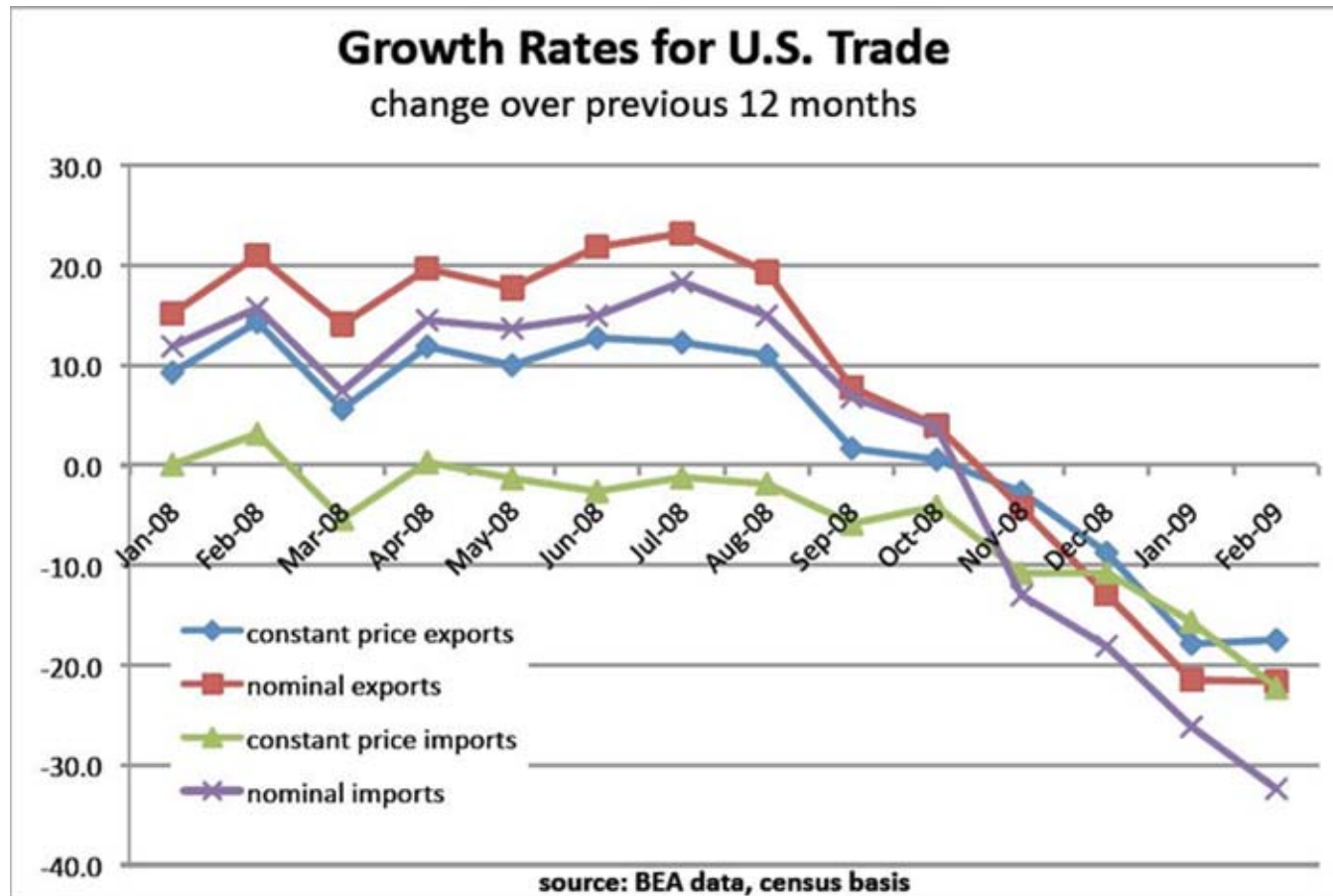
Impacto da crise financeira: PIB no 4º Trim. (%)



Economia Mundial – Variação do PIB real e Comércio (% a.a)



EUA – Colapso do Comércio



Extraído de François & Woerz. The big drop: Trade and the Great Recession, 2 May 2009. Disponível em <http://www.voxeu.org/>

Ações do Governo Obama

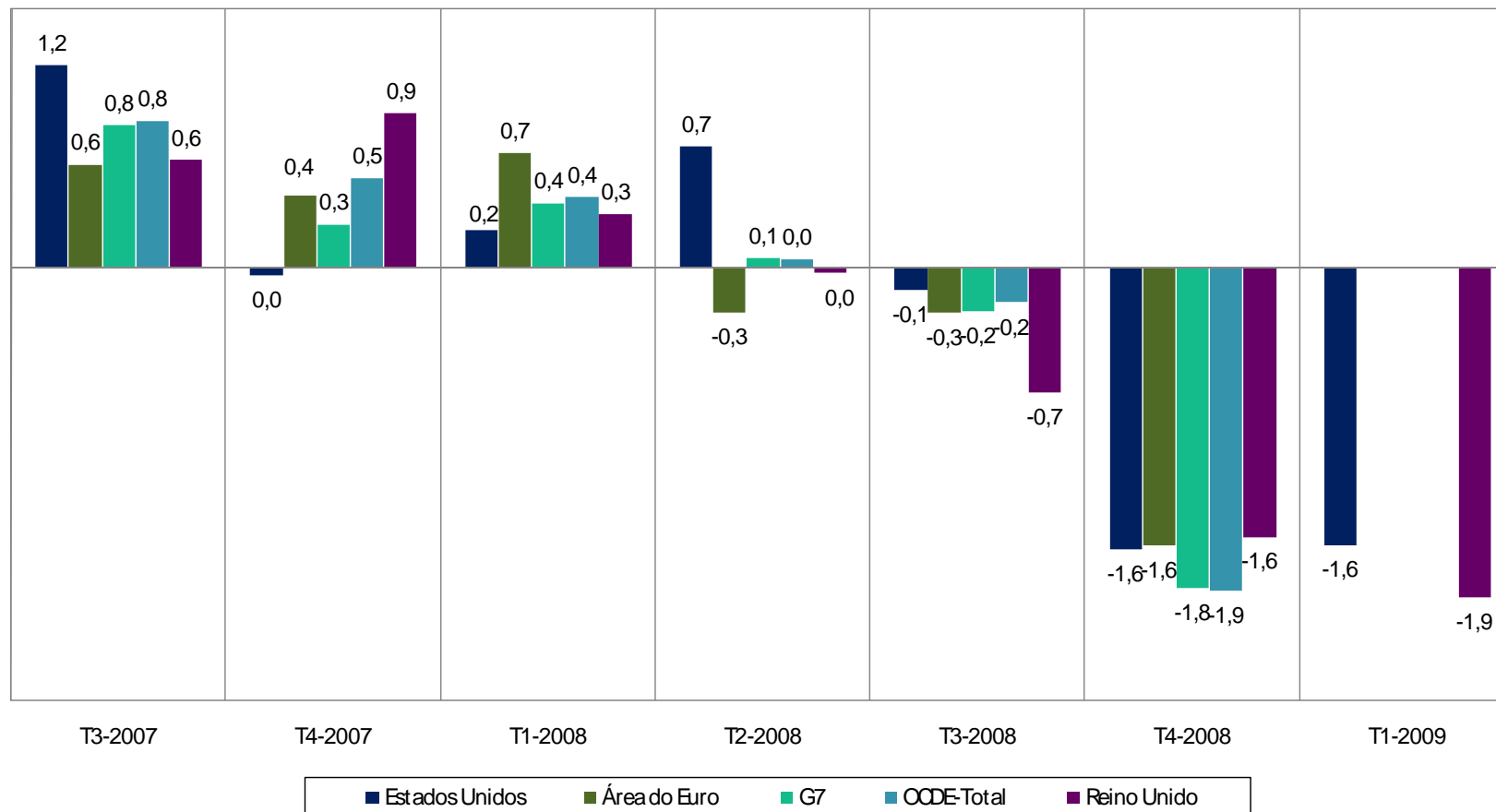
- ❖ Plano de Estabilidade Financeira (10/02/2009):
 1. *Financial Stability Trust* => programa de assistência em capital associado a teste de estresse
 2. Programa de Investimento Público-Privado => compra de ativos ilíquidos dos bancos por fundos individuais de investimento público privado
 3. Iniciativa em prol do crédito => ampliação dos recursos do TALF de US\$ 200 bilhões para US\$ 1 trilhão e elevação das garantias concedidas pelo Tesouro
 4. Plano de Transparência, monitoramento e prestação de conta => instituições beneficiárias de suporte governamental devem fornecer mensalmente informação sobre as novas concessões de crédito às famílias e empresas e sobre as aquisições de títulos lastreados em hipotecas e outros ativos
 5. *Homeowner Affordability and Stability Plan* => reestruturação e/ou refinanciamento das hipotecas e suporte financeiro Fannie Mae e Freddie Mac
 6. Iniciativa em prol do crédito às pequenas empresas e às comunidades locais => Ampliação da garantia governamental aos empréstimos à micro e pequenas empresas

Decisões do G-20

❖ Reunidos em Londres, países do G.20 aprovaram Plano Global para Recuperação e Reforma (02/04/2009) => seis pontos básicos:

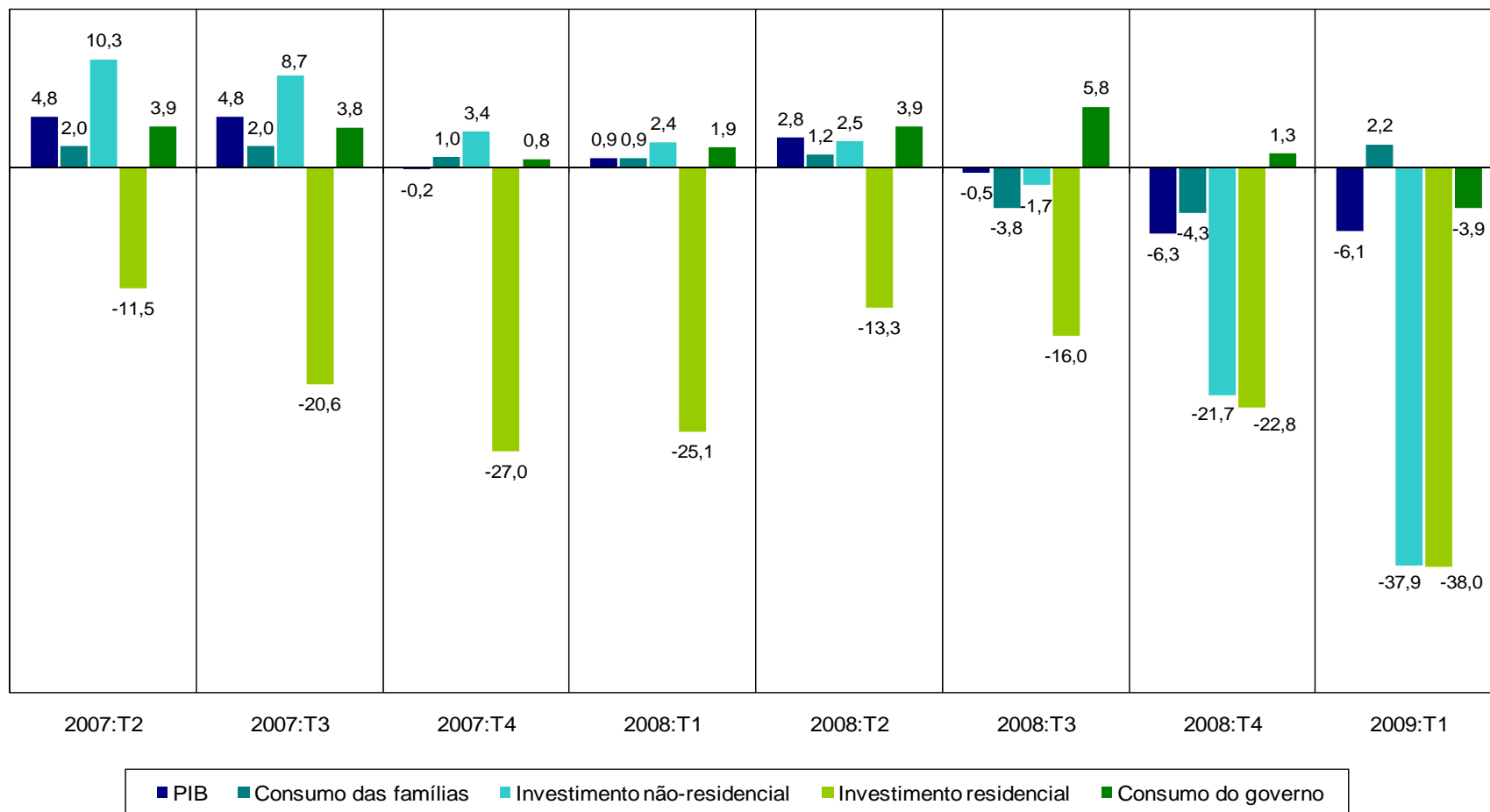
1. restaurar a confiança, o crescimento econômico e o emprego
 2. reparar o sistema financeiro para reativar o crédito
 3. fortalecer a regulamentação financeira para restabelecer a confiança
 4. reformar e capitalizar as instituições financeiras internacionais
 5. promover o comércio e o investimento globais
 6. trabalhar para que a recuperação seja inclusiva, verde e sustentável
- Medidas concretas:
- triplicar os recursos disponíveis para o FMI
 - disponibilizar US\$ 250 bilhões nos próximos dois anos para o financiamento do comércio exterior

Economias Avançadas : PIB (variação em relação ao trimestre anterior com ajuste sazonal, %)



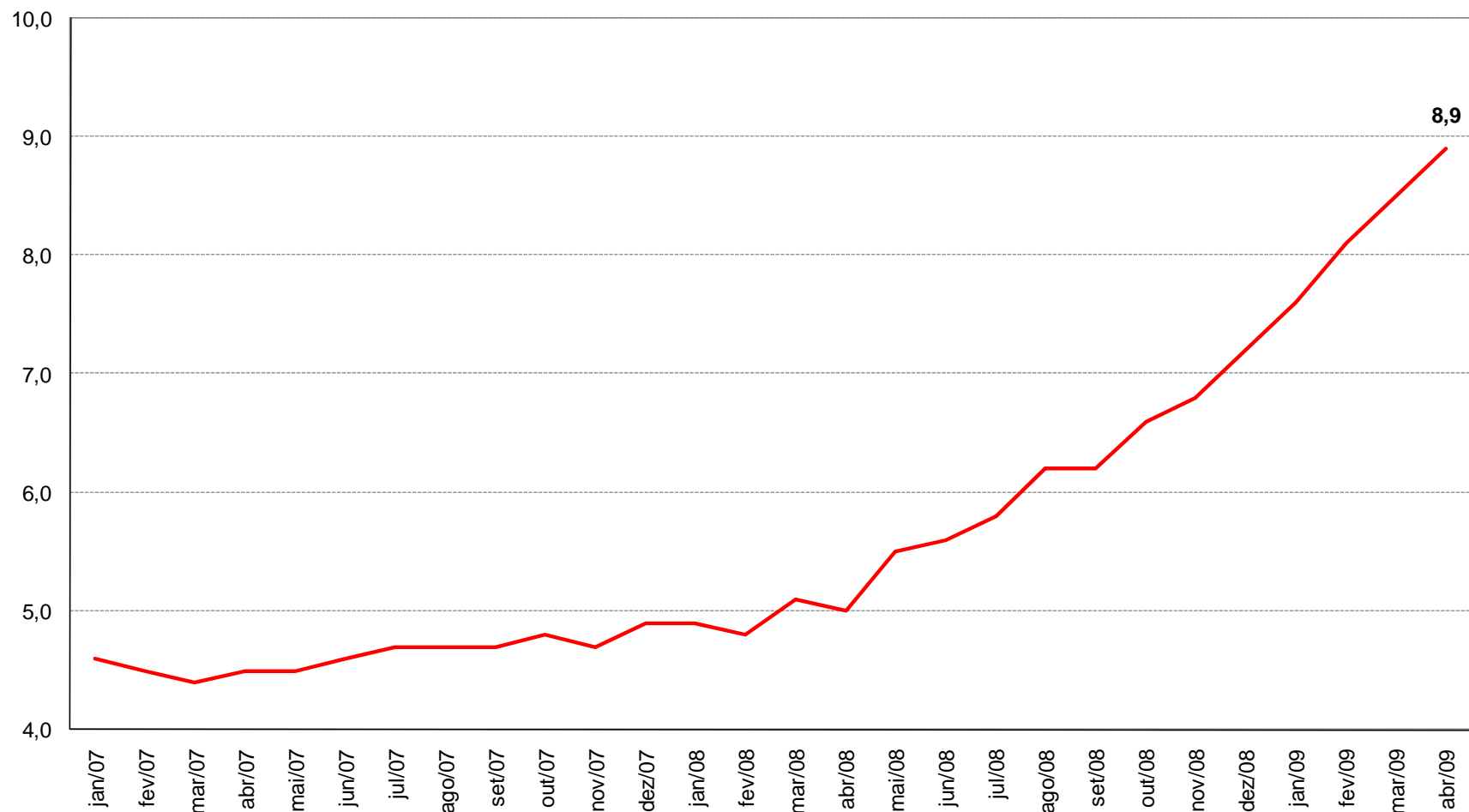
Fonte: OCDE Elaboração Grupo de Conjuntura - Fundap

Estados Unidos: PIB (variação em relação ao período anterior, com ajuste sazonal, taxa anualizada, %)



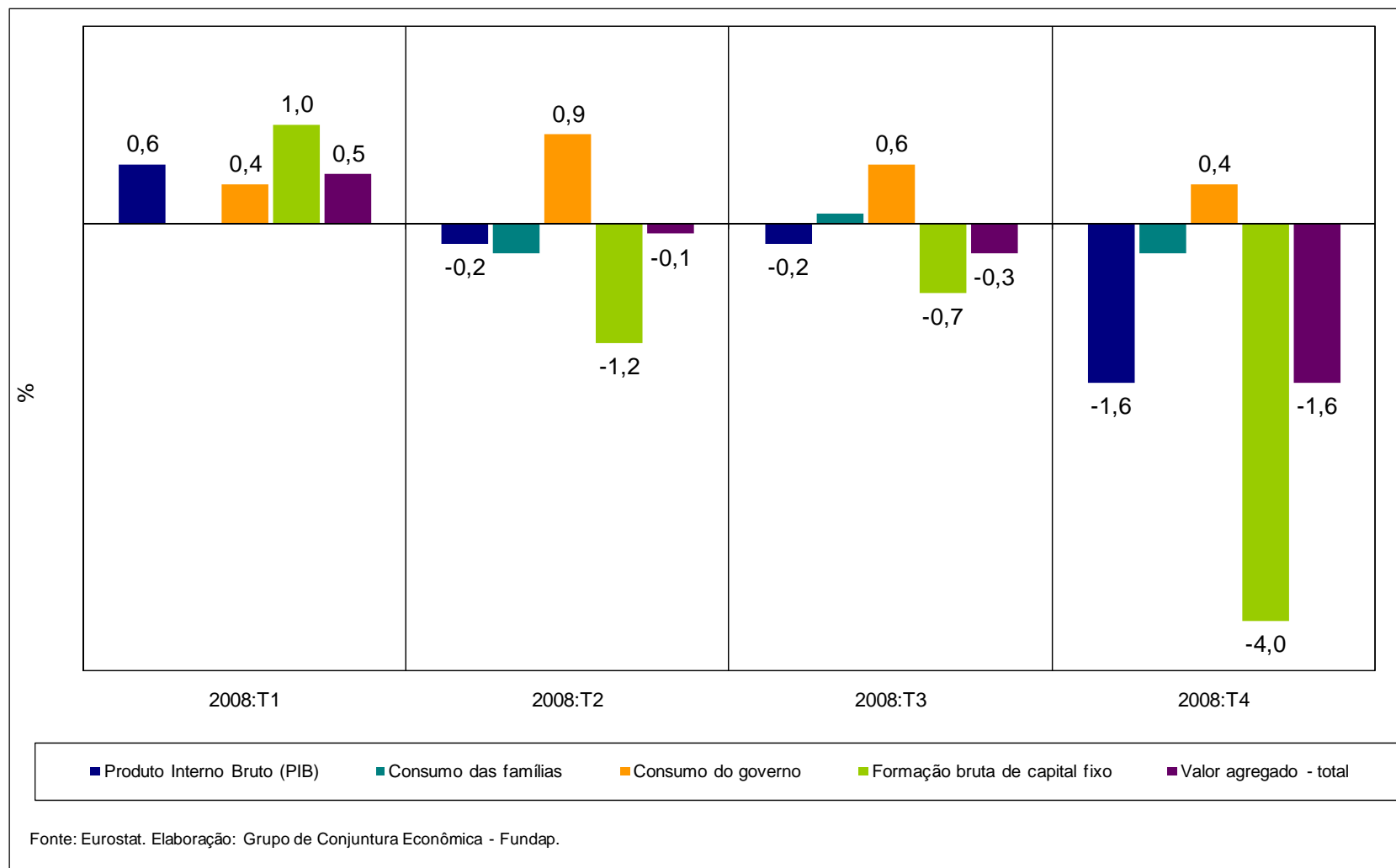
Fonte: BEA. Elaboração: Grupo de Conjuntura - Fundap.

EUA: Evolução da Taxa de Desemprego (%)

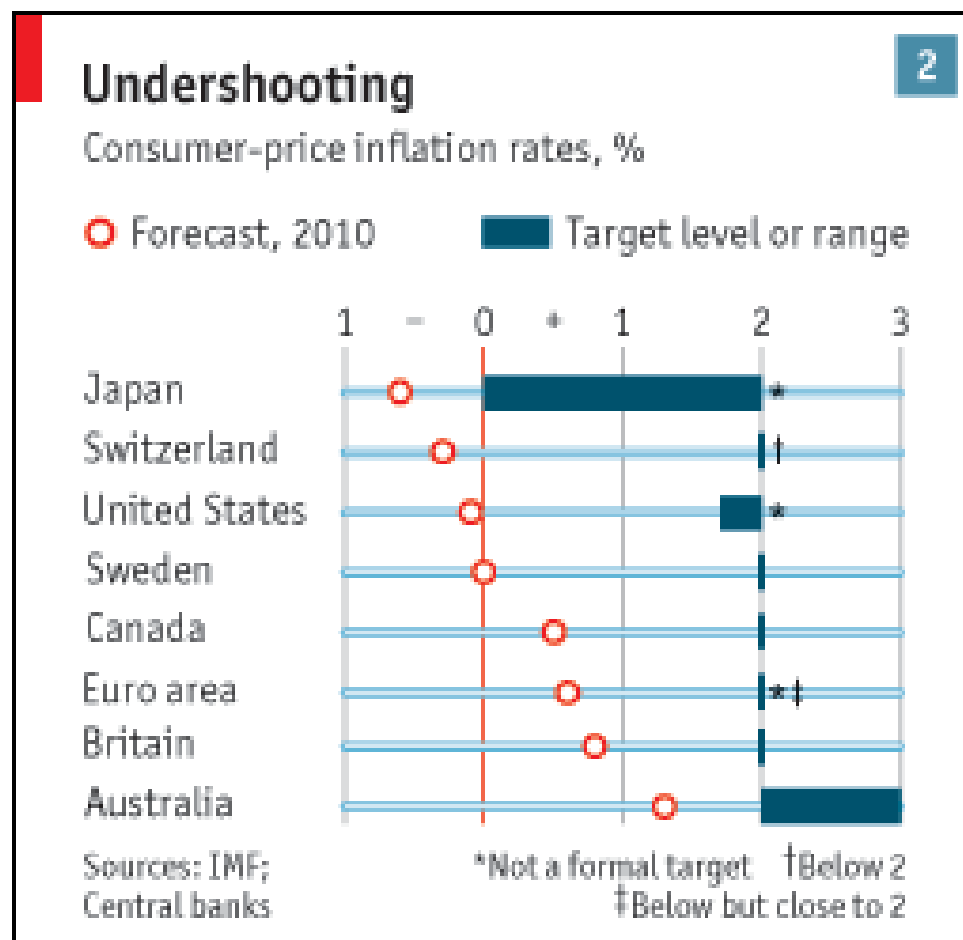


Fonte: Bureau of Labor Statistics (BLS). Elaboração: Grupo de Conjuntura Fundap.

Área do Euro: PIB (variação em relação ao período anterior com ajuste sazonal, %)

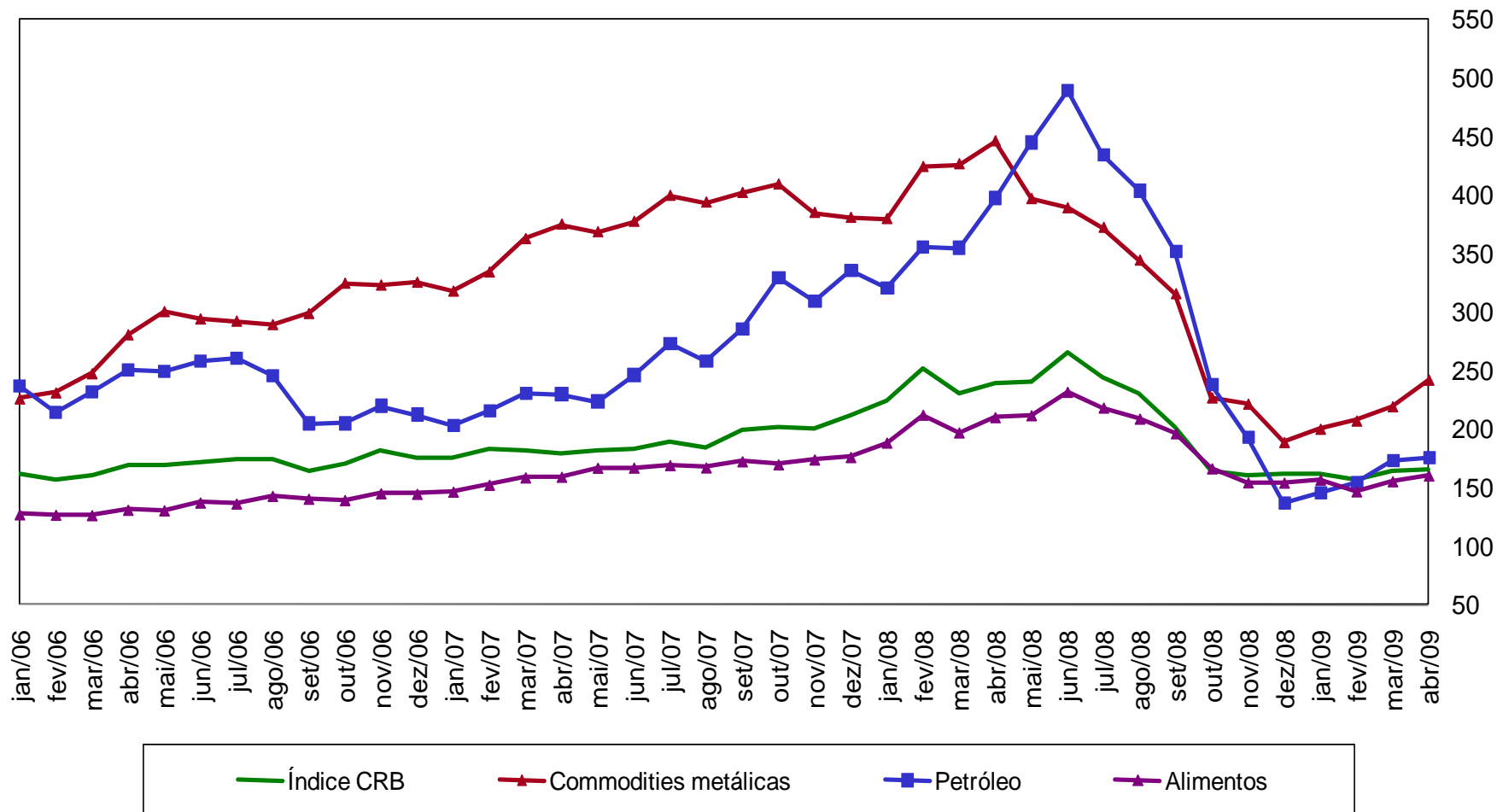


Deflação: a nova ameaça



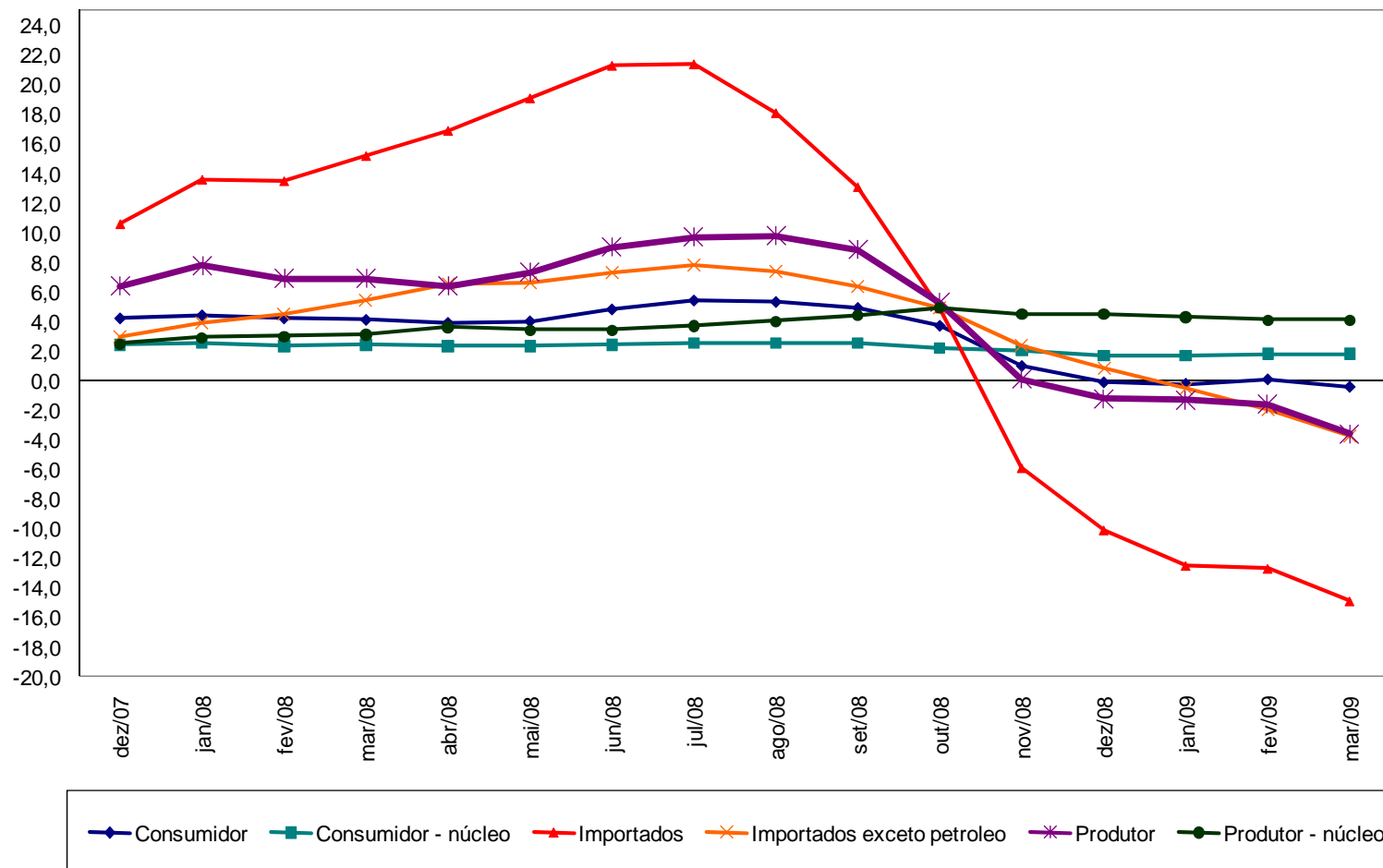
Extraído de The Economist. **The monetary-policy maze**, Apr 23rd 2009

Evolução das principais *commodities*



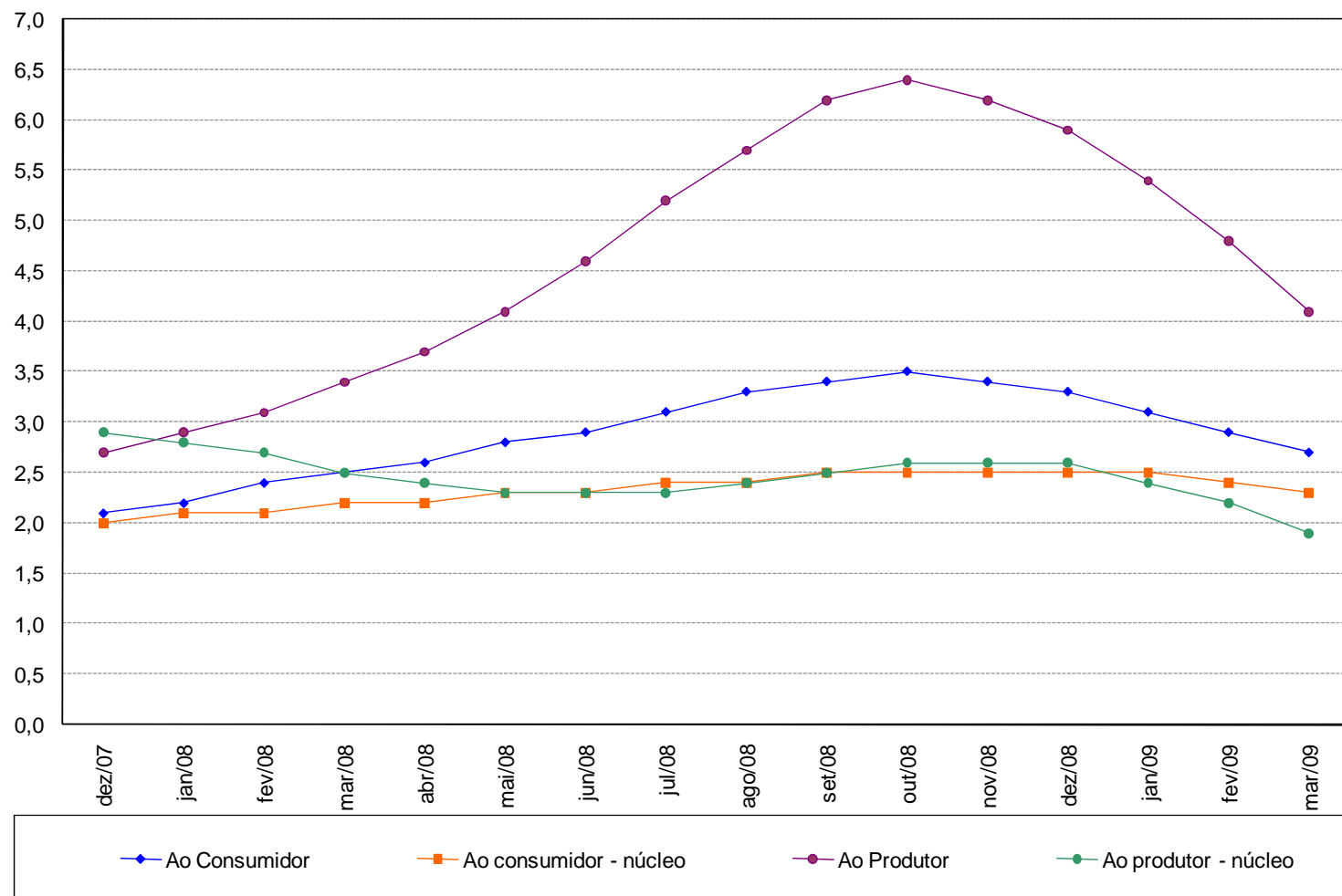
Fonte: CRB. Elaboração: Grupo de Conjuntura - Fundap.

EUA: Evolução dos Índices de Preço (variação em 12 meses, em %)



Fonte: Bureau of Labor Statistics. Elaboração: Grupo de Conjuntura - Fundap.

Área do Euro: Evolução dos Índices de Preço (variação em 12 meses, em %)

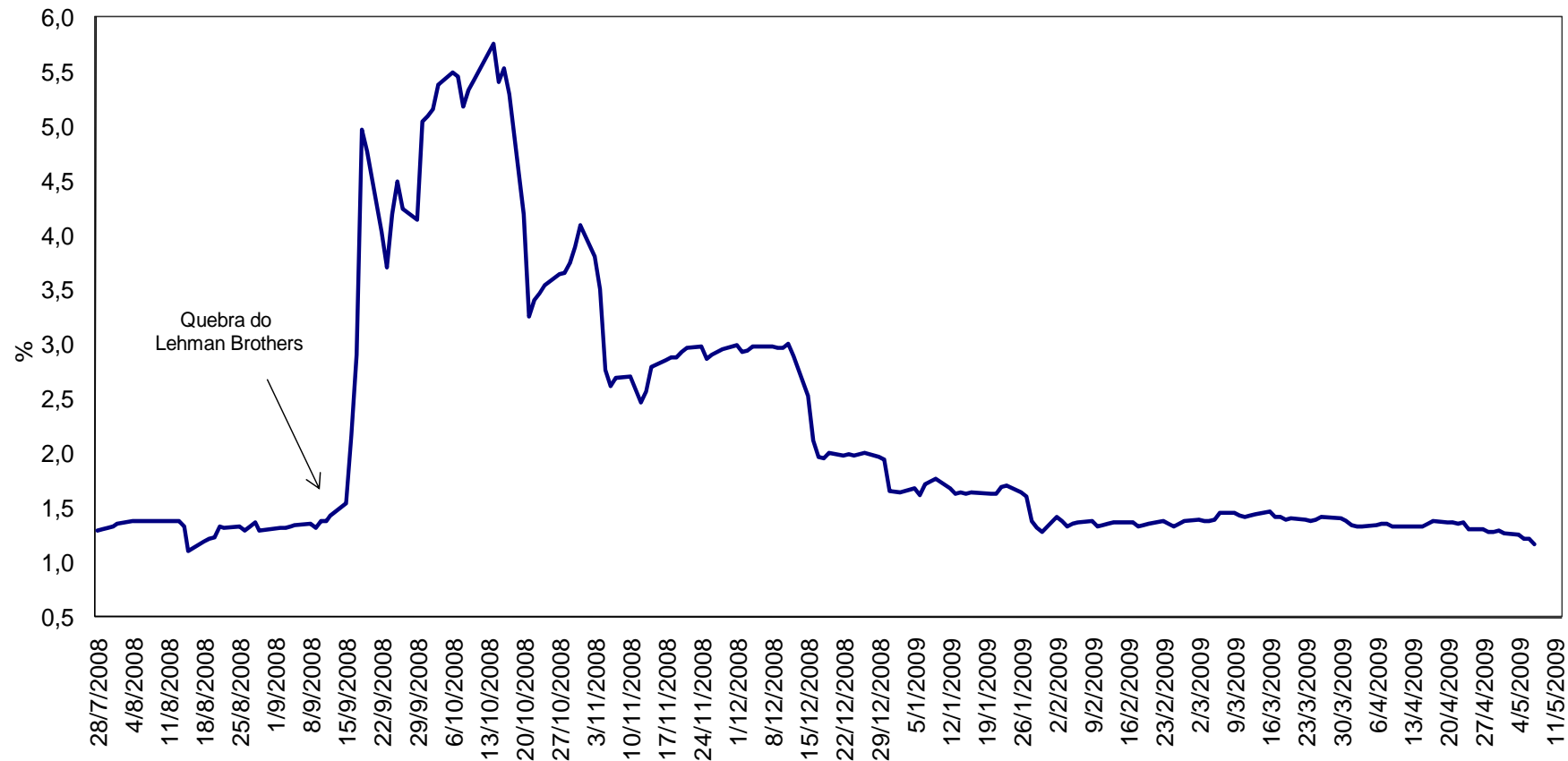


Fonte: Eurostat. Elaboração: Grupo de Conjuntura - Fundap.

Condições de liquidez

- Após a quebra do Lehman Brothers, os bancos centrais inundaram os mercados com liquidez
 - ✓ Fed, BoJ e BoE adotaram estratégia de flexibilização quantitativa (*quantitative easing*)
- Mercados interbancários demoraram a se normalizar:
 - ✓ Indicador de risco de crédito bancário, TED *spread* => recuou, na primeira semana de maio, ao nível anterior a quebra do Lehman.

Evolução do TED Spread



Nota: * Diferença entre a taxa de juros dos depósitos de três meses em eurodólar e a taxa de juros dos títulos do Tesouro americano de três meses no mercado secundário.

Fonte: Federal Reserve. Elaboração: Grupo de Conjuntura - Fundap.

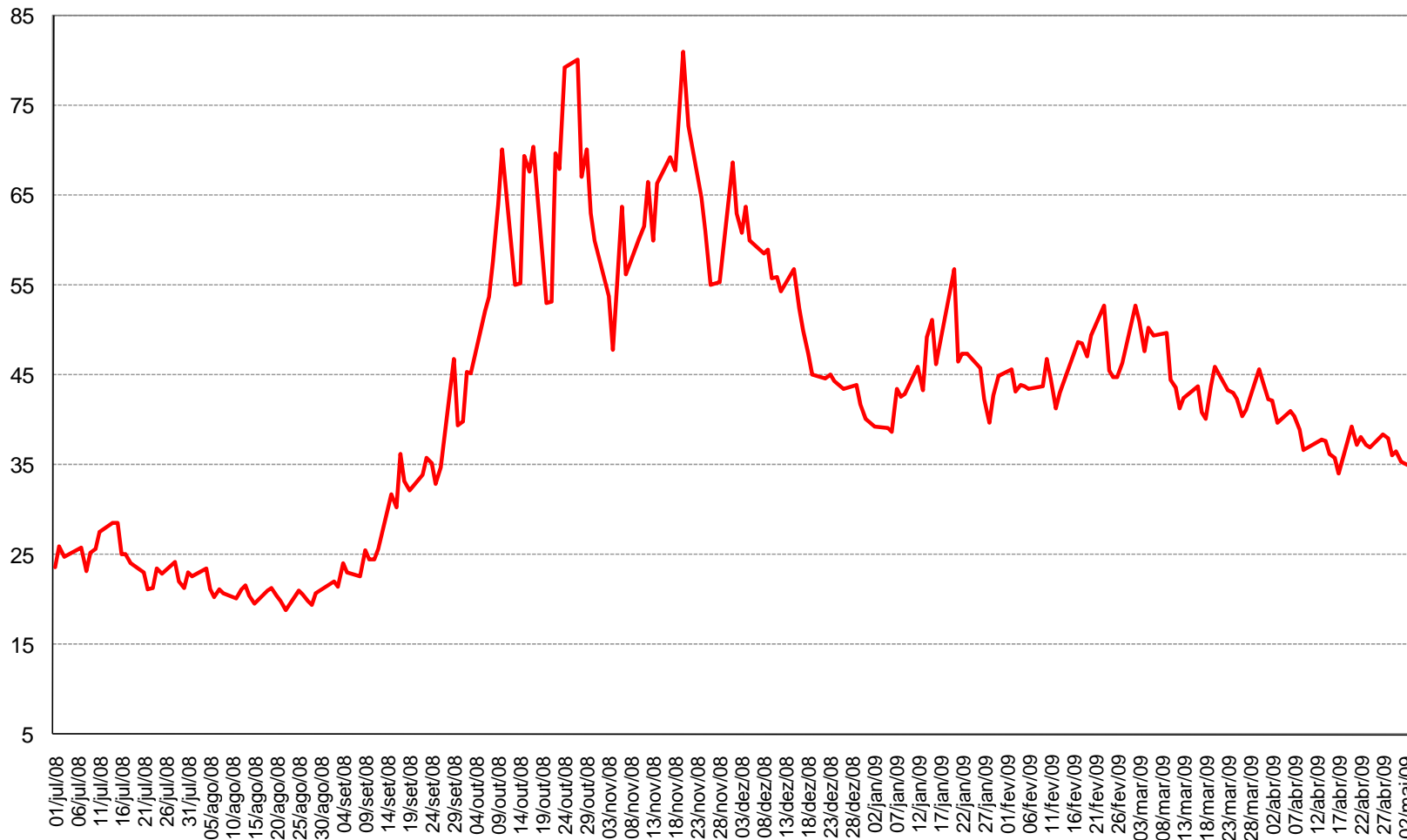
Fonte: Board of Governors of the Federal Reserve System. Elaboração Grupo de Conjuntura.

Evolução do TED Spread



Fonte: Board of Governors of the Federal Reserve System. Elaboração Grupo de Conjuntura.

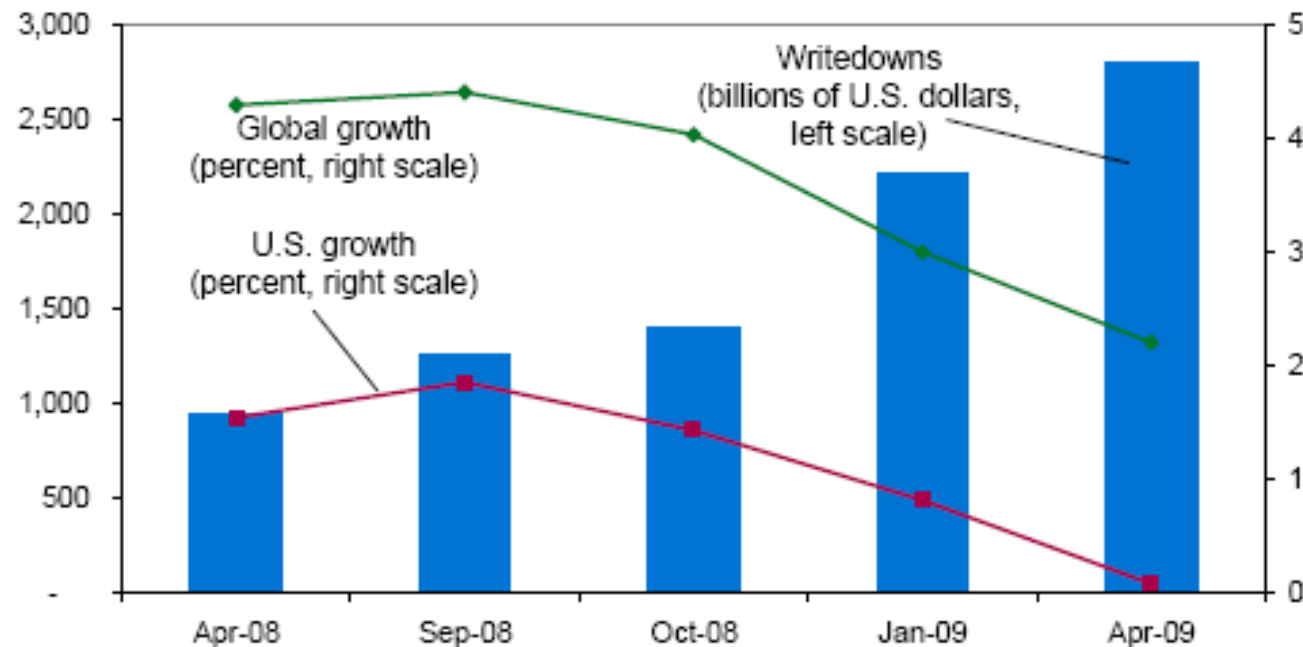
Evolução do Indicador de Volatilidade - VIX



Fonte: Chicago Board Options Exchange. Elaboração: Grupo de Conjuntura - Fundap.

Crise financeira: estimativas de perdas do sistema financeiro até 2010 e de crescimento econômico (média 2007-2010)

Figure 1.27. Estimates of Economic Growth and Financial Sector Writedowns



Source: IMF, *Global Financial Stability Report, World Economic Outlook*, various issues. Estimates of potential writedowns for 2007-2010 on U.S. originated assets as reported in the GFSR and GFSR quarterly updates. GDP growth (year-on-year) is average for 2007-2010.

Extraído de FMI. *Global Finance Stability Report*, April 2009, p. 27.

Resultado do Teste de Estresse das 19 Instituições Financeiras

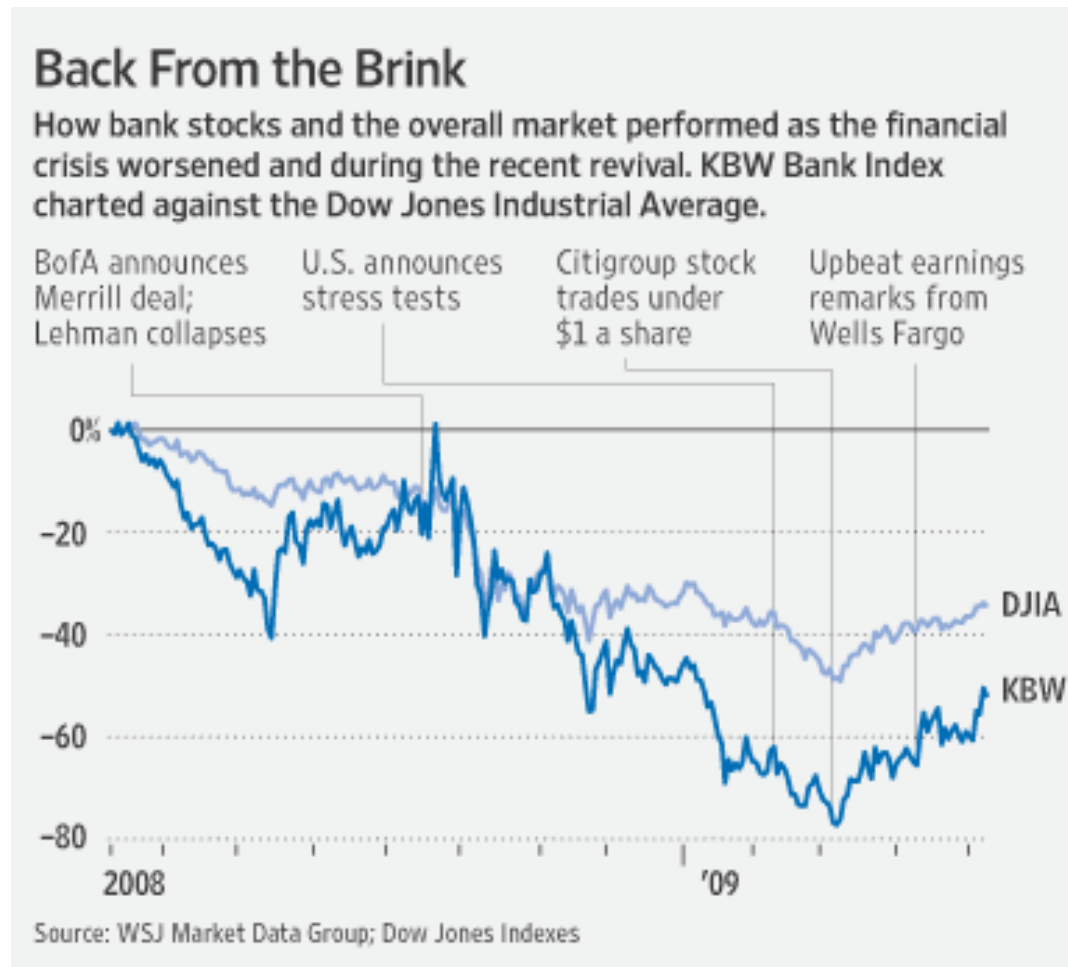
How the numbers stack up

Banks needing extra capital	Capital required (\$bn)	Banks with adequate capital
Citigroup	5.5	JPMorgan
Bank of America	33.9	Goldman Sachs
Wells Fargo	13.7	Metlife
GMAC	11.5	Bank of NY Mellon
Morgan Stanley	1.8	Capital One
PNC Financial Services	0.6	American Express
Regions Financial	2.5	US Bancorp
Sun Trust	2.2	State Street
Fifth Third Bancorp	1.1	BB&T
Keycorp	1.8	

Additional capital buffer required, taking into account capital actions and results announced in first quarter

Extraído de Guerrero et al., US banks attract \$11.5bn in a day . **Financial Times**, MAY 8, 2009.

Efeito do Teste de Estresse



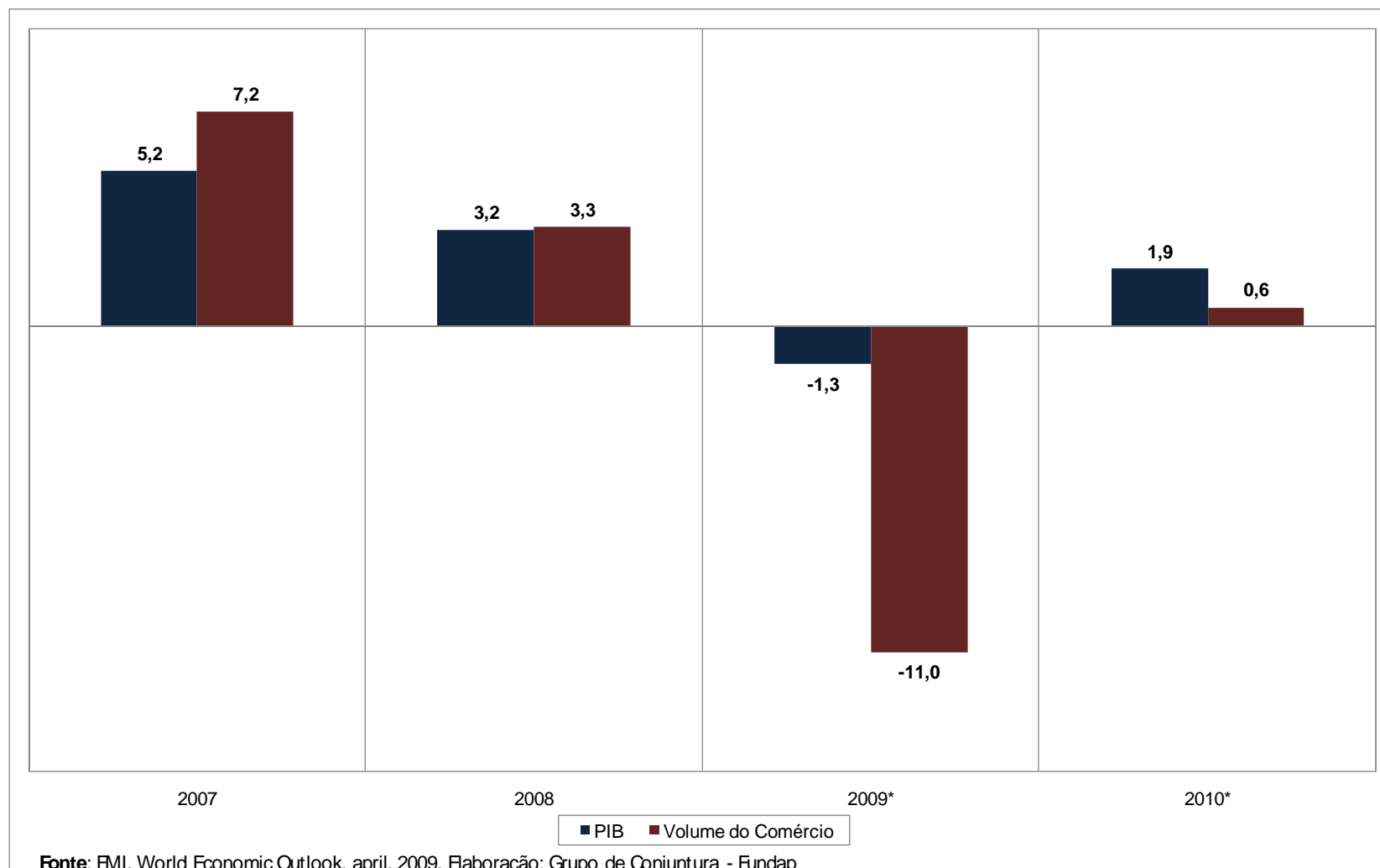
Extraído de PALETTA & ECKBLA , How the Stress Tests Stopped the Market Bleeding Wall Street Journal, MAY 8, 2009.

Efeito do Teste de Estresse

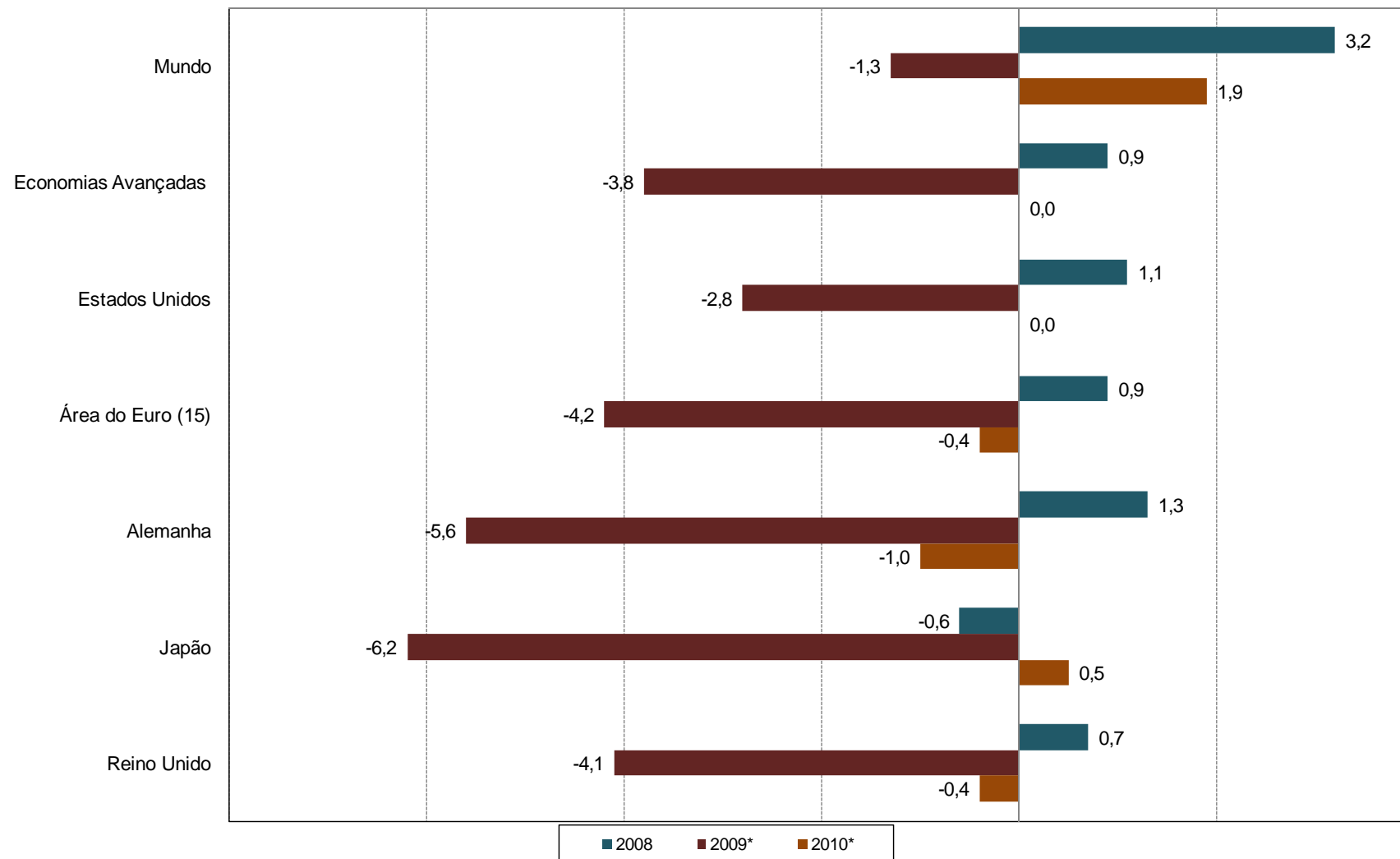


Extraído de Guerrero et al., US banks attract \$11.5bn in a day . **Financial Times**, MAY 8, 2009.

Economia Mundial – Variação do PIB real e Comércio (% a.a)



Projeções para as Economias Avançadas - PIB real (% a.a)



Fonte: FMI. World Economic Outlook, abril, 2009. Elaboração - Grupo de Conjuntura da Fundap.