

Crise financeira interrompe trajetória de crescimento da economia brasileira

O ano de 2008 foi marcado pelo agravamento da crise financeira mundial, iniciada em 2007, o que fez aumentar de maneira considerável a percepção de risco sistêmico do setor financeiro nos países mais desenvolvidos, com consequente redução do crédito e reflexos quase imediatos no nível de atividade das principais economias nacionais. O fechamento de instituições relevantes, seja no segmento financeiro ou na economia real, e o contínuo anúncio de prejuízos e demissões criaram um ambiente de incerteza e perplexidade que reforça a postura de aversão ao risco e de desalavancagem que certamente se refletirá na trajetória da economia e do mercado financeiro ao longo de 2009.

No caso do Brasil, o debate, que até então era focado na possibilidade de descolamento da crise internacional do ambiente doméstico, foi redirecionado para a constatação de que a economia brasileira não seria imune a este período de instabilidade e a especulação sobre quais seriam as consequências para a trajetória do crescimento no médio e longo prazos.

Diante dessas circunstâncias, o sistema financeiro brasileiro mostrou-se muito mais sólido se comparado ao que ocorreu em outros países. A redução expressiva do crédito causou problemas localizados de liquidez no mercado, mas não chegou a provocar uma crise de confiança que resultasse em aumento da percepção de risco sistêmico do segmento. No caso do nível de atividade econômica, os principais reflexos da crise certamente ocorrerão por meio da redução expressiva dos preços das commodities, da retração do volume do comércio mundial e da diminuição dos fluxos de capitais para o país. Isso já pôde ser constatado na trajetória da taxa de câmbio, que sofreu desvalorização da ordem de 30,5% a partir da piora do cenário econômico internacional.

Política monetária

O agravamento da crise internacional reforçou ainda mais a postura conservadora do governo no tocante à trajetória das taxas de juros de curto prazo. Desde abril, a meta da Taxa Selic vinha aumentando significativamente (de 11,25% para 13% ao ano entre abril e julho), tendo em vista a percepção do Copom da existência de riscos inflacionários que comprometiam o cumprimento da meta estabelecida para o ano de 2008 (4,5%). A partir de meados de setembro, com a quebra do Lehman Brothers e a consolidação de um cenário de crise, houve piora das expectativas inflacionárias justificadas pela trajetória explosiva do câmbio no período. Desta forma, a taxa de juros em dezembro ficou em 13,75% ao ano, 2,5 pontos percentuais acima do registrado no final de 2007.

O agravamento do cenário econômico diminuiu de forma significativa a margem de manobra do governo na implementação da estratégia da dívida federal em 2008, a ponto de o Tesouro Nacional ter divulgado novos parâmetros para o estoque e sua composição, de forma que eventuais flutuações de curto prazo não causassem impactos nos custos de financiamento da dívida. A partir de setembro houve interrupções em algumas colocações primárias previstas de NTN-F e NTN-B, além de reduções expressivas dos prazos médios nas ofertas públicas, sobretudo dos títulos prefixados (de 29 meses em agosto para uma média em torno de 13 meses no restante do ano).

Desta forma, em face das dificuldades de colocação, o gestor da dívida alterou os limites do estoque total, colocando o novo intervalo

Resultados da Dívida Pública Federal Interna e Metas do Plano Anual de Financiamento						
Indicadores	PAF- 2008			PAF- 2009		
	Dez/07	Limites Anteriores	Novos Limites	Dez/08	Limite Mínimo	Limite Máximo
Estoque (R\$ bilhões)	1.333,8	1480 -1540	1360 - 1420	1.397,3	1.450,0	1.600,0
Composição						
Prefixado (%)	35,1	35 - 40	29 - 32	29,9	24,0	31,0
Índice de Preços (%)	24,1	25 - 29	25 - 29	26,6	26,0	30,0
Selic (%)	30,7	25 - 30	31 - 34	32,4	32,0	38,0
Câmbio (%)	8,2	7 - 9	7 - 9	9,7	7,0	11,0
Demais (%)	1,9	1 - 3	1 -3	1,4	1,0	2,0
Estrutura de Vencimentos						
Prazo Médio da DPMFi (meses) (*)	39,2	42 - 46	42 - 46	3,5	3,4	3,7
% Vencendo em 12 Meses	28,2	24 - 27	24 - 27	25,4	25,0	29,0

* A partir de 2008 o prazo médio é expresso em anos. **Fonte:** Tesouro Nacional

abaixo do limite mínimo do intervalo anterior. Também foram alterados os limites dos títulos prefixados (neste caso, com uma redução sensível em relação à meta original) e dos títulos indexados à Taxa Selic (que tiveram seus limites ampliados).

A necessidade de enfrentar períodos da retração de liquidez obrigou o governo a adotar uma série de medidas que proovessem recursos ao sistema, direcionadas sobretudo para as instituições menores. Dentro do escopo da política

monetária, houve uma série de liberações nos recolhimentos compulsórios sobre depósitos à vista, a prazo e sobre a poupança (veja quadro com as medidas adotadas na página 22) que permitiram atenuar uma piora na percepção de risco sistêmico para o segmento.

Essa estratégia, reforçada pela redução do IOF e pelos vultosos financiamentos do BNDES (principalmente em operações referenciadas em recursos direcionados), explica a sustentação do montante das operações de crédito no final do

A divulgação do PIB referente ao quarto trimestre de 2008 mostrou que a desaceleração do ritmo do nível de atividade foi maior do que era esperado pelos agentes

ano, o que resultou em um aumento expressivo desse segmento na comparação com 2007 (41,3% contra 34,2 % do PIB)

Em relação à gestão da dívida externa, houve continuidade do programa de recompra de títulos brasileiros no exterior, porém, essa estratégia do Tesouro só pôde ser mantida até setembro, mês do agravamento da crise. Até então, o governo havia recomprado cerca de US\$ 1,15 bilhões, montante bastante inferior ao de 2007 (US\$ 6,99 bilhões).

Atividade econômica

A divulgação do PIB referente ao quarto trimestre de 2008 mostrou que a desaceleração do ritmo do nível de atividade foi maior do que era esperado pelos agentes. Apesar do crescimento no ano de 5,1%, a variação do último trimestre

em relação ao imediatamente anterior, isto é, o período pós-crise, registrou uma queda de 3,6%. Nessa mesma comparação, todos os segmentos do PIB apresentaram redução, com destaque para a indústria que registrou uma retração da ordem de 7,4% no período. Na ótica da demanda, também em relação ao terceiro trimestre de 2008, houve redução expressiva da Formação Bruta de Capital Fixo, na ordem de 9,8%.

Se essa tendência for confirmada para o ano de 2009 (as previsões foram corrigidas de 4,17% para 1,10%, segundo o Boletim Focus do Banco Central, posição de 6/3/09), deverá ocorrer uma mudança no padrão de crescimento da economia brasileira, que vinha se caracterizando desde 2006 por uma trajetória de expansão da demanda doméstica (Consumo das Famílias e do Governo) acima da evolução do PIB, com

o excesso de demanda sendo suprido pelas importações. Com o arrefecimento do nível da atividade, contração do crédito e desvalorização acentuada da taxa de câmbio, essa dinâmica fica comprometida e inviabiliza a possibilidade de que se mantenha o mesmo perfil de crescimento econômico para o ano de 2009.

Taxa de Crescimento Acumulada em Quatro Trimestres (%)		
	PIB	Demanda Doméstica
2004 - IV	5,71	5,17
2005 - IV	3,16	2,80
2006 - IV	3,97	5,53
2007 - IV	5,67	7,30
2008 - I	5,87	7,80
2008 - II	5,96	8,42
2008 - III	6,32	8,84

Fontes: IBGE e Grupo de Conjuntura da UFRJ

Inflação

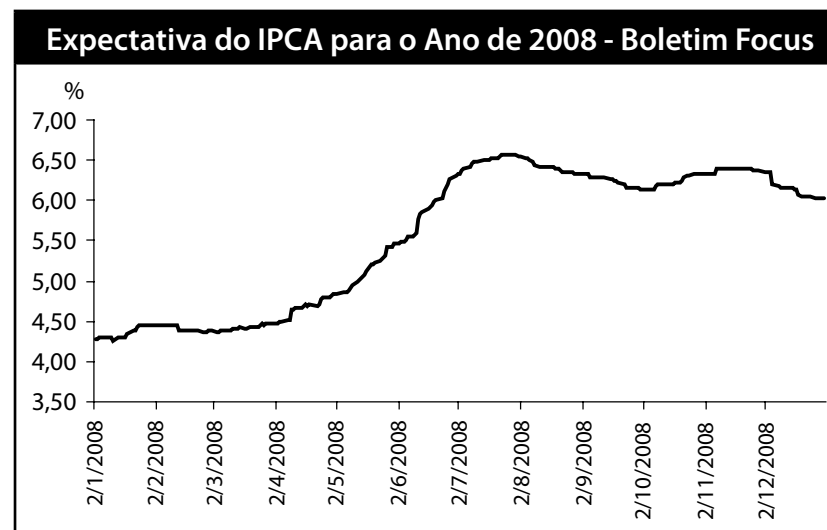
As sucessivas projeções inflacionárias crescentes em relação à trajetória do IPCA ao longo de todo o ano de 2008 criou um ambiente de pessimismo no tocante ao comportamento dos preços. No término do ano, o resultado de 5,90%, bem acima do centro da meta (4,5%), mas dentro do intervalo de dois pontos estipulado pelo Sistema de Metas de Inflação, pode ser considerado extremamente positivo, se forem levados em conta a deterioração das expectativas dos agentes e o forte processo de depreciação cambial na economia.

O elevado ritmo do nível de atividade da economia *vis-à-vis* as limitações da oferta doméstica, conjugado com a pressão altista dos preços internacionais das *commodities*, se refletiram nas previsões de alta dos preços no varejo. O Boletim

Focus do Banco Central previa, em janeiro, uma inflação de 4,3% para 2008 e, no final do primeiro semestre, essa expectativa já era de dois pontos percentuais acima, cerca de 6,3%.

A eclosão da crise internacional a partir de setembro se refletiu em trajetórias conflitantes para a avaliação do quadro inflacionário. Se por um lado houve redução expressiva nos preços das *commodities* internacionais, por outro, ocorreu uma trajetória explosiva da taxa de câmbio em um curto espaço de tempo. Dentro de um ambiente de extrema incerteza, havia dúvidas quanto ao grau de transmissão do câmbio para os preços e de quanto poderia ser compensado pela redução da demanda doméstica.

Esse repasse do câmbio acabou não se refletindo nos preços domésticos no último trimestre do ano. A utilização de estoques acumulados conteve a trajetória da inflação nesse período, reforçada ainda pela queda dos preços internacionais das *commodities*.



Fonte: Boletim Focus do Banco Central.

Setor externo

A crise financeira internacional provocou desdobramentos mais imediatos no setor externo. Há uma percepção dos agentes de que a existência de restrições de ordem externa podem comprometer o nível de atividade doméstica. O comportamento volátil da taxa de câmbio reflete essa expectativa e coloca dúvidas quanto à sustentabilidade de financiamento das Transações Correntes para os próximos anos.

Neste aspecto, o Balanço de Pagamentos em 2008 apresentou uma piora nos seus números, com um déficit nas Transações Correntes da ordem de 1,78% do PIB em face de um superávit de 0,12% do PIB em 2007. A deterioração desse quadro precede a piora do cenário internacional (em julho esse déficit era de 2,41% do PIB) e é relacionada à redução expressiva do saldo

comercial (de US\$ 40 bilhões em 2007 para US\$ 24,7 bilhões em dezembro de 2008) e à piora da conta de Serviços e Rendas (entre 2007 e 2008, o déficit aumentou de US\$ 42,5 bilhões para US\$ 57,2 bilhões).

Uma explicação para a piora do segmento comercial antes de setembro residia no aumento expressivo das importações, que se destinavam a atender parte das exportações brasileira (que utilizava insumos importados) e a suprir o excedente da demanda doméstica sobre o PIB. No ano de 2008, as importações cresceram cerca de 43,6% contra uma evolução das exportações para o mesmo período de apenas 23,2%. Na conta de Serviços, essa piora deveu-se ao aumento significativo das remessas de lucros e juros dos investimentos diretos no país (de US\$ 16,7 bilhões para US\$ 25,3 bilhões entre 2007 e 2008).

Balanço de Pagamentos		
	US\$ milhões	
	2007	2008
Balança Comercial (FOB)	40.032	24.746
Exportações	160.649	197.942
Importações	120.617	173.197
Serviços e Rendas	-42.510	-57.234
Receitas	35.447	42.956
Despesas	77.957	100.189
Transferências Unilaterais Correntes (líquido)	4.029	4.188
Transações Correntes	1.551	-28.300
Conta Capital e Financeira	89.086	32.986
Conta Capital ¹	756	1.091
Conta Financeira	88.330	31.895
Investimento Direto (líquido)	27.518	24.603
No Exterior	-7.067	-20.457
Participação no Capital	-10.091	-13.859
Empréstimos Intercompanhias	3.025	-6.598
No País	34.585	45.060
Participação no Capital	26.074	30.064
Empréstimos Intercompanhias	8.510	14.996
Investimentos em Carteira	48.390	1.133
Ativos	286	1.900
Ações	-1.413	257
Títulos de Renda Fixa	1.699	1.643
Passivos	48.104	-767
Ações	26.217	-7.565
Títulos de Renda Fixa	21.887	6.798
Derivativos	-710	-312
Ativos	88	298
Passivos	-799	-610
Outros Investimentos ²	13.131	6.471
Ativos	-18.552	-4.167
Passivos	31.683	10.638
Erros e Omissões	-3.152	-1.718
Varição de Reservas (- = aumento)	-87.484	-2.969
Resultado Global do Balanço	87.484	2.969
Transações Correntes/PIB (%)	0,12	-1,78

* Dados preliminares. Obs.: 1. Inclui transferências de patrimônio. 2. Registra créditos comerciais, empréstimos, moeda e depósitos, outros ativos e passivos e operações de regularização.

No mercado doméstico, houve grande pressão da taxa de câmbio, que saltou de R\$ 1,79 (12/9) para R\$ 2,34 (31/12), resultado da percepção de uma recessão mundial iminente, o que reduziria ainda mais o saldo comercial brasileiro e o fluxo de divisas para o país

A eclosão da crise internacional em setembro agravou as condicionantes de financiamento do Balanço de Pagamentos. No mercado doméstico, houve grande pressão da taxa de câmbio, que saltou de R\$ 1,79 (12/9) para R\$ 2,34 (31/12), resultado da percepção de uma recessão mundial iminente, o que reduziria ainda mais o saldo comercial brasileiro e o fluxo de divisas para o país. Essa deterioração das expectativas foi ratificada logo no primeiro momento, com o corte abrupto das linhas de crédito externas e uma redução expressiva dos investimentos estrangeiros em carteira, o que criou no mercado doméstico de câmbio um fator de pressão adicional, pois houve um aumento expressivo da demanda por moeda estrangeira, seja para a liquidação de operações de derivativos com exposição cambial, seja para reforçar a posição

comprada dos bancos nesse segmento.

Esse quadro de déficit no mercado cambial obrigou o Banco Central a intervir no segmento, por meio da venda de contratos de *swaps* cambiais e também com recursos provenientes das reservas internacionais. A operacionalização desta atuação foi efetuada por meio de venda direta de dólares no mercado à vista, dos leilões de venda de dólares com recompra e dos empréstimos para financiamentos às exportações. Essas operações da Autoridade Monetária totalizaram mais de US\$ 50 bilhões de dólares, o que, ainda que tenha atenuado o processo de desvalorização acentuada da taxa de câmbio, não conseguiu reverter a trajetória de volatilidade dessa variável no restante do ano.

Desta forma, dado um provável quadro de queda das exportações, a variável de ajuste no

Balanço de Pagamentos deverá ser uma redução do fluxo proveniente das importações, de forma que se evite uma pressão adicional sobre a taxa de câmbio. Essa queda certamente acontecerá, proveniente da redução das exportações (que utiliza insumos importados) e da própria demanda doméstica. O desafio que se coloca para o governo, porém, é de como conciliar uma taxa de crescimento do PIB com uma retração expressiva das importações.

Política fiscal

Em 2008, o governo conseguiu manter resultados expressivos no segmento fiscal. Na ótica primária, houve superávit de 4,07% do PIB, novamente acima da meta estipulada de 3,8% para o ano. Isso permitiu que se alcançasse uma redução significativa da Dívida Líquida do Setor

Público sobre o PIB, importante indicador de solvência das contas públicas, que caiu de 42% do PIB em 2007 para 36% do PIB em 2008.

Entretanto, nos últimos anos, os excelentes números registrados no segmento fiscal foram mais relacionados ao aumento da arrecadação tributária do que a uma redução dos gastos. Em 2008, as rubricas com pessoal e custeio representaram quase 70% da despesa total do Governo Central, com aumentos de 12% e 8%, respectivamente, em relação ao ano anterior.

A perspectiva de redução do nível de atividade para 2009 poderá comprometer essa dinâmica, haja vista que a arrecadação tributária é extremamente sensível às oscilações da trajetória do PIB. Assim, a possibilidade de interrupção dos sucessivos superávits primários poderá também comprometer a relação Dívida Líquida/PIB e

criar uma menor margem de manobra para que o governo consiga adotar uma efetiva política fiscal anticíclica que atenuar os efeitos da desaceleração econômica.

Perspectivas

A recuperação da estabilidade econômica e financeira será a meta a ser perseguida no cenário econômico a partir de 2009. Desafios dos mais diversos graus serão a tônica das economias nacionais ao longo de um ano em que as previsões apontam recessão mundial. No caso brasileiro, esse processo residirá em conciliar a manutenção do crescimento econômico com a necessidade de redução das importações, de forma que o financiamento das contas externas não pressione ainda mais a taxa de câmbio e, por consequência, não crie pressões inflacionárias. Ao contrário

das economias desenvolvidas, o Brasil ainda tem margem de manobra na política monetária no tocante à condução dos juros, e conta com a solidez do sistema financeiro nacional para criar um ambiente ainda adequado a um crescimento sustentado.

Marcelo Cidade
Analista Econômico

Principais Medidas Adotadas pelo Governo em 2008

Ampliação da liquidez

- Elevou de R\$ 100 milhões para R\$ 1 bilhão a dedução a ser feita na exigibilidade adicional do recolhimento compulsório sobre depósitos a prazo (Circ. nº 3.405 e nº 3.410 – revogadas pela Circ. nº 3.427 – e Circ. nº 3.426).
- Adiou o cronograma de aumento de alíquotas do recolhimento compulsório sobre DI – arrendamento mercantil (Circ. nº 3.405, revogada pela Circ. nº 3.427).
- Ampliou de R\$ 300 milhões para R\$ 2 bilhões o valor a ser deduzido pelas instituições financeiras do cálculo do recolhimento compulsório de depósitos a prazo, feito em títulos públicos (Circ. nº 3.408, revogada pela Circ. nº 3.426, e nº 3.410, revogada pela Circ. nº 3.427).
- Reduziu de 8% para 5% as alíquotas usadas para o cálculo da exigibilidade adicional sobre depósitos à vista e depósitos a prazo das instituições financeiras (Circ. nº 3.408, revogada pela Circ. nº 3.426); e de 5% para 4% a alíquota do recolhimento adicional sobre a média aritmética do valor sujeito a recolhimento relativo a depósitos interfinanceiros captados de *leasing*, depósitos a prazo, recursos de aceites cambiais, cédulas pignoratícias de debêntures, títulos de emissão própria e contratos de assunção de obrigações vinculados a operações realizadas com o exterior (Circ. nº 3.426).
- Estabeleceu programa de liberação integral dos recolhimentos compulsórios sobre depósitos a prazo, sobre os depósitos interfinanceiros e sobre a exigibilidade adicional de depósitos à vista e a prazo, no total de R\$ 100 bilhões. (Nota à Imprensa - não foi editada norma correspondente.)
- Reduziu de 45% para 42% a alíquota do recolhimento compulsório sobre recursos à vista (Circ. nº 3.413).

- Autorizou o BC a receber, nas operações de redesconto, debêntures de empresas não-financeiras, registradas na Cetip, identificadas no Sistema Central de Risco e classificadas nas categorias de risco AA, A e B (Res. nº 3.624).
- Facultou o cumprimento da exigibilidade do compulsório sobre recursos à vista com dedução do valor das parcelas da contribuição ordinária ao FGC que voluntariamente forem antecipadas. A antecipação deverá corresponder a 60 vezes o valor da contribuição ordinária relativa a agosto/08. A dedução dar-se-á pelo número de meses equivalente ao das parcelas antecipadas (Circ. nº 3.416).
- Reduziu de 100% para 30% (40% pela Circ. nº 3.427) o percentual de cumprimento da exigibilidade do compulsório sobre recursos a prazo, que poderá ser cumprida com títulos públicos federais, devendo o restante ser em espécie, sem remuneração. Esta parcela poderá ser deduzida do valor das aquisições e depósitos interfinanceiros (Circ. nº 3.417, revogada pela Circ. nº 3.427).
- Autorizou as IF a abaterem da exigibilidade do compulsório sobre depósitos a prazo o valor dos créditos adquiridos e do depósito interfinanceiro, incluindo este último no limite de 20% por instituição (Circ. nº 3.417, revogada pela Circ. nº 3.427).
- Incluiu os DI de instituições não ligadas entre as operações/ativos redutores do valor do recolhimento do compulsório sobre recursos a prazo (Circ. nº 3.417, revogada pela Circ. nº 3.427).
- Permitiu que financiamentos de capital de giro passassem a ser considerados como financiamento habitacional no âmbito do SFH, para fins do cálculo do cumprimento da exigibilidade de aplicação dos depósitos de poupança, até um limite de 5% dos depósitos. A condição é que tais financiamentos tenham prazo máximo de 60 meses e sejam concedidos, até 31/3/09, a incorporações imobiliárias submetidas ao regime do patrimônio

de afetação ou a sociedades de propósito específico, constituídas para construção e venda de imóveis (Res. nº 3.629).

- Permitiu que o cumprimento do encaixe obrigatório adicional sobre recursos de depósitos de poupança rural e no âmbito do SBPE passasse a ser mediante a vinculação de títulos no Selic (Res. nº 3.634).
- Permitiu que a exigibilidade adicional sobre depósitos captados por bancos múltiplos, bancos de investimento, bancos comerciais, bancos de desenvolvimento, caixas econômicas, sociedades de crédito, financiamento e investimento, sociedades de crédito imobiliário e associações de poupança e empréstimo passasse a ser cumprida mediante a vinculação de títulos no Selic, que podem ser livremente movimentados pela instituição, ao longo do dia (Circ. nº 3.419, revogada pela Circ. nº 3.426).

Operações de crédito e de financiamento

- Autorizou as IF a abater, em até 70% (60% pela Circ. nº 3.427) da exigibilidade do recolhimento compulsório sobre depósitos a prazo, o valor equivalente à aquisição de operações de crédito de instituições bancárias originadoras não integrantes do mesmo conglomerado financeiro com PR de até R\$ 7 bilhões, efetuadas até 31/12/08, admitida a coobrigação pelo cedente e vedada a recompra. A dedução fica limitada a 20% no caso de aquisição de créditos de uma única instituição (Circ. nºs 3.407, 3.411 e 3.414, revogadas pela Circ. nº 3.427).
- Autorizou o CMN a estabelecer critérios de avaliação e aceitação de ativos recebidos pelo BC em operações de redesconto em moeda nacional ou em garantia de operações de empréstimo em moeda estrangeira; e a afastar, por prazo determinado, nas operações de redesconto e empréstimo realizadas pelo BC, exigências de regularidade fiscal, entre as quais a quitação de tributos federais e o FGTS (MP nº 442, convertida na Lei nº 11.882, e Res. nº 3.622).

- Facultou às sociedades de arrendamento mercantil emitir LAM - Letra de Arrendamento Mercantil, título de crédito representativo de promessa de pagamento em dinheiro, nominativo, endossável e de livre negociação, que não constitui operação de empréstimo ou adiantamento, nem se considera valor mobiliário (MP nº 442, convertida na Lei nº 11.882).
- Elevou a exigibilidade de aplicação em crédito rural das IF, com recursos obrigatórios, para o período de cumprimento de 1º/11/08 a 30/6/09, de 25% para 30% (Res. nº 3.623).
- Elevou de 65% para 70% a exigibilidade de aplicação dos recursos da poupança rural e reduziu o encaixe obrigatório (compulsório) dos depósitos de poupança rural, de 20% para 15%. As medidas têm validade de 1º/11/08 a 30/6/09 (Res. nº 3.625).
- Estabeleceu que, no mínimo, 60% dos recursos da exigibilidade sejam destinados exclusivamente a operações de crédito rural, sendo (os demais) até 40% destinados à aquisição de CPR, comercialização, ao beneficiamento ou à industrialização de produtos agropecuários (Res. nº 3.625).
- Autorizou a contratação de novas operações de crédito no total de até R\$ 8 bilhões, destinadas à Petrobras, que devem ser registradas no Cadip pelas instituições financeiras (Res. nº 3.628, revogada pela Res. nº 3.647).
- Suprimiu o limite de receita operacional de R\$ 300 milhões, para os beneficiários potenciais fazerem jus aos empréstimos da linha especial de crédito, previsto na Res. nº 3.596/08; e ampliou de R\$ 3 para R\$ 4 bilhões o total de financiamentos e empréstimos subvencionados pela União, em 2008, com recursos do BNDES (Res. nº 3.630, revogada pela Res. nº 3.651).
- Reduziu para R\$ 3 bilhões o total de financiamentos e empréstimos subvencionados pela União, em 2009, com recursos do BNDES (Res. nº 3.651, revogada pela Res. nº 3.670).

Aquisição de participação em instituições financeiras

- Autorizou o Banco do Brasil e a Caixa Econômica Federal, diretamente ou por intermédio de suas subsidiárias, a adquirir participação em instituições financeiras, públicas ou privadas, sediadas no Brasil, incluindo empresas dos ramos securitário, previdenciário, de capitalização, entre outras, com ou sem o controle do capital social (MP nº 443, convertida na Lei nº 11.908).
- Dispensou de licitação a venda de participação acionária em instituições financeiras públicas para o BB e a Caixa Econômica (MP nº 443, convertida na Lei nº 11.908).

Mercado de câmbio, crédito à exportação e investimento estrangeiro

- Autorizou o BC, nas operações de empréstimo, a liberar o valor da operação na mesma moeda estrangeira em que denominadas ou referenciadas a garantia. Havendo inadimplemento, o BC poderá alienar, em oferta pública, os ativos recebidos (MP nº 442, convertida na Lei nº 11.882, Res. nº 3.622, Res. nº 3.633 e Circ. nº 3.418).
- Facultou às IF deduzir do cumprimento da exigibilidade de recolhimento compulsório sobre recursos de DI - arrendamento mercantil os valores de operações de aquisição de moeda estrangeira no BC. Essas operações serão realizadas com compromisso de revenda da IF, conjugado com o compromisso de recompra pelo BC (Circ. nº 3.412, revogada pela Circular nº 3.427).
- Autorizou o BC a realizar operações de *swap* de moedas com bancos centrais de outros países, nos limites e condições fixados pelo CMN (MP nº 443, convertida na Lei nº 11.908).
- Facultou ao BC determinar que os recursos das operações de empréstimos em moeda estrangeira sejam direcionados para operações de comércio exterior (Res. nº 3.624).

- Autorizou o BC a receber como garantia, nas operações de empréstimo em moeda estrangeira, títulos soberanos brasileiros em dólares ou de outros países, desde que possuam *rating* mínimo A; operações de ACC, ACE, de financiamento à importação; e de empréstimo entre residentes e não-residentes. O custo será de Libor mais adicional a ser definido pelo BC (Res. nº 3.622 e Circ. nº 3.415).
- Anúncio pelo BC de um programa de vendas de *swaps* cambiais no valor de até US\$ 50 bilhões, efetuadas conforme as necessidades de liquidez dos mercados (Nota à Imprensa).
- Reduziu para zero a alíquota do IOF incidente sobre as liquidações de operações de câmbio relativas a transferências do e para o exterior, inclusive por meio de operações simultâneas, realizadas por investidor estrangeiro, para aplicação nos mercados financeiro e de capitais, na forma regulamentada pelo CMN (era de 1,5%); e referentes a recursos captados a partir de 23/10/08 a título de empréstimos e financiamentos externos (era de 0,38%) (Decreto nº 6.613).
- Regulamentou a troca de moedas entre o BC e o Federal Reserve e definiu o limite para o *swap* em US\$ 30 bilhões, e que as operações podem ser realizadas até 30/4/09. (Res. nº 3.631).
- Autorizou o BC a contratar, até 31/12/09, operações de empréstimo em moeda estrangeira com prazo inferior a 360 dias, com instituições financeiras brasileiras autorizadas a operar em câmbio e suas subsidiárias e controladas no exterior e bancos com sede no exterior, detentores de classificação de risco de longo prazo, no mínimo, equivalentes a grau de investimento conferido por pelo menos uma das três maiores agências internacionais de classificação (Res. nº 3.672, alterada pela Res. nº 3689).

Obs.: Elaborado com informações até 5/3/2009.