

3^o Seminário Internacional de **RENDA FIXA**



3º Seminário Internacional de Renda Fixa

“Impactos da Crise nos Mercados de Dívida da América Latina”

Rodolfo Henrique Fischer, Vice Presidente Executivo

Área de Tesouraria e Mercados Financeiros – Banco Itaú S.A.

19.03.2009



Banco Itaú



Agenda

1. **Introdução**
2. Fluxo de Capital Externo
3. Captação das Empresas no Brasil – Dificuldades
4. Ações Governamentais Recentes
5. Conclusão / Conseqüências

Introdução

Os impactos da atual crise financeira sobre a economia brasileira têm origens:

1. No mercado financeiro:

- Livre mobilidade de capitais;
- Fuga de capitais em busca de investimento de baixo risco (*flight to quality*);
- Desvalorização cambial;
- Redução de liquidez nos mercados internacionais;
- Aumento do custo de (re)financiamento de dívidas;
- Contração generalizada de crédito.

2. Na desaceleração do comércio internacional:

- Deterioração da balança comercial: demanda internacional e preços de *commodities* em declínio.

Considerado este cenário, a vulnerabilidade externa da economia brasileira se manifesta nos âmbitos de aumento da dívida pública e restrição de financiamento para as empresas nacionais.

Agenda

1. Introdução
- 2. Fluxo de Capital Externo**
3. Captação das Empresas no Brasil – Dificuldades
4. Ações Governamentais Recentes
5. Conclusão / Conseqüências

Fluxo de Capital Externo - Balanço de Pagamentos

Fontes e Usos

US\$ Milhões

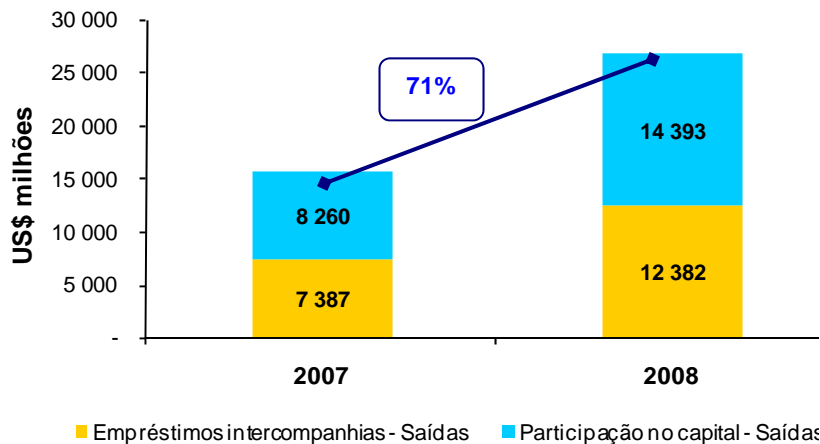
	2007	2008	2009 (Básico)	2009 (Stress)	2010P
Saldo Comercial	40.027	24.758	22.100	20.500	8.400
Exportações	160.649	197.942	148.300	145.600	149.500
Importações	(120.622)	(173.184)	(126.200)	(125.100)	(141.100)
Serviços e Rendas	(42.344)	(57.616)	(44.019)	(29.200)	(44.710)
Juros	(7.305)	(7.411)	(8.500)	(9.200)	(6.200)
Lucros e dividendos	(22.435)	(33.875)	(23.019)	(16.000)	(26.310)
Outros	(12.604)	(16.330)	(12.500)	(4.000)	(12.200)
Transferências unilaterais	4.029	4.188	3.800	3.600	4.000
Conta Corrente	1.712	(28.670)	(18.119)	(5.100)	(32.310)
Conta Capital	88.923	45.265	12.293	(19.600)	30.100
Investimento Direto	27.518	24.586	12.293	6.000	12.000
Investimento em Carteira (*)	46.985	9.624	12.000	6.000	12.000
Empréstimos / créditos	30.535	15.971	(13.000)	(32.500)	5.200
Outros	(16.115)	(4.916)	1.000	900	900
Erros e Omissões	(3.152)	2.162			
Balanço de Pagamentos	87.483	6.493	(5.826)	(24.700)	(2.210)
Premissas		2008	2009 (Básico)	2009 (Stress)	2010P
R\$/US\$		2,34	2,36	2,62	2,14
Preços de commodities % variação x 30.12.2008		-24%	-17%	-21%	2%
Comércio Mundial		-9,30%	-8%	-10%	4%
Rolagem		145%	80%	50%	100%

*não inclui títulos de renda fixa emitidos no exterior

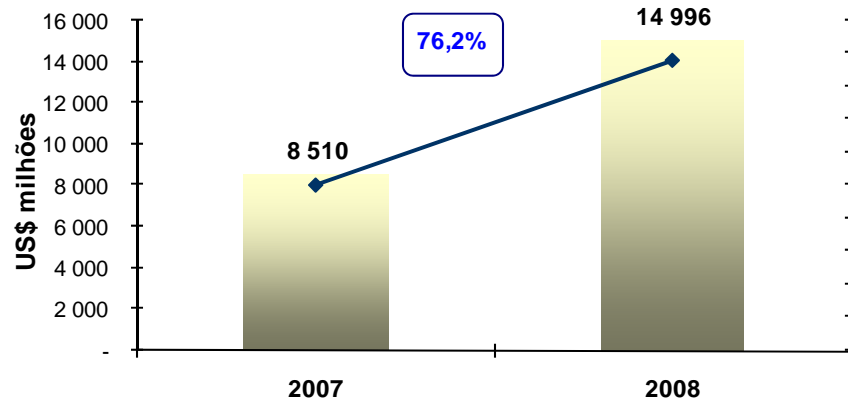
Fluxo de Capital Externo - Investimento Estrangeiro Direto

- Crise financeira reduziu os Investimentos Estrangeiros Diretos ao país: menor participação de capital externo nas empresas brasileiras.
- Em contrapartida, as matrizes de multinacionais instaladas no Brasil socorreram suas filiais.
- Investimento Externo Direto:
 - Total de saídas aumentou 71% passando de US\$ 15,6 bilhões em 2007 para US\$ 26,7 bilhões em 2008;
 - Aumento de 76% na conta “Empréstimos Intercompanhias” no mesmo período de comparação: socorro das matrizes externas às multinacionais instaladas no país.

Investimentos Estrangeiros Diretos - Total de Saídas de Capital (Bacen)

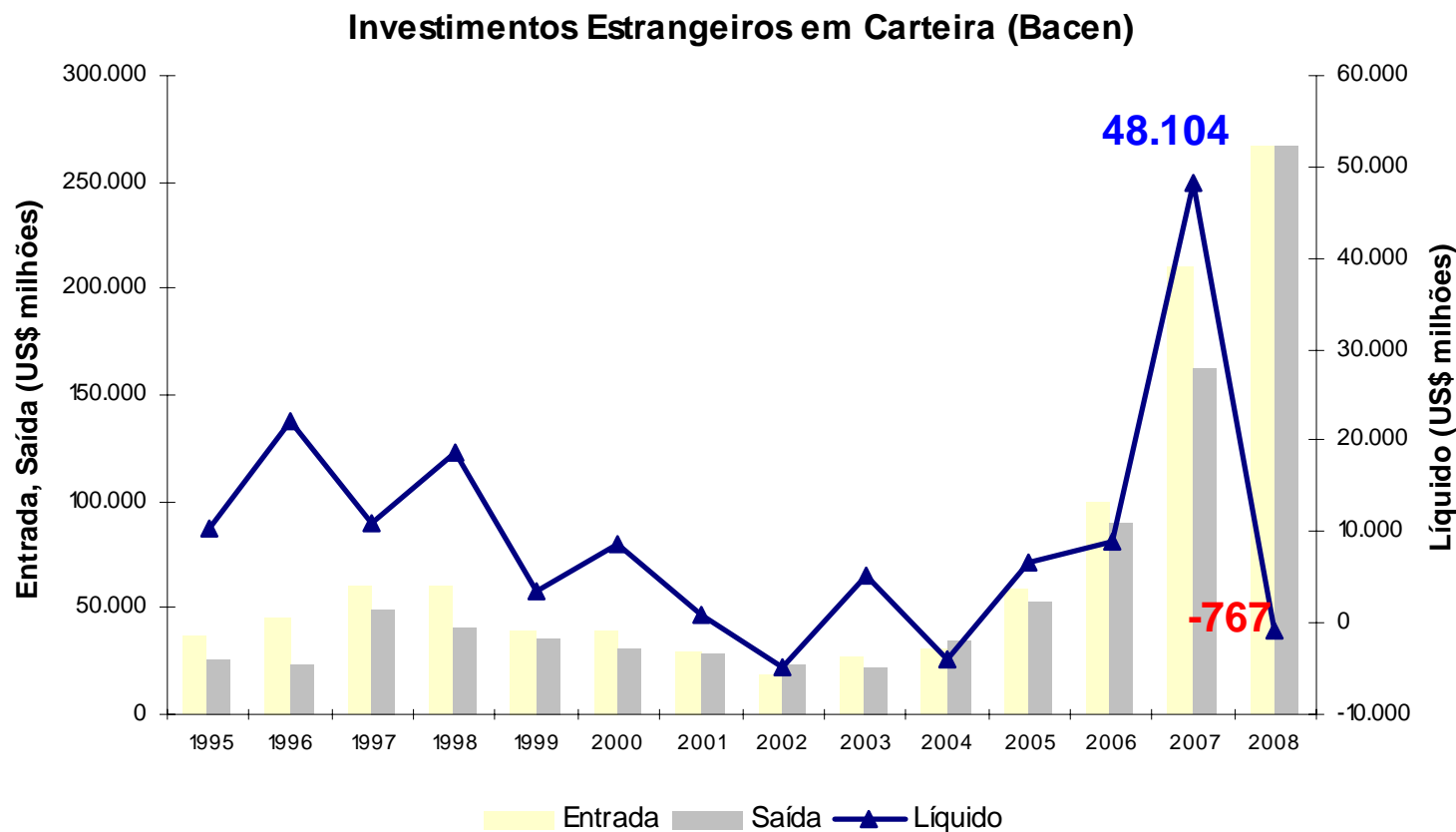


Investimentos Estrangeiros Diretos - Empréstimos Intercompanhias Líquidos de Saídas (Bacen)



Fluxo de Capital Externo - Investimentos Estrangeiros em Carteira

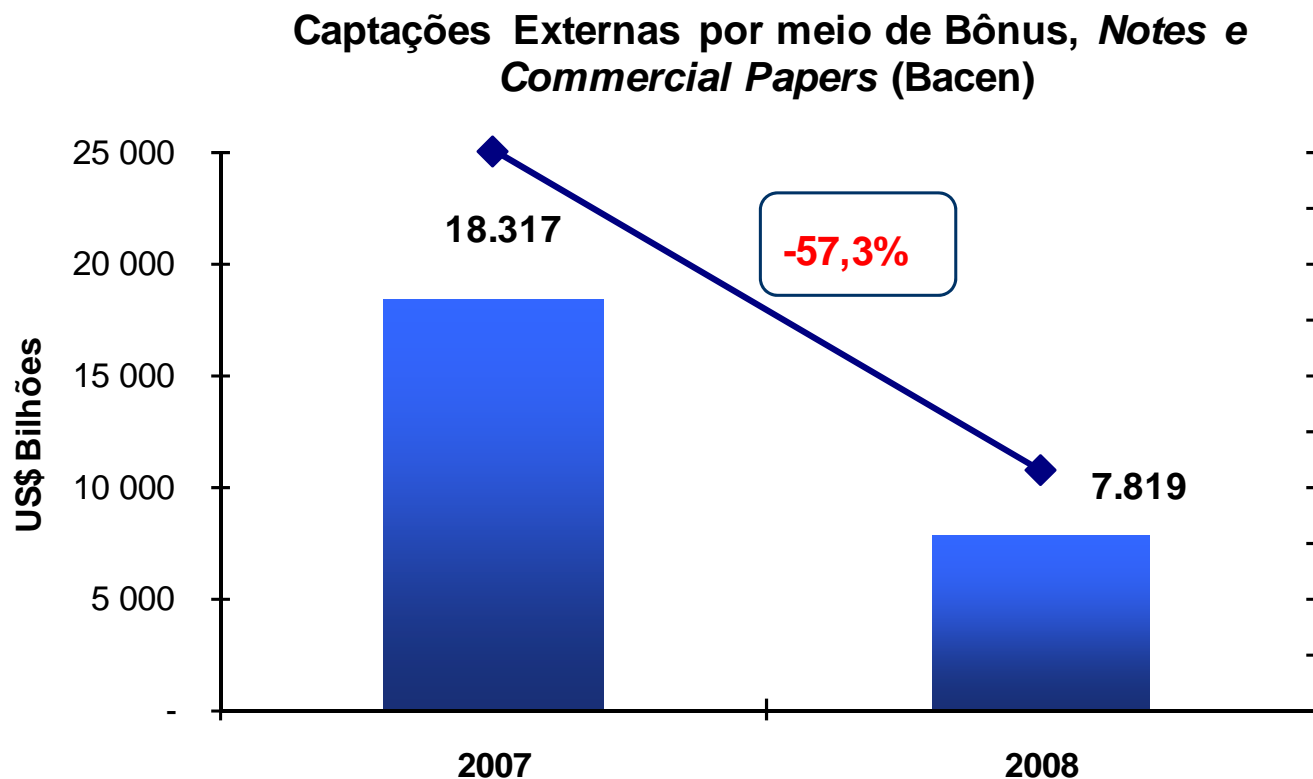
- O saldo de Investimentos Estrangeiros em Carteira (mais voláteis) foram reduzidos em 102% na comparação entre 2007 e 2008;
- O volume líquido em 2008 ficou negativo em US\$ 767 milhões;
- Saldos negativos não eram observados desde 2004.



Fonte: Bacen - DEPEC (dados até dez.2008). Elaboração própria.
19.03.2009

Fluxo de Capital Externo - Investimentos Estrangeiros em Carteira

- Particularmente, foram afetadas as Captações Externas efetuadas por meio de bônus, *notes* e *commercial papers*: queda de 57% na comparação entre 2007 e 2008.



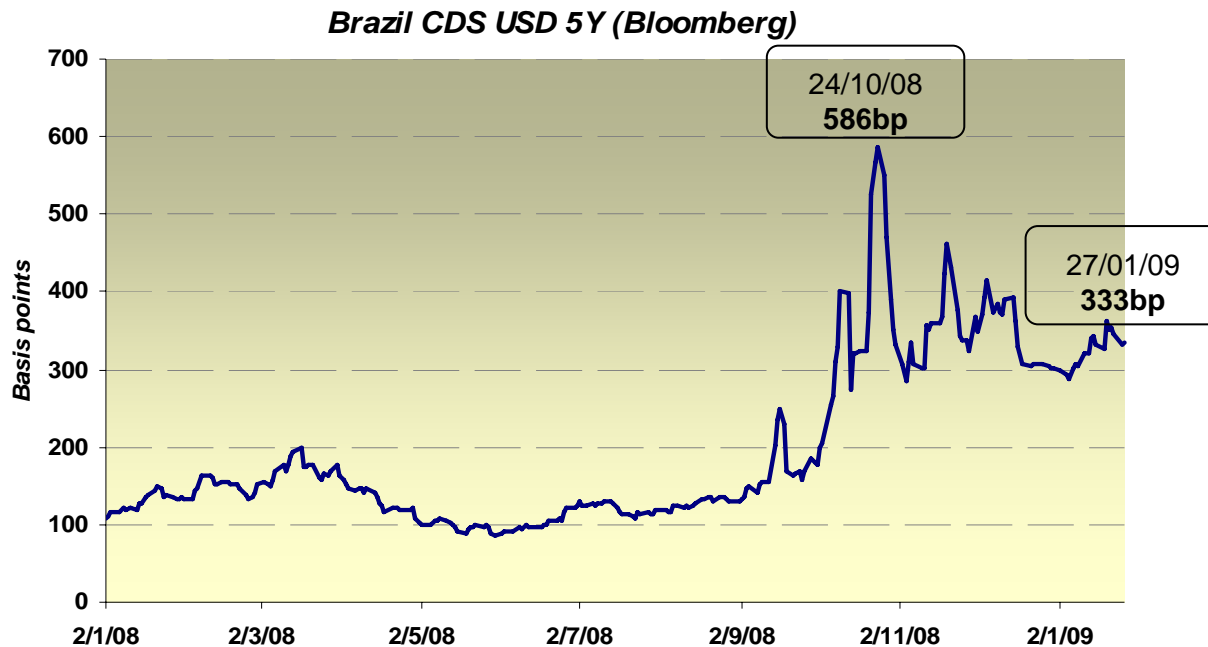
Fonte: Bacen (dados até dez.2008). Elaboração própria.

Agenda

1. Introdução
2. Fluxo de Capital Externo
- 3. Captação das Empresas no Brasil – Dificuldades**
4. Ações Governamentais Recentes
5. Conclusão / Conseqüências

Captação das Empresas no Brasil - Dificuldades

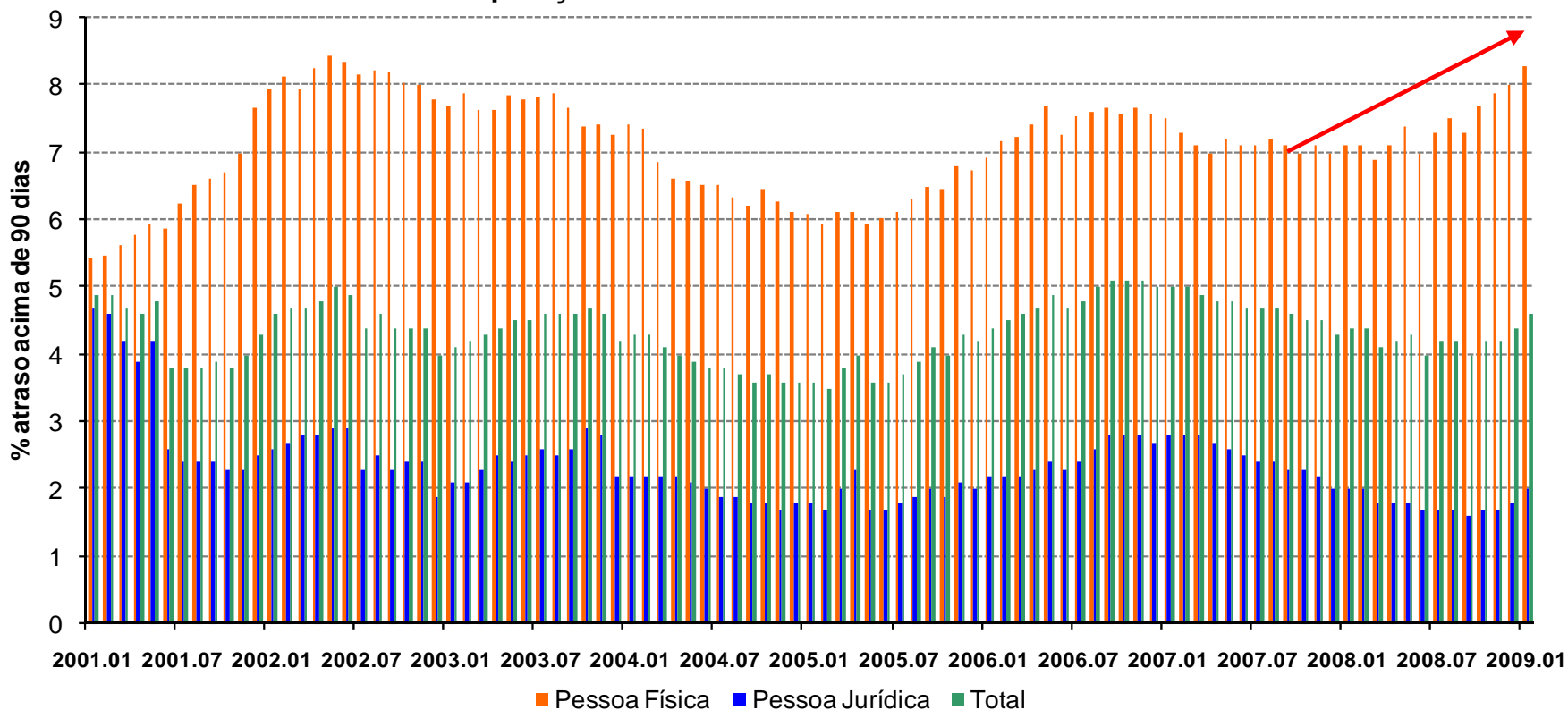
- Desvalorização do real faz empresas reduzirem novas exposições cambiais;
- Aumenta a demanda por financiamento doméstico;
- Reação dos bancos:
 - Avaliar melhor novos empréstimos concedidos;
 - Reavaliação de riscos;
 - Aumento de custo para financiamento.
- Crise internacional aumenta a percepção de risco no Brasil.



Captação das Empresas no Brasil - Dificuldades

- Aumento das taxas de inadimplência: contração da oferta de crédito e aumento nas taxas de empréstimos bancários.

Taxa de Inadimplência (%) - Bacen
Operações de Crédito aos Setores Público e Privado

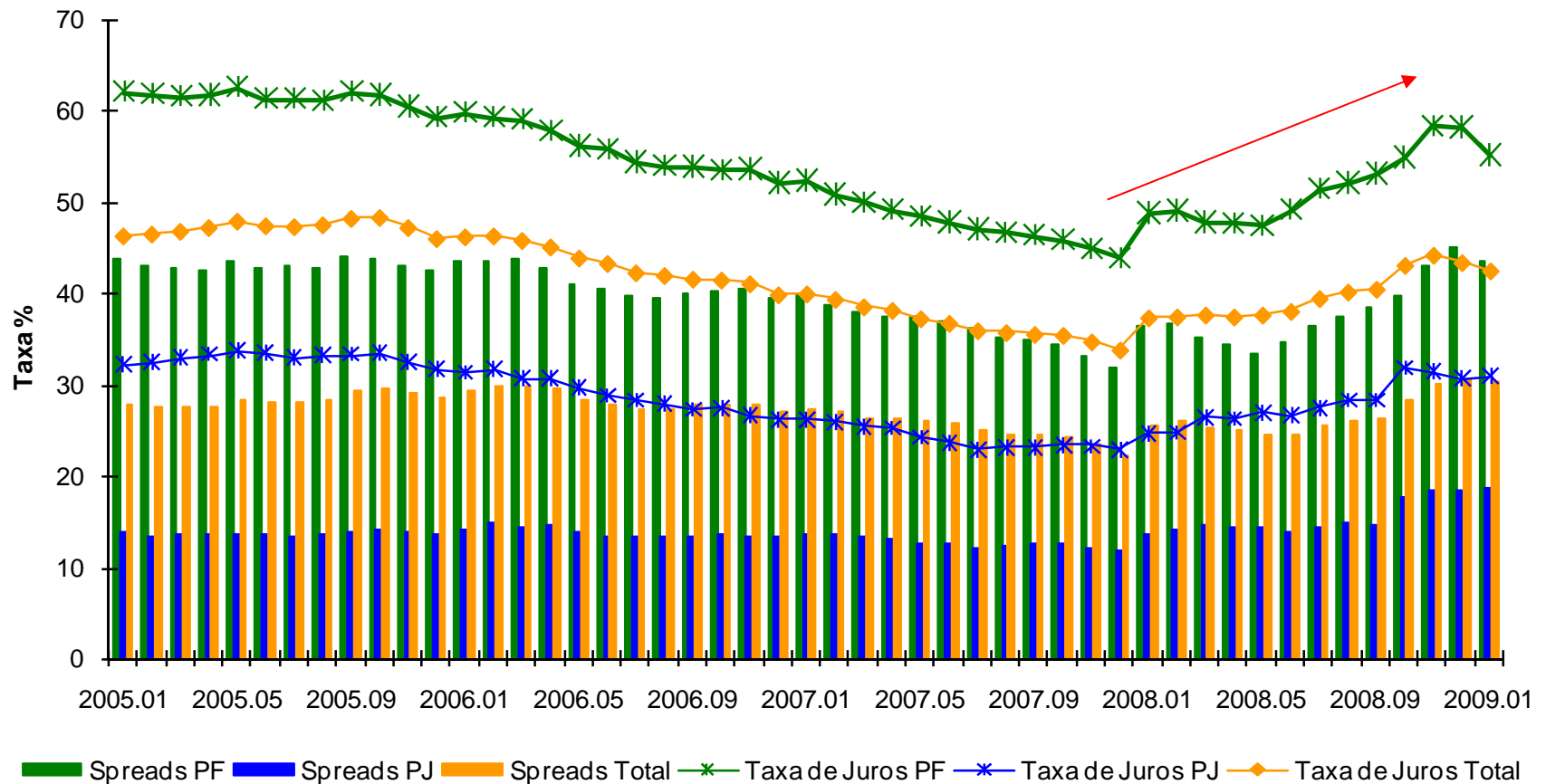


Dados Mensais até jan/09.

Captação das Empresas no Brasil - Dificuldades

- Maior demanda por crédito doméstico: aumento nas taxas de juros e *spreads* bancários.

Taxas de Juros e Spreads
Operações de Crédito aos Setores Público e Privado (Bacen)



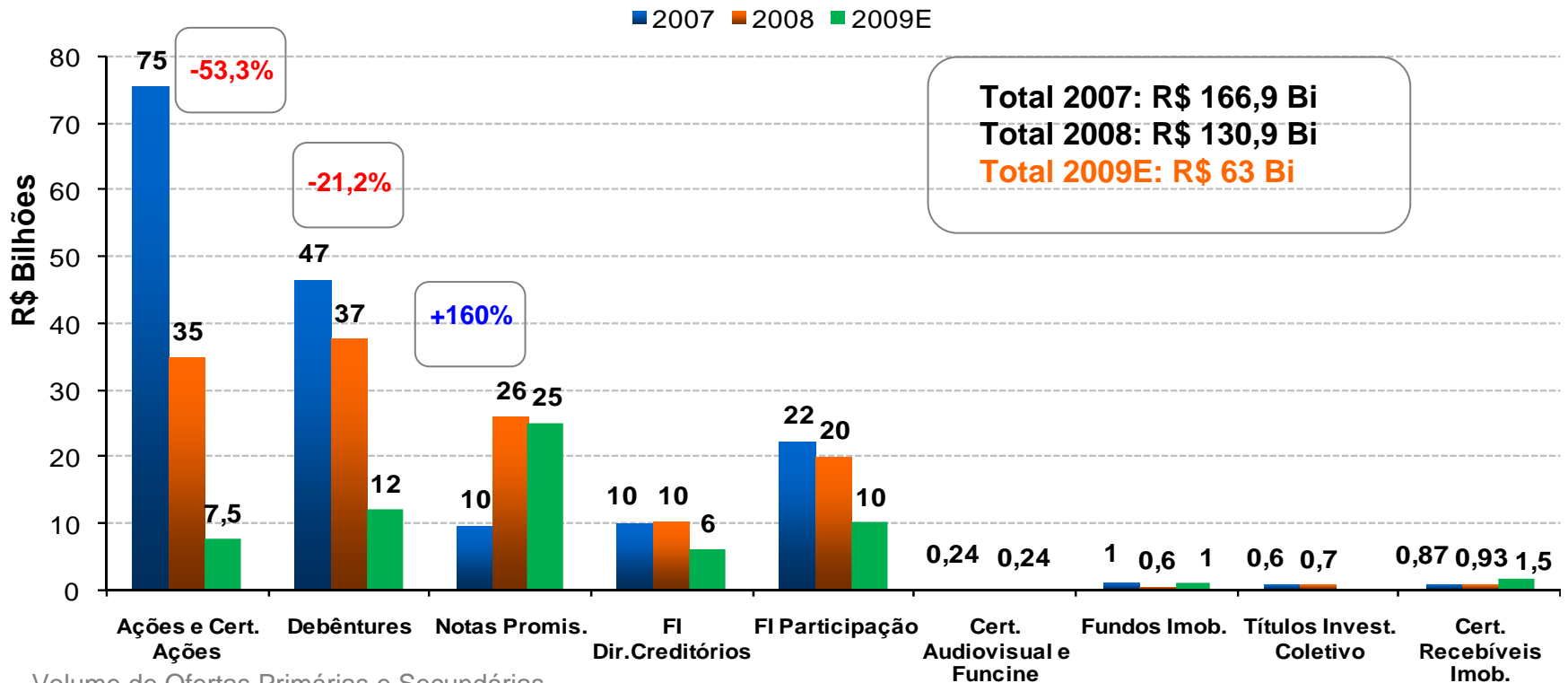
Dados Mensais até jan/09.

Fonte: Ipeadata e Bacen. Elaboração própria. 19.03.2009

Captação das Empresas no Brasil - Dificuldades

- Volume de emissões privadas retornaram aos níveis de 2006: redução de R\$ 166,9 bilhões em 2007 para R\$ 130,9 bilhões em 2008;
- Volume de emissões de ações e de debêntures sofreu em 2008 devido à crise de liquidez e saída de investidores estrangeiros;
- Crise financeira fez as empresas recorrerem à rolagem de dívidas no curto prazo: volume de emissões notas promissórias recorde em 2008: R\$ 26 Bi.

Volume de Captações Privadas (CVM)



Volume de Ofertas Primárias e Secundárias.

Expectativa não disponível para Cert. Audiovisual e Funcine / Títulos de Invest. Coletivo.

ART – Área de Tesouraria e Mercados Financeiros

Fonte: CVM e ItaúBBA. Elaboração própria. 19.03.2009

Agenda

1. Introdução
2. Fluxo de Capital Externo
3. Captação das Empresas no Brasil – Dificuldades
4. **Ações Governamentais Recentes**
5. Conclusão / Conseqüências

Ações Governamentais Recentes

Desoneração fiscal:

- Isenção de IOF na liquidação de câmbio para entrada de investidores estrangeiros – 23/out/08;
- Pacote fiscal equivalente a R\$ 8,3 bilhões – 11/dez/08:
 - Redução de IPI para automóveis;
 - Redução de IOF para operações de crédito de Pessoas Físicas (3% para 1,5%);
 - Criação de novas faixas do Imposto de Renda Pessoa Física.
- Alongamento do prazo de recolhimento de impostos das empresas – 23/jan/09.

Liberação de Compulsórios:

- Possibilidade de redução em até 40% do recolhimento de compulsórios para bancos que destinarem estes recursos à compra de operações de crédito de outras instituições financeiras – 02/out/08.

Esforços para prover liquidez em moeda estrangeira:

- Leilões de dólares para segurar pressões de desvalorização cambial.

Ações Governamentais Recentes

Utilização de Reservas Internacionais – Programa de Empréstimos Externos:

- Empréstimo de reservas internacionais para o **financiamento de exportações** (Res. 3.622 de 09/out/08): foram utilizados aproximadamente US\$ 7 bilhões em 2008;
- Linha de empréstimos em moeda estrangeira para bancos que direcionam recursos ao **financiamento de empresas com dívida externa** (Res.3.672 de 17/dez/08): Bacen espera utilizar US\$ 20 bilhões para esta nova linha até o final de 2009.

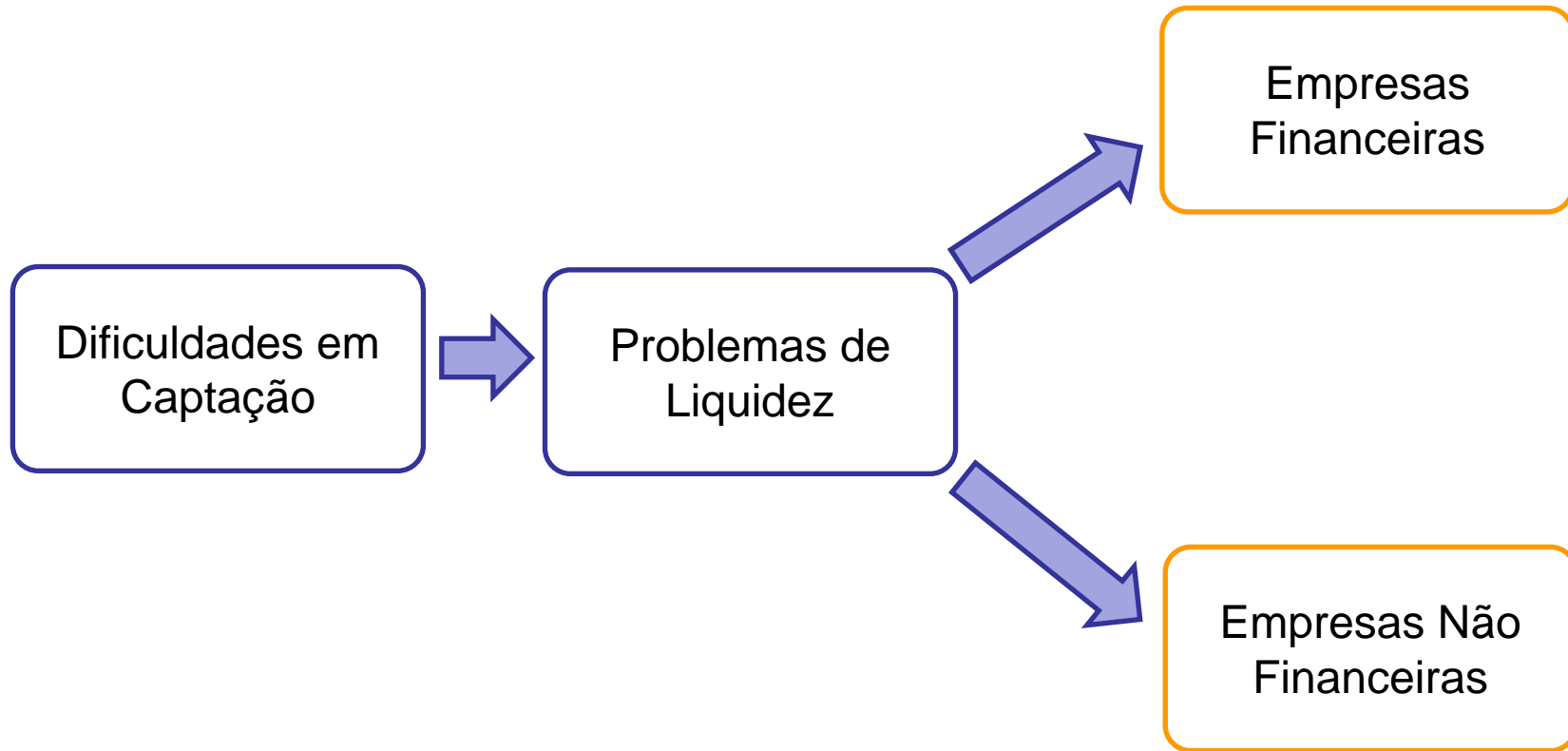
Créditos especiais:

- BB e CEF autorizados para aquisição de ações e participações em instituições financeiras nacionais – 22/out/08;
- Liberações de créditos específicos (setores automotivos e de construção) pela CEF - 11/nov/08;
- Reforço em até R\$ 100 bilhões para o orçamento do BNDES 2009/2010.

Agenda

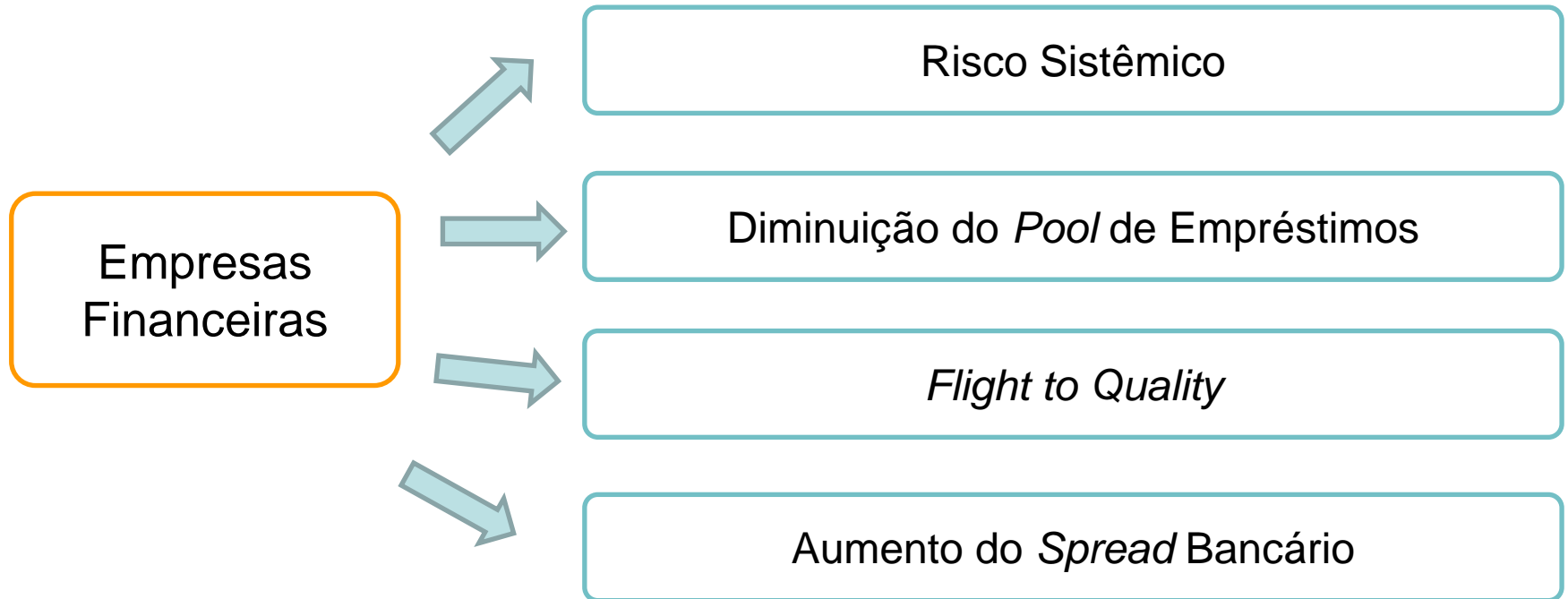
1. Introdução
2. Fluxo de Capital Externo
3. Captação das Empresas no Brasil – Dificuldades
4. Ações Governamentais Recentes
5. **Conclusão / Conseqüências**

Conclusão / Conseqüências



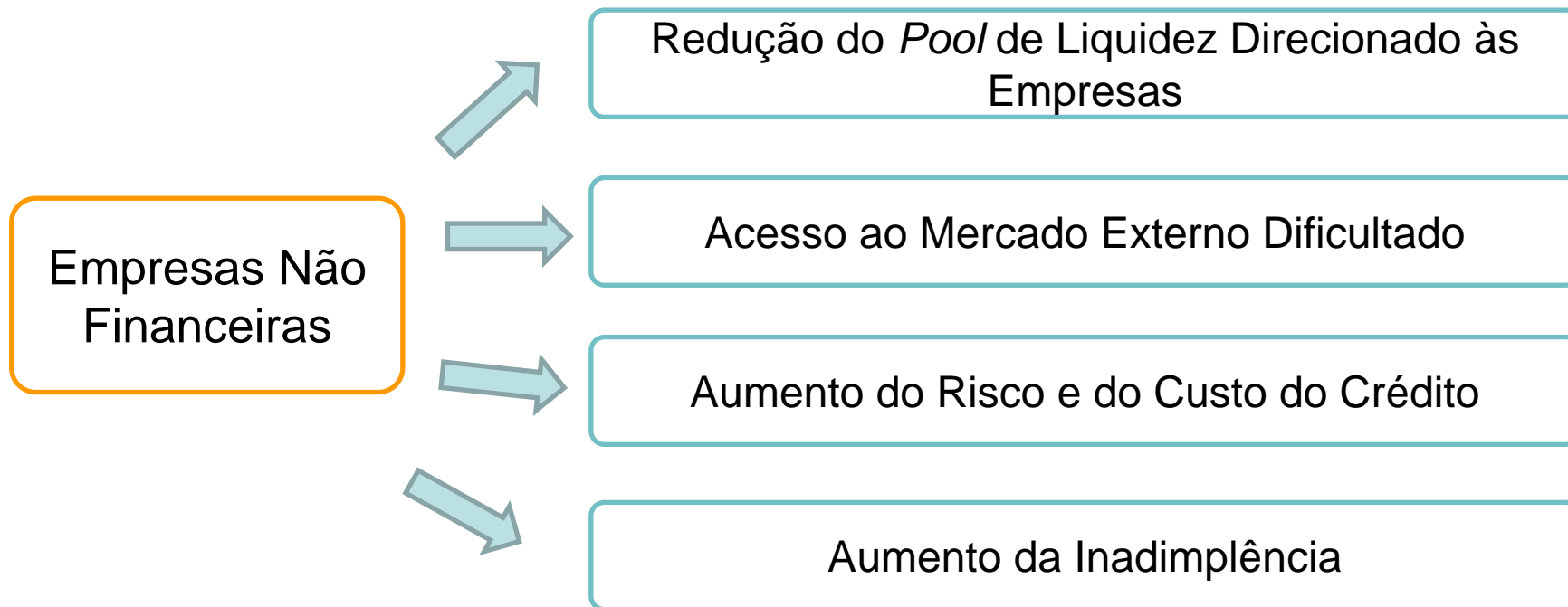
Conclusão / Conseqüências

Empresas Financeiras:



Conclusão / Conseqüências

Empresas Não Financeiras:

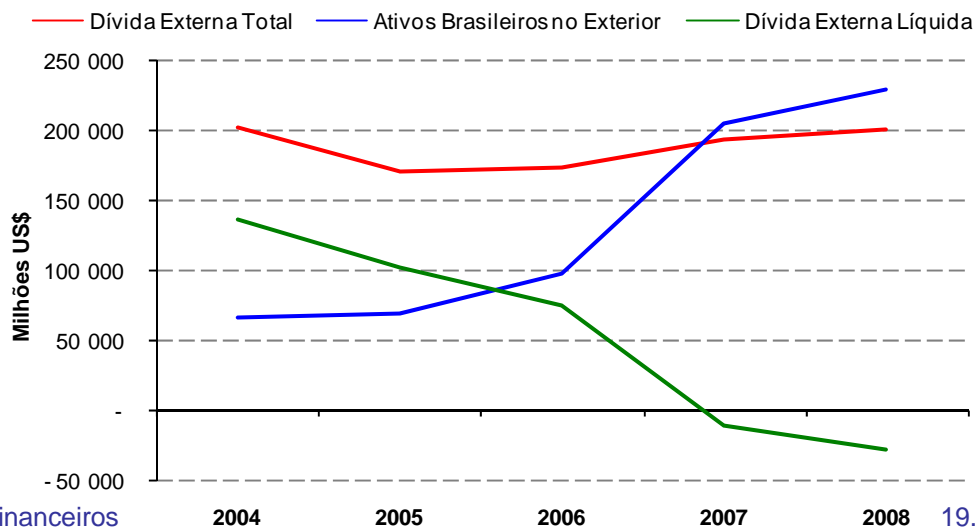


Conclusão / Conseqüências

Perspectivas para os mercados de dívida pública e privada:

- Contração de crédito prolongada;
- Governo atuante:
 - Utilização das reservas internacionais para financiamento das exportações;
 - Medidas para fomentar o crédito doméstico.
- Após o abrandamento da crise o fluxo de capitais externos deve voltar ao país, dadas as atuais condições favoráveis das suas contas externas:
 - Dívida externa líquida negativa: situação credora externa;
 - *Investment Grade* para créditos soberanos em moeda estrangeira.

Dívida Externa Líquida (Pública + Privada)



Conclusão / Conseqüências

Razões para Otimismo no Brasil:

- Sistema bancário mantém a solidez;
- Empresas capitalizadas e habituadas a crédito caro;
- Situação macro-econômica do país sob controle;
- Diversificação da pauta de comércio exterior;
- Autoridade vigilante e atuante;
- Espaço de manobra com reservas e compulsório.

3^o Seminário Internacional de **RENDA FIXA**

