

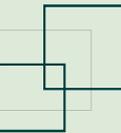
UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

Faculdade de Economia, Administração e
Contabilidade de Ribeirão Preto - FEA-RP

Graduação em Ciências Contábeis

Mercados e Instrumentos Financeiros I

Prof. Dr. Marcelo Augusto Ambrozini



Módulo 1

Parte 1

Ambiente Econômico- Financeiro Brasileiro

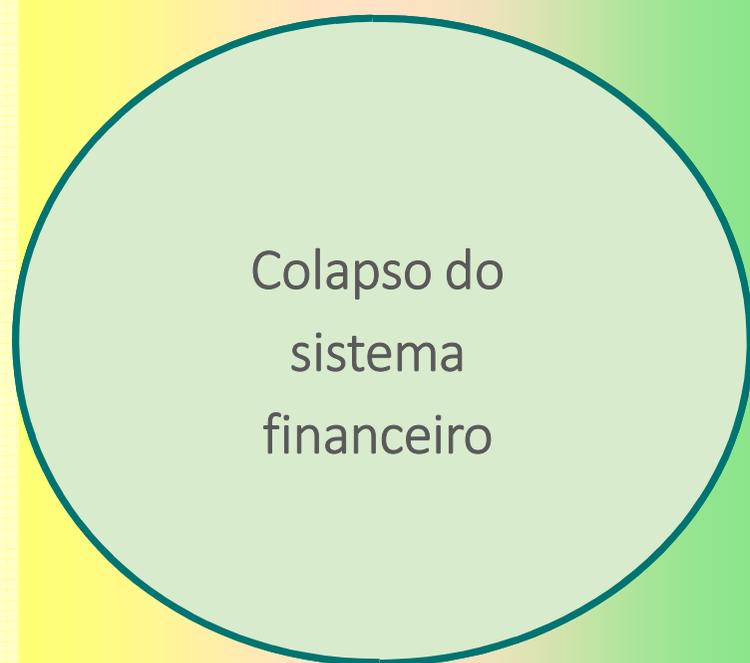
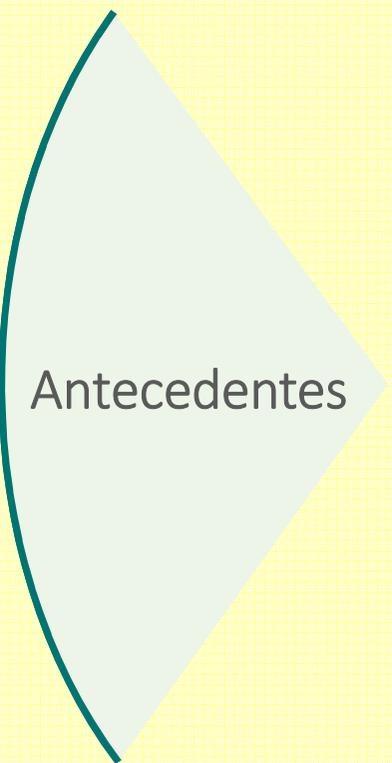
De 1980 à 2006

2007-2008

2008 até 2010

2011 à 2014

Contexto atual



Medidas
políticas
adotadas

Consequências

Establishment Econômico:
Período de grande moderação

Mal estar
econômico

Turbulência
financeira

Crise econômica

Establishment Econômico: Período de grande moderação

1. Excesso de poupança global.
2. Imensos fluxos de caixa líquidos de capital das economias emergentes para ativos “seguros” nos EUA.
3. Bolha de crédito.
4. Aumento no endividamento das famílias.
5. Aumento excessivo nos preços dos imóveis residenciais e comerciais.
6. Desregulamentação do sistema financeiro.
7. Crescimento extraordinário dos lucros dos Bancos e grandes conglomerados financeiros.
8. Elevação do endividamento privado.
9. Enormes desequilíbrios nos balanços de pagamentos dos EUA.
10. Bolha imobiliária.

Antecedentes

Compradores de
casas (americanos)



HOME BUYERS



Bancos credores
(locais)



LENDERS



Compradores de casas (americanos)



HOME BUYERS



Bancos credores (locais)



LENDERS



Bancos Investimento (globais)



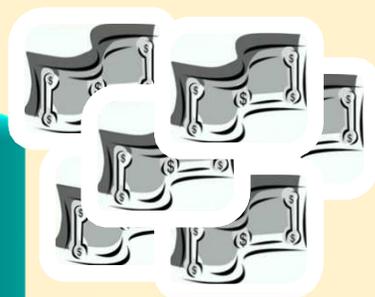
INVESTMENT BANKS



Bancos credores
(locais)



LENDERS



Bancos Investimento
(globais)



INVESTMENT BANKS



Investidores
(em todo o mundo)



INVESTORS



Entendendo a cadeia de securitização

Compradores de casas (americanos)



HOME BUYERS

Bancos credores (locais)



LENDERS

Bancos Investimento (globais)



INVESTMENT BANKS

Investidores (em todo o mundo)

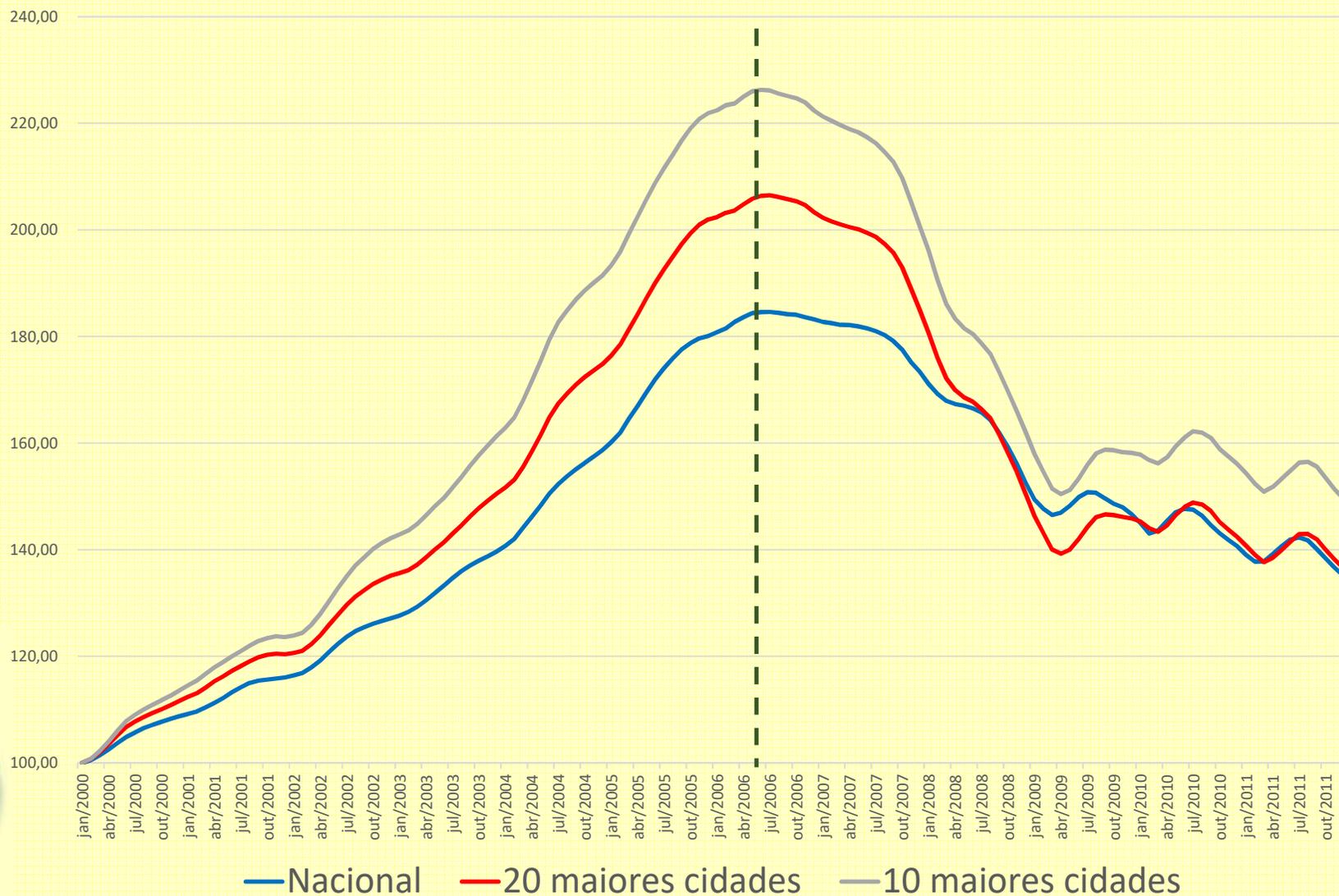


INVESTORS

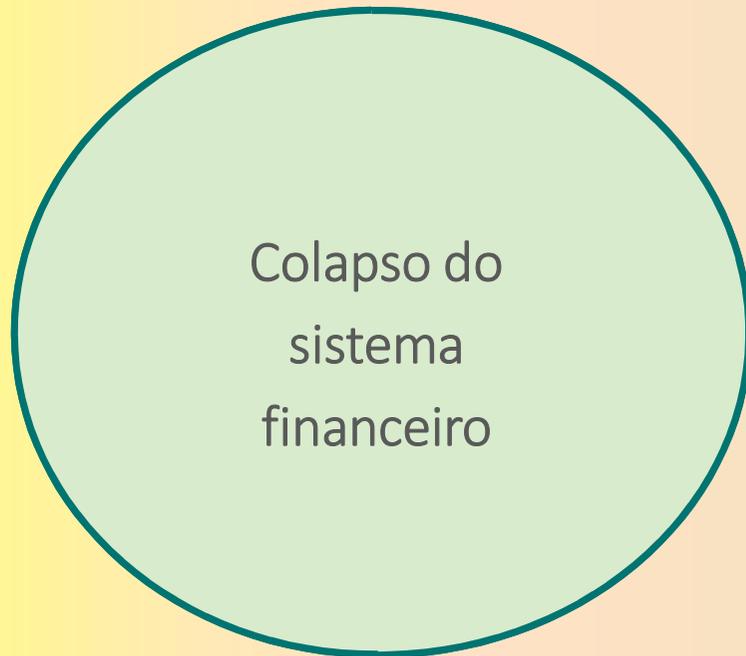
Cadeia de securitização de recebíveis imobiliários

A bolha de preços imobiliários americana “estourou” em meados de 2006

Preços dos imóveis residenciais nos EUA



2007



Socorro do Federal Reserve:

Em 16 de março de 2008 o JP Morgan compra o Bear Stearns por US\$ 2,00 a ação (FED financia US\$ 30 bilhões)

ORTODOXIA
LIBERAL
(Neoclássicos)

VS

HETERODOXIA
DESENVOLVIMENTISTA
(intervencionistas)

Grandes instituições americanas que quebraram:

- Lehman Brothers.
- Bear Sterns.
- Indy Mac.
- Fannie Mae.
- Freddie Mac.
- Washington Mutual.
- Wachovia.
- AIG (em 16/set/2008 o governo adquiriu 79,9% do seu capital + empréstimo de 85 bilhões de dólares).

Fatores:

- ❑ Sistema bancário paralelo.
- ❑ Aumento da complexidade e da interconexão financeira.
- ❑ Risco moral: banqueiros e reguladores.

Setembro de 2008

Programa de Alívio de Ativos com Problemas (*Troubled Assets Relief Program* – TARP)

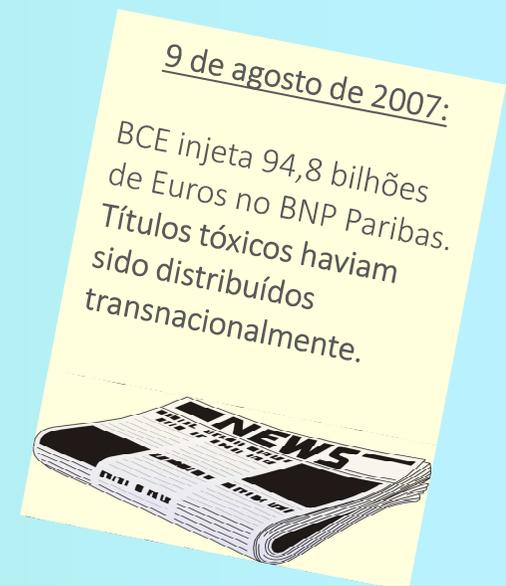
Mecanismos
de
transmissão

Apresentado inicialmente como um plano para comprar ativos tóxicos ele foi logo transformado em um plano de injeção de capital diretamente nos Bancos.

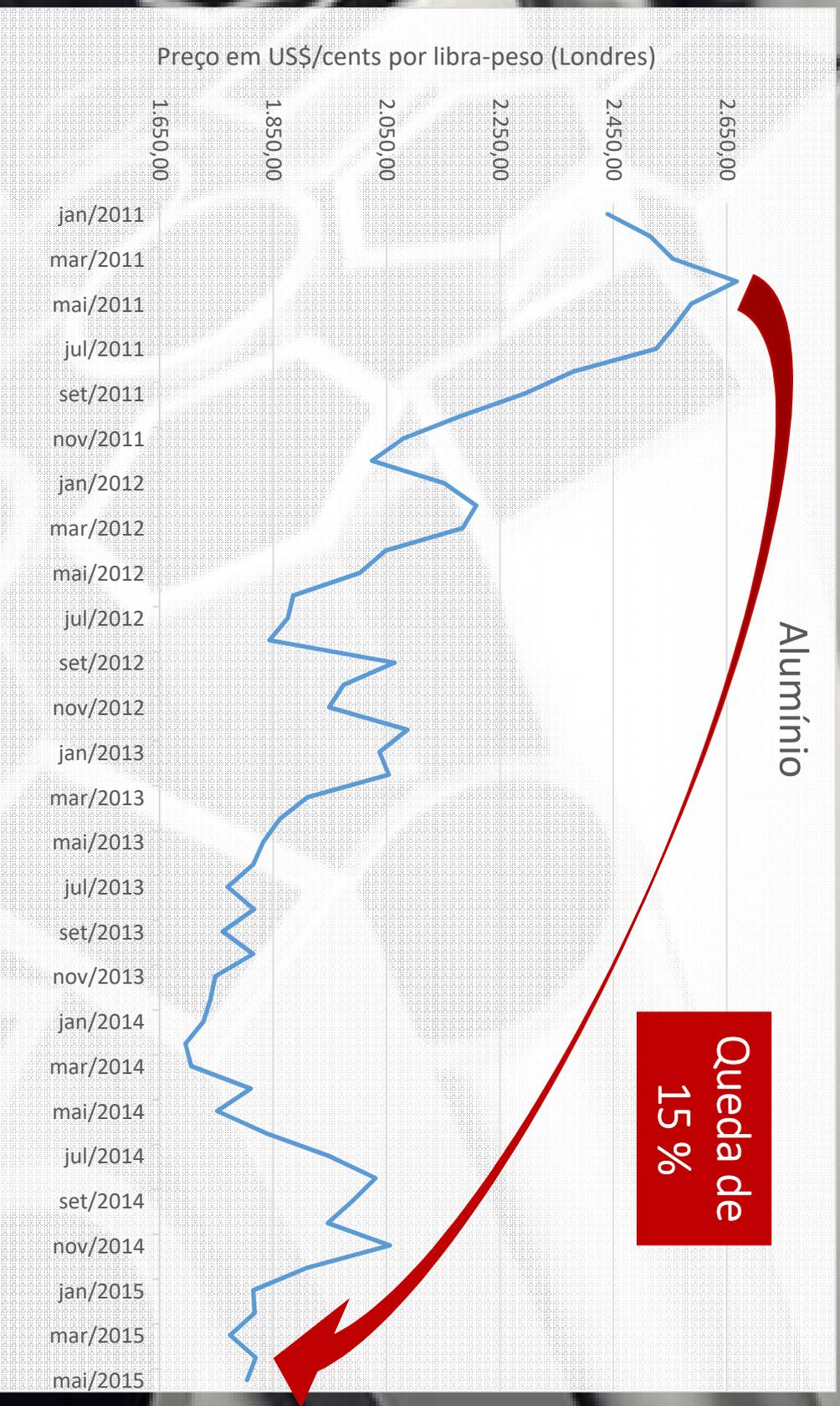
O valor total do apoio oferecido ao sistema financeiro pela crise por bancos centrais e governos relevantes, da metade ao fim de 2009 foi de 73% do PIB americano e 74% do PIB britânico fora.

Mecanismos
de
transmissão

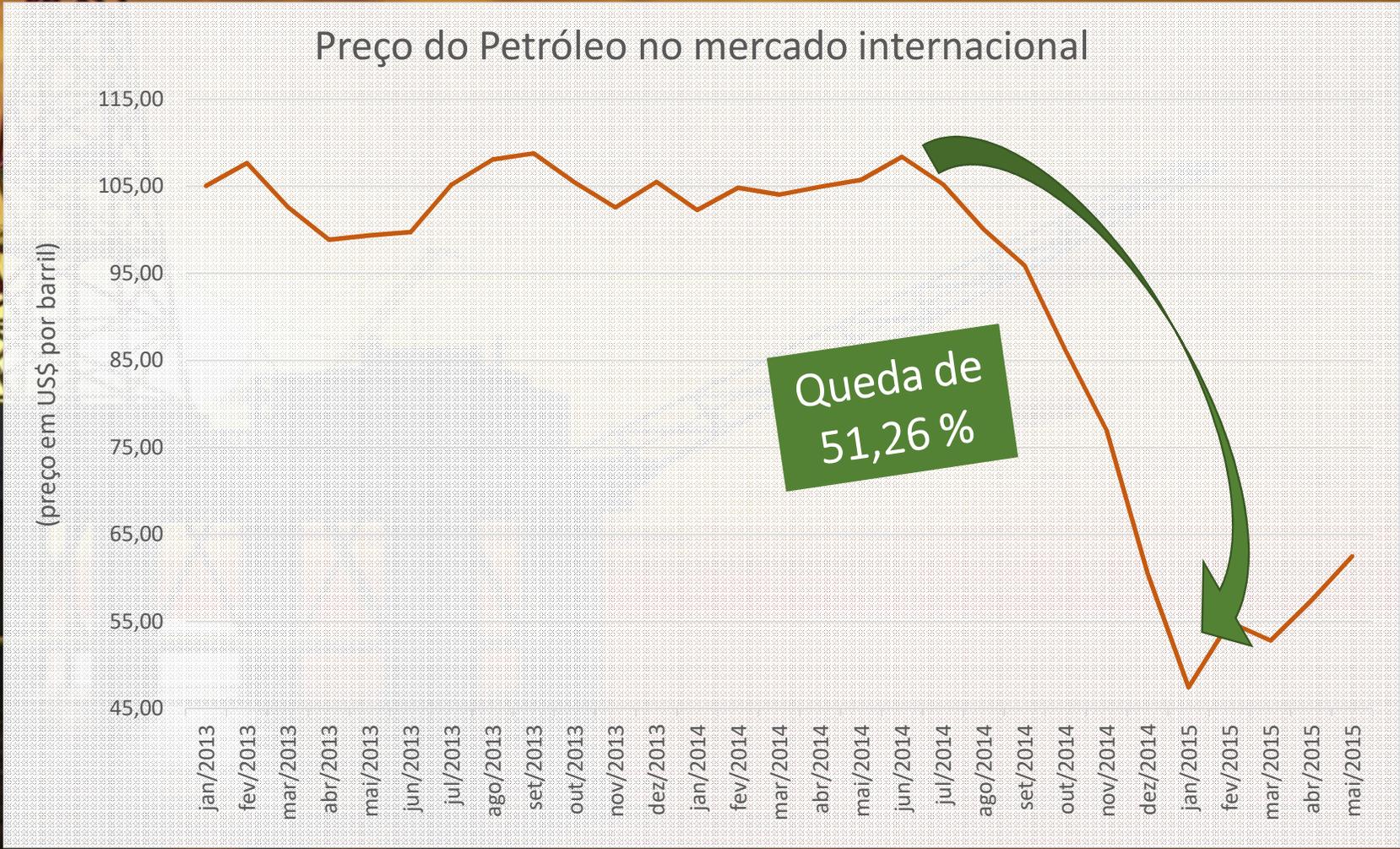
- ❑ Economias desenvolvidas: golpe direto via títulos securitizados.
- ❑ Economias emergentes: golpe indireto via comércio.
- ❑ Fechamento do mercado de crédito.
- ❑ Redução dos preços das *commodities*.



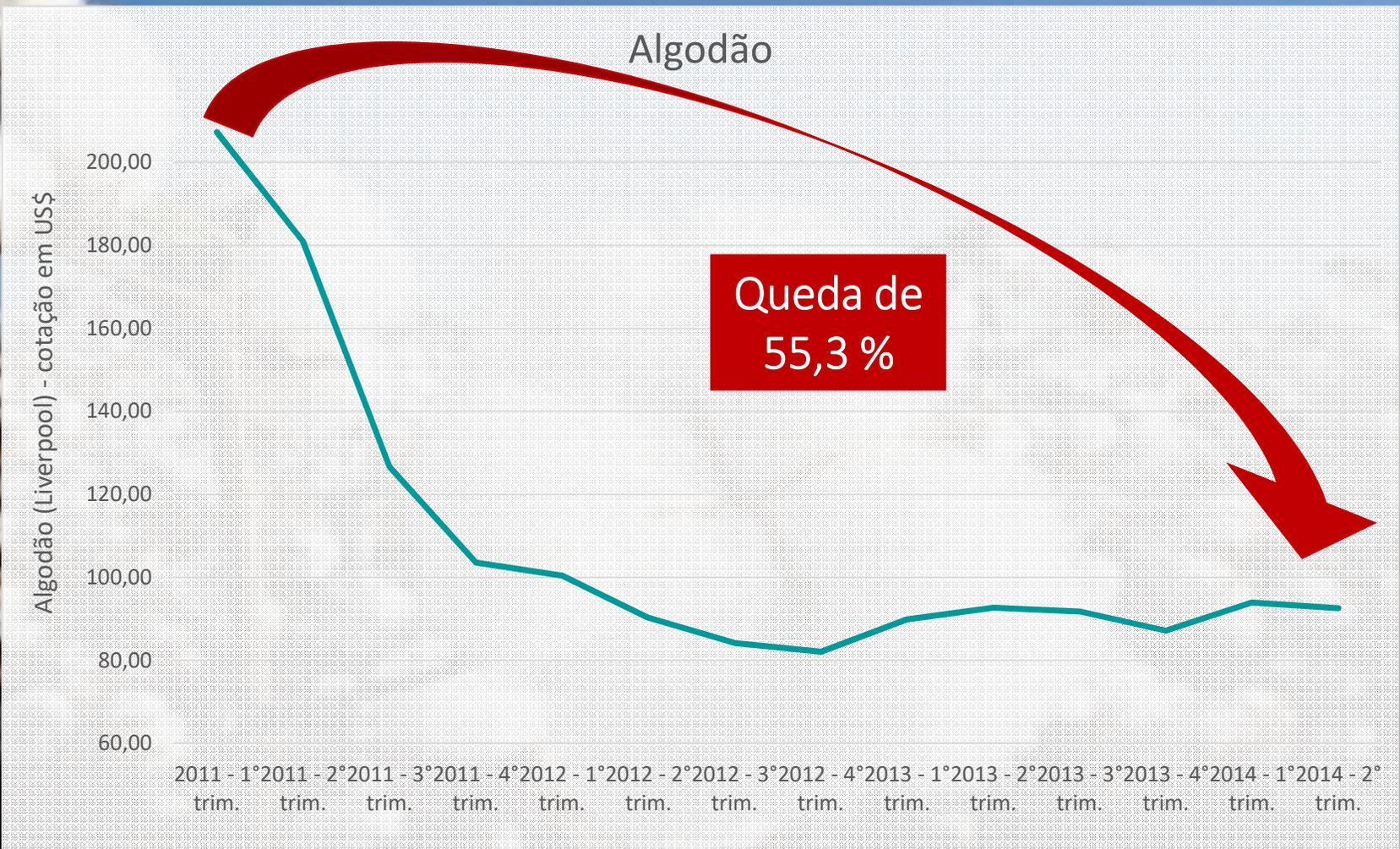
Redução dos preços das *commodities*



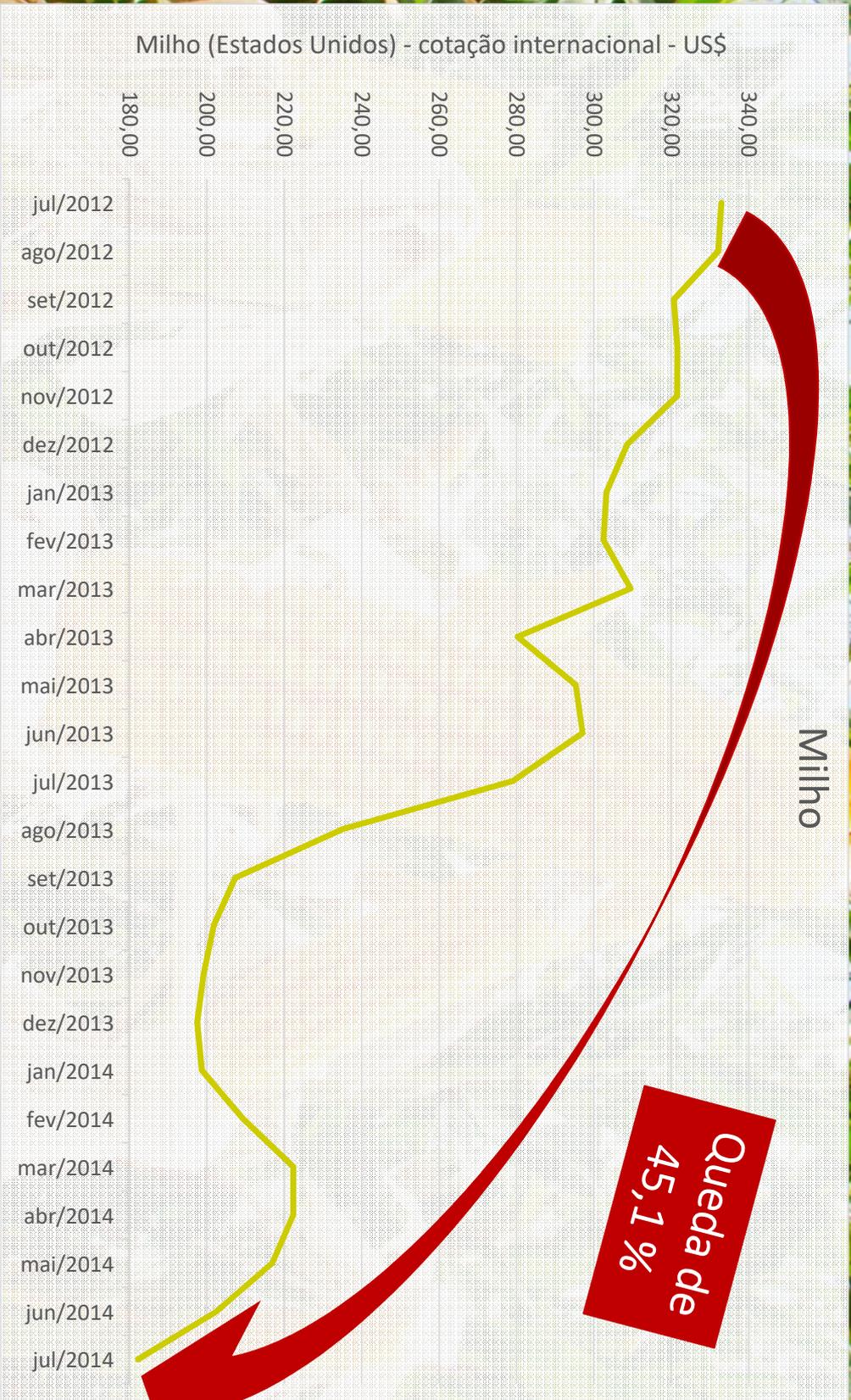
Redução dos preços das *commodities*



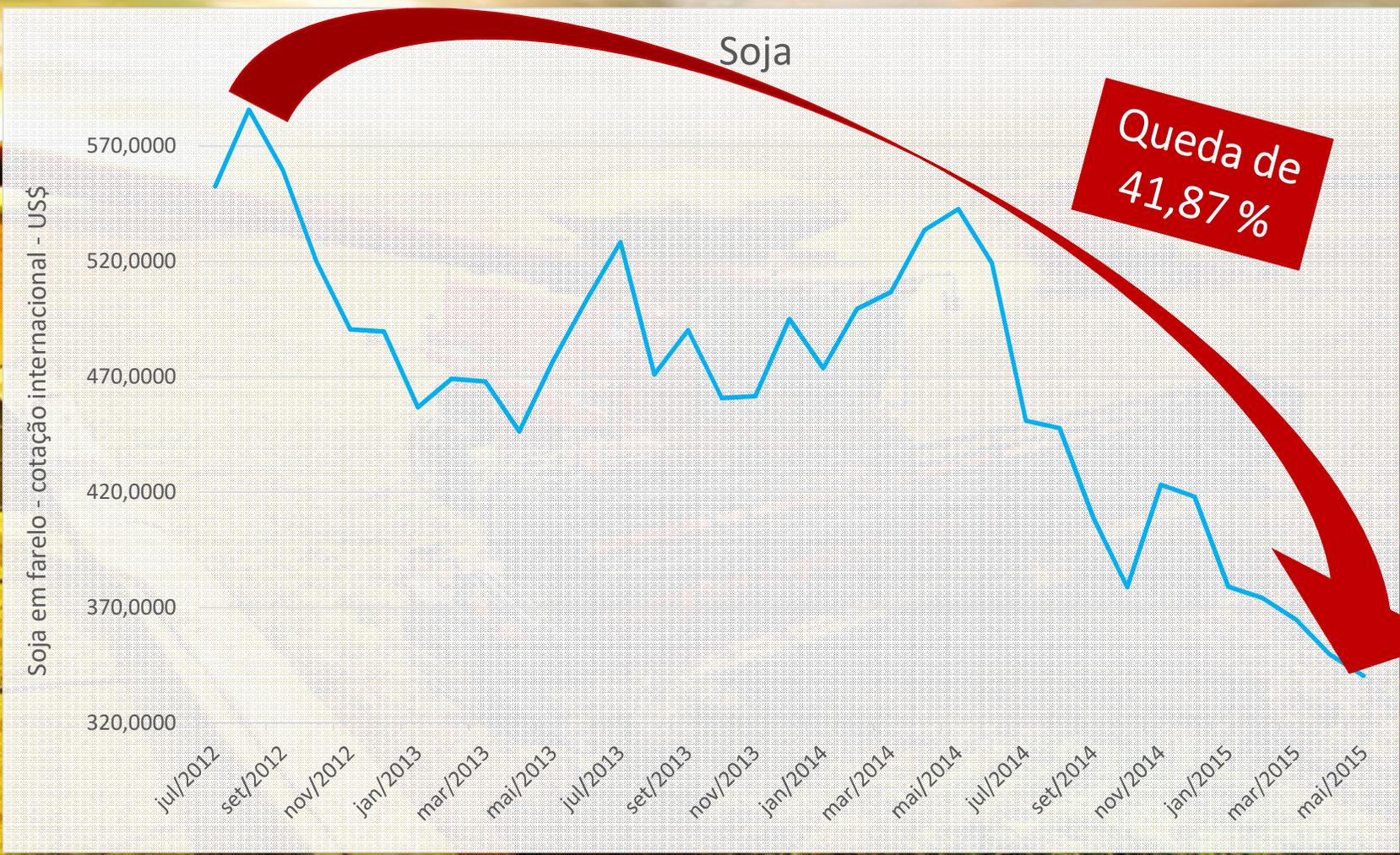
Redução dos preços das *commodities*



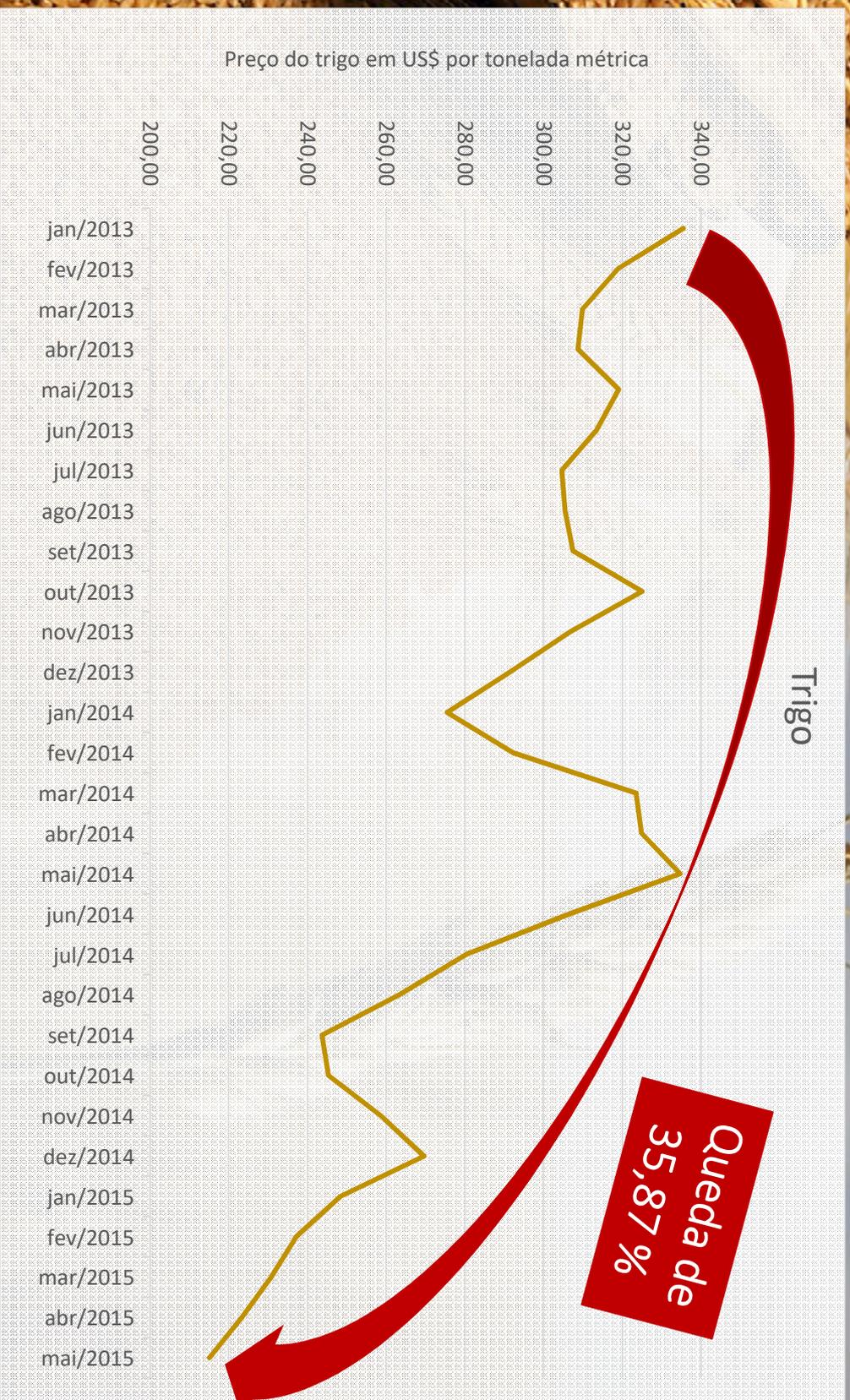
Redução dos preços das commodities



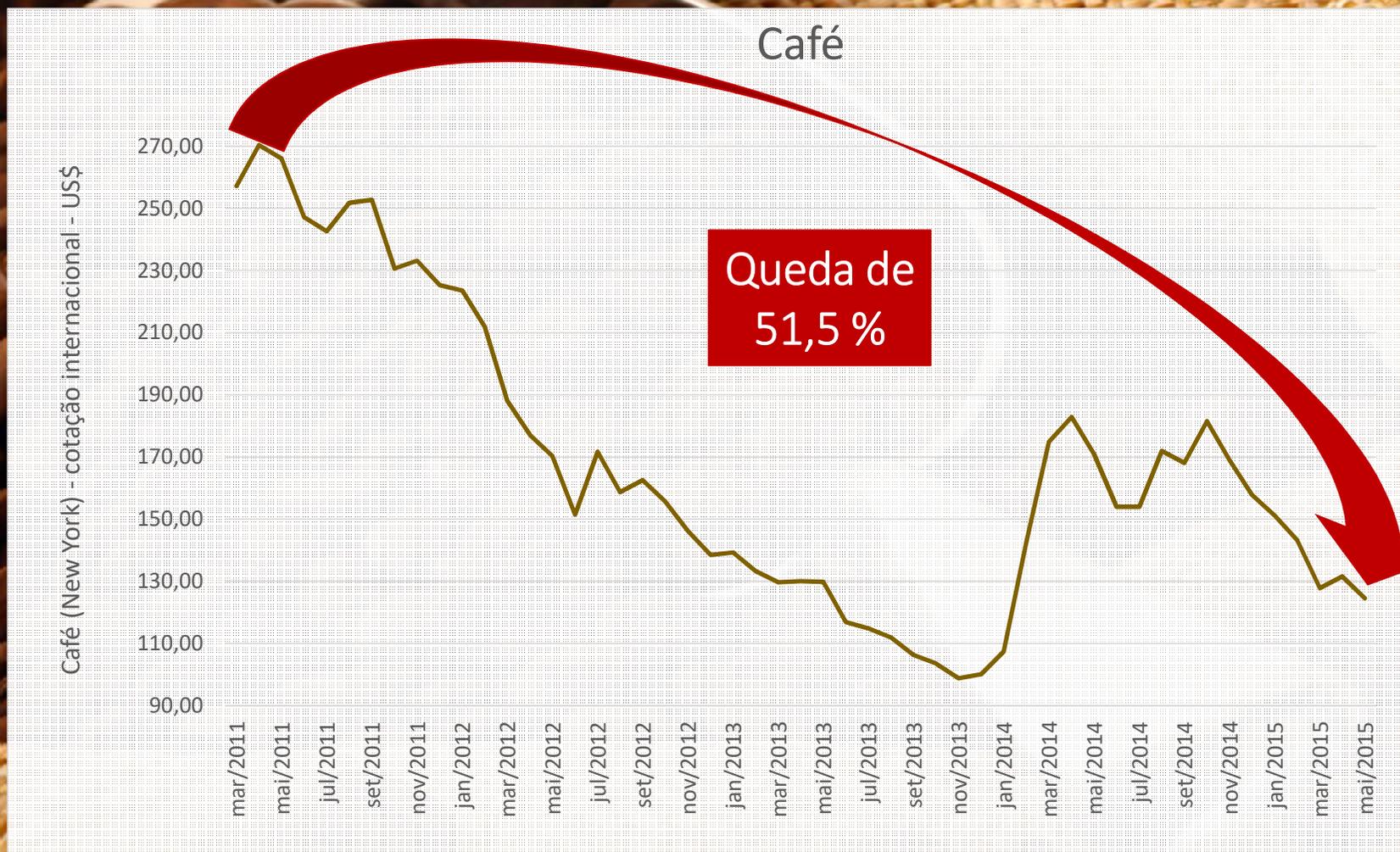
Redução dos preços das *commodities*



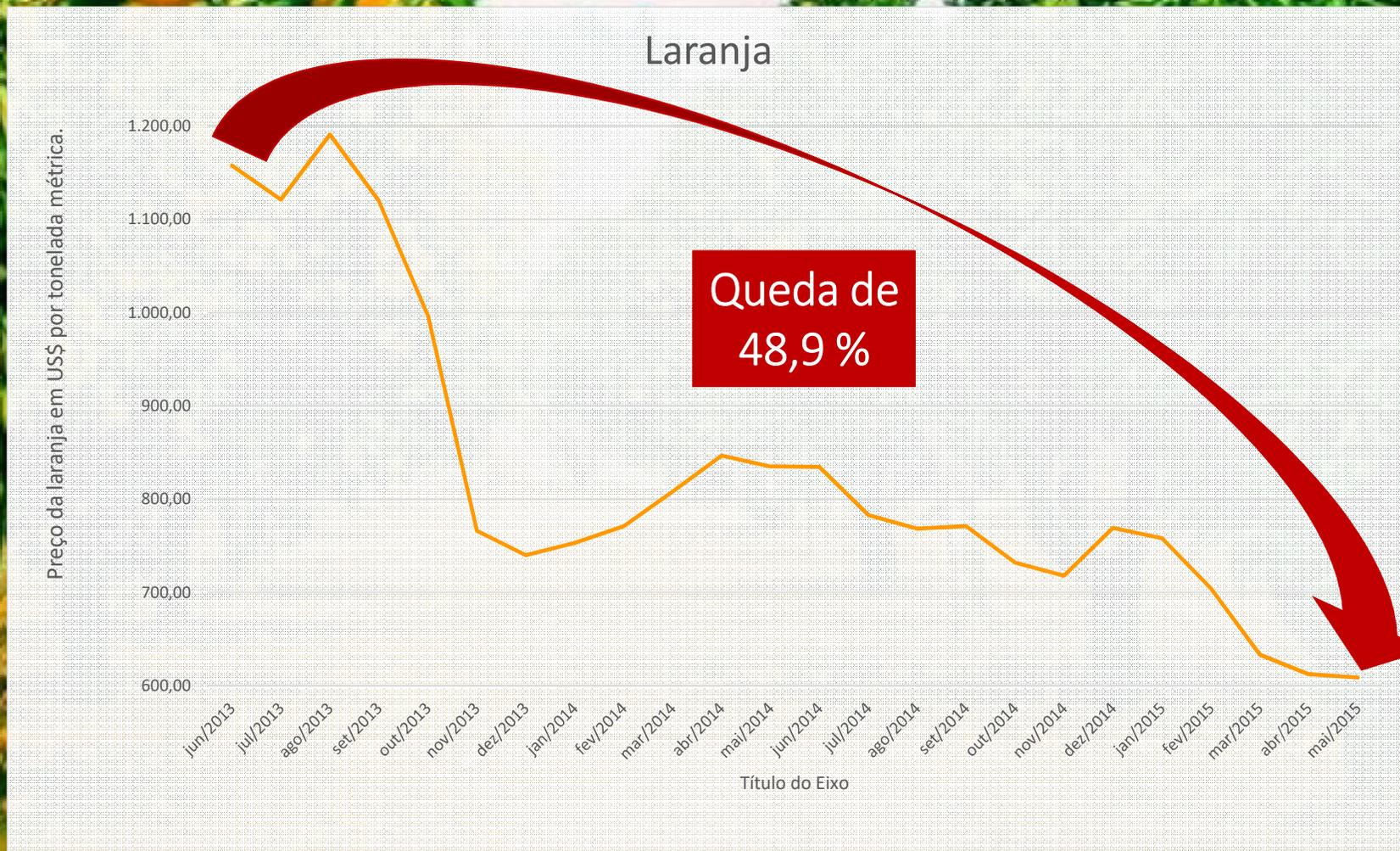
Redução dos preços das commodities



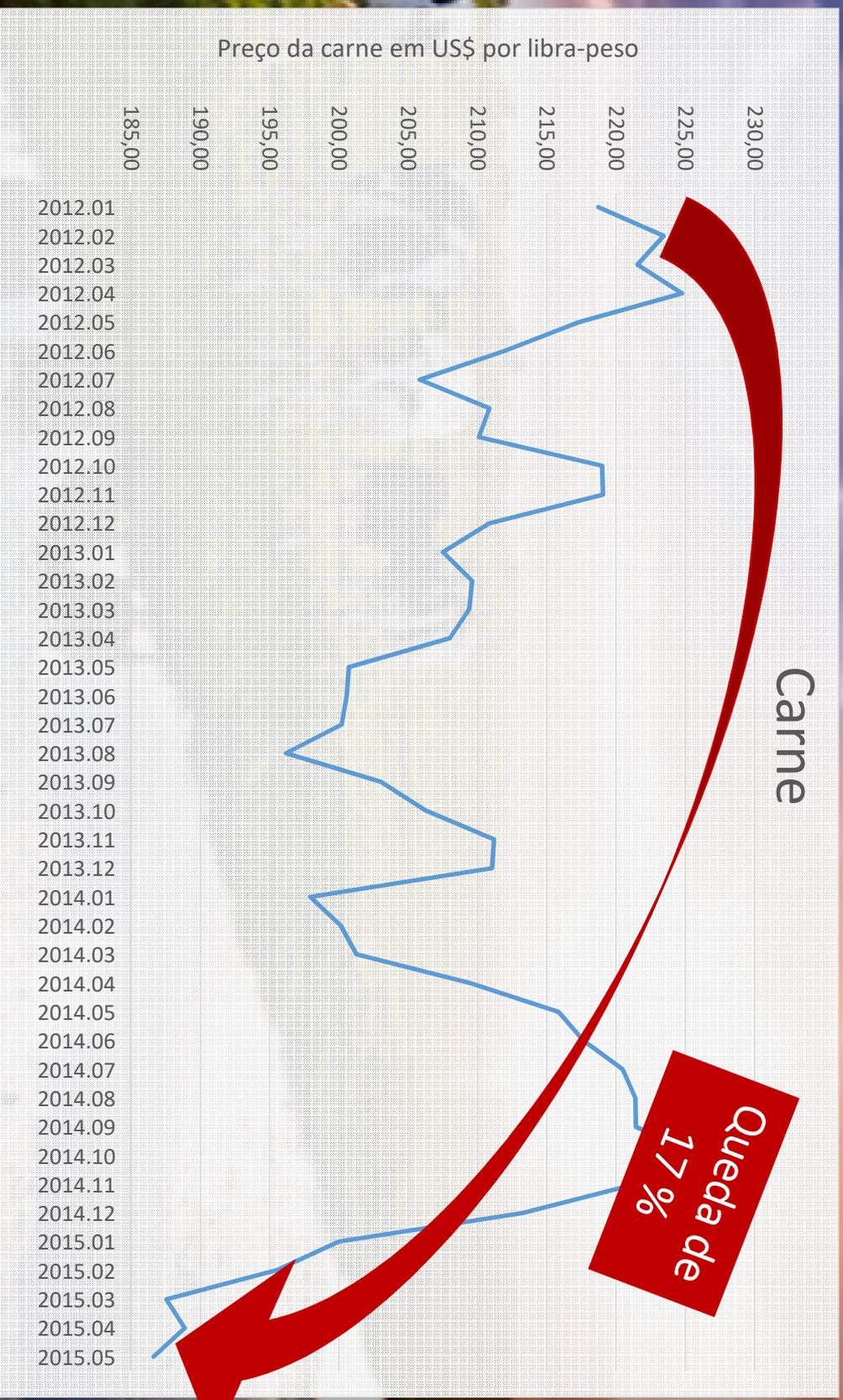
Redução dos preços das *commodities*



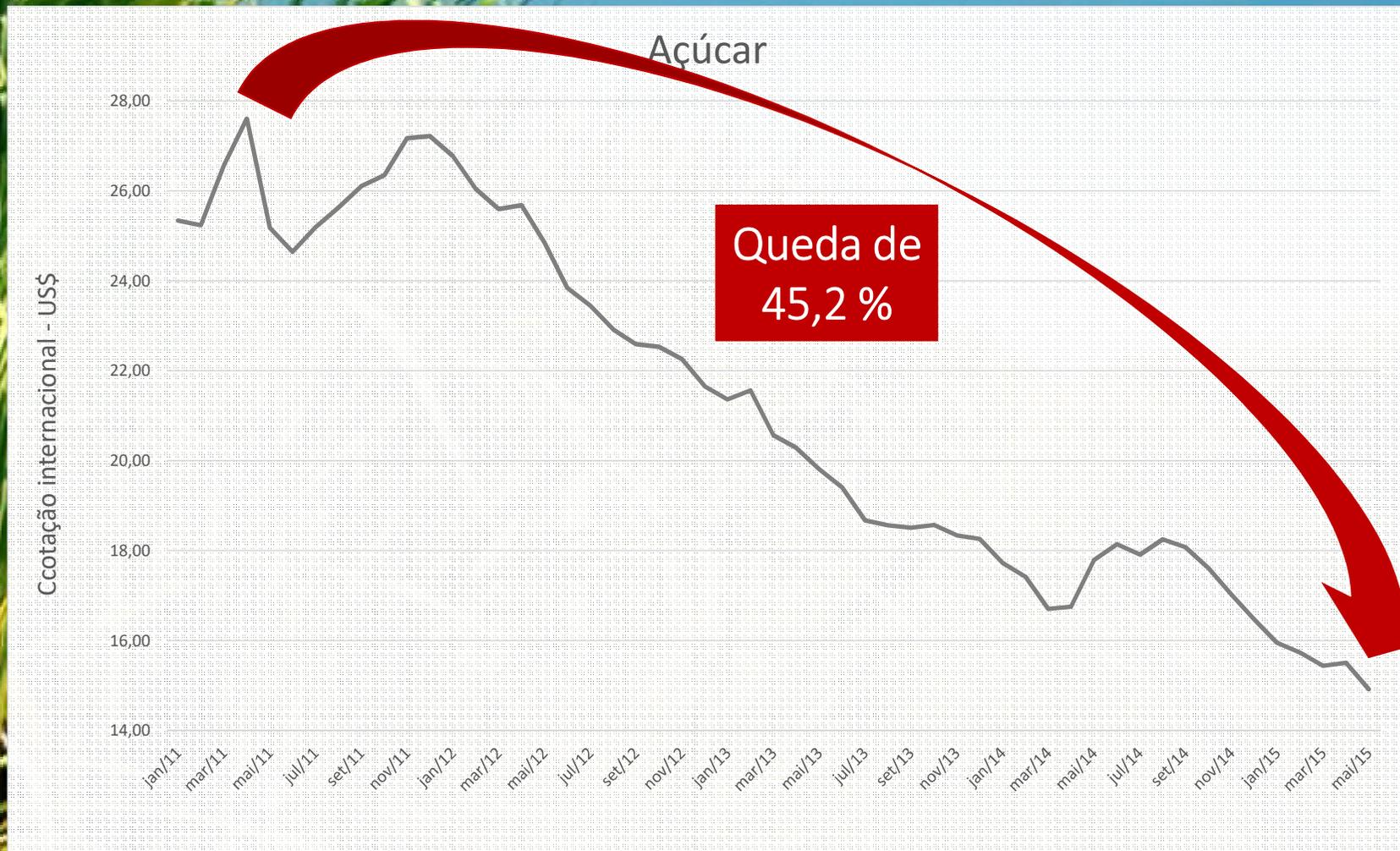
Redução dos preços das *commodities*



Redução dos preços das *commodities*



Redução dos preços das *commodities*



- ❑ Endividamento do Estado. Em 2009, o déficit fiscal dos EUA atingiu 13% do PIB.
- ❑ Expansão monetária. Entre 2007 e 2012 o FED aumentou 3,5 vezes.
- ❑ Redução das taxas de juros. FED: de 5,25% a.a. em set/2007 para 0,25% a.a. em set/2008.
- ❑ Afrouxamento do combate à inflação.
- ❑ Bancos públicos financiando empresas e famílias.

Medidas
políticas
adotadas

Evolução do PIB de alguns países de 2007 à 2012 :

EUA: + 2,9%



Zona do Euro: - 1,3%



China: + 56%



Índia: + 39%



África
subsaariana
+ 27%



Brasil + 22%



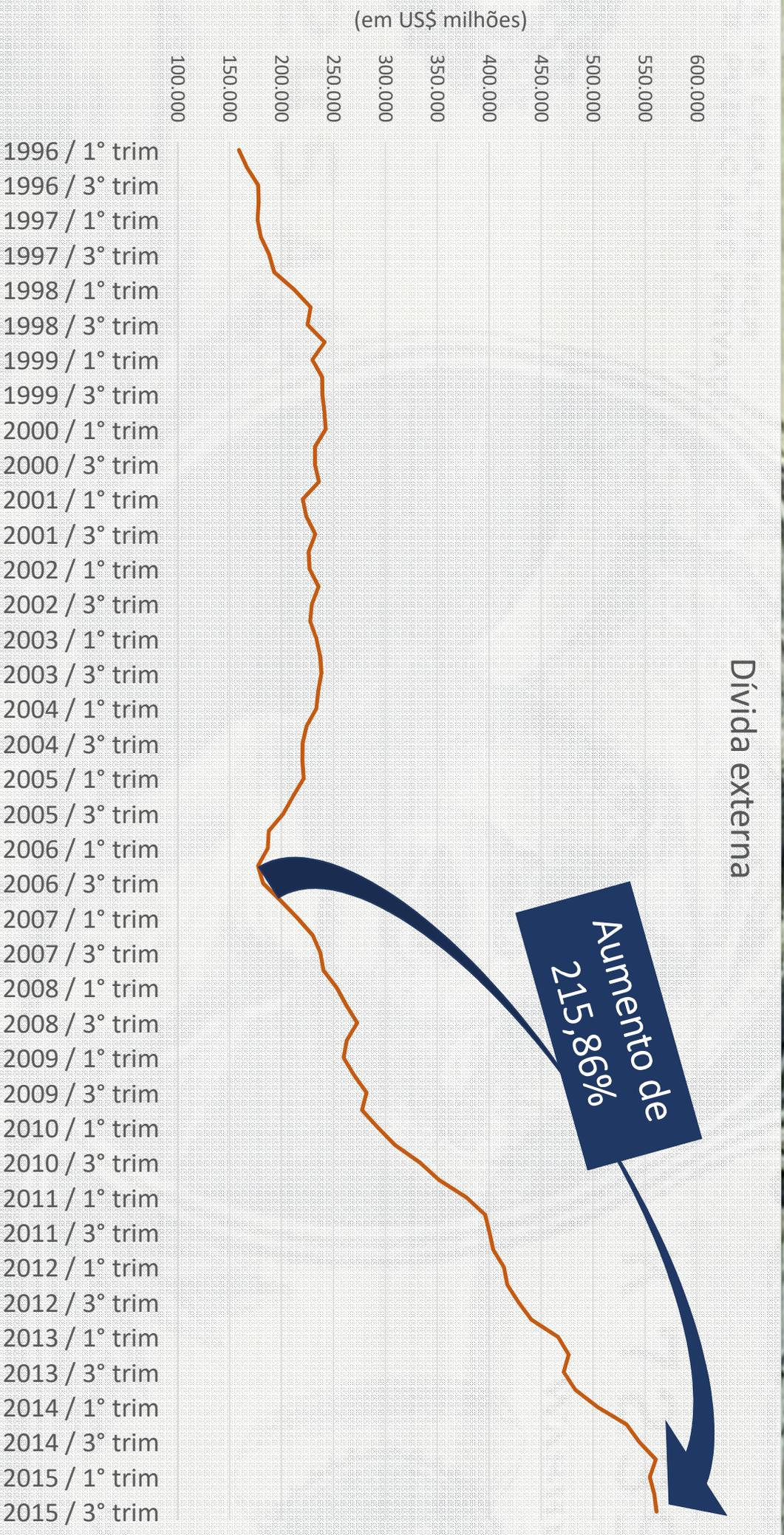
Crise econômica no Brasil

- ❑ Aumento dos gastos do governo - déficit fiscal.
- ❑ Aumento do endividamento público.
- ❑ Queda do PIB.
- ❑ Inflação fora do controle.
- ❑ Crise política: falta de governabilidade.
- ❑ Desemprego.



Consequências

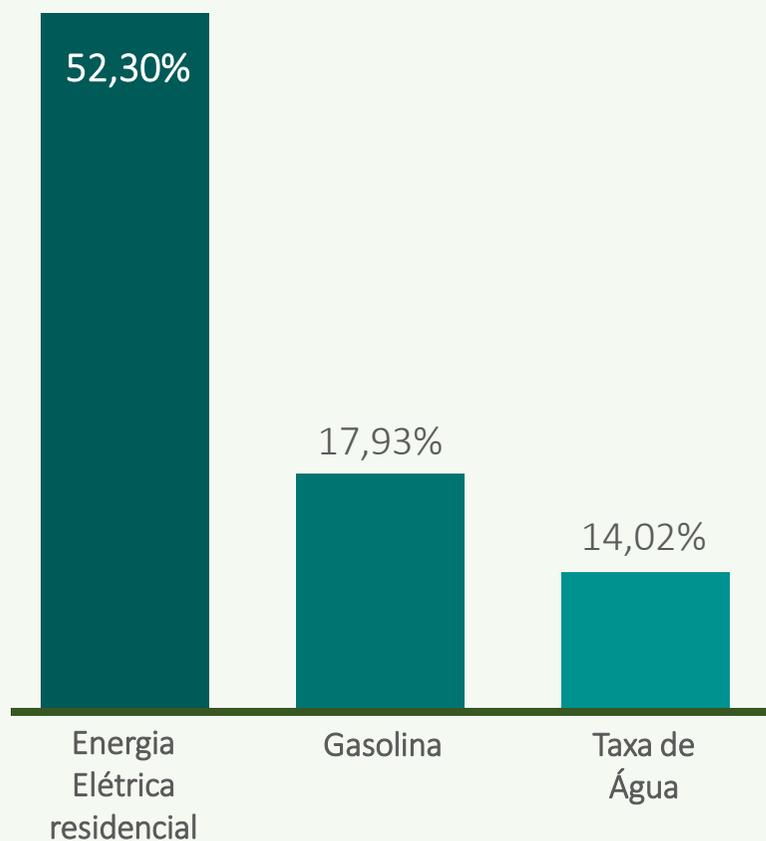
Gráficos que explicam o Brasil



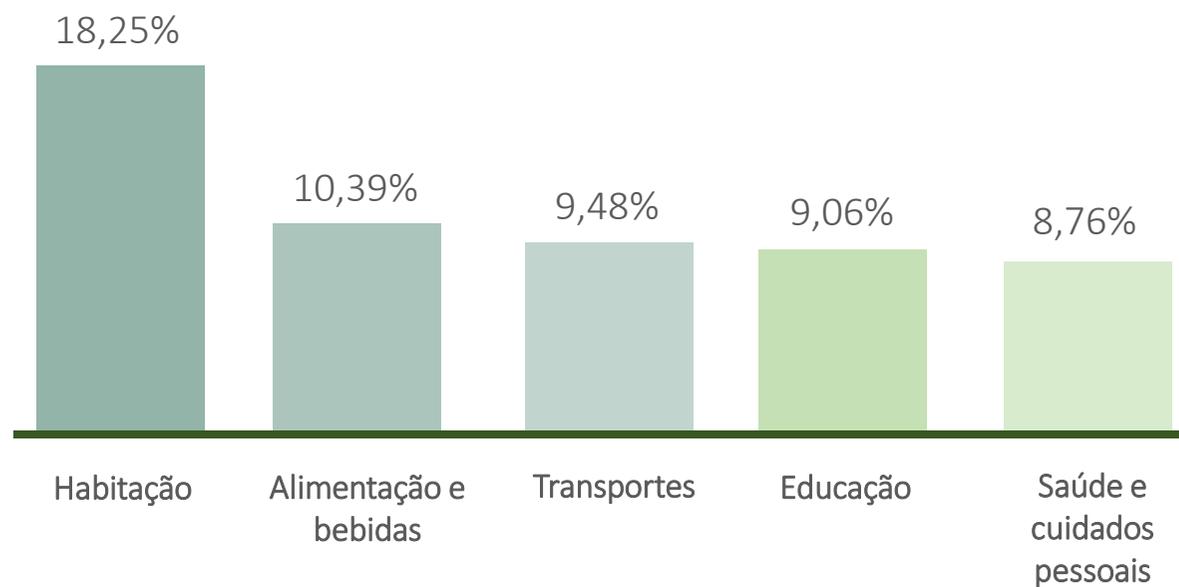
Desagregando a inflação

Variação nos últimos 12 meses (novembro/2014 à outubro/2015)

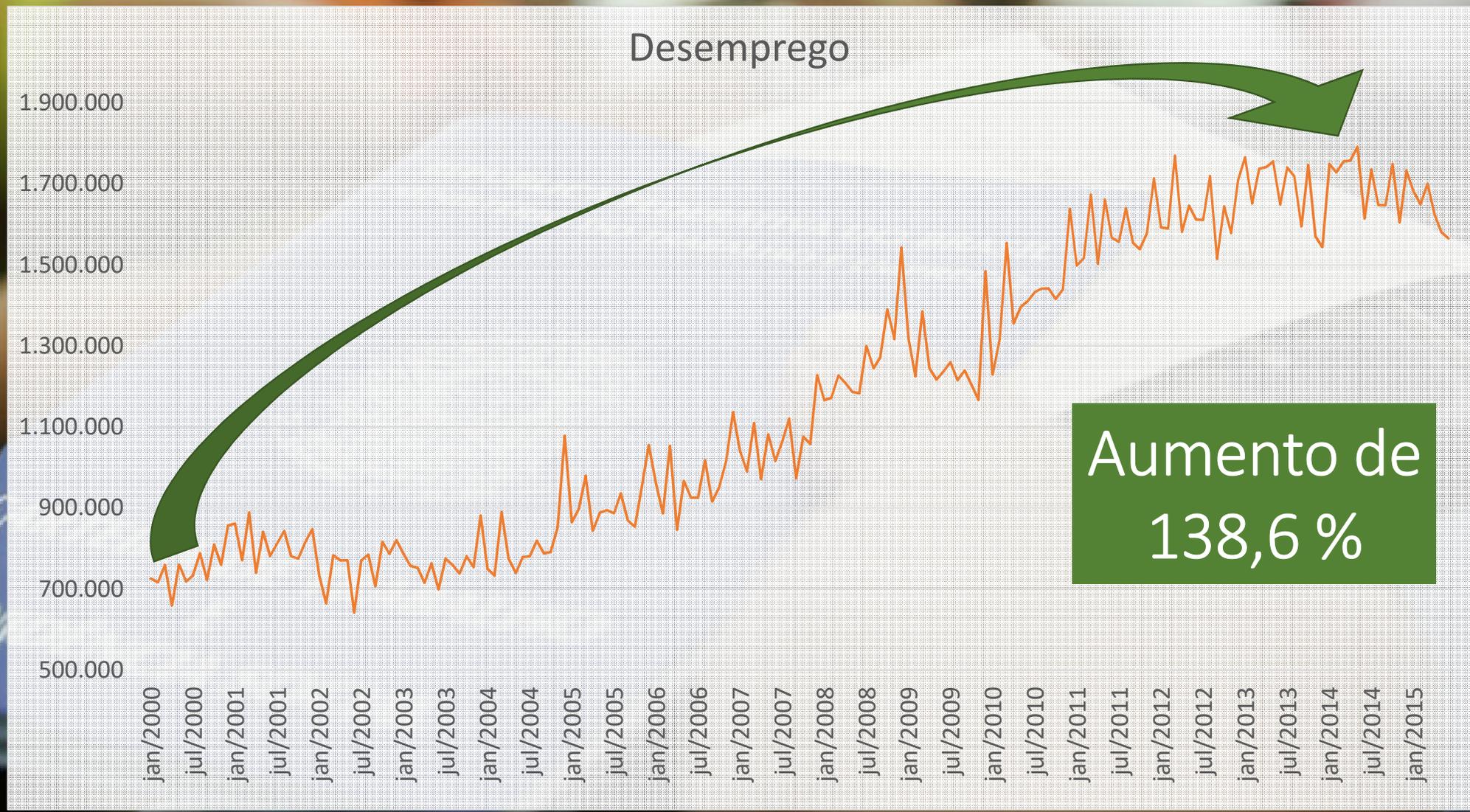
Preços administrados



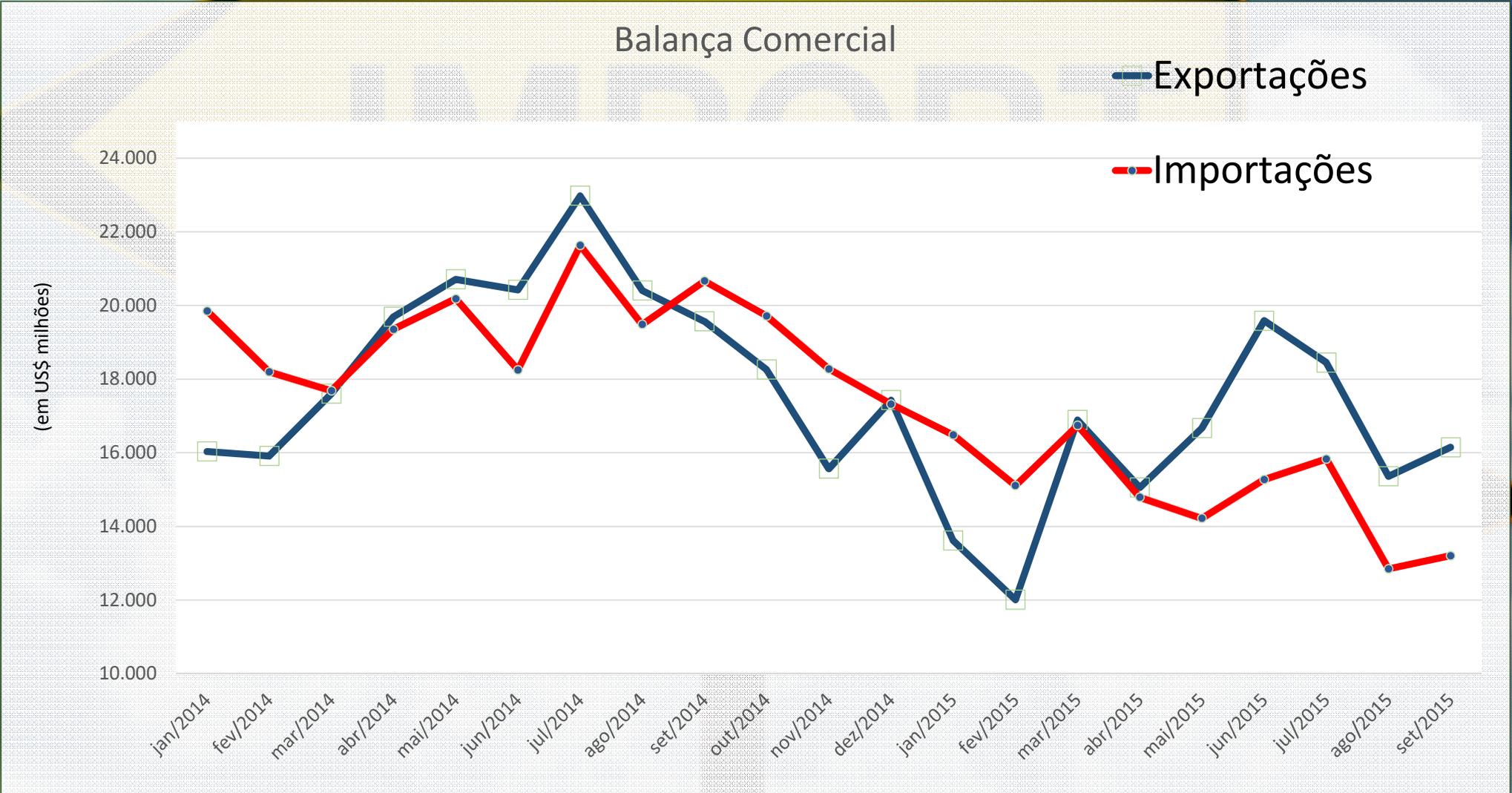
Inflação por setor



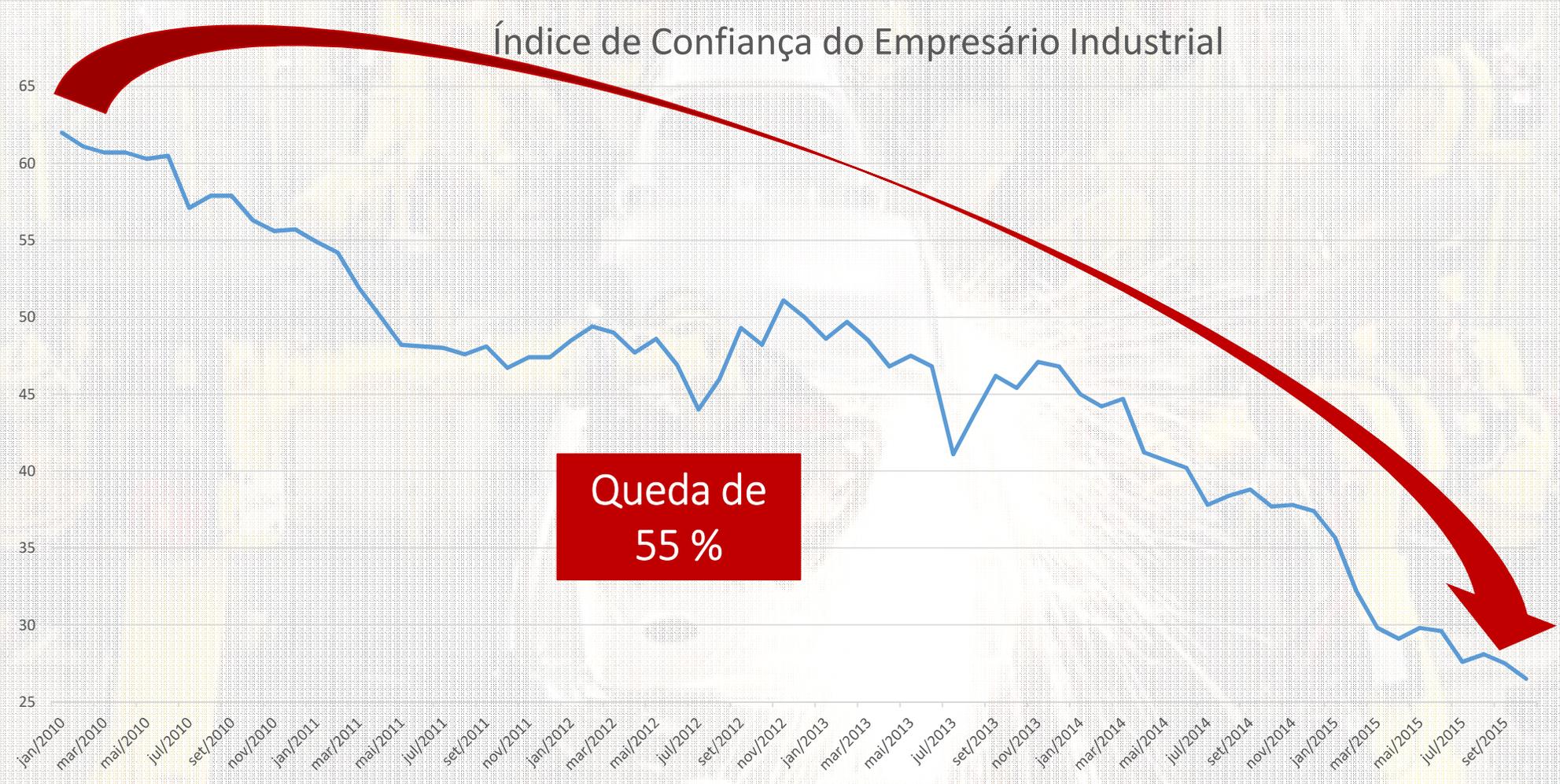
Gráficos que explicam o Brasil



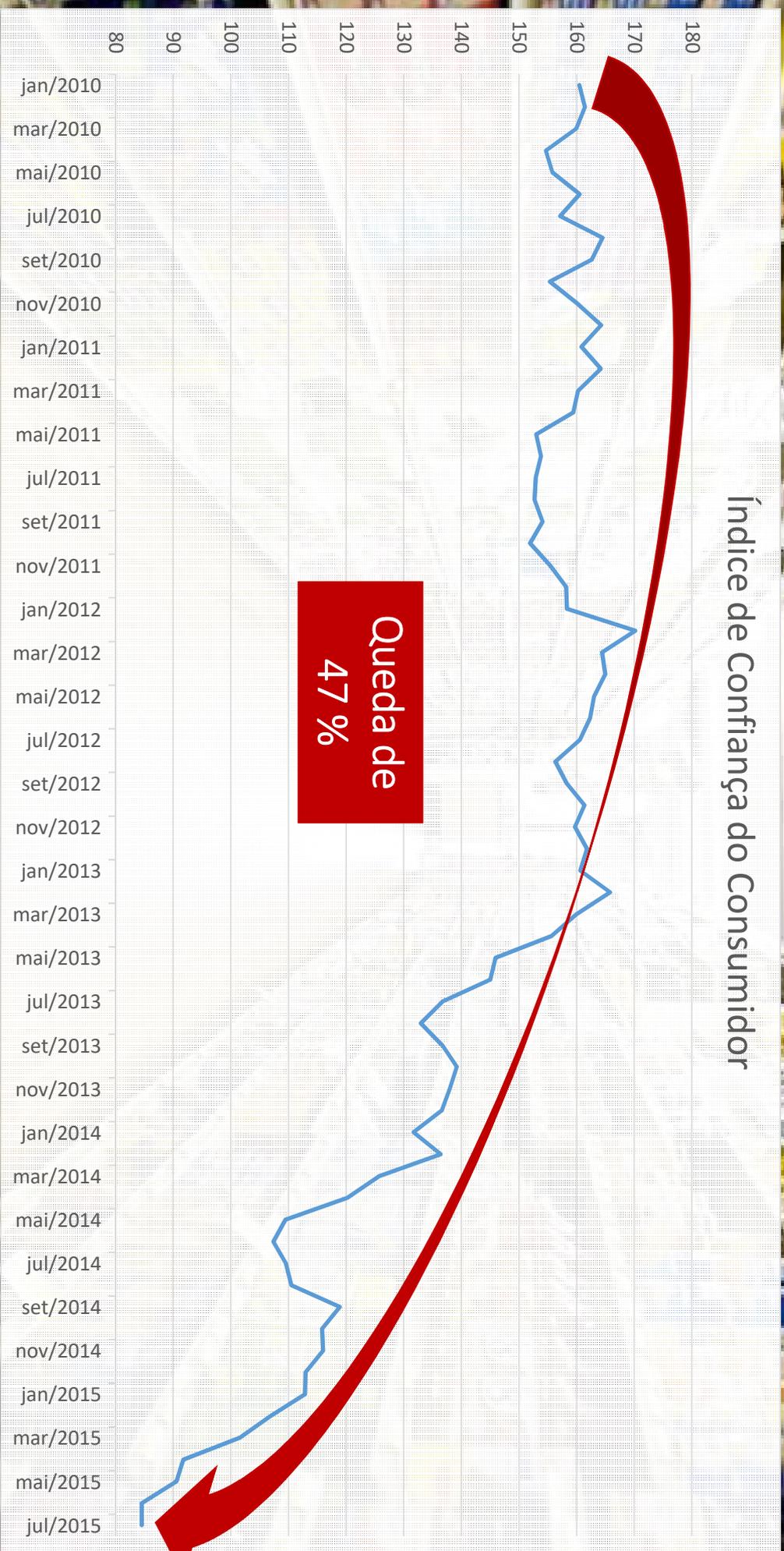
Gráficos que explicam o Brasil



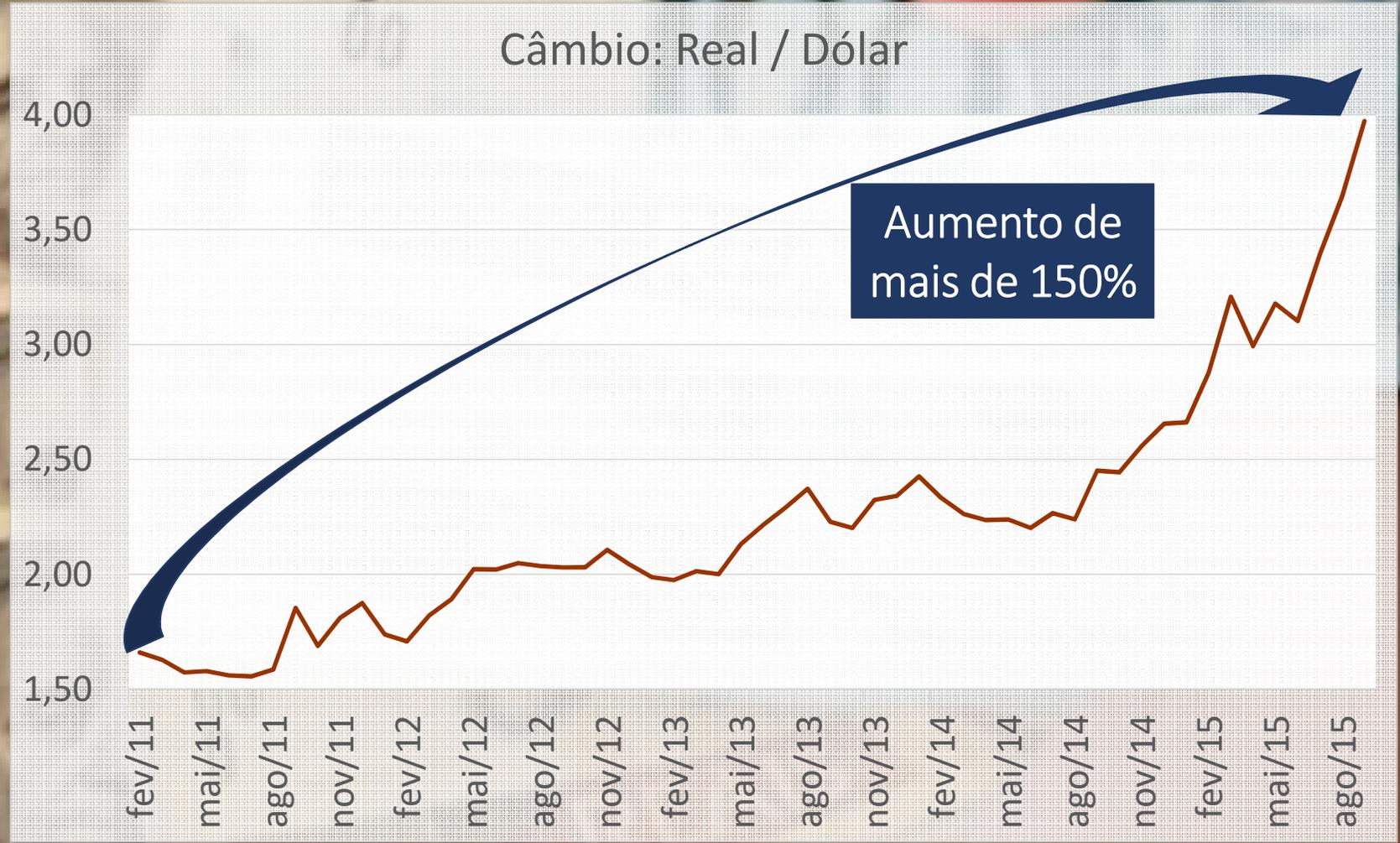
Gráficos que explicam o Brasil



Gráficos que explicam o Brasil



Gráficos que explicam o Brasil



APRECIACÃO
DO DÓLAR

DEPRECIACÃO
DO REAL

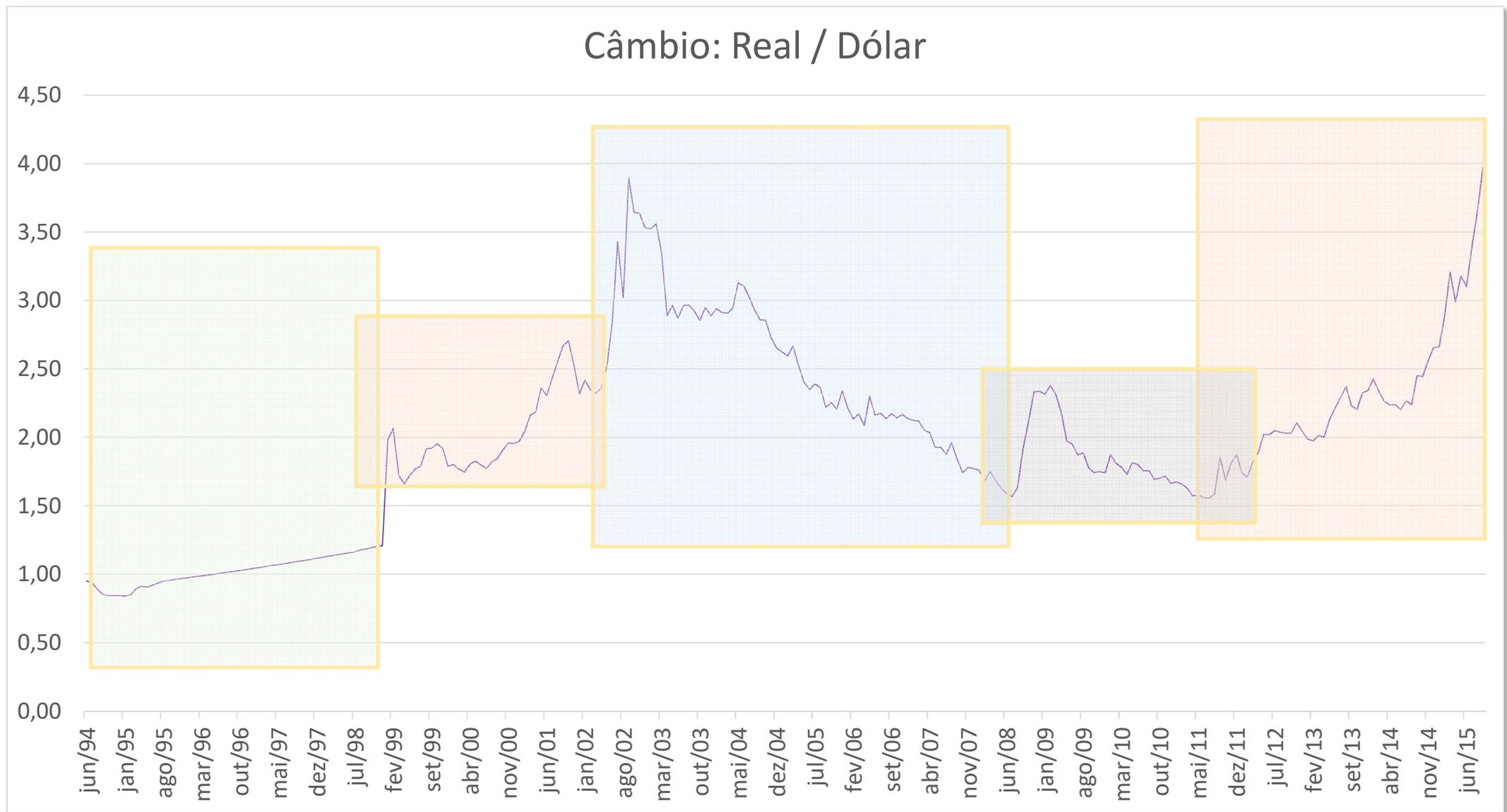
**SAÍDA
DE EMERGÊNCIA**

Favorece as exportações: torna o produto nacional mais barato, aumentando a competitividade e a lucratividade das empresas.

Inibe as importações e encarece o preço das matérias-primas.

Em setembro de 2015 Ribeirão Preto registrou superávit na Balança Comercial do ano (US\$ 2 milhões). De 45 mil CNPJs só 106 exportam.

Dados do Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior.



Causas do aprofundamento da crise no Brasil:

- ❑ Crise política.
- ❑ Expansão fiscal descontrolada.
- ❑ Queda radical dos preços das *commodities*.
- ❑ Políticas de desonerações ao invés de reforma tributária.
- ❑ Esgotamento da capacidade de endividamento das famílias.
- ❑ Agravamento da desindustrialização.
- ❑ Perda da confiança das empresas no governo.



O BNDES concede empréstimos a juros mais baixos para empresas comprarem equipamentos pelo **PSI – Programa de Sustentação de Investimento**. A diferença de juros tem que ser paga ao banco com verba de impostos, o que não ocorreu.

O banco empresta dinheiro a juros mais baixos para agricultores e agroindústrias pelo **crédito agrícola**. A diferença de juros tem que ser paga ao banco com dinheiro de impostos, o que não ocorreu.

O governo repassa dinheiro para o banco pagar benefícios sociais – **Bolsa-família, seguro-desemprego e abono salarial** –, mas atrasou recursos para cobrir essas contas

O fundo empresta dinheiro para obras do **Minha Casa, Minha Vida** a juros subsidiados. O governo tem que repassar ao fundo parte da diferença com recursos de impostos, o que não ocorreu

O atraso no repasse dos recursos necessários às instituições públicas para cobrir essas despesas dos programas do Governo ficou conhecido como...

PEDALADAS FISCAIS

R\$ 40 bilhões foram usado para financiar despesas dessa maneira, prática que foi considerada ilegal pelo TCU.

Impeachment de Dilma Rousseff

17 de abril de 2016: o plenário da Câmara dos Deputados aprovou o relatório com 367 votos favoráveis e 137 contrários. O parecer da Câmara foi imediatamente enviado ao Senado, que também formou a sua comissão especial de admissibilidade, cujo relatório foi aprovado por 15 votos favoráveis e 5 contrários.

Acusações:

- Desrespeito à lei orçamentária (decretos sem autorização).
- Desrespeito à Lei de Responsabilidade Fiscal (pedaladas).
- Suspeitas de envolvimento em atos de corrupção na Petrobras (Operação Lava Jato).

2 de dezembro de 2015: O processo iniciou-se com a aceitação, pelo presidente da Câmara dos Deputados, Eduardo Cunha, de denúncia por crime de responsabilidade oferecida pelo procurador de justiça aposentado Hélio Bicudo e pelos advogados Miguel Reale Júnior e Janaina Paschoal.



12 de maio de 2016: o Senado aprovou por 55 votos a 22 a abertura do processo, afastando Dilma da presidência até que o processo fosse concluído. Neste momento, o então vice-presidente Michel Temer assumiu interinamente o cargo de presidente

10 de agosto de 2016: acusação apresenta as acusações finais contra a presidente Dilma.

31 de agosto de 2016: Em votação no Plenário do Senado, resultando em 61 votos a favor e 20 contra o impedimento, Dilma Rousseff é destituída do cargo.

Melhora expressiva

A evolução do índice de termos de troca (média 2006=100)



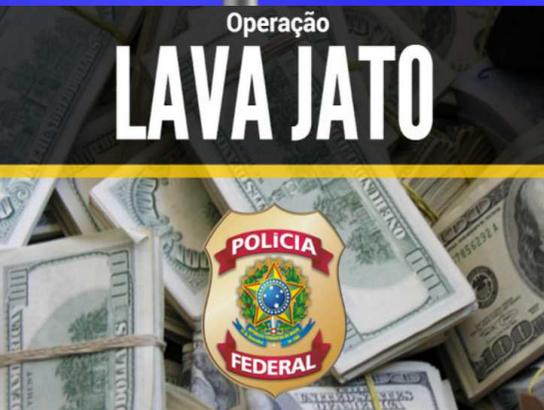
Nos 12 meses até fevereiro, a alta acumulada é de **8,2%**

Fonte: Funcex, MCM Consultores Associados e Bradesco. Estimativa do Bradesco

Fonte: Valor Econômico. Alta de matérias-primas já beneficia economia – 03 de março de 2017
link <http://www.valor.com.br/brasil/4885384/alta-de-materias-primas-ja-beneficia-economia>

- ❑ Integração ao comércio mundial e acordos comerciais com vistas à diversificação das exportações.
- ❑ Reformas drásticas: tributária e previdenciária.
- ❑ Aumento do investimento em infraestrutura.
- ❑ Apoio à inovação industrial.
- ❑ Redução das desigualdades sociais (tributação e gastos públicos com foco nas políticas sociais eficientes).
- ❑ Recursos para educação: financiamento à pesquisa básica.
- ❑ Redução das taxas básicas de juros (desincentivo à renda fixa).
- ❑ Redução do endividamento das famílias.
- ❑ Formação de poupança nacional.

E o futuro?



- Projeção BC para Inflação 2017: 4,5% (2005: 4,5%; 2006: 3,14%; 2007: 4,46%)
- Com a inflação estabilizada, há possibilidade de corte de taxas de juros.
- Projeção BC para SELIC: 10,25% a.a.
- Aumento nos preços das *commodities* (PIB Agronegócio + 5,5% em 2016)
- Recuperação “natural” da atividade econômica (PIB +0,3% no 1º trimestre de 2017)
- Reforma da previdência (Rombo de R\$ 150 bilhões em 2016)
- Reforma trabalhista
- Reforma tributária (2º semestre 2017)



*“Ciência econômica
ingênua ajuda a causar
economias instáveis”.*

Martin Wolf

Mercados
eficientes

Equilíbrio
geral

Hipóteses de
expectativas
racionais

*“A ciência econômica deveria incluir a possibilidade de
crises severas, não como resultado de choques externos,
mas como eventos que surgem dentro do sistema”.*

Hyman Minsky



<http://www.youtube.com/watch?v=PFGSW-8hKIQ&sns=em>

Vídeo

11m10s



Espaço
aberto
para
perguntas

marceloambrozini@usp.br