

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA
INSTITUTO DE ECONOMIA E RELAÇÕES INTERNACIONAIS
BACHARELADO EM CIÊNCIAS ECONOMICAS**

**Clara Arantes Lima Ranieri
11811ECO043**

**ANÁLISE DA CRISE DO *SUBPRIME* E SEUS DESDOBRAMENTOS NOS
ESTADOS UNIDOS, UNIÃO EUROPEIA E BRASIL.**

**Uberlândia
2023**

**Clara Arantes Lima Ranieri
11811ECO043**

**ANÁLISE DA CRISE DO *SUBPRIME* E SEUS DESDOBRAMENTOS NOS
ESTADOS UNIDOS, UNIÃO EUROPEIA E BRASIL.**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado
ao Curso de Graduação em Ciências
Econômicas da Universidade Federal de
Uberlândia, como requisito para a obtenção do
título de Bacharel em Ciências Econômicas

Orientadora: Prof^a Dra. Soraia Aparecida
Cardozo

**Uberlândia
2023**

Clara Arantes Lima Ranieri

11811ECO043

**ANÁLISE DA CRISE DO *SUBPRIME* E SEUS DESDOBRAMENTOS NOS
ESTADOS UNIDOS, UNIÃO EUROPEIA E BRASIL**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado
ao Curso de Graduação em Ciências
Econômicas da Universidade Federal de
Uberlândia, como requisito para a obtenção do
título de Bacharel em Ciências Econômicas

Orientadora: Prof^a Soraia Aparecida Cadozo

Aprovado em 16/06/2023

Banca Examinadora

Prof^a. Dra. Soraia Aparecida Cardozo
Orientadora

Prof. Dr. Marcelo Sartorio Loural
Membro da Banca 1

Prof^a. Dra. Vanessa da Costa Val Munhoz
Membro da Banca 2

Folha para a ficha catalográfica

RESUMO

A presente pesquisa pretende analisar a crise do subprime e seus aspectos e consequências no Brasil e em alguns países do centro do capitalismo. O método utilizado na pesquisa será conduzido por uma revisão de literatura na área supracitada, buscando uma revisão da bibliografia que esteja cronologicamente próxima ao advento da crise, utilizando pesquisas mais atuais, de modo que possa ser encontrados elementos que permitam entender os desdobramentos à economia nacional. A relevância da discussão da crise do subprime se evidencia diante dos impactos que marcaram o fim de um período de relativa ascensão econômica, e especificamente no Brasil, uma construção de anos de consumo e aquecimento econômico. Comparada em certos aspectos com aquela que foi considerada a maior crise do capitalismo: a grande depressão desencadeada pela crise de 1929, a eclosão da crise do subprime evidenciou não apenas a fragilidade do sistema econômico global e interconectado, mas também, como a financeirização, uma das causas da crise, ocupa uma grande parcela no sistema econômico atual. A crise do Subprime revelou diferentes estratégias de reação dos governos em relação às políticas econômicas ao redor do mundo, que vão desde as renúncias fiscais no Brasil e o incentivo ao consumo com a redução das taxas de juros até os cortes de direitos trabalhistas e a adoção de uma política mais austera e conservadora em alguns países europeus, quando comparada àquela adotada em nosso país.

Palavras-chave: Crise econômica. Subprime. Financeirização. Neoliberalismo. Globalização. Instabilidade econômica.

ABSTRACT

This research intends to analyze the subprime crisis and its aspects and consequences in Brazil and in some countries in the center of capitalism. The method used in the research will be conducted by a literature review in the area, seeking a bibliography review that is chronologically close to the advent of the crisis, using more current research, so that elements can be found that allow understanding the developments in the national economy. The relevance of discussing the subprime crisis is evident in view of the impacts that marked the end of a period of relative economic ascension, and specifically in Brazil, a construction of years of consumption and economic growth. Compared in certain aspects with what was considered the greatest crisis of capitalism: the great depression triggered by the 1929 crisis, the outbreak of the subprime crisis highlighted not only the fragility of the global and interconnected economic system, but also, like financialization, a of the causes of the crisis, occupies a large portion in the current economic system. The Subprime crisis revealed different reaction strategies by governments in relation to economic policies around the world, ranging from tax breaks in Brazil and incentives for consumption with the reduction of interest rates to cuts in labor rights and the adoption of a more austere and conservative policy in Europe, when compared to that adopted in our country.

Keywords: Economic crisis. Subprime. Financialization. Neoliberalism. Globalization. Economic instability

LISTA DE GRÁFICOS

| | |
|--|-----------|
| Gráfico 1: Oscilação da taxa de juros ciclo 2006/2009 | 44 |
|--|-----------|

LISTA DE TABELAS

| | |
|---|----|
| Tabela 1 - Taxa de juros dos Estados Unidos antes e depois da crise | 28 |
| Tabela 2: Recorte da taxa inflacionária nos Estados Unidos 2006/2011 | 29 |
| Tabela 3: Produto interno bruto – PIB dos Estados Unidos antes e depois da crise..... | 29 |
| Tabela 4: índice de desemprego nos Estados Unidos segundo o Banco Mundial..... | 30 |
| Tabela 5: Produto interno bruto – PIB de alguns países selecionados da Zona do Euro..... | 35 |
| Tabela 6: Desemprego em parte dos países da Zona do Euro (média anual em milhões) | 36 |
| Tabela 7: taxas de inflação em alguns países da Zona do Euro de 2006 a 2011 (média anual em %)..... | 37 |
| Tabela 9: Taxa inflacionária brasileira de 2006 a 2011..... | 45 |
| Tabela 10: Desemprego no Brasil entre os anos de 2006 à 2011..... | 46 |
| Tabela 11: indicadores do produto interno bruto – PIB brasileiro..... | 47 |
| Tabela 12: Carga tributária antes após as medidas do governo contra a crise de 2008 | 48 |
| Tabela 13: taxas de juros Brasil 2006/2008 | 49 |
| Tabela 14: Preço das Commodities ciclo 2006 – 2011 | 49 |
| Tabela 15: Taxa anual de exportações e importações ciclo 2007-2009..... | 50 |

SUMÁRIO

| | |
|---|-----------|
| INTRODUÇÃO | 11 |
| CAPÍTULO 1: A CRISE DO SUBPRIME E ALGUNS ASPECTOS DA CONTRUÇÃO DE UMA ECONOMIA GLOBAL FINANCEIRIZADA | 12 |
| 1.1 Os mecanismos financeiros da crise do subprime: os derivativos..... | 15 |
| 1.2 Os fundamentos da crise subprime | 18 |
| CAPÍTULO 2: A CRISE DO SUBPRIME E OS DESDOBRAMENTOS NOS ESTADOS UNIDOS E EM PARTE DA ZONA DO EURO | 25 |
| 2.1 Estados Unidos | 26 |
| 2.1.1 Política adotada..... | 27 |
| 2.1.2 Indicadores | 28 |
| 2.2 Alguns Países da Zona do Euro..... | 31 |
| 2.2.1 Política adotada..... | 33 |
| 2.2.2 Indicadores | 34 |
| CAPÍTULO 3: A CRISE DO SUBPRIME E OS DESDOBRAMENTOS NO BRASIL | 40 |
| 3.1 Política adotada..... | 41 |
| 3.2 Indicadores | 44 |
| CONCLUSÃO | 51 |
| REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS | 54 |

INTRODUÇÃO

O segmento do subprime refere-se a um setor específico do mercado de empréstimos, associado aos empréstimos hipotecários nos Estados Unidos, que são concedidos a mutuários considerados de alto risco devido a históricos de crédito pobres ou instáveis. O termo "subprime" é usado para descrever mutuários com baixa pontuação de crédito ou históricos financeiros precários.

O objetivo principal deste trabalho é examinar os principais aspectos da crise do *subprime* e as suas consequências no Brasil, Estados Unidos e em alguns países da União Europeia e Reino Unido. Os objetivos secundários da presente pesquisa giram em torno de tentar compreender as formas com as quais os governos agiram em relação à crise, suas consequências, e como o Brasil, Estados Unidos, alguns países da União Europeia se recuperaram a partir de tomadas de decisões econômicas e seus aspectos.

A motivação para esta pesquisa parte da necessidade de compreensão do tema, partindo do seguinte questionamento: como as diferentes culturas econômico-financeiras reagem diante de suas crises? Os argumentos da pesquisa se pautaram em torno da hipótese de que o avanço do processo de financeirização fragiliza economicamente algumas economias e as deixam mais suscetíveis às crises.

Foi realizada uma revisão bibliográfica de modo a analisar dados quantitativos e qualitativos no âmbito nacional e internacional em um recorte cronológico próximo à ocorrência da crise de 2008 de modo a analisar diferentes culturas econômicas, financeiras, e culturas de políticas econômicas. Foram consultados artigos científicos, trabalhos de conclusão de curso, dissertações de mestrado e teses de doutorado além de obras bibliográficas (livros) e dados oficiais que abarcam a temática da presente pesquisa.

A presente pesquisa está estruturada em três capítulos: no primeiro capítulo serão especificados os principais pontos sobre o conceito do subprime e sua dinâmica nos Estados Unidos. O segundo capítulo buscou abordar os principais pontos da crise do subprime nos Estados Unidos e em alguns países da União Europeia e Reino Unido. O terceiro capítulo trará uma perspectiva dos principais desdobramentos da crise do subprime no Brasil. Por fim, apresentaremos as considerações finais do trabalho.

CAPÍTULO 1: A CRISE DO SUBPRIME E ALGUNS ASPECTOS DA CONSTRUÇÃO DE UMA ECONOMIA GLOBAL FINANCEIRIZADA

A compreensão do que representou os anos que antecederam a crise de 2008 para a economia global é de extrema importância para entender as dinâmicas da globalização, da financeirização e das instabilidades e crise no sistema capitalista que nos levou até a crise do subprime (BRUNO; CAFFE, 2017).

Para fazer uma análise da crise é importante que se compreenda que o seu início nos Estados Unidos se desdobra de uma forma na União Europeia e de outra no Brasil. Vale a pena também lembrar os conceitos econômicos de Minsky (PEDRA, 2013).

A teoria minskyana defende a ideia de instabilidade financeira onde, de maneira sucinta, seria natural que o sistema financeiro passe por momentos de instabilidade e que o aumento da estabilidade financeira e da credibilidade dos mercados podem levar ao aumento de operações mais arriscadas e complacentes do que em outros momentos. Em princípio a teoria de Minsky parece se encaixar e corroborar com o advento do subprime de 2008 (SOARES, 2019).

A última década do século XX trouxe não apenas transformações no âmbito econômico, mas no estilo de vida das pessoas, na cultura e na própria forma de se conceber certas estruturas da economia como comércio, sistema bancário e as transações delas oriundas. Nos anos 1990 a relação do homem com a economia mudou, e o próprio sentido de crise, ganhou aspectos inovadores, como veremos adiante (MATOS, 2018).

A década de 1990, último trecho cronológico de um século turbulento e marcado por diversos períodos de agitações não apenas econômicas como sociais e políticas, significou também uma confluência de fatores que alterariam profundamente os sistemas econômicos e sugeriria que uma economia global já estava em curso. O esfacelamento da União Soviética se deu de maneira concomitante à maior proliferação da ideologia neoliberal naquilo que se denominava terceiro mundo, hoje países emergentes, auxiliando a criação de uma narrativa econômica e histórica de que os sistemas socialistas, enquanto modelo de produção e gestão econômica, havia falhado, ou além, de que o sistema capitalista seria a única e viável solução possível (MATOS, 2018).

Vale a lembrança de que o discurso neoliberal surgido com maior força nos anos 1990 soa como uma narrativa salvacionista às economias periféricas, que tentavam se recuperar de modelos fracassados de desenvolvimento. Em alguns casos, a exemplo de diversos países da América Latina, as economias locais tentavam sair de uma condição de subserviência aos países mais desenvolvidos, ou mesmo se remodelar por estar saindo de regimes ditatoriais como foi o caso de Argentina, Chile e Brasil (BRUNO; CAFFE, 2017).

As nações periféricas tiveram o papel passivo de se adequar a uma repaginação de economia global da década de 1990, um mercado internacionalizado e modelado naquele momento, dentre outras coisas, pelas modernizações nas comunicações, que, naquele momento ditavam o tom de modernização também do sistema de globalização, uma vez que dinamizava ainda mais as relações e transações internacionais (BRUNO; CAFFE, 2017).

A entrada dos países subdesenvolvidos neste modelo global e econômico que o neoliberalismo trouxe teria vantagens jamais vistas antes. Ou ao menos, era o que a narrativa neoliberal anunciava com as popularizações ou acessos às novas dinâmicas mais rápidas de comunicação como elementos de desfrute do cidadão médio das economias periféricas (BRUNO; CAFFE, 2017).

Este capitalismo que se readequou e remodelou do lado ocidental do mundo nas décadas de 1980 e 1990 trouxe consigo o sentido de interdependência entre nações, como sugerida pela globalização, integrações econômicas muito mais fortes, em uma interação das principais economias do mundo e das economias periféricas, até mesmo como um dos alicerces da nova dinâmica de economia global. A participação dos países subdesenvolvidos nesse novo rearranjo econômico que marcou o fim do século XX seria imprescindível, assim como o fenômeno da financeirização também se proliferou junto ao período. (BRUNO; CAFFE, 2017)

Segundo Klink; Souza (2017) denomina-se financeirização o fenômeno ligado ao desenvolvimento do capitalismo financeiro, onde o próprio dinheiro é utilizado como capital, desestimulando em alguns casos os modelos tradicionais de investimentos econômicos como, por exemplo, a industrialização. Segundo os autores, os agentes e as práticas de mercado têm alterado a macroestrutura econômica no sentido de conceber a ela um teor muito alto de capitalização do setor financeiro, cada vez mais associando às finanças o próprio modelo econômico em sua capitalização, sua geração de renda.

Chesnais (1998) *apud* Matos (2018) afirma que a financeirização é um rearranjo capitalista iniciado pelos Estados Unidos e seguido pelo Reino Unido em meados da década de 1970 e início dos anos 1980, onde estes países passaram a dar condições de uma nova forma de acúmulo de capitais por meio de grandes centros de financeirizações, como os fundos de pensão, fundos mútuos e outros, acarretando uma potencialização nas especulações e transações com capital fictício.

No entanto, a financeirização não se trata de um conceito fácil de compreender dada a sua complexidade e dinâmica, podendo envolver, dentre algumas de suas definições:

o aumento das atividades do mercado não financeiros no mercado financeiro, medido pelos fluxos de rendas ou ainda: aumentos do poder dos acionistas frente aos empresários e trabalhadores e a diminuição substancial do investimento em capital físico e uma alta na taxa de retorno rentista no curto prazo, e uma queda na parcela destinada à renda do trabalho no médio prazo (MORAES E SILVA, 2016, p.3).

Evidentemente, os conceitos que possam ser utilizados para a definição da financeirização possuem conexões entre si e trazem consigo elementos-comuns que apontam um mesmo resultado, que é o do aumento da importância do setor financeiro e suas conexões dentro do sistema econômico (BRUNO; CAFFE, 2017).

Uma das motivações para o crescimento maior da financeirização, seja no Brasil e no exterior é a baixa ou a menor fiscalização e regulamentação de suas transações quando comparamos com mercado convencional e suas transações. Ademais, o mercado financeiro incute ou ao menos sugere um estilo de vida e de comportamento que possui uma roupagem sedutora, promissora, legando possibilidade de sucesso relativo aos lucros a curto e médio prazo a indivíduos que não necessariamente sejam especialistas na área como um grande “player” ou empresa do ramo (MORAES E SILVA, 2016, p.3).

Moraes e Silva (2016) elucidam que, conforme o mercado financeiro se expandiu, auxiliado pelas novas formas mais modernas de acesso aos bancos e produtos financeiros, o acesso ao crédito das famílias também aumentou, acarretando um maior consumo de produtos financeiros e realizando um alastramento da financeirização ainda na década de 2000. Logo, é possível compreender a financeirização não apenas como um advento da economia, mas também como sendo algo comportamental do século XXI (BRUNO; CAFFE, 2017).

É importante a compreensão de que crises como a mexicana, asiática e brasileira se deram no contexto de um processo de globalização financeira, financeirização e implantação ou adaptação do neoliberalismo a estas economias periféricas. Ou, por outro lado, foram crises desencadeadas em um processo de adequação ao modelo econômico dos Estados Unidos, já que a dolarização era determinante para que o processo de financeirização e especulação ocorresse ao redor do mundo. Todavia, um outro elemento além da tendência de economia global e seus detalhamentos foi importante para chegarmos à crise do subprime: os derivativos, como veremos no próximo item dessa pesquisa.

1.1 Os mecanismos financeiros da crise do subprime: os derivativos

Os derivativos são uma ferramenta econômica que tem seu preço derivado de um outro ativo, podendo ser uma ação, commodities, o preço do boi gordo, café. Ou seja, seu valor está condicionado ao preço de outro ativo em uma condição futura.

Logo, eles se constituem em um produto bancário que pode ser usado para proteger suas transações ou lucrar sobre eles, uma vez que se projetam na forma de rendimentos futuros. No caso da crise do subprime, os derivativos se constituíram no conjunto das transações que disponibilizavam os créditos de segunda linha pelas instituições bancárias, em um artifício chamado *conduíte* (SOBREIRA, 2008).

Os *conduítes* são um tipo de papel envolvido no contexto da crise de 2008. *Conduítes* configuram-se em títulos atrelados à linha de crédito de outros bancos, conhecidos como *asset backed comercial papers*:

Em tempos recentes, os grandes bancos internacionais desenvolveram instrumentos de investimento chamados de *conduítes*. Tais instrumentos trata-se essencialmente de títulos (notas promissórias) lastreados em ativos – financeiros ou não – também conhecidos como *asset-backed commercial papers*. Estes títulos são emitidos tendo por base uma linha de crédito de um outro banco, normalmente uma linha de crédito barata e renovada em períodos muito curtos, a qual é usada para comprar ativos que pagam uma elevada taxa de juros, tais como obrigações “colateralizadas” ou com lastro em garantias (*collateralised-debt obligations*) (SOBREIRA, 2008, p.43).

Tais obrigações “colateralizadas”, citadas acima por Sobreira (2008), tinham como garantia, por sua vez, a compra de títulos hipotecários americanos, tanto os convencionais quanto o subprime, hipotecas de segunda linha. E eis aí uma problemática de tal sistema.

Em primeiro plano, pelo fato de estar vinculado na mesma operação tanto o subprime quanto as hipotecas convencionais, de primeira linha. Ademais, a simbiose operacional dependia de uma manutenção, estabilidade das linhas de crédito de curto prazo para continuar operando.

Como elemento adicional deste tipo de mecanismo que caracterizou e contribuiu para o aprofundamento da crise quando esta estourou, junta-se a suposta segurança nas operações que as agências de classificação de risco determinaram quando na verdade a qualidade do crédito auferido era de altíssimo risco, como se verificaria adiante (SOBREIRA, 2008).

As conexões interbancárias existentes, com suas transações sendo, em muitas vezes complementadas entre as instituições de forma a viabilizar as operações, como foi o caso das concessões de crédito na modalidade subprime, foi determinante para a difusão da crise, como evidenciado abaixo:

O outro ator envolvido neste processo são as chamadas operações interbancárias. As mesmas, como o nome deixa evidente, referem-se a operações de crédito que os bancos fazem entre si. Assim, se o banco B encontra-se com excesso de liquidez, ele tenderá a emprestar para o banco A para que o banco A possa conduzir suas operações de securitização e derivativas (SOBREIRA, 2008, p.43.).

Conforme acima revelado, com base em Sobreira (2008), passou a ser um modelo comum as transações interbancárias nos momentos que antecederam a crise. A tomada de empréstimos com outras instituições para garantir suas operações eram modos lucrativos enquanto os níveis de inadimplência se mantinham controlados

Logo, os bancos que ofertavam crédito para este tipo de operações com derivativos, onde um ativo é garantido por outro tipo de ativo (asset-backed commercial papers), passaram a atribuir maiores riscos e diminuíram drasticamente a oferta de crédito, inviabilizando as demais instituições que tomavam empréstimos, a prosseguirem com as operações. Ou seja, a hipoteca de segunda linha estria sendo garantida por um ativo comercializado em outra instituição bancária.

Diante tal situação, o Banco Central estadunidense – FED injetou liquidez no mercado nos momentos que antecederam a crise de 2008 e, assim, os bancos passaram a vender seus títulos lastreados, os “*asset-backed commercial papers*”. Esses títulos eram utilizados como garantia em transações do subprime, além de ofertar o redesconto e realizaram a venda de parte de seus ativos saudáveis para

tentar sanar suas finanças, sendo que os referidos títulos ainda não se encontravam disponíveis no mercado.

De acordo com Sobreira (2008), a conexão interbancária desse tipo de operação agravou o impacto e profundidade que a crise atingiu depois de eclodida, e ao mesmo tempo foi um fator que levou à crise, uma vez que um banco que emitia um título lastreado ativo dependia das linhas de créditos de um segundo banco para a manutenção da emissão de seus títulos. Por sua vez, o primeiro banco emissor dos títulos, compra obrigações lastreadas com garantias, que comumente eram garantias hipotecárias. Entretanto, tais hipotecas eram concebidas como títulos de primeira linha quando na verdade eram de segunda, ou seja, subprime, emitidos sem grandes garantias a mutuários que geralmente tinham problemas de enquadramento nas modalidades hipotecárias convencionais.

A decisão coletiva dos bancos de pararem com suas linhas de créditos foi o elemento que deu início a instabilidade que se tornaria a crise factual. Com o fim das linhas de créditos, os bancos pararam de emitir os títulos *asset-backed commercial papers*, e assim com a cadeia supracitada interrompida, os bancos foram forçados a vender ativos em uma condição completamente adversa e causadora de prejuízos (SOBREIRA, 2008).

Neste contexto, os bancos não conseguiam mais esconder suas instabilidades em operações que envolviam prejuízos, e os clientes passaram cada vez mais a migrar para modelos mais moderados de investimentos, como por exemplo o tesouro americano:

Diante deste quadro, a economia real acaba por sofrer os impactos da crise em função da incapacidade dos sistemas financeiros dos países direta e indiretamente afetados em manter as linhas de crédito para economias razoavelmente intactas. Neste sentido, é importante observar que a duração e intensidade da crise vão depender precisamente do sucesso dos planos de recuperação implementados mundo afora, o qual depende decisivamente da magnitude das perdas sofridas pelas instituições financeiras com as operações derivativas (SOBREIRA, 2008, p.45).

O agravamento da crise se deu por diversos e complexos fatores. Entretanto, de acordo com Sobreira (2008), a falta de capacidade de leitura da situação por alguns atores econômicos como por exemplo o FED - Federal Reserve, foi um fator essencial para que a crise alcançasse a proporção atingida. Enquanto a escalada de perdas ocorria de forma acentuada, muitas instituições ainda tentavam esconder suas reais situações e governos, inicialmente estadunidense e posteriormente

governos ao redor do mundo, tardavam a realizar planos de ações em prol do sistema econômico, admitindo algumas perdas, porém, possivelmente salvando uma parte considerável do sistema e seus componentes (SOBREIRA, 2008).

A integração que o mercado mundial atingiu e exerce atualmente, torna intercambiável e globalizada não apenas os fatores e dinâmicas macroeconômicas, mas também suas crises. De fato, a crise do subprime que acometeu inicialmente os Estados Unidos e se alastrou por diversos cantos do Mundo, possui esta característica supracitada, como sendo fruto de uma globalização e de um fluxo de capitais que sugere uma inclinação a um mercado financeiro global (DE PAULA; FERRARI FILHO, 2010).

1.2 Os fundamentos da crise subprime

Os elementos que antecederam a crise do subprime nos Estados Unidos da América lembram, em determinados pontos, características que também estavam presentes na crise acarretada pelo grande crash de 1929. Naquele contexto verificou-se também o grande clima de otimismo e de consumo desenfreado após um período de crise ou restrição de consumo (VIDAL, 2011).

Enquanto o consumo havia caído de meados da década de 1910 até seu fim, por decorrência da grande guerra, quase 100 anos depois o consumo voltara a cair drasticamente nos Estados Unidos da América por consequência dos ataques terroristas às Torres Gêmeas – World Trade Center. Não coincidentemente, nas duas ocasiões distintas da história e da economia, o governo americano interveio no sentido de estimular a economia. No início dos anos 2000, o FED (Federal Reserve) baixou as taxas de juros, no sentido de induzir as pessoas às compras, aquecendo a economia que se encontrava estagnada naquele instante (VIDAL, 2011).

Evidentemente que em pleno ano de 2007, vivendo em contextos tecnológicos e mesmo em arranjos econômicos diferentes daqueles que marcaram o período entreguerras, as pessoas, sobretudo os investidores, não esperavam que uma crise de proporção global viesse atingir a economia global da forma e proporção com que atingiu (VIDAL, 2011).

De acordo com Gontijo (2008), a crise do subprime insere-se no contexto do processo de reversão do último ciclo de construção residencial nos Estados Unidos,

quando o preço dos imóveis passou a subir de forma exponencial e a ter um valor de mercado acima do real.

A importância deste ciclo de construção civil foi essencial para a solidificação de todo um contexto que foi se configurando paulatinamente como sendo a estrutura que desencadearia, até a segunda metade dos anos 2000, a situação de eclosão da crise. A grande movimentação no setor da construção civil, também aqueceu outros setores ligados aos artigos duráveis de consumo e à outras necessidades nas questões de estruturas de utilidade pública urbana e itens mobiliário (GONTIJO, 2008).

O modelo de financiamento hipotecário tem suas origens no momento de recuperação americana da grande depressão. São criados pelo Congresso Americano os Bancos especializados em ofertar o modelo de financiamento e de realizar a liquidez imobiliária do setor. Assim, o modelo de financiamento hipotecário passa a se popularizar nos Estados Unidos por viabilizar não apenas a habitação às famílias como ainda aquecer o mercado da construção civil, estimulando o comércio de itens para a construção e ocasionando um boom no setor, que, graças ao seu modelo de financiamento, tem como garantia o próprio imóvel, se constituiu em um modelo seguro às instituições credoras (GONTIJO, 2008).

As hipotecas de segunda linha, ou subprime, são modalidades bem mais recentes de financiamento hipotecário. Elas surgem na virada do século XX como uma consequência da expansão do mercado imobiliário que já vinha em uma crescente desde meados dos anos 1990. Segundo Gontijo (2008) concessão desse tipo de crédito criou uma cultura de acentuação do endividamento das famílias dos Estados Unidos.

O subprime enquanto modelo de financiamento estadunidense configura-se na visão de alguns economistas em um modelo precarizado ou de segunda linha dessa modalidade hipotecária descrita acima (IPEA, 2008), contudo, trata -se de uma linha de crédito extremamente popular nos Estados Unidos.

Se pudéssemos eleger um grande elemento para a eclosão da crise, segundo Borça Junior e Torres Filho (2008), este seria o mercado imobiliário dos Estados Unidos que, mediante grande especulação advinda desde o início dos anos 2000, em partes decorrente da alta liquidez concomitantemente à diminuição e deterioração das linhas de crédito, fez com que fosse criado o contexto ideal para crise.

As concessões de crédito de modo mais simplificado e desburocratizado que caracterizam o subprime, sem as grandes contrapartidas típicas das hipotecas convencionais, alcançaram níveis de liberação a mutuários que não seriam convencionalmente beneficiários das hipotecas tradicionais, de modo a caracterizar certa irresponsabilidade do mercado referido de crédito em suas liberações. Tal prática ficou conhecida como *subprime mortgage* ou crédito podre (BORÇA JUNIOR; TORRES FILHO, 2008).

A desconfiança de diversos setores econômicos em relação às práticas do mercado imobiliário fez com que, em julho de 2007, o índice Dow Jones sofresse forte queda já conduzido pela suspeita das irresponsabilidades conduzidas pelo subprime em relação ao setor. Vale a lembrança de que o colapso no mercado de créditos do subprime, que se iniciava naquele momento, foi minimizado pelo então presidente do FED (Federal Reserve/Banco Central dos Estados Unidos) Ben Bernanke, que afirmara diante da queda dos índices Dow Jones, que os referidos acontecimentos não deveria ser algo a acarretar grandes preocupações para a economia (BORÇA JUNIOR; TORRES FILHO, 2008).

É interessante verificar as medidas e posições adotadas pelo FED (Federal Reserve) de maneira concomitante à ocorrência da crise do subprime, para se ter uma medida da evolução dos quadros de agravamento econômico no decorrer do segundo semestre de 2007 e primeiro semestre de 2008, como evidencia o excerto abaixo:

(...) o efeito dos problemas no segmento subprime sobre o mercado imobiliário como um todo será, provavelmente, limitado e não esperamos consequências significativas (...) para o resto da economia ou do sistema financeiro". Assim, na sua visão inicial, o impacto da crise do subprime no mercado financeiro e na economia norte-americana como um todo seria bastante limitado (BORÇA JUNIOR; TORRES FILHO, 2008, p2).

Como se pode verificar, em princípio, a crise ou a possibilidade dela não preocupava, ao menos, aparentemente, o Banco Central Americano. Tal despreocupação ou aceno, teve sua relevância para que a escalada do agravamento fosse materializada nos meses que se seguiram.

Em linhas gerais, podemos compreender como elementos fundamentais para a evolução da crise do subprime: a concessão de empréstimos bancários de alto

risco, como já descrito de forma supracitada, uma característica do subprime em comparação às hipotecas convencionais praticadas em solo norte-americano. Ademais, as transferências de créditos contidas em seguros como o “*Credit Default Swap*” - CDS¹ e as execuções de cobranças hipotecárias na modalidade “*Collateralize Debt Obligation*” - CDO², também contribuíram significativamente para o quadro de agravamento da crise (BORÇA JUNIOR; TORRES FILHO, 2008).

Os elementos que fizeram a crise do subprime se tornar uma realidade não pararam por aí. A manutenção de uma taxa de juros baixa pelo Banco Central Americano (Federal Reserve – FED) contribuíram para a contratação de novas hipotecas em uma escalada jamais vista em território estadunidense, e de forma direta, estimularam a ampliação das práticas do *subprime mortgage* (crédito podre), concedendo hipotecas de forma arriscada ao sistema bancário e econômico naquele momento (VIDAL, 2011).

Grande parte dos riscos relacionados às concessões de créditos podres (subprime mortgage) que se dava pela baixa exigência de contrapartidas, aumentando significativamente os riscos de inadimplência, se concretizaram mesmo antes da crise eclodir e tornaram-se muito maiores (as inadimplências) a partir do momento em que a crise estava instaurada, quase como um efeito natural do momento de crise, porém, uma das causas para ela (VIDAL, 2011).

Não podemos deixar de citar, entretanto, que a crise do subprime foi uma resultante de um processo histórico-econômico que teve, além dos fatores descritos acima, um antecedente de relevância também em formato de crise: a crise da bolha da internet (BORÇA JUNIOR; TORRES FILHO, 2008).

A crise da bolha da internet ou crise da bolha pontocom ocorreu em seu início, no ano 2000, gerada por um forte investimento generalizado nas empresas ligadas a tecnologias e principalmente à internet. Com a popularização da internet nos anos 1990, as vendas de computadores foram alavancadas pela novidade, tornando-os mais populares e aquecendo os setores tecnológicos e de serviços. Durante os anos 1990 as vendas pela internet, os jogos, e demais serviços hoje tão corriqueiros para a nossa sociedade, era uma novidade impactante que fez despertar o interesse de inúmeros investidores, acarretando assim a

¹ Seguro contra perdas no contexto das transações de crédito onde uma seguradora garante o valor investido por meio da emissão de títulos.

² Artificio de securitização de um crédito onde o credor tem sua garantia na venda de um recebível.

supervalorização no preço de ações de inúmeras empresas da referida área (VIDAL, 2011).

Empresas como a IBM, Microsoft, Intel, PayPal e outras ligadas ao setor, tiveram suas ações vendidas em um ritmo alucinante e com uma valorização altíssima, desde a virada do século. Todavia, toda esta gama de transações envolvendo o capital especulativo traria seu preço à economia americana e parcialmente mundial (BORÇA JUNIOR; TORRES FILHO, 2008).

Além da hipervalorização das ações das empresas já existentes do setor tecnológico, inúmeras novas empresas foram criadas pelo intento de receber investimentos por meio do *venture capital* ou também conhecido como capital de risco, nome dado ao tipo de investimento dado às empresas que estão em estágio inicial de desenvolvimento e atuação. Todavia, nem todas estas empresas ligadas às tecnologias da informação eram de fato projetos sólidos e sustentáveis à médio e longo prazo, o que contribuiria posteriormente para o estouro da bolha (BORÇA JUNIOR; TORRES FILHO, 2008).

Um dos grandes equívocos que serviram de base para a deflagração da crise da bolha da internet, uma antecessora e que de alguma forma também contribuiu para a crise do subprime, foi a grande concentração que muitos investidores realizaram em um único segmento de investimento, aproximando-se de 40% do total de investidores que adotaram este perfil arriscado de investimento.

Exatamente no dia 10 de março de 2000, no dia de seu mais alto índice na NASDAQ (bolsa de valores conectada às transações inerentes a empresas de tecnologia), as transações de compra e vendas de ações ligadas às empresas pontocom atingiram seu mais alto índice, ultrapassando os cinco mil pontos, esse fato que foi sucedido pelo despencar dos preços das ações, uma vez que no mesmo dia, teve início a venda em massa de papéis das empresas de ramo tecnológico, indistintamente (BORÇA JUNIOR; TORRES FILHO, 2008).

Entre março de 2000 e outubro de 2002 as empresas pontocom perderam o equivalente a 5 trilhões de dólares em valor de mercado. Como consequência, a situação deixou em pânico investidores e funcionários das empresas que recebiam parte de seus salários em ações., além da extinção de centenas de pequenas empresas. Em apenas cinco anos, a crise apagou do mapa cinco il companhias, e algumas das maiores corporações dwo setor de telecomunicações, vítima doe um dos maiores escândalos contábeis da história (VIDAL, 2011. p.37 - 38)

Uma das consequências da crise da bolha da internet foi um maior intervencionismo governamental e de políticas públicas no setor econômico, especificamente, na manutenção forçada de uma taxa de juros baixa na tentativa de reaquecer a economia, influenciando de forma direta nas compras por meio do crédito.

A manutenção das taxas baixas de juros desencadeou de forma direta o aumento substancial das transações de hipotecas do tipo subprime uma vez que os juros baixos foram importantes para o estímulo das vendas de imóveis e o aquecimento do setor, acarretando novas especulações e uma euforia ocasional, que impediu uma visão um pouco mais crítica ou segura nas concessões do subprime (VIDAL, 2011).

É válida a lembrança de Gontijo (2008) de que a possibilidade da crise foi uma advertência realizada por alguns economistas, sobretudo diante das amarrações interbancárias nas transações que caracterizavam o subprime, como visto abaixo:

Embora alguns autores, como Martin Feldstein, Ned Gramlich, Stephen Roach, Bill Rhodes, Nouriel Roubini e Bob Shiller tenham advertido que, eventualmente, o boom do mercado imobiliário iria resultar em recessão,²⁷ a maioria dos economistas norteamericanos e europeus esposava a tese do FMI de que seria possível evitá-la. Essa suposição se baseava na experiência das crises financeiras de 26 Para uma análise das medidas implementadas pelo Federal Reserve na ocasião, veja-se Cecchetti, 2008b. 27 O professor Rubini tornou-se famoso por ter vaticinado, em palestra proferida no FMI no dia 7 de setembro de 2006, que os EUA, em futuro próximo, deveriam assistir ao estouro da bolha imobiliária, a um choque do petróleo, a uma dramática queda da confiança dos consumidores e a uma profunda recessão. fins da década de 1990, atribuídas a desequilíbrios macroeconômicos ou a sistemas financeiros inconsistentes. Se houvesse uma crise, essa viria em decorrência dos “déficits duplos” dos EUA, particularmente do crescente déficit em conta-corrente, que poderia levar à desvalorização do dólar, gerando pressões inflacionárias globais (FISCHER, 2008, p. 1 apud GONTIJO, 2008, p.27 - 28).

Como se pode compreender pelo excerto de Gontijo (2008), o estouro da bolha não foi um fato que surpreendeu a todos, e ainda, que não tenha dado sinais antes de a crise eclodir. Pelo contrário, ainda que não tenha havido uma grande difusão das informações que pudessem fazer as pessoas compreender a

possibilidade da existência de uma crise, elas existiam e de alguma maneira foram negligenciadas. Uma informação que corrobora tal negligência, de acordo com Gontijo (2008), foi o fato de o risco do estouro da bolha ser debatido em palestra dentro do Fundo Monetário Internacional – FMI muitos meses antes de a crise ter início.

Foi possível mostrar que a concessão de créditos de alto risco sem grandes garantias ou mesmo a interpretação de que estes créditos eram potencialmente danosos às instituições bancárias e ao sistema como um todo, representou uma das principais causas para a deflagração da crise do subprime. A demora para a interpretação da crise pelo FED e por sua presidência também foi um agravante para que a crise tomasse as proporções vistas e vivenciadas.

CAPÍTULO 2: A CRISE DO SUBPRIME E OS DESDOBRAMENTOS NOS ESTADOS UNIDOS E EM PARTE DA ZONA DO EURO

O capítulo 2 destacará os impactos da crise do subprime nos Estados Unidos em alguns países selecionados da União Europeia e Reino Unido. Será verificado como as estratégias de ações dessas localidades se deram de maneiras diferentes. Enquanto o governo dos Estados Unidos adotou fortes intervenções na economia, incluindo injeção de investimentos e empréstimos para salvar muitas empresas privadas e manter em certa medida muitos empregos, os países selecionados da União Europeia aproveitaram para cortar subsídios governamentais, tomar empréstimos entre os países da União Europeia e precarizar direitos trabalhistas àqueles que não perderam seus empregos.

A priori, o país que sofreu maiores impactos com a crise do subprime foi os Estados Unidos, sobretudo quando levamos em conta o ano de 2009. Entretanto, quando analisamos os efeitos em médio prazo, ou seja, nos anos que se seguiram ao de 2009, a União Europeia e Reino Unido aparentemente sofreram efeitos mais duradouros em relação à crise de 2008.

O Brasil por sua vez foi um dos países menos afetados ou mesmo o menos afetados quando levamos em consideração as maiores economias do mundo.

Uma das maneiras de mensurar os efeitos da crise, de acordo com Busnardo (2012), é por meio da análise do PIB de cada nação. Este indicador, em relação às análises da crise do subprime e seu momento histórico, apresentou uma comum retração do indicador, uma vez que os investimentos se tornam sempre mais escassos pela insegurança natural do momento de oscilação e fragilidade econômica, acarretando a baixa nos investimentos diante da imprevisibilidade no retorno das operações. Desta forma, além da crise que de forma direta colapsou empresas, faliu bancos e demais corporações do ramo financeiro, as incertezas do mercado afetam investimentos em outras áreas que não estão diretamente ligadas à do setor de habitação ou financiamento imobiliário, típica das origens da crise de 2008.

Ou seja, no contexto do neoliberalismo atual, as capacidades de intervenções estatais de maneira a tentar atenuar os impactos da crise, ou melhor, das crises ao redor do mundo, são deveras restritas. Fatores como endividamentos de Estados,

especulações, são questões que no século XXI extrapolam as capacidades de resoluções estatais-governamentais, como fora realizado por exemplo na Grande Depressão quando o governo estadunidense cria o New Deal³, realizando uma política intervencionista no liberalismo da América e de certa forma regulava a economia até que ela pudesse ser reestabelecida de forma saudável e autônoma.

A crise financeira de 2008 nos Estados Unidos foi transmitida por meio de vários canais que afetaram a economia global. A crise que começou como uma crise no mercado imobiliário e se espalhou rapidamente para outros setores e regiões e setores econômicos (COSTA, 2011).

O principal canal de transmissão da crise foi o setor do mercado imobiliário dos EUA, com uma bolha imobiliária acarretando a das hipotecas do subprime. Muitas instituições financeiras tinham investido em ativos lastreados em hipotecas e, quando os preços das casas caíram e os mutuários inadimpliram em grande escala, isso afetou gravemente os bancos e outras instituições financeiras (VIDAL, 2011).

Ademais, outro importante canal de transmissão e intimamente ligado com o mercado imobiliário foi o bancário: O colapso do subprime afetou bancos e instituições financeiras que tinham exposição a esses ativos. Muitos bancos enfrentaram problemas de liquidez e solvência, o que resultou em uma crise bancária (COSTA, 2011).

A crise se espalhou rapidamente para outros países devido à interconexão dos mercados financeiros globais. Instituições financeiras em todo o mundo tinham exposição a ativos tóxicos relacionados às hipotecas subprime dos EUA, o que causou uma crise financeira global (VIDAL, 2011).

Para além, ressalte-se que o sistema bancário e financeiro estadunidense, mais globalmente conectado com o sistema europeu que com o brasileiro, afetou de maneira mais impactante a União Europeia que o Brasil, como veremos nos tópicos a seguir

2.1 Estados Unidos

Nos Estados Unidos da América, houve uma retração de mais de 5% do produto interno bruto – PIB no ano da crise quando comparado com o ano de 2006. Vale, no entanto, a ressalva de que os indicadores estadunidenses já vinham

³ Ações intervencionistas do governo de Franklin Delano Roosevelt que a partir de 1932 passou a regular e estabelecer interferências econômicas nos Estados Unidos no sentido de tentar atenuar as mazelas causadas pela Grande Depressão.

apresentado tendência à queda mesmo antes do estouro da crise, com baixas consideráveis em indicadores econômicos importantes:

(...) podemos perceber que os Estados Unidos vinham apresentando taxas decrescentes desde os anos anteriores à crise. No caso do investimento, desde 2006 os Estados Unidos apresentavam queda no indicador em questão. No ano da crise o investimento dos Estados Unidos representou apenas 14,7% do -, uma queda de 5,8 pontos percentuais quando comparamos com o investimento no ano de 2006, que representou 20,5% do PIB do país (BUSNARDO,2012, p 38).

A queda do Produto interno Bruto e conseqüentemente dos investimentos, acarretou aos Estados Unidos um aumento nos índices de desemprego que gerou impactos diretos na produção de riquezas internas, puxando mais ainda os indicadores para baixo.

De acordo com o World Economic Outlook Database (WEO) houve nos Estados Unidos uma acentuação na taxa de desemprego de 5% entre 2006 e 2010, saindo de um patamar próximo a 4,6 de índice para 9,6% em 2010.

As taxas de desemprego vinham caindo nos Estados Unidos desde o ano de 2003, conforme o World Economic Outlook Database - IMF, chegando a um índice inferior a 5 milhões. Estatística esta, profundamente alterada após a crise, quando percebemos que este índice ultrapassou os 10 milhões de desempregados no ano de 2010 (BUSNARDO,2012).

Um outro dado importante para a análise dos efeitos da crise do subprime, por hora, nos Estados Unidos, é o índice inflacionário. A inflação é uma boa lupa de análises uma vez que as crises afetam diretamente as relações comerciais no quesito da oferta de da procura de produtos. Os estadunidenses sofreram uma deflação de 0.3 pontos percentuais no ano de 2009 de acordo com Busnardo (2012), o que indica uma queda no consumo e na compra de produtos, dando a entender que a capacidade de compra das pessoas estava naquele momento, seriamente afetada pela crise. Importante a lembrança de que o ano de 2009 foi o ano de maior impacto da crise nos Estados Unidos da América.

2.1.1 Política adotada

A principal conduta adotada pelos Estados Unidos no momento da crise, se caracterizou por intervenções no setor econômicas e financeiras, seja em políticas

cambiais em empresas do setor privado, tanto no sentido de injeção direta de dinheiro ou ainda na compra da empresa, uma prática pouco usual. Por exemplo, as maiores empresas do setor hipotecário estadunidense, Fannie Mae e Freddie Mac foram assumidas pelo Tesouro Americano, injetando mais de 200 bilhões de dólares nas duas empresas na tentativa de evitar a quebra de ambas, acarretando prejuízos ainda maiores. Outro exemplo foi a nacionalização da seguradora AIG pelo Tesouro Nacional e o Federal Reserve (FED) e a injeção de aproximadamente 180 bilhões de dólares para solucionar os problemas causados pela crise (MAAHS, 2014).

Além das políticas intervencionistas acima descritas, novas condutas foram adotadas em nome da saúde econômica dos Estados Unidos. A exemplo da União Europeia foi realizada nos Estados Unidos arrochos salariais, cortes de gastos e operacionalizações em custos menores. De certa forma, foram adotados novos padrões de operações em custos empresariais muito mais baixos a partir da crise, e tais cortes e limitações nas operações continuaram muito tempo depois da crise, podendo ser verificadas ainda hoje (MAAHS, 2014).

Ainda no ano de 2007, o Federal Reserve – FED efetuou um corte de 0,50% na taxa básica de juros, e posteriormente cortou um montante demais 2% no decorrer dos meses seguintes. Ainda em 2007 o governo George W. Bush anunciou um plano de ação para ajudar as famílias que estavam endividada com as hipotecas de risco (FOLHA, 2008).

2.1.2 Indicadores

Um dos dados que revelam o papel intervencionista do governo estadunidense na economia, foi a queda da taxa básica de juros pelo federal Reserve – FED, muito por conta de pressões externas, porém, efetivadas ainda a partir de 2007 (ROLLINAT, 2013). A Tabela 1 ilustra a queda significativa da taxa de juros norte americana no período de janeiro de 2007 a janeiro de 2010.

Tabela 1 - Taxa de juros dos Estados Unidos antes e depois da crise (janeiro de 2007 a janeiro de 2010).

| | Jan 2007 | Jul 2007 | Jan 2008 | Jul 2008 | Jan 2009 | Jan 2010 |
|-----------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| TAXA PRATICADA | 5.39 % | 5.27 | 3.20% | 2.00% | 0.21% | 0.15% |

Fonte: Federal Reserve (2012)

A queda e posteriormente a manutenção da taxa de juros foi um importante elemento para as empresas, mas também para as famílias dos Estados Unidos conseguirem manter um determinado fluxo de consumo, ainda que baixo. Destaca-se a importância das baixas taxas de juros para a tentativa de retomada da economia, centrada em sistemas financeiros e não na produção, logo, sem lastro e mais suscetível à fragilidade em um momento de crise à qual passou (MAAHS, 2014).

Ainda que a taxa de juros praticada fosse expressivamente abaixada, o nível de consumo se manteve baixo, causa principal para que índices inflacionários também se mantivessem sempre baixos. Na Tabela 2, que ilustra a taxa de inflação norte-americana de 2006 a 2011, pode-se perceber uma deflação em 2009 e a manutenção de índice baixo de inflação em 2010.

Tabela 2: Recorte da taxa inflacionária nos Estados Unidos 2006/2011

| ANO | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
|---------------------------|------|------|------|-------|------|------|
| TAXA INFLACIONÁRIA | 3,2% | 2,9% | 3,8% | -0,4% | 1,6% | 3,2 |

Fonte: Banco Mundial (2022a)

A Tabela 2 evidencia que o índice inflacionário se manteve em um nível ameno mesmo com o início da crise, possivelmente uma consequência da perda do poder de consumo das famílias, sendo perceptível que a deflação no ano de 2009, externou o pior momento da crise do subprime, revelando o momento de desaquecimento da economia.

A tabela 3 nos evidencia a queda abrupta que a produção de riquezas sofreu no país norte americano, sobretudo no ano de 2009.

Tabela 3: Variação do Produto interno bruto – PIB dos Estados Unidos, de 2006 a 2011 (em %)

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
|------------|-------|------|------|-------|-------|-------|
| PIB | 2.7 % | 2.1 | 0.1% | -2.5% | 2.70% | 1.54% |

FONTE: Banco Mundial (2022a)

A queda acentuada do PIB dos Estados Unidos, principalmente nos anos de 2008 e 2009, representa mais do que um indicador significa para os dados estatísticos. Há uma representatividade muito forte e seu impacto diante da vida do cidadão comum, uma vez que aquela taxa do PIB é a resultante de outros canais de Transmissão da crise ocorridos dentro dos Estados Unidos. Entre eles, a forte retração de crédito, a perda de vagas de trabalho, quedas de exportação. De acordo com o Banco Mundial (2022), o produto interno bruto americano sofreu uma dura queda, que seria acompanhada temporalmente pela União Europeia e diversos outros países (ROLLINAT, 2013).

Todavia, é importante a ressalva de que os índices de desemprego também chamam a atenção no período e o fechamento de vagas de trabalho nos Estados Unidos também tiveram forte contribuição para o referido desaquecimento econômico em conjunto à efetivação do consumo (mensurado parcialmente pelos índices inflacionários). Os índices do desemprego podem ser conferidos na tabela 4:

Tabela 4: índice de desemprego nos Estados Unidos, de 2006 a 2011 (em %)

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
|---------------------------|------|------|------|------|------|------|
| TAXA DE DESEMPREGO | 4,6 | 4,6 | 5,7 | 9,25 | 9,63 | 8,64 |

Fonte: Banco Mundial (2022b)

O aumento do desemprego evidencia uma das bases da crise. Compreendendo que os diversos índices estão de certa forma interconectados, a queda das ofertas do crédito juntamente com a quebra financeira de algumas instituições creditícias e bancárias afetou de forma direta o setor econômico e produtivo em todas as áreas afetadas pela crise global. Este ponto, aliás, pode ser como se encontra em comum aos diversos lugares do planeta ressentiram de maneira diferente a crise (PEDRA, 2013).

Conforme os dados mostram, o maior índice de desemprego nos Estados Unidos ocorre nos anos de 2009 e 2010, atingindo uma marca de crescimento de mais de 100% na taxa de desemprego quando comparado aos anos de 2006 e 2007. O fechamento dos postos de trabalho foi impactante para o agravamento da crise e sobretudo, para o crescimento acintoso da inadimplência no país.

2.2 Alguns Países na Europa

Na Europa, muitas características que acometeram os Estados Unidos também foram sentidas e vivenciadas, com um destaque para os déficits nacionais dos países do velho continente e aos desempregos em massa. Rollinat (2013) evidencia as demissões que a Renault realizou no período, e as parcerias industriais-comerciais transnacionais que muitas empresas do setor automobilístico recorreram para tentar se salvar.

Na França, a empresa Renault, ex-símbolo “nacional” do setor, criou um conglomerado que associa, a partir de então, a japonesa Nissan, a russa Avtovaz, a romena Dacia, a coreana Samsung e uma sociedade com a alemã Daimler. A partir disso, de quatro automóveis Renault, três são produzidos em países estrangeiros (Eslovênia, Turquia, Espanha, Coreia) para os mercados locais ou para reimportação. Em 2009, o Estado francês, que tinha ainda 15% do capital da ex-RÉGIE, tinha “emprestado” 3 bilhões de euros (assim como para a Peugeot) a fim de facilitar uma “mutação” produtiva que até hoje não salvou os empregos em Flins, Sandouville ou Douai. Todavia, Carlos Ghosn, o presidente da Renault, continuou sendo o patrão mais bem pago da França em 2010 (ROLLINAT, 2013, p.36)

Percebe-se que em meio aos impactos e aos prejuízos da crise, tentativas de soluções foram realizadas, ainda que de modo paliativo, porém, interessantes de serem observadas. Muitas das possibilidades surgidas, provavelmente antes da crise não seriam aventadas, como por exemplo: a parceria entre empresas que não são exatamente do mesmo setor, como as empresas automotivas e a empresa de tecnologia citada no fragmento (ROLLINAT, 2013).

O ano mais sensível da crise na União Europeia foi o de 2009, conforme os dados do Eurostat (2015). O referido ano foi o de maior retração do PIB da área referida, chegando -4.4 pontos. Em 2006 e 2007 a taxa de crescimento do PIB na União Europeia atingiu 3.4% e 3.1%. No ano da crise, 2008, a taxa de crescimento foi de apenas 0.5%.

Ainda sobre desdobramentos da crise na Europa, o advento de parcerias empresariais no sentido de reduzir os impactos da crise para certas corporações não

se restringiu apenas ao setor automotivo. A *Arcelor Mittal*, empresa francesa líder mundial na siderurgia, realizou uma série de parcerias na tentativa de escapar dos efeitos mais drásticos que o delicado momento econômico havia trazido.

O exemplo desta empresa, porém, não se restringe a realizar parcerias na tentativa de evitar maiores danos advindos da crise de 2008, mas para expor outros aspectos que se apresentaram como uma consequência da crise. Em princípio, uma dessas características decorrentes dos tempos de crise, foi a variação de serviços e produtos que muitas empresas tiveram que adotar para poder não sucumbir (ROLLINAT, 2013).

A *Arcelor Mittal*, por exemplo, passou a investir na extração de diversos outros minérios de maneira a diversificar seu ramo de atuação (ROLLINAT, 2013). Mas a própria empresa foi exemplo de aquisições de outras empresas menores que passavam por problemas econômicos e financeiros no momento da crise, emergindo o fato de que a crise de certa maneira não foi de todo negativo para alguns atores econômicos.

Rollinat (2013) evidencia que após a crise do subprime, grandes conglomerados de empresas e negócios foram beneficiados diretamente pela quebra de concorrentes menos saudáveis economicamente ou mais frágeis, na relação tamanho versus capacidade de atravessar a crise. Nesse sentido, muitas pequenas empresas ou negócios que não conseguiram se manter. Quebraram ou foram vendidas para conglomerados mais robustos, beneficiando e ao mesmo tempo acelerando a ideia de uma cadeia produtiva global, que conta cada vez mais com grandes produtores e com os grandes conglomerados, muitas vezes transnacionais.

Este exemplo ocorreu e ainda ocorre na Europa, podendo ser visto, sobretudo no setor imobiliário, relacionado à construção civil. Entretanto, também é possível perceber essa prática em outras áreas, dando uma dinâmica mais agressiva e de certa forma mais hostil ao modelo econômico que conta cada vez mais com realidades que envolvem superproduções e guerras econômicas:

De 2008 até hoje, a valorização do capital continuou, mas em condições cada vez mais difíceis e predatórias. Os grandes grupos mundializados foram, evidentemente, os mais bem colocados para tirar lucro de uma situação na qual a base da extorsão da mais-valia é restrita, notadamente nos países do “centro”. (ROLLINAT, 2013. p.38)

Tal dinâmica, agressiva, predatória, seria segundo o autor (ROLLINAT, 2013), uma consequência da pouca influência dos governos na economia no sentido de interferir de forma positiva.

2.2.1 Política adotada

Aumentos de impostos, reduções salariais, tomadas de empréstimos junto a diversos países e bancos, cortes de subsídios governamentais, foram algumas das principais medidas adotadas pelos Países da União Europeia para tentar solucionar rapidamente a crise. Dentre as nações Europeias mais afetadas, estava: Grécia, Irlanda, Portugal, Espanha e Chipre (HENRIQUES, 2016).

Estes países, com exceção do Chipre, tomaram em média 100 bilhões de euros em empréstimos após a crise, em uma clara tentativa de salvacionismo que teve como desdobramento, o aumento da dívida e ao mesmo tempo a permissão para que as condições de pagamento fossem estendidas, de forma que estas mesmas nações quitaram seus empréstimos entre 2020 e 2021 (HENRIQUES, 2016).

Em 2010, liderados pela Alemanha e pela França, foi lançado um plano de salvacionismo à moeda europeia: o Euro. A base do plano era a concessão de crédito aos países mais afetados da União Europeia, como Grécia, Espanha e Portugal.

As concessões de crédito eram realizadas mediante contrapartidas que estavam ligadas à mudanças de posturas econômicas e uma série de adequações que tornaria a economia dos países com Grécia, Espanha e Portugal mais conservadores, para mitigar seus gastos e recuperarem suas economias (HENRIQUES, 2016)

Parte da União Europeia adotou medidas de austeridade fiscal e cortes de gastos públicos ou reduções em diversos setores. À título de exemplo, A Grécia demitiu funcionários públicos, reduziu salários por meio da redução de jornadas de trabalho e congelou salários (VAZ; BERBERI; MARTINS, 2021). Tais medidas se estendem até os dias atuais, acarretando uma perpetuidade em supostas soluções que deveriam ser momentâneas, se é que deveriam ocorrer de fato.

Ainda hoje, quase uma década e meia depois do início da crise e das medidas que foram adotadas por alguns países europeus, grupos que lutam pelos direitos dos trabalhadores ainda reivindicam o retorno das condições de trabalho e salário para o modelo anterior ao da crise de 2008.

Segundo Vaz; Berberi; Martins (2021), este momento pós crise focado nas tentativas de soluções no mundo inteiro, foi oportunamente utilizado para retirar direitos trabalhistas importantes, frutos de inúmeras e duradouras lutas por parte dos trabalhadores ao longo de décadas.

Na Europa, por exemplo, em nome da recuperação econômica, foi percebida a alteração e grande limitação de direitos trabalhistas na França, dentre outras coisas, inerente à aposentadoria da população profissionalmente ativa.

No âmbito da União Europeia, percebe-se que os sindicatos atualmente possuem inexpressiva atuação, uma vez que a redução de direitos de um modo geral acontece por leis e instrumentos legislativos internos, de acordo com o Estado Membro, como é o caso da Grécia, que adotou medidas drásticas do ponto de vista dos direitos fundamentais, ao reduzir salários, demitir em massa, reduzir jornadas, congelar salários e dessa maneira expor o trabalhador a todo risco da crise (VAZ; BERBERI; MARTINS, 2021, p.10)

Conforme a citação acima, para que direitos trabalhistas fossem solapados para serem apresentados como medidas de tentativa de recuperação da crise de 2008 na Europa, os sindicatos perderam consideravelmente suas capacidades de negociações em prol das classes trabalhadoras. Tal perda de poder ocorre até os dias atuais.

Muitos destes cerceamentos legais acerca de camadas da classe trabalhadora na Europa ferem conceitos da própria comunidade europeia, cláusulas da Organização das Nações Unidas - ONU e convenções da organização Internacional do Trabalho-OIT (VAZ; BERBERI; MARTINS, 2021).

2.2.2 Indicadores

A crise acometeu o Continente como um todo, todavia, destacaram-se de forma negativa os índices alarmantes nos denominados Países Investidores constituídos por Portugal, Grécia e Espanha – também chamados de PIGS (acrônimo que significa o conjunto das economias de Portugal, Irlanda, Itália, Grécia

e Espanha), que foram tomados nessa pesquisa a título de exemplo. Além desses países selecionamos França (também pertencente a União Europeia) e Reino Unido, para evidenciar alguns dos principais países europeus e seus indicadores no momento de crise.

Na tabela 5, podemos acompanhar os indicadores do Produto Interno Bruto e como este foi afetado na crise do subprime:

Tabela 5: Variação do Produto interno Bruto (PIB) de alguns países europeus selecionados, 2006 a 2011 (em %).

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
|---------------------|------|------|-------|-------|-------|--------|
| Espanha | 3,74 | 1,27 | -4,28 | -1,73 | 0,34 | 3,74 |
| Reino Unido* | 2,58 | 2,26 | -0,23 | -4,24 | 2,13 | 1,45 |
| França | 2,44 | 2,42 | 0,25 | -2,87 | 1,94 | 2,19 |
| Grécia | 5,65 | 3,27 | -0,33 | -4,30 | -5,47 | -10,14 |
| Portugal | 2,68 | 2,87 | -4,15 | 0,15 | 0,83 | 2,68 |

Fonte: Banco Mundial (2022)

*em 31 de janeiro de 2020 o Reino Unido saiu formalmente da União Europeia

Os dados da Tabela 5 evidenciam que os efeitos da crise do subprime foram sentidos de formas diferentes por países da União Europeia.

Assim como Portugal, a Espanha sofreu com uma forte retração econômica no ano de 2008. Os dados da Tabela 5 evidenciam que a recuperação do Produto Interno Bruto da Espanha se deu de forma mais lenta do que em Portugal. A Tabela 5 mostra também que a Grécia foi o país mais afetado a medida que apresentou intensa queda no PIB de 2009 a 2011. Enquanto os demais países se recuperavam, a Grécia se afundava em uma crise ainda mais profunda, vendo o esfacelamento de suas produções internas de riquezas.

Especificamente em Portugal e Espanha, o FMI se posicionou como um “credor” importante a estes países e aos demais da União Europeia, e, os países ibéricos tiveram seus processos de recuperação um pouco mais lento do que países como a França, e Inglaterra por exemplo, países centrais nas deliberações junto às decisões do Banco Mundial e FMI (VAZ; BERBERI; MARTINS, 2021).

De acordo com os dados supracitados do Banco Mundial (2002a), é confirmado assim como em outras fontes consultadas que o ano mais delicado da crise na Europa (ou ao menos em grande parte dela) é 2009. Ainda que com uma breve recuperação havida em 2010, o ano de 2011 volta a ter uma queda no produto interno bruto de mais de 1,5% negativo, revelando que mesmo com as paradoxais intervenções dos governos na economia, ainda assim não foram suficientes naquele momento para saná-las. A queda do PIB foi um dos reflexos do aumento das taxas de desemprego, conforme visto na tabela 6:

Tabela 6: Desemprego em parte dos países da União Europeia (média anual em milhões)

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
|--------------------|------|------|-------|-------|-------|-------|
| Espanha | 8,44 | 8,22 | 11,25 | 17,86 | 19,86 | 21,38 |
| Reino Unido | 5,34 | 5,26 | 5,61 | 7,53 | 7,78 | 8,03 |
| França | 8,44 | 7,65 | 7,05 | 8,73 | 8,86 | 8,81 |
| Grécia | 9,01 | 8,39 | 7,76 | 9,61 | 12,71 | 17,86 |
| Portugal | 7,65 | 7,96 | 7,55 | 9,43 | 10,77 | 12,68 |

Fonte: Banco Mundial (2022a)

*em 31 de janeiro de 2020 o Reino Unido saiu formalmente da União Europeia

Conforme a Tabela 6, o desemprego foi crescente de 2008 a 2011 de maneira geral, disparou a partir do ano de 2009, na Espanha, Grécia e Portugal. Na França, de acordo com os dados do Banco Mundial (2022b), pode ser notado que os números de pessoas desempregadas seguiram uma tendência de crescimento menos acentuado de 2009 a 2011, sendo, entre os países selecionados na tabela o que apresentou menores taxas de desemprego durante a crise.

O aumento do desemprego em partes da União Europeia, conforme evidenciado pela Tabela 6, revela mais um aspecto do lado real da crise onde a recessão econômica causou situações de vulnerabilidade entre as famílias europeias.

As taxas de desempregados no reino Unido se caracterizavam por ser uma das menores da Europa, no entanto mesmo com uma economia bem estabelecida, os britânicos padeceram pelo aumento dos números de trabalhadores sem ocupação formal, acarretando assim em um esfriamento da economia e uma consequente queda no PIB e arrecadação, intensificando os efeitos da crise.

No que se refere a inflação, as taxas inflacionárias europeias indicaram em maior parte as consequências do processo de desindustrialização e o consequente encarecimento da produção, aumentando o custo dos produtos industrializados e dos alimentos. Podemos acompanhar parcialmente os índices na Tabela 7:

Tabela 7: taxas de inflação em alguns países da União Europeia de 2006 a 2011 (média anual em %)

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
|---------------------|------|------|-------|-------|-------|------|
| Espanha | 2,6% | 4,2% | 1,43 | 0,79% | 2,9% | 2,3% |
| Reino Unido* | 2,5% | 2,4% | 3,5% | 2,0% | 2,5% | 3,9% |
| França | 1,7% | 1,5% | 2,8% | 0,1% | 1,5% | 2,1% |
| Grécia | 2,9% | 3,8% | 1,97% | 2,64% | 5,17% | 2,4% |
| Portugal | 3,1% | 2,5% | 2,6% | -0,8% | 3,7% | 2,8% |

Fonte: Banco Mundial (2022a)

*em 31 de janeiro de 2020 o Reino Unido saiu formalmente da União Europeia

Nota-se que as taxas de inflação francesas, bem menores que as brasileiras, operavam em relativa estabilidade apesar da atipicidade do ano de 2009, em que a queda da inflação foi estimulada pela manutenção de preços sobretudo de produtos alimentícios. Os índices do ano de 2009 chegaram próximos à deflação, muito mais pelo desaquecimento econômico e a perda do poder de compra de muitos franceses, consequência da queda do PIB e aumento do desemprego, ilustrados nas Tabelas 5 e 6 (BONNATO; VARTANIAN, 2018).

A mesma característica da perda do poder de compra, muito em decorrência do processo de perdas de vagas de trabalho formal na Europa, se evidencia também em Portugal, como visto na tabela anterior. De forma ainda mais acentuada do que na França, Portugal chegou a registrar deflação no ano mais grave da crise mundial.

O Reino Unido, ao contrário de alguns países da União Europeia como Portugal e França, conseguiu manter as condições industriais serem menos afetadas do que os demais países, mantendo ou ao menos deixando-se afetar menos negativamente o poder de consumo das pessoas (BONNATO; VARTANIAN, 2018).

As taxas de juros foram de uma maneira mais generalista, uma das tentativas mais comuns de tentar atenuar os efeitos imediatos da crise. As intervenções dos governos e dos bancos centrais, primavam pela perspectiva de manter ou pelo menos não deixar reduzir tanto o consumo de pessoas físicas, mas também das pessoas jurídicas. As taxas de juros também objetivavam contemplar produtos bancários como por exemplo os financiamentos, na condução salvacionista de alguns conglomerados e corporações. (BONNATO; VARTANIAN, 2018). Podemos verificar algumas das taxas praticadas antes e depois da crise com base na Tabela 8:

Tabela 8: Taxa de juros em alguns países da União Europeia, 2006 a 2011.

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
|---------------------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| Espanha | 3,72% | 5,62% | 5,96% | 3,79% | 2,54% | 3,19% |
| Reino Unido* | 4,40% | 5,12% | 5,87% | 0,62% | 0,59% | 0,57% |
| França | 3,75% | 4,48% | 4,81% | 4,46% | 3,61% | 3,58% |
| Grécia | 4,21% | 4,37% | 4,91% | 3,95% | 4,18 | - |
| Portugal | 4,12% | 4,23% | 4,96% | 4,06% | 4,65% | 10,12% |

Fonte: Banco Mundial (2022a)

*em 31 de janeiro de 2020 o Reino Unido saiu formalmente da União Europeia

A taxa de juros e sua variação são importantes indicadores da saúde econômica de um país, uma vez que outros indicadores e mesmo ações de mercado se baseia na taxa. Quanto mais elevada a taxa, mais onerosas ficam operações creditícias como financiamentos de imóveis, renegociações de dívidas e outras atividades importantes.

Em partes da União Europeia como na França, foram criadas linhas de créditos menores do que as tradicionais e mais desburocratizadas para tentar mitigar para as famílias os efeitos da crise. A tentativa de manutenção dos juros mais baixos, dialogou com essas condutas.

França e Itália assim como diversos outros países europeus, adotaram a remodelagem de direitos trabalhistas, inseridos dentro de uma política de austeridade, como modelo de tentativa de solucionar ou mitigar a crise. Nesse sentido seguro-desemprego, férias, cláusulas de indenizações foram afetadas, alteradas e extintas em nome da salvação econômica e financeira nacional (BUBBICO, 2020).

Podemos observar no presente capítulo que mesmo economias mais sólidas como a britânica e a francesa foram afetadas consideravelmente pela crise do subprime, no entanto, países como Portugal, Espanha e sobretudo a Grécia foram mais impactados economicamente, uma vez que aspectos como o desemprego já vinham compondo um cenário de instabilidade nesses países.

Apesar de seus impactos diferentes em partes da União Europeia e nos Estados Unidos ao cidadão comum e em seu cotidiano, elementos comuns afetaram as pessoas em quesitos muito similares, como o desemprego, a austeridade implantada em ambos os Continentes (diferentemente do Brasil, que foi bem menos austero nesse sentido), a relativa perda de confiança no sistema financeiro e o aumento da desigualdade (PEDRA, 2013).

CAPÍTULO 3: A CRISE DO SUBPRIME E OS DESDOBRAMENTOS NO BRASIL

A crise no Brasil foi menos financeira que econômica, os impactos no Brasil afetaram mais o sistema econômico e produtivo do que o sistema financeiro em si, sobretudo por fatores como a queda das exportações, uma vez que a crise reduziu a procura por produtos nacionais o território nacional incluindo empresas ligadas à manufatura e serviços (SILVA; FONSECA NETO, 2014).

Um outro fator ligado ao sistema econômico, de acordo com Oliveira; Vilela; Máximo (2018) e que também afetou o lado produtivo dentro do Brasil durante a crise do subprime, foi a drástica redução do consumo interno. Isso levou a uma queda na produção industrial brasileira, esta não apenas impactada pelo mercado nacional, mas também pela baixa demanda global o que causou uma desaceleração no setor industrial.

De acordo com Oliveira; Vilela; Máximo (2018), os efeitos iniciais da crise do subprime não foram sentidos no Brasil na mesma intensidade do que no resto do mundo devido uma série de medidas para o estímulo econômico, como por exemplo a renúncia fiscal, reduzindo os impostos para estimular o consumo interno. A título de exemplo, uma das medidas foi a redução do imposto sobre produtos industrializados – IPI.

Com o desaquecimento econômico mundial, Oliveira; Vilela; Máximo (2018) afirmam que o Brasil sofreu com as quedas nas exportações, fazendo com que passasse a depender cada vez mais de produtos primários, como soja, óleo bruto de petróleo, carne e outros dessa forma, intensificando uma desindustrialização severa no país e uma guinada econômica aos referidos produtos primários, de baixo valor agregado portanto, menos lucrativos nas relações comerciais envolvendo as exportações.

De acordo com Silva; Fonseca Neto (2014), ainda que o governo brasileiro tenha desempenhado um papel de tentativa de contenção da crise e manutenção das taxas de emprego, muitas atividades industriais foram afetadas em decorrência do desaquecimento econômico global. Uma vez que as indústrias sofreram baixas nas vendas externas (exportações), o número de desempregados sobretudo do setor industrial, se elevou e um processo de desindustrialização passou a ocorrer mais intensamente em solo nacional.

De modo geral, o primeiro trimestre de 2009 foi o momento mais sensível da crise em território nacional de acordo com a análise de Silva; Fonseca Neto (2014). Os autores revelam que as taxas de desemprego ao redor do mundo eram baixas e tinham uma tendência à queda até o ano de 2007, e que os países da União Europeia e Estados Unidos sofreram com o desemprego antes dos países emergentes, que tiveram suas crises inerentes às perdas de vagas de trabalho retardatárias (SILVA; FONSECA NETO 2014)

Isso é parcialmente explicado pela austeridade com a qual os países europeus e Estados Unidos trataram a crise, realizando medidas mais severas para a contenção enquanto países emergentes não o fizeram, imediatamente ou mesmo fizeram o contrário, como no caso brasileiro, buscaram aquecer a economia com medidas como a desoneração fiscal.

Segundo Silva; Fonseca Neto (2014), as consequências da crise do subprime no que diz respeito ao desemprego, foram menos sentidas no Brasil do que em nações mais desenvolvidas economicamente, no entanto não significa que não sofremos consequências. No Brasil, a destruição de postos de trabalho se deu de maneira perene, sendo sentida por muito mais tempo do que nos países da Europa por exemplo.

A queda no preço do dólar acelerou os efeitos da crise em território nacional, pondo fim ao período denominado por Oliveira; Vilela; Máximo (2018) como o superciclo das commodities. A queda do dólar tornara as exportações menos lucrativas, além de, a baixa da moeda americana acarretar o desaquecimento da indústria nacional, fazendo com que as importações ganhassem volume em detrimento a circulação dos produtos nacionais, agravando mais ainda o processo de desindustrialização.

3.1 Política adotada

Dentre as principais medidas adotadas pelo governo brasileiro no período visando conter os impactos da crise do subprime no Brasil, a principal foi a intervenção do Banco Central nas operações de venda de dólares no mercado a vista. Do campo de vista prático, que tem afetado mais o dia a dia do trabalhador brasileiro, as contrações do crédito oferecido e as taxas de juros aumentadas em

decorrência da desconfiança do mercado e da situação de instabilidade afetou de maneira significativa pais e mães de famílias no Brasil (FONSECA, 2013).

De acordo com o Tribunal de Contas da União – TCU (BRASIL, 2009), em seu balanço inerente as contas de 2008, exercício 2009, as medidas imediatas adotadas para a tentativa de atenuação da crise foram adotadas medidas gerais e pontuais nas áreas fiscais (principalmente), monetária e de crédito.

Uma das respostas do governo brasileiro em relação à crise foi o estímulo ao crédito e ao consumo, criando assim um aquecimento interno no sentido de potencializar ou de não deixar as relações comerciais conduzidas unicamente pela concepção do livre mercado. A exemplo, o governo federal determinou o aumento no limite de crédito para a área de construção civil, durante os dois primeiros trimestres de 2008 o limite para compras à crédito, de itens de construção, era de 7000,00 reais. Já no último trimestre de 2008, com a crise global batendo à porta do país, o limite foi substancialmente elevado para 25000,00 reais, para as pessoas físicas que almejassem financiar seus materiais de construção (BRASIL, 2009).

Evidentemente a medida foi positiva, surtindo efeito esperado pelo governo, e, ainda que os números de desempenho da área de construção civil não tenham atingido os mesmos patamares do mesmo período do ano anterior nos dois primeiros trimestres, (haja vista que a crise se agravou no último trimestre de 2008 em território nacional), a medida do governo federal representou uma melhoria nos índices do primeiro trimestre de 2009 em relação ao último trimestre de 2008.

A receita operacional líquida da indústria da construção civil, deu um salto de mais de 30% no ano de 2009 segundo o TCU (BRASIL, 2009) em relação ao ano de 2008 em meio à crise global.

Esta prática de concessão de crédito utilizada como uma das estratégias brasileiras para solucionar, àquele momento, paliativamente a crise, ia na contramão de outros países do mundo como os da Europa e mesmo os Estados Unidos da América, que ao invés de estimular, cortaram significativamente o crédito e por conseguinte, o consumo.

A concessão ao crédito, no entanto, não se restringiu apenas aos setores específicos e estratégicos mirados pelo governo, mas, de modo geral, as concessões de crédito foram realizadas e estimuladas, como ressalta Fonseca:

Destaca-se que o governo operou sobre a taxa de juros visando atingir as metas da inflação e a política monetária mais flexível adotada a acompanhou. Além disso, para solucionar as faltas de estímulos aos investimentos privados, o governo orientou os bancos a disponibilizar mais financiamentos, o que colaborou para o crescimento nas operações de crédito de maneira acelerada (NOZAKI, 2011 apud FONSECA, 2013 p.33).

Ainda no fim de novembro de 2008, o governo federal disponibilizou cerca de 2 bilhões de reais em crédito para o aquecimento econômico. Foram afetados direta e positivamente as transações comerciais de móveis, eletrodomésticos como fogões, máquinas de lavar, geladeiras, com a redução do IPI. Os resultados positivos também foram surtidos em 2009 quando comparados ao ano de 2008. É perceptível que dentre as beneficiárias das intervenções governamentais em relação ao momento de crise estavam as grandes construtoras, pois, além das concessões de créditos maiores aos clientes da construção civil, os incentivos atingiram móveis e eletrodomésticos.

No setor agrícola, uma das interferências governamentais foi uma ação que impactava o campo e ao mesmo tempo a indústria. Em 2009 foi disponibilizado pelo governo federal a antecipação de 5 bilhões de reais para o financiamento da safra. Mais uma vez a saída do governo foi a concessão de crédito e, desta forma, houve impacto no nível de produção de máquinas agrícolas. Mesmo que os índices de 2009 estivessem abaixo daqueles praticados em 2008 (BRASIL, 2009), a disponibilização do crédito veio como uma forma de mitigar os impactos da crise no setor, de maneira positiva.

Além das interferências governamentais no que concerne ao crédito, as ações econômicas não se restringiram apenas a tais feitos para reduzir os impactos da crise. Foram realizadas no Brasil ações no campo monetário e fiscal para reduzir os efeitos da crise do subprime.

A mesma taxa de juros efetivos já anteriormente mencionada, que no primeiro semestre atuou como um artifício importante para o estímulo ao consumo foi uma importante ferramenta de proteção monetária no segundo semestre de 2008. De acordo com Fonseca (2013), a taxa foi elevada para que fosse tentando contornar a situação de instabilidade gerada pela crise global que, pela insegurança do momento, alguns agentes monetários adquiriam ativos de maior liquidez, resultando assim em uma desvalorização da nossa moeda frente ao dólar. Como medida de

atenuação da situação de desvalorização, o Banco Central – (BACEN), flexibilizou os depósitos compulsórios, dando maior agilidade à liquidez e garantindo uma maior credibilidade e estabilidade no sistema financeiro.

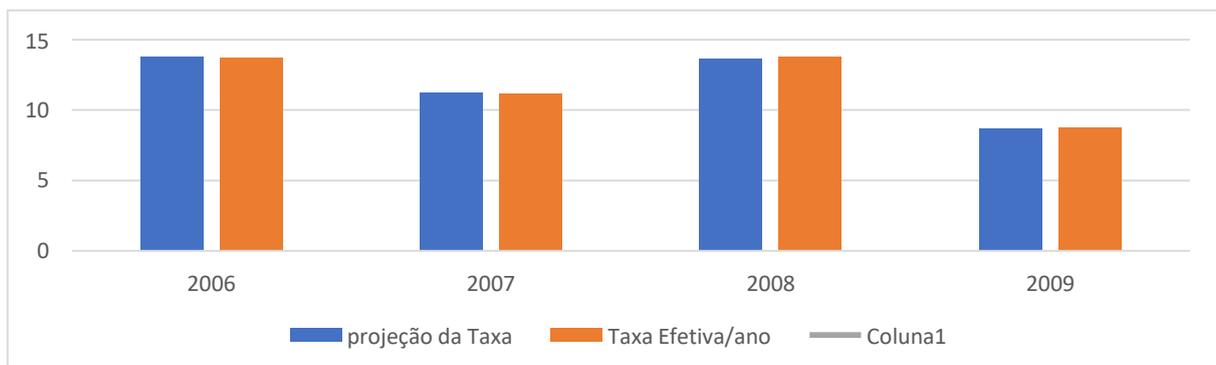
Ambas as medidas fiscais, monetárias e creditícias, estiveram irrestritamente conectadas, sincretizadas umas às outras, como já evidenciado, por exemplo, pela questão da SELIC, que afetou positivamente o sistema monetário e ao mesmo tempo o crédito. O mesmo ocorreu com as intervenções governamentais em relação ao sistema fiscal.

Desta maneira, podemos compreender que o tripé de ações adotados pelo governo brasileiro, crédito fiscal e monetário foi bem-sucedido na meta de fazer com que o Brasil não fosse acometido de forma severa pela crise do subprime como os países da Europa Central e Estados Unidos. Podemos entender que as ações intervencionistas destacadas, junto ao bom momento econômico e financeiro no qual o país atravessava, foi de grande importância para que a economia nacional não sofresse danos maiores e mais profundos, como os países europeus e Estados Unidos, verificados a seguir.

3.2 Indicadores

Uma das primeiras e principais medidas adotadas pelo governo federal na tentativa de contenção da crise foi abaixar a taxa básica de juros, que já vinha em uma queda por alguns anos, todavia, a queda mais significativa ocorreu no primeiro semestre de 2009 (FONSECA, 2013), revertendo um cenário de alta de juros que vinha se acentuando no segundo semestre de 2008 conforme o gráfico 1 evidencia:

Gráfico 1: Taxa Básica de juros, 2006 a 2009.



Fonte: Bacen – Comitê de Política Monetária: histórico de taxas de Juros (2021)

A própria manutenção da taxa básica de juros e sua posterior queda em 2009 foi uma medida adotada pelo governo para tentar solucionar ou amenizar os efeitos da crise no Brasil. A permanência da taxa em menos de 9% até meados de abril de 2010, foi um artifício importante para a manutenção do consumo no Brasil, e dentro desta ótica, até mesmo a construção, reformas e financiamentos de imóveis foram agentes beneficiadores da economia para aquele momento.

Um dos indicadores que exige a atenção para uma melhor análise da crise é o índice inflacionário. No Brasil, a inflação vinha em um patamar relativamente baixo, sobretudo quando comparado aos seus índices históricos das décadas de 1980 e início dos anos 1990. Na Tabela 9 podemos verificar os índices inflacionários do período anterior e posterior à crise:

Tabela 9: Taxa de inflação brasileira medida pelo IPCA, 2006 a 2011 (em %)

| 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
|------|------|------|------|------|------|
| 3,14 | 4,46 | 5,9 | 4,31 | 5,91 | 6,5 |

Fonte: Banco Central

Percebe-se que o aumento inflacionário ocorreu de forma mais acentuada no ano de 2011, impulsionado sobretudo por uma pressão ou aumento nos custos de produção (GONTIJO, 2008). Custos estes, atenuados no período da crise em grande parte por medidas intervencionistas.

Vale ainda a lembrança que o ano de 2011 foi um ano de eleições no Brasil, gerando quase naturalmente uma instabilidade ou um quadro de incertezas que afetam preços, investimentos e assim produção e inflação, provavelmente interferindo parcialmente nos índices apresentados.

Segundo Busnardo (2012), se os efeitos da crise do subprime for comparado entre Brasil e Estados Unidos, sem dúvida, tais efeitos representaram uma “marolinha” no Brasil e um tsunami no país da América do Norte. Um fato que contribuiu para que a crise fosse atenuada no Brasil foi o número expressivo de reservas internacionais que o país possuía naquele momento, chegando à monta de 200,0 bilhões de dólares.

Apesar dos déficits nos anos de 2008, 2009 e 2010 (BRASIL, 2019), a receita no ano de 2010 atingiu um patamar que os anos anteriores não havia atingido, indicando um poder de retomada e de solidez econômica que não condizia com a crise europeia, conforme Oliveira; Vilela; Máximo (2018). Há de se considerar ainda que o aumento das despesas contou significativamente com as interferências do governo federal para a contenção da crise, sobretudo, a desoneração fiscal. Todavia, mesmo com a desoneração mirando a manutenção dos empregos, os índices subiram no ano mais agudo da crise, conforme mostra a tabela 10:

Tabela 10: Desemprego no Brasil entre os anos de 2006 à 2011

| 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2011 |
|------|------|------|------|------|
| 8,6 | 8,3 | 7,3 | 8,5 | 7,2 |

Fonte: IBGE (BRASIL, 2011).

A tendência da taxa de desemprego brasileira até a eclosão da crise era de queda, conforme os dados do IBGE (BRASIL, 2011). Vale lembrar que o Brasil representou um dos países que mais interferiram no sistema econômico por meio de medidas salvacionistas como empréstimos públicos à empresas privadas, subsídios em preços de alimentos e combustíveis, desoneração fiscal dentre outras medidas que mesmo “protegendo” o Brasil de uma crise pior, não o impediu de sentir os seus efeitos (OLIVEIRA; VILELA; MÁXIMO, 2018).

Após a crise do subprime, a queda mais acentuada do PIB brasileiro, se dá no ano de 2009, quando o índice cai 4.6 pontos percentuais quando comparados ao ano de 2008 que atingiu a marca de 5.2 no ano de 2009 chega a marca de 0.13 pontos negativos. No ano de 2010, no entanto, o produto interno bruto brasileiro atinge uma recuperação acentuadíssima, acumulando um índice de 7.53 pontos percentuais em relação ao ano anterior, como pode ser visto na tabela 11:

Tabela 11 - Produto Interno Bruto (PIB), Brasil, 2006 a 2012 (em %)

| Ano | Variação |
|------|----------|
| 2006 | 3,96 |
| 2007 | 6,07 |
| 2008 | 5,09 |
| 2009 | -0,12 |
| 2010 | 7,53 |
| 2011 | 3,97 |
| 2012 | 1,92 |

Fonte: Bacen (2021)

A queda do PIB nacional revela a parte real da crise vivenciada pela realidade econômica dos brasileiros, uma vez que a queda das riquezas produzidas internamente está diretamente ligada à queda dos setores produtivos da economia nacional que por sua vez afetaram os trabalhadores brasileiros seja pelo desemprego ou pela retração da oferta de crédito em um país de produto é largamente utilizada (FONSECA, 2013).

Seja o veículo usado, a geladeira nova, um guarda-roupa ou mesmo um colchão é em certa maneira comercializado em grande escala em território brasileiro por meio de concessões de crédito (crediário e ou cartão de crédito).

De acordo com IBGE (2010) este alavancamento do PIB no ano de 2010 é norteado pelo aquecimento de setores como o da agricultura, onde produtos como o café, soja e o trigo, tiveram crescimentos nas exportações na casa dos 20%. A indústria que apontou o índice de crescimento de aproximadamente 10% em relação ao ano anterior, na verdade foi impulsionada pelo setor extrativista-mineral e pela indústria da construção civil.

As ações no campo fiscal abrangeram pessoas jurídicas e físicas, e foram importantes, tanto para a manutenção de vagas de trabalho nas empresas desoneradas no caso das pessoas jurídicas, e para as pessoas físicas se deram sobretudo nas isenções e reduções de impostos aos consumidores como o IPI e o IOF (FONSECA, 2013).

Mesmo com a desoneração sendo realizada, nota-se que o percentual desta sobre o PIB é muito significativo, conforme a Tabela 12 evidencia:

Tabela 12: Carga tributária antes após as medidas do governo contra a crise de 2008

| ANO | Carga Tributária |
|------|------------------|
| 2007 | 33,64 |
| 2008 | 34,79 |
| 2009 | 34,31 |
| 2010 | 35,13 |
| 2011 | 35,03 |
| 2012 | 35,85 |

Fonte: elaborado com dados da pesquisa da autora (FGV – observatório Fundação Getúlio Vargas) 2022

A tabela 12 mostra os índices da carga tributária e de uma leve variação negativa em consonância às medidas de desoneração adotadas pelo governo federal no período, sobretudo nos anos de 2009 e 2011, momento imediato e mais sensível da crise (IBGE, 2010).

A concessão de crédito no setor da construção civil evidencia o foco no aspecto produtivo da economia nacional e não no setor financeiro uma vez que, como já citado na presente pesquisa, a crise do subprime teve o seu desdobramento no Brasil de forma a afetar mais o sistema econômico reprodutivo do que o sistema financeiro.

Evidentemente a concessão ao crédito destinada à área da construção civil, não foi o único fator para que houvesse uma retomada ou, uma resposta à crise, mas sem dúvidas foi um fator que contribuiu para que a crise não tivesse impactos tão fortes em nosso país. As taxas de juros também tiveram suas conexões com sustentação do consumo, como pode ser visto na Tabela 13:

Tabela 13: Taxas de juros Brasil, 2006 a 2011

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
|---------------------------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
| Taxa (média anual) | 15.4% | 11,2% | 12,8% | 10,65% | 10.66% | 11,72% |

Fonte: IBGE (BRASIL, 2011)

Os dados do IBGE (2011) mostram um enfraquecimento no setor industrial no ano mais crítico após a crise, 2009, revelando que supostamente o consumo também caiu, em um ciclo completamente conectado. Entretanto, as taxas de juros mantidas relativamente em um mesmo patamar entre os anos de 2009 e 2011 (BACEN, 2022) estimularam ou ao menos contribuíram para que o acesso ao consumo não tivesse quedas abruptas.

O setor agrícola também foi impactado pela crise de 2008 como podemos perceber nos indicadores da tabela 14:

Tabela 14: Preço das Commodities ciclo 2006 – 2011⁴

| Ano | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
|---------------|------|------|------|------|------|------|
| Índice | 93,4 | 103 | 129 | 118 | 139 | 186 |

Fonte: BRASIL (2023)

A queda do preço das commodities revela o aspecto de baixa e desaquecimento do mercado global e interconectado, agravando a crise econômica do Brasil e sobretudo no setor produtivo conforme destacado.

A queda na queda das commodities, tanto de gêneros agrícolas quanto não agrícolas fazem parte do canal de transmissão da queda das exportações, evidenciado abaixo na tabela 15, que por sua vez também estão relacionadas com a atividade econômica, desemprego e a desconfiança do sistema financeiro (internacional e nacional) que compuseram outros canais importantes de transmissão da crise econômica no Brasil.

⁴ Em Bilhões de Dólares

Tabela 15: Taxa anual de variação das exportações e importações, 2007 a 2009

| Ano | Exportações | Importações |
|-------------|--------------------|--------------------|
| 2007 | 4,5 | 3,3 |
| 2008 | 16,5 | 14,7 |
| 2009 | -14,5 | -16,5 |

Fonte: BRASIL (2023)

É perceptível que a queda abrupta nas exportações no ano de 2009 quebrou uma ascensão que vinha sendo acumulada desde 2007. A queda nas exportações revela a morosidade que os mercados internacionais estavam no momento de ápice da crise, compondo um ponto de contágio importante, tanto da Europa quanto dos Estados Unidos em relação ao Brasil, diminuindo inclusive as transações comerciais que desaqueceram a economia nacional no auge da crise.

A crise do subprime e seus efeitos no Brasil não foi algo que tenha passado despercebido ou que não tenha surtido efeitos em nossa economia. Ficou muito popular um comunicado que o ex-presidente Luiz Inácio Lula da Silva fez à época, afirmando que a crise mundial, quando chegasse ao Brasil, não seria mais um tsunami, mas sim uma “marolinha”, em alusão ao enfraquecimento da crise quando esta chegasse ao nosso país (BRASIL, 2010).

CONCLUSÃO

A crise do subprime revelou uma série de limitações em diversas economias ao redor do mundo, que evidenciaram como o fenômeno da financeirização excessiva pode acarretar problemas nas dinâmicas operacionais do sistema econômico e financeiro. Por exemplo, a própria existência dos subprimes como um produto de crédito que se viabiliza em meio a riscos maiores aos credores quando comparado às hipotecas tradicionais, especificamente nos Estados Unidos (MATOS, 2018).

A financeirização e sua intensificação, fazem parte de um contexto de adequações e reformas do sistema neoliberal tanto nos países centrais do capitalismo quanto nos periféricos. Há diferenças, evidentemente, nos dois processos inerente às reformas acarretadas pelo sistema neoliberal, enquanto os países europeus e os Estados Unidos se remodelam em uma sistemática imperialista, de espoliação das nações subdesenvolvidas por meios comerciais, industriais e financeiros, os países da periferia do capitalismo tentaram se adequar aos modelos impostos pelas nações centrais, de modo a contemplar com alguma frequência, exigências que quase sempre passou pela diminuição do Estado (COSTA, 2011).

As tentativas de algumas instituições bancárias e creditícias de tentar fazer com que a modalidade subprime se passasse por um produto sem os grandes riscos de inadimplência que ele representava, sem grandes contrapartidas que assegurassem o credor e as instituições, fizeram com que ocorresse uma reação em cadeia no sentido de danificar operações e instituições sadias que liberavam créditos às instituições que praticavam a modalidade subprime, efetivando uma crise que se alastraria à diversos países do mundo (SOBREIRA, 2008).

No Brasil, apesar do desaquecimento da balança comercial com as exportações caindo expressivamente em decorrência a baixa capacidade de compra internacional diante da crise, a renda mensal familiar não sofreu retração ou mesmo estagnação de acordo com o IBGE (2011) nos anos que se avizinham ao período da crise.

Evidentemente o Brasil foi impactado pela crise, sobretudo, induzido pela geração de receita que vinha do exterior e, em grande parte pelo super ciclo das commodities, em alta há tempos. Todavia, ainda sentida, a crise brasileira quando

comparada a crise mundial, em outras localidades, foi factualmente menor, pela intervenção do governo federal que utilizou incentivos fiscais, sobretudo às pessoas jurídicas para a manutenção de empregos e, a manutenção de juros baixos, facilitando e viabilizando financiamentos e compras parceladas, resultando em um aquecimento econômico que de certa maneira atenuou a crise em solo brasileiro (OLIVEIRA; VILELA; MÁXIMO 2018).

Em alguns países da União Europeia, por sua vez, a crise do subprime acarretou índices de desempregos maiores do que quando comparados ao Brasil e o setor trabalhista foi acometido por um cerceamento de direitos trabalhistas em nome de medidas emergenciais que o salvacionismo da crise supostamente exigia naquele momento Rollinat (2013).

Nos Estados Unidos, além da retração do PIB, houve a quebra de inúmeras empresas em distintos setores, como o próprio setor bancário, comércios, indústrias de distintas áreas de atuações, fechando milhares de vagas de empregos e afetando o sistema econômico e financeiro estadunidense ao ponto de exigir do governo medidas intervencionistas que não são “normais” dentro de um sistema neoliberal (BUSNARDO, 2012).

A crise do subprime mesmo não tendo atingido o Brasil na mesma intensidade do que a Europa e os Estados Unidos, causou instabilidades como o aumento no preço do dólar, reduções na oferta de crédito e sobretudo, a redução sensível dos investimentos internacionais no Brasil. Já na Europa e Estados Unidos, as consequências foram mais fortes. Precarizações de condições de trabalho foram realizadas em nome da contenção da crise, os índices de desemprego aumentaram, a desigualdade, inflação, e desindustrialização se tornaram realidades que atravessam os anos e surtem efeitos até os dias atuais.

De certa maneira, a crise no setor de financiamento imobiliário estadunidense, que se alastrou pelo mundo, evidenciou como a ideia de uma economia global pode ser maléfica durante e mesmo depois de sua passagem. Uma das maiores consequências para a economia brasileira não se deu pela crise do subprime, propriamente dita, mas sim pelas medidas de contenção tomadas pelo governo brasileiro que realizou uma série de desonerações fiscais que acarretaria em um aumento da dívida e uma problemática posterior.

A crise ainda mostrou a fragilidade da economia brasileira, que em um modelo econômico pautado em grande parte em produtos primários, commodities,

teve um processo de reprimarização considerável por ter seus principais clientes com poder de compra limitados pela crise.

O rearranjo pós-crise, evidenciou um velho conhecido dos países: o Fundo Monetário Internacional -FMI como agente promotor de empréstimos mediante condições que fossem consideradas seguras não apenas a ele, mas aos países centrais do capitalismo.

Com o reforço do discurso da necessidade de um esforço coletivo em prol da recuperação econômica de países europeus e Estados Unidos, mais uma vez a classe trabalhadora e as camadas mais vulneráveis saíram prejudicadas, uma vez que as economias centrais se recuperaram, mas os direitos e as condições trabalhistas não retornaram ao seu estágio pré-crise até hoje.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Banco Mundial. Dados do Crescimento do PIB em diferentes países – **Banco Mundial**. 2022a [s/l]. Disponível em: <https://data.worldbank.org/> Acesso em 13.10.2022

_____. Dados do Desemprego Mundial – **Banco Mundial**. 2022b [s/l]. Disponível em: <https://data.worldbank.org/> Acesso em 14.10.2022

BONNATO, Felipe Bernardes; VARTANIAN, Pedro Raffy - **Zona Do Euro E A Crise De 2008: Um Estudo Sobre A Relação Entre Integração Monetária E Recuperação Econômica em Países Selecionados**. XIV Jornada de Iniciação Científica e VIII Mostra de Iniciação Tecnológica - Universidade Presbiteriana Mackenzie. São Paulo, 2018. Disponível em: https://www.mackenzie.br/fileadmin/ARQUIVOS/Public/6-pos-graduacao/upm-higienopolis/mestradodoutorado/economia_mercados/2019/Publica%C3%A7%C3%B5es_Professores_e_Alunos/Zona_do_Euro_e_a_crise_de_2008.pdf Acesso em 15.10.2022

BORÇA JUNIOR, Gilberto Rodrigues. - TORRES FILHO, Ernani Teixeira. **Analisando a crise do SubPrime**. REVISTA DO BNDES, RIO DE JANEIRO, V. 15, N. 30, P. 129-159, DEZ. 2008 Disponível em: https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/8344/1/RB%2030%20Analisando%20a%20Crise%20do%20Subprime_P_BD.pdf. Acesso em 30.03.2022

BRASIL. Versão simplificada das contas do governo da República – TCU – Tribunal de Contas da União, exercício: 2009. 2009 Disponível em https://portal.tcu.gov.br/tcu/paginas/contas_governo/contas_2009/Textos/Ficha%201%20-%20Analise%20da%20Crise.pdf. Acesso em 15.05.2022.

_____. Série histórica do Balanço de Pagamentos. Banco Central do Brasil – BCB. Rio De Janeiro, 2019. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/htms/infecon/seriehist.asp?frame=1> acesso em 28.05.2022.

_____. Série histórica de Taxa de Juros. Banco Central do Brasil – BCB. Rio De Janeiro, 2021. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/historicotaxasjuros> acesso em 26.06.2022.

_____. Contas Nacionais Trimestrais Indicadores de Volume e Valores Correntes. Instituto Brasileiro de Geografia Estatística – IBGE 2010. Disponível em: https://ftp.ibge.gov.br/Contas_Nacionais/Contas_Nacionais_Trimestrais/Fasciculo_Indicadores_IBGE/2010/pib-vol-val_201004caderno.pdf Acesso em 02.05.2020

_____. Índice de Preço por Commodities. Instituto Brasileiro de Geografia Estatística – IBGE 2023. Disponível em: https://balanca.economia.gov.br/balanca/IPQ/commodities_mes.html Acesso em 30.10.2023

BRUNO, Miguel; CAFFE, Ricardo. **Estado e financeirização no Brasil: interdependências macroeconômicas e limites estruturais ao desenvolvimento**. Revista economia e Sociedade, volume especial. p1025 – 1062. Campinas, 2017. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/1982-3533.2017v26n4art8> acesso em 20.04.2022

BUBBICO, Davide. - **A longa crise italiana Reformas socioeconômicas e conflito sindical**. Tempo Social, revista de sociologia da USP, v. 32, n. 1 - pp. 53-73. Salerno – Itália. 2020. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/ts/a/XmQdxq5yqYsNHVJpgjL9j4b/?format=pdf&lang=pt> Acesso em:30.06.2022

BUSNARDO, Felipe Dardani. - **Crise do subprime: como a crise imobiliária e o mercado financeiro derrubaram a economia americana em 2008, e os reflexos da crise no Brasil**. Unesp Araraquara. 2012. Disponível em: <https://repositorio.unesp.br/handle/11449/118439> Acesso em 04.04.2022

COSTA, Fábio Luciano Oliveira. - **As reformas políticas e econômicas neoliberais no contexto dos países desenvolvidos**. Revista Relações Internacionais. v. 9, n. 2, p. 161-187, Brasília, 2011. Disponível em: <file:///C:/Users/ricar/OneDrive/%C3%81rea%20de%20Trabalho/TRABALHOS%20ACAD%C3%8AMICOS/TCC%20Economia%20-Clara%20Ranieri/reformas%20neoliberais%20americas.pdf> acesso em 01.06.2022.

DIAZ, Ana Laura Guedes. - **Integração Do Comércio Intrabloco Da União Européia E A Experiência Do Euro**. Universidade do Vale do Itajaí. Itajaí, 2009. Disponível em: https://www.univali.br/Lists/TrabalhosGraduacao/Attachments/607/ana_laura.pdf Acesso em 19.10.2023.

França. Taxa de Desemprego. U.S. Bureau OF Labor Statistics – CEIC.S/Local. 2019. Disponível: <https://www.ceicdata.com/pt/indicator/france/unemployment-rate#:~:text=Os%20dados%20de%20Taxa%20de%20Desemprego%20da%20Fran%C3%A7a%20s%C3%A3o%20atualizados,3.20%20%25%20em%201975%2D03>. Acesso em: 28/06/2022.

Espanha. Taxa de Desemprego. U.S. Bureau OF Labor Statistics – CEIC.S/Local. 2019b. Disponível: <https://www.ceicdata.com/pt/indicator/united-states/unemployment-rate#:~:text=Os%20dados%20de%20Taxa%20de%20Desemprego%20dos%20Estados%20Unidos%20s%C3%A3o,2.50%20%25%20em%201953%2D06>. Acesso em: 28/06/2022.

Estados Unidos. Taxa de Desemprego. U.S. Bureau OF Labor Statistics – CEIC.S/Local. 2019c. Disponível: <https://www.ceicdata.com/pt/indicator/united-states/unemployment-rate#:~:text=Os%20dados%20de%20Taxa%20de%20Desemprego%20dos%20Estados%20Unidos%20s%C3%A3o,2.50%20%25%20em%201953%2D06>. Acesso em: 28/06/2022.

EUROSTAT. **File:Real GDP growth, 2004–14**. Statics Explained. 2015. Disponível em: [https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=File:Real_GDP_growth,_2004%E2%80%9314_\(%25_change_compared_with_the_previous_year;_average_2004%E2%80%9314\)_YB15.png](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=File:Real_GDP_growth,_2004%E2%80%9314_(%25_change_compared_with_the_previous_year;_average_2004%E2%80%9314)_YB15.png). Acesso em 01.05.2022

Folha de São Paulo. **Veja as principais ações do governo americano para deter crise econômica**. Folha de São Paulo. Versão Digitalizada. s/l setembro de 2008. Disponível em: <https://m.folha.uol.com.br/mercado/2008/09/442335-veja-as-principais-acoes-do-governo-americano-para-deter-crise-economica.shtml>Acesso em: 29.06.2022

FONSECA, Neide da. **A crise de 2008 e as políticas econômicas no Brasil**. Instituto de Três Rios – UFRRJ. Três Rios, 2013. Disponível em: <https://itr.ufrj.br/portal/wp-content/uploads/2017/10/t74.pdf> acesso em 14.05.2022.

GONTIJO, Claudio. **Raízes da crise financeira dos derivativos subprime**. Cedeplar/face/UFMG -Belo Horizonte 2008. Disponível em: <http://cedeplar.ufmg.br/pesquisas/td/TD%20342.pdf>. Acesso em 01 de abril de 2022

HENRIQUES, Ana Beatriz Leite. **Democracia e União Europeia: a resposta à crise da zona do Euro e o déficit democrático (2008 a 2014)**. 2016. 154f. Dissertação (Programa de Pós-graduação em Relações Internacionais - PPGR) - Universidade Estadual da Paraíba, João Pessoa, 2016.

IBGE. Dados estatísticos e balanço da produção agrícola no Brasil nos anos de 2008 e 2009. Rio de Janeiro. 2010 Disponível em: <https://biblioteca.ibge.gov.br/index.php/biblioteca-catalogo?id=72415&view=detalhes>. Acesso em 17.05.2022.

_____. Dados estatísticos PNAD 2006. Rio de Janeiro 2006. Disponível em: <https://biblioteca.ibge.gov.br/index.php/biblioteca-catalogo?view=detalhes&id=759> acesso em: 29.05.2022

_____. Dados estatísticos PNAD 2007. Rio de Janeiro 2006. Disponível em: <https://biblioteca.ibge.gov.br/index.php/biblioteca-catalogo?view=detalhes&id=759> acesso em: 29.05.2022

_____. Dados estatísticos PNAD 2008. Rio de Janeiro 2006. Disponível em: <https://biblioteca.ibge.gov.br/index.php/biblioteca-catalogo?view=detalhes&id=759> acesso em: 29.05.2022

_____.Dados estatísticos PNAD 2009. Rio de Janeiro 2006. Disponível em: <https://biblioteca.ibge.gov.br/index.php/biblioteca-catalogo?view=detalhes&id=759> acesso em: 29.05.2022

_____.Dados estatísticos PNAD 2011. Rio de Janeiro 2006. Disponível em: <https://biblioteca.ibge.gov.br/index.php/biblioteca-catalogo?view=detalhes&id=759> acesso em: 29.05.2022

_____.**Inflação histórica nos Estados Unidos**. Inflation.EU: WorldWide Inflation Data. s/l. 2022. Disponível em: <https://www.inflation.eu/pt/taxas-de-inflacao/estados-unidos/inflacao-historica/ipc-inflacao-estados-unidos.aspx> Acesso em: 30/06/2022

INTERNATIONAL MONETARY FUND – FMI. - **A retomada da economia pós-crise**. 2010. disponível em www.imf.org/en/News/Articles/2010/10/30/the-global-informal-economy acesso em 19.05.2022

IPEA. O que é? Subprime. **Revista do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada**. Ano 5. Edição 45. 2008. Disponível em: ipea.gov.br/artigos Acesso em 31.03.2022

KLINK, Jeroen; SOUZA, Marcos Barcellos. Financeirização: conceitos, experiências e a relevância para o campo do planejamento urbano brasileiro. Dossiê: financeirização, mercantilização e urbanismo neoliberal. **Caderno Metropolitano São Paulo** p.379 – 406. São Paulo, 2017. Disponível em: dx.doi.org/10.1590/2236-9996.2017-3902. Acesso em: 18.04.2022.

MATOS, Wallas Gomes de. **A economia política da financeirização e da crise do subprime: um estudo histórico e das teorias**. Dissertação de mestrado apresentada à Escola Paulista de Política, Economia e Negócios da Universidade Federal de São Paulo – UNIFESP. Osasco, 2018. Disponível em: https://sucupira.capes.gov.br/sucupira/public/consultas/coleta/trabalhoConclusao/viewTrabalhoConclusao.jsf?popup=true&id_trabalho=7129975# acesso em 17.04.2022

MAAHS, Fabiane. - **A crise econômica de 2008 nos Estados Unidos e no Brasil**. Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2014. Disponível em: <https://acervodigital.ufpr.br/bitstream/handle/1884/38232/MONOGRAFIA30-2014-2.pdf?sequence=1> Acesso em: 27.06.2022

MORAES E SILVA, Flavia Carvalho de. - **O processo de financeirização da economia brasileira no período de 1995 e 2014**. Universidade Federal Fluminense. UFF. 2016. Disponível: https://diamantina.cedeplar.ufmg.br/portal/download/diamantina-2016/294-505-1-RV_2016_10_09_00_35_27_533.pdf. Acesso em: 02.06.2022.

OLIVEIRA, Kelly; VILELA, Pedro Rafael; MÁXIMO, Wellton. - **Crise de 2008 resultou em desindustrialização e crise fiscal no Brasil**. Agência Brasil. Brasília, 2018. Disponível em: <https://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2018-09/crise-de-2008-resultou-em-desindustrializacao-e-crise-fiscal-no-brasil#:~:text=%E2%80%9CNaquela%20%C3%A9poca%2C%20o%20Brasil%20n%C3%A3o,reduziram%20gastos%20e%20buscaram%20austeridade.> Acessado em: 05.05.2022

PAULA, Luiz Fernando de; FERRARI FILHO, Fernando. - **Tempos Keynesianos in: Dossiê da Crise II**. Associação Keynesiana Brasileira p.1-6. Campinas, 2010. Disponível em: <http://www.ppge.ufrgs.br/akb> acesso em 05 e 06 de abril de 2022.

PEDRA, Alysso Correia. **A crise de 2008 e seus impactos na economia brasileira: uma análise sob a perspectiva de Minsky**. Universidade Federal do

Espírito Santo. Vitória, 2013. Disponível em:

<https://repositorio.ufes.br/bitstream/10/1100/1/Disserta%20a7%20a3o%20A%20crise%20financeira%20de%202008%20e%20seus%20impactos%20na%20economia%20brasileira%20%3a%20uma%20an%20alise%20sobre%20a%20perspectiva%20de%20Minsky.pdf> Acesso em: 29.10.2023

ROLLINAT, Robert. Nova fase da economia mundial e a crise do euro: a China, a Europa e a América **Caderno CRH**, Salvador, v. 26, n. 67, p. 29-48, 2013. Disponível: <https://www.scielo.br/j/ccrh/a/Qm9sRWsTBSPJvLT6WjwH7wh/?lang=pt> Acessado em 11.05.2022.

SILVA, Fábio José Ferreira; FONSECA NETO, Fernando de Aquino. Efeitos da crise financeira de 2008 sobre o desemprego nas regiões metropolitanas brasileiras. **Revista Nova Economia** n24. Pp265-278. Belo Horizonte. 2014. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/neco/a/jcyd5KfPQTQppwbcN5bwv/?format=pdf&lang=pt> acesso em 03.05.2022.

SOARES, Matheus de Oliveira. **O Que Provocou o Momento Minsky na Crise de 2008?** Universidade Federal do Rio de Janeiro. Rio de Janeiro. 2019. Disponível em: <https://pantheon.ufrj.br/bitstream/11422/12144/1/MOsoares.pdf> Acesso em: 29.10.2023.

SOBREIRA, Rogério. Os Derivativos e a Crise do Crédito. In: **Dossiê da Crise**. Associação Keynesiana Brasileira p.42-46. Campinas, 2008 Disponível em: <http://www.ppge.ufrgs.br/akb> acesso em: 30 de março de 2022.

VAZ, Andréa Arruda; BERBERI, Marco Antônio Lima; MARTINS, Tais. A Crise Na União Europeia E Os Impactos nos Princípios Fundamentais Do Trabalhador Diante Da Flexibilização De Direitos Pelos Estados-Membros Em Contrariedade aos Preceitos Do Direito Comunitário. **Revista Consinter**. s/local. 2021. Disponível em: <http://www.scielo.pt/pdf/consinter/n12/2183-6396-consinter-12-343.pdf> acesso em: 26.05.2021

VIDAL, Tatiana Ladeira. **Crises financeiras: efeito contágio ou interdependência entre os países? Evidências usando uma abordagem multivariada.** Dissertação de mestrado apresentada a Universidade de São Paulo – USP. São Paulo, 2011. Disponível em: <https://teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12139/tde-26102011-190452/publico/TatianaLadeiraVidalVO.pdf> acesso em 31.03.2022]