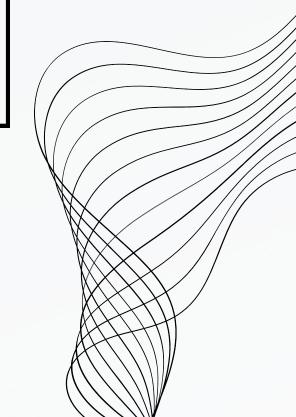


PPG ECONOMIA

MERCADOS FINANCEIROS CRISES E RISCO

JESSICA RIBEIRO



OS AUTORES



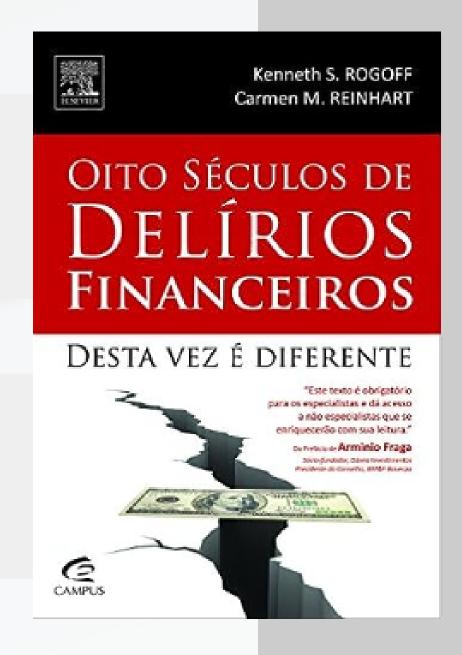
Carmem M. Reinhart

Professora de Economia na Universidade de Maryland e conferencista do Fundo Monetário Internacional e do Banco Mundial.



Kenneth S. Rogoff

Professor de Políticas Públicas e de Economia na Universidade de Harvard, comentarista assíduo da NPR, Wall Street Journal e do Financial Times.



CAPITULO 1 VARIEDADES DE CRISES E SUAS DATAS

01

INTRODUÇÃO

02

DEFINIÇÕES DAS CRISES FINANCEIRAS

03

GLOSSÁRIO DA DÍVIDA

04

DEFINIÇÕES DAS CRISES POR EVENTOS

05

OUTROS CONCEITOS CHAVE

06

BREVE MANIFESTAÇÕES DAS SÍNDROMES

07

CONCLUSÃO



INTRODUÇÃO

A principal premissa é que, embora os cenários específicos possam variar, **a natureza humana** subjacente e os **padrões de comportamento econômico repetem-se** ao longo do tempo.

As precipitações financeiras eclodem com frequência, intensidade e duração e que se aglomeram com consistente regularidade sugerindo, em princípio, elaborar definições sistêmicas de CFs. Examinou-se:



PADRÕES DE CHOQUES CAMBIAIS



SURTOS DE ALTA INFLAÇÃO E HIPERINFLAÇÃO



CALOTES DA DÍVIDA PÚBLICA INTERNA E EXTERNA



CICLOS DE PREÇOS DE IMÓVEIS E AÇÕES



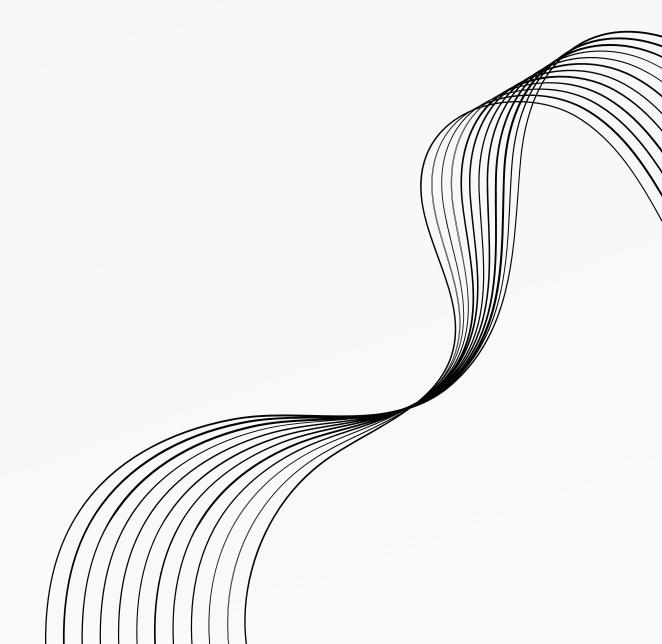
FLUXOS DE CAPITAL



DESEMPREGO



ARRECADAÇÃO TRIBUTÁRIA



DEFINIÇÃO DAS CRISES: RESUMO DOS LIMIARES QUANTITATIVOS

TIPO DE CRISE	LIMIAR	PERÍODO	MÁXIMO (%)	
INFLAÇÃO	Taxa de inflação anual de 20% ou mais.	1500-1790	1173,1	
	Alguns casos extremos em que a taxa é	1800-1913	159,6	
	superior a 40% por ano.	1914-2008	9,63E+26 ^a *	
CHOQUE CAMBIAL	Desvalorização anual em relação ao dólar	1800-1913	275,7	
	de 15% ou mais	1914-2008	3,37e+9*	
DELASTRE DA MOEDA	Redução no conteúdo metálico das	1258-1799	-56,8	
TIPO 1	moedas em circulação de 5% ou mais.	1800-1913	-55,0	
DELASTRE DA MOEDA TIPO 2	Reforma monetária pela qual uma nova moeda substitui a moeda em circulação anterior, muito desvalorizada.		Recente conversão monetária do Zimbábue, à taxa de 10 bilhões para um.	

^{*}Taxas tão altas (Hungria, 1946, por exemplo) que é necessário adotar notação científica.

GLOSSÁRIO DA DÍVIDA

DÍVIDA EXTERNA

O total das exigibilidades de um país com credores externos, tanto oficiais (públicos) quanto privados. Os credores em geral determinam todos os termos dos contratos de dívida, que, normalmente, estão sujeitos à jurisdição do país estrangeiro ou à legislação internacional (para créditos multilaterais).

DÍVIDA PÚBLICA TOTAL

O total das exigibilidades de um país com credores internos e externos. "Governo" geralmente abrange a administração central, as administrações estaduais e qualquer outra entidade que contraia empréstimos com garantia explícita do governo.

DÍVIDA PÚBLICA INTERNA

Todas as exigibilidades do governo, emitidas sob a e sujeitas à jurisdição nacional. Aqui se incluem dívidas internas do governo em moeda estrangeira. Os termos dos contratos podem ser determinados pelo mercado ou definidos unilateralmente pelo governo.

DÍVIDA PÚBLICA INTERNA (M.E.)

Exigibilidades do governo emitidas sob jurisdição nacional, mas expressas em (ou atreladas a) outra moeda que não a nacional do país.

DÍVIDA DO BANCO CENTRAL

Em geral não incluída na dívida pública, apesar do fato de, geralmente, contar com garantia explícita do governo. Os bancos centrais geralmente emitem tais dívidas para facilitar as operações de mercado aberto (inclusive intervenções esterilizadas). Essas dívidas podem ser expressas em moeda local ou em moeda estrangeira.

DEFINIÇÃO DAS CRISES POR EVENTOS

TIPO DE CRISE

CRISE BANCÁRIA TIPO 1: SISTÊMICA (SEVERA) TIPO 2: DIFICULDADE FINANCEIRA (MAIS BRANDA)

DEFINIÇÃO E/OU CRITÉRIOS

(1) Corridas bancárias que resultam no fechamento, incorporação ou assunção do controle de uma ou mais IFs pelo setor público e (2) caso não ocorram corridas bancárias, fechamento, incorporação, assunção do controle ou ajuda em grande escala, pelo governo, de importante IF, que marcam o começo de uma sucessão de medidas semelhantes em relação a outras IFs.

COMENTÁRIOS

O método de datação do começo das crises tem suas desvantagens. Pode marcar o começo tarde demais, pois os problemas financeiros geralmente começam bem antes do banco finalmente ser fechado; também pode marcar o começo cedo demais, pois o pior da crise talvez venha depois. Ao contrário das crises das dívidas externas.

CRISE DA DÍVIDA EXTERNA

Define-se calote soberano como o não pagamento do principal e dos juros das dívidas pelos governos na data devida (ou dentro do período de carência especificado). Esses episódios incluem casos em que a dívida reescalonada acaba sendo liquidada em termos menos favpráveis que a obrigação original.

Embora a época do calote seja considerada com exatidão o ano da crise, em muitos casos, a liquidação final com os credores, se chegar a ocorrer, parece indeterminada. Por essa razão, também trabalhamos com crises simuladas que se resumem no primeiro ano.

CRISE DA DÍVIDA INTERNA

Aqui também <u>se aplica a definição acima</u>. Além disso, as crises de dívida interna envolvem, por vezes o **congelamento de depósitos bancários** e/ou a conversão compulsória desses **depósitos de dólares** para a moeda local.

Dispõe-se na melhor das hipóteses de documentação parcial de recentes calotes de dívida interna. Hostpricamente, é muito difícil datar esses episódios e, em muitos casos (como no caso das crises bancárias), é impossível determinar a data da liquidação final.

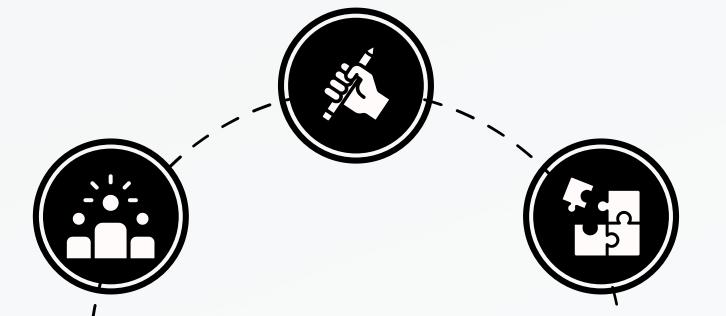
OUTROS CONCEITOS CHAVE

Bolhas de Ativos

A metodologia quantitativa também pode ser aplicada para datação do estouro das bolhas de preços de ativos (ações ou imóveis), muito comuns nos últimos estágios de formação de crises bancárias.

Calotes Seriais

Sucessão de inadimplências soberanas de dívidas públicas internas, externas ou ambas em intervalos de 5 a 50 anos. Variam de calotes totais ou parciais por meio de reescalonamento.



Síndrome

A síndrome "desta vez é diferente" - Se esteia na crença convicta de que as crises financeiras são coisas que acontecem com outras pessoas, outros países e em outras épocas. As velhas regras de avaliação não são aplicáveis e a nova situação apresenta poucas semelhanças com os desastres do passado. "Aprendemos com os erros".

BREVE MANIFESTAÇÕES DAS CRISES AO LONGO DO SÉCULO PASSADO

1. ESCALADA DOS CALOTES DOS MERCADOS EMERGENTES NA DÉCADA DE 1930

"Nunca haverá outra GM; a sólida estabilidade política e o vigoroso crescimento econômico vão se sustentar indefinidamente; o peso da dívida dos países em desenvolvimento é baixo."

- Em 1929 o colapso do mercado de ações marcou o início da Grande Depressão.
- A contração econômica ceifou recursos do governo.
- Deflação empurrava para cima as taxas de juros reais.
- Maior onda de calotes da história.

2. A CRISE DE DÍVIDA DA DÉCADA DE 1980

"Preços das commodities estão fortes, taxas de juros baixas, o dinheiro do petróleo está sendo "reciclado", há tecnocratas qualificados, o dinheiro está sendo aplicado em investimentos de infraestrutura com alto retorno e as empresas estão levantando dinheiro por meio de empréstimos bancários em vez de títulos como no período entre guerras. Com os bancos assumindo grandes blocos de empréstimos, haverá incentivos para o levantamento de informações garantindo boas utilização dos recursos e pagamento dos empréstimos."

- O aumento das taxas de juros e o colapso dos preços das commodities precipitaram o calote do México e pouco depois, Argentina, Brasil, Nigéria, Filipinas e Turquia.
- Quando os países ricos se empenharam em combater a inflação, o forte aumentos das taxas de juros elevou o custo dos empréstimos (atrelados a curto prazo).
- Com o colapso da demanda global os preços das commodities despencaram, em alguns casos, 70% ou mais em relação ao pico.

3. A CRISE DA DÍVIDA DA DÉCADA DE 1990 NA ÁSIA

"A região tem política fiscal conservadora, taxas de câmbios estáveis, altas taxas de crescimento e de poupança e bons antecedentes em termos de crises financeiras."

- A atrelagem das taxas de câmbio ao dólar era uma das maiores debilidades
- Vulnerabilidade da região a crises de confiança. Em 1997 o governo da Tailândia sofreu enormes perdas com intervenções cambiais.
- Fracasso na tentativa de sustentar a moeda.
- Coréia Indonésia e Tailândia tiveram que recorrer ao FMI.

4. A CRISE DA DÍVIDA DA DÉCADA DE 1990 E INÍCIO DE 2000 NA AMÉRICA LATINA

"As dívidas são representadas por títulos de crédito, não por empréstimos bancários. Com mais credores no caso de títulos de crédito que no caso de bancos internacionais, os países relutariam muito mais em dar calotes pois as negociações seriam muito mais difíceis."

- O surto de empréstimos da década de 1990 terminou com uma série de crises financeiras.
- México em 1994
- Calote da Argentina, maior da história na época com US\$ 95 bilhões.
- Brasil em 1998 e em 2002.
- Calote do Uruguai em 2002.

5. OS EUA NA ESCALADA DA CRISE FINANCEIRA DE FINS DA DÉCADA DE 2000

"Tudo vai bem por causa da globalização, tecnologia e superioridade do sistema financeiro, além da melhor compreensão da política monetária e do fenômeno da securitização de dívidas."

- A mais grave crise financeira desde a Grande Depressão.
- A única desde a 2°GM de escopo global.

CONCLUSÃO



A tão repetida desculpa que "dessa vez é diferente" não passa de frágil justificativa para erros e omissões. Os autores expõem que as combustões financeiras são ritos de passagem universais em economias emergentes e avançadas.



A natureza serial das crises financeiras é endêmica em boa parte do espectro temporal e regional.
Embora os países acabem transpondo suas tempestades financeiras, adverte-se que a memória débil ou seletiva facilita em muito a reincidência das crises.



Como mostra a história o caráter cíclico é inevitável. Especificidades e condições temporais precisam ser levadas em consideração. Previsibilidade? Presença do estado e regulação do SFI minimizaria impactos e aumentaria o intervalo de ocorrências?

OBRIGADA!

