

LAURA VILAS BOAS CAVALCANTE

*Matricula 11221RIT037*

**AS RELAÇÕES COMERCIAIS DO BRASIL COM A CHINA NO PÓS CRISE DE 2007**

UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA

INSTITUTO DE ECONOMIA e RELAÇÕES INTERNACIONAIS

2017

LAURA VILAS BOAS CAVALCANTE

*Matricula 11221RIT037*

AS RELAÇÕES COMERCIAIS DO BRASIL COM A CHINA NO PÓS CRISE DE 2007

Trabalho apresentado ao Instituto de Economia e Relações Internacionais da Universidade Federal de Uberlândia, como requisito parcial à obtenção do título de Bacharel em Relações Internacionais.

Orientadora: Dra. Thaís Guimarães Alves

UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA  
INSTITUTO DE ECONOMIA E RELAÇÕES INTERNACIONAIS

LAURA VILAS BOAS CAVALCANTE

*Matrícula 11221RIT037*

AS RELAÇÕES COMERCIAIS DO BRASIL COM A CHINA NO PÓS CRISE DE 2007

Trabalho apresentado ao Instituto de Economia e Relações Internacionais da Universidade Federal de Uberlândia, como requisito parcial à obtenção do título de Bacharel em Relações Internacionais.

BANCA EXAMINADORA:

Uberlândia, 19 de dezembro de 2017

---

Profa. Dra. Thaís Guimarães Alves (orientadora)

---

Profa. Dra. Vanessa da Costa Val Munhoz

---

Prof. Dr. Daniel Caixeta Andrade

## RESUMO

O presente trabalho tem como objetivo analisar se a Grande Crise Financeira Mundial, iniciada nos Estados Unidos em 2007, afetou as relações comerciais do Brasil com a China no pós crise. Nestes termos, a questão a ser avaliada é como a crise do *subprime* alterou as relações comerciais do Brasil com o país mencionado acima no período pós crise, uma vez que de fato este ocorreu. No geral, as evidências teóricas e empíricas indicam que, como consequência direta da crise dos EUA, a atividade produtiva norte americana reduziu, o que afetou o ritmo das exportações brasileiras para o mercado estadunidense. Por outro lado em razão de políticas voltadas para o aquecimento interno de mercado, foi verificado o aumento da demanda chinesa por *commodities* brasileiras. Em outras palavras, a soma desses fatores conferiu uma mudança de cenário no comércio mundial: antes da crise do *subprime*, os EUA era o principal parceiro comercial do Brasil; contudo, no pós crise, a China passou a ocupar esse “posto” tanto com o Brasil como com vários outros países, em desenvolvimento e desenvolvidos.

**Palavras-chave:** Crise Financeira do *Subprime*; Relações Comerciais; Brasil, Estados Unidos e China.

## LISTA DE QUADROS

- Quadro 1:** Comportamento do índice de ações da Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), no período janeiro/2002 - dezembro2012.....16
- Quadro 2:** Evolução dos fluxos anuais de Exportação e Importação do Brasil em milhões de dólares no período 2000-2017.....18
- Quadro 3:** Comparação do volume de exportação do Brasil para Estados Unidos e China no período de 2001 a 2011 - em milhões de dólares.....25

## LISTA DE TABELAS

**Tabela 1:** Variação real do PIB do Brasil anual (em %) .....17

**Tabela 2:** Evolução das exportações brasileiras por países e regiões, 2000-2010 - anos selecionados, em % .....20

**Tabela 3:** Intercâmbio comercial brasileiro (Exportações + Importações), em bilhões de dólares.....24

## SUMÁRIO

|                                                                   |    |
|-------------------------------------------------------------------|----|
| 1. Introdução.....                                                | 8  |
| 2. A Crise Financeira de 2007.....                                | 9  |
| 3. As Consequências da Crise do <i>Subprime</i> para a China..... | 15 |
| 4. A Crise do <i>Subprime</i> e a Economia Brasileira.....        | 16 |
| 5. Relações Comerciais Brasil e China.....                        | 22 |
| 6. Considerações Finais.....                                      | 25 |
| 7. Referências Bibliográficas.....                                | 26 |

## 1. INTRODUÇÃO

Uma das causas da Crise Financeira Mundial de 2007, também conhecida como a Crise do *Subprime*, está na facilidade com que créditos hipotecários foram concedidos a emprestadores sem que houvesse a necessidade de garantias sustentáveis de pagamento. De modo geral, os agentes econômicos, sejam especuladores, investidores, e unidades familiares, acreditaram que o mercado de imóveis iria se valorizar, e, portanto, era um investimento sólido e com menores riscos de perdas.

No entanto, à medida que esses contratos com os tomadores de empréstimos foram sendo securitizados, o mesmo imóvel foi hipotecado e financiado mais de uma vez entre os bancos e, no momento em que as instituições financeiras já não conseguiam sustentar os contratos, as mesmas solicitaram ao Federal Reserve (Fed) pacotes de ajuda financeira.

O Banco Central norte americano concedeu auxílio a vários bancos de investimento, porém “recusou” a prestar socorro ao Lehman Brothers, o que foi o estopim para a explosão da crise do *subprime*. Problemas de liquidez e escassez de moeda e crédito foram se alastrando entre os agentes econômicos e os pequenos bancos até atingirem as maiores (e principais) instituições de investimento dos EUA, ou seja, a partir do momento em que a situação alcançou os grandes bancos estadunidenses, como *Fannie Mae* e *Freddie Mac*, os problemas se alastraram por todo o globo.

Posto isso, o objetivo principal do artigo está em analisar a maneira pela qual os “Eventos” mencionados acima afetaram as relações comerciais do Brasil com a China no pós crise. Nestes termos, a questão a ser avaliada é como a crise do *subprime*, de fato, alterou as relações comerciais do Brasil com a China no período pós crise.

Basicamente, o artigo está estruturado em quatro seções, além da Introdução. Na primeira seção tem-se uma análise sumarizada dos “Eventos” estadunidenses propriamente ditos que culminaram na crise do *subprime*. É importante ressaltar que a crise do *subprime* iniciou nos EUA em 2007, mas propagou-se para o resto do mundo especialmente a partir do segundo semestre de 2008, com a falência do quarto maior banco de investimento, Lehman Brothers.

Na segunda seção, é avaliado sucintamente a economia chinesa pós crise do *subprime*. No geral, a China focou na produção industrial interna, o que impulsionou a demanda por insumos e *commodities*. Isso ajudou a configurar a ideia de que os “efeitos” da crise foram menos

drásticos para os países exportadores destes produtos de menor valor agregado, como é o caso do Brasil, o que ajudou a estreitar as relações comerciais com esses países, uma vez que o grande parceiro comercial inicial era os EUA, que passara por sérios problemas econômicos.

No que tange a seção três, o objetivo está em apresentar como o Brasil reagiu as crises, de modo a salientar suas políticas e medidas de austeridades para superação desta. Também, é importante destacar o cenário que antecede “os Eventos”, uma vez que o período 2003-2008 foi marcado por fortes expectativas de crescimento geradas pelo cenário favorável da economia mundial no governo Lula alinhado ao crescimento da demanda por *commodities* a partir das políticas adotadas pela economia chinesa.

Por fim, na última seção, tem-se a análise das relações comerciais Brasil-China no pós crise. A China é uma nação estratégica que focou no aprimoramento da indústria além de ser um mercado importador para o Brasil, contribuindo para que os efeitos da crise de 2007 não contaminassem de imediato a economia brasileira. Nesse sentido, a China também reforça o caráter do Brasil como país exportador de produtos primários, posição que ele veio tentando se desvincular com as políticas de industrialização, desde a década de 1990.

## **2. A CRISE FINANCEIRA DE 2007**

De acordo com Pires (2013), ao cenário que antecede a crise de 2007, nota-se que, a partir de 2000, foram elevadas as taxas de crescimento do mercado imobiliário americano em razão de grande expansão de crédito imobiliário promovido pela baixa taxa de juros para títulos do governo e desregulamentação financeira, somados a expansão da economia americana e consequente melhoria da renda e condições de pagamento (Pires, 2013).

Em outros termos, a demanda por imóveis nesse período cresceu. Também, foi elevada a procura por hipotecas, porém estas foram tomadas por “agentes” *subprime*. Assim, segundo Pires (2013), se montava um cenário com muitas empresas de empréstimos hipotecários, juntamente com empresas mais sólidas em busca da securitização desses contratos. “Em processo especulativo, estas últimas passaram a transacionar os contratos de forma lucrativa nos principais mercados financeiros dos países desenvolvidos” (Pires, pág.13:2013).

Conforme Alves (2005), em um modelo básico, aqueles que almejam tomar empréstimo vão até o banco e fecham um contrato de modo que os juros deste empréstimo são pagos ao

próprio banco que fechou a negociação. Porém, em economias mais modernas, essas dívidas que os credores incorreram podem ser vendidas a outros investidores, de maneira que, parte dos juros que o tomador paga ao primeiro banco é repassada a esses investidores (Alves, 2005).

Em outras palavras, segundo Alves, esse modelo, que hoje não é básico, pode ser compreendido a partir da securitização. Isto é:

[...] "a prática de estruturar e vender investimentos negociáveis de forma que seja distribuído entre diversos investidores um risco que, normalmente, seria absorvido por um só credor, ou seja, foi o termo utilizado para descrever o processo pelo qual empresas que usualmente tomavam empréstimos do sistema bancário passaram a levantar recursos no mercado de capitais por meio de emissões de valores mobiliários. A esta prática denominam-se securitização." (Alves, 2005, p. 23)

Com a expansão das condições de oferta de financiamento, pois foram reduzidas as exigências de empréstimos, houve um aumento substancial dos preços dos imóveis, uma vez que a expansão de crédito aumentou a demanda pelo mesmo, permitindo que o mutuário renovasse sua hipoteca com novos empréstimos sempre maiores que o anterior, dando-lhe a oportunidade de quitação do crédito anterior e obtenção de novos bens e serviços (Pires, 2013).

De acordo com Fahri e Cintra (2009), ainda, é importante destacar que, inicialmente, as concessões de hipotecas *subprime* foram realizadas via prestações baixas e que, no decorrer de dois, três anos essas prestações tiveram seus valores acrescidos acentuadamente, contribuindo para a inadimplência (Farhi e Cintra, 2009).

Em 2005, ficou marcado o fim do período da expansão econômica mundial a partir da entrada de empréstimos hipotecários em fundos especulativos caracterizados como de alto risco. E, em 2007, de fato, ocorreu o estouro da bolha especulativa (Pires, 2013).

Segundo Carcanholo (2011), a manifestação da crise se deu quando, do processo de inadimplência das hipotecas em conjunto com a elevação das taxas de juros americanas, culminaram na redução do preço dos imóveis e da oferta de crédito imobiliário. Não havia mais como os mutuários renovarem seus empréstimos, pois eles já estavam bastante endividados, elevando ainda mais a inadimplência conjuntural (CARCANHOLO, 2011).

Para Alves (2005), o problema é que todos os especuladores e tomadores de empréstimos hipotecários apostaram que o mercado imobiliário jamais sofreria redução. A ideia geral era de que os imóveis sempre se valorizariam. E, quando isso deixou de acontecer, fragilizou todo um sistema que havia apostado nele (Alves, 2005).

A partir da expansão do mercado imobiliário, os créditos hipotecários foram securitizados e revendidos para os bancos de investimento - o mutuário toma crédito com o banco A, que securitiza e "revende" a dívida do primeiro para um banco financeiro B. No fim, os juros que o mutuário paga para o banco A, a quem tomou o empréstimo, são parcialmente repassados para o banco B. Quando o primeiro (mutuário - M) não consegue cumprir com seus compromissos financeiros, na linha M-A-B, os bancos deixam de ganhar. Como modo de pagar a dívida, os bancos tomam as casas destes clientes insolventes, que foram dadas como garantia do empréstimo. Nesse caso, nos anos de 2008 e 2009, nos EUA, um número exorbitante de famílias foi despejado de suas casas em consequência deste processo. No entanto, o mercado apenas reconheceu que havia uma falha no sistema quando as consequências destes empréstimos começaram a provocar a quebra dos bancos (Capitalismo, 2009).

Conforme De Paula e Ferrari Filho (2011), a securitização, como o próprio nome deduz, serve para assegurar as atividades especulativas financeiras, efetivamente serviu como método de esconder os riscos de títulos lastreados nas hipotecas, por meio de agências de *rating* que propositalmente os classificavam com um grau de segurança maior do que realmente deveriam (De Paula e Ferrari Filho, 2011). Essa política tinha como objetivo um aumento das vendas desses títulos securitizados apenas pela geração de lucros exorbitantes no curto prazo.

"Criaram-se, assim, novos instrumentos financeiros que não foram devidamente regulamentados pelas autoridades. Mecanismos de auto-regulação mostraram-se falhos devido ao caráter pró-cíclico da tomada de risco: projetos que eram considerados ruins na desaceleração passaram a ser visto como bons no *boom* cíclico." (De Paula e Ferrari Filho, pág.8, 2011)

As agências responsáveis pelo financiamento das hipotecas em questão repassavam seus contratos a fundos de investimentos - *Mortgage Pool* - que emitiam cotas classificadas de maneiras diferentes às emissões. Cada cota tinha uma taxa de retorno proporcional com o risco que o especulador/investidor estivesse correndo: a) aquelas que assumiam as primeiras perdas com atrasos e inadimplências apresentavam maiores rendimentos, consideradas "lixo tóxico"; b) as de risco médio, B (BBB, BB, B, em ordem de risco) apenas sofreriam perdas caso fossem superiores aos lixos tóxicos; c) e as classificadas como A (A, AA, AAA, sendo a última mais segura que a primeira) em que as perdas só ocorreriam se todos os demais especuladores tivessem sofrido perdas totais (Alves, 2005).

Em termos práticos, as cotas de risco médio B, por exemplo, eram reavaliadas pelas agências *rating* por meio de derivativos de crédito e posteriormente passadas para um fundo CDO (Títulos Garantidos por Dívidas) (Alves, 2005). Acreditava-se que essas reavaliações de classificação de risco podiam ter sido erroneamente realizadas de forma a garantir os interesses próprios dos agentes responsáveis. Cotas antes ditas com nível de risco B passariam a ser AA, pois quanto maior a segurança dessas emissões de valores imobiliários, maior é a demanda por elas e maior seu preço (Capitalismo, 2009).

Forma-se uma bolha no mercado de hipotecas *subprime*, pois a necessidade de se obter lucros cada vez maiores com o referido mercado fazia com que as instituições financeiras comesçassem a comercializar hipotecas *subprime* para tomadores de crédito sem as mínimas condições de assumirem *mortgages* (Alves, 2005).

Uma nova crise estrutural mundial do capitalismo estava instaurada. E, como consequência da internacionalização financeira, a comercialização dos ativos também ocorreria em escala global (De Paula e Ferrari Filho, 2011), pois, as consequências da crise puderam ser observadas pelo mundo todo, uma vez que, as economias estavam interligadas, tanto pelo comércio internacional, quanto por mercados financeiros.

Segundo Dalto (1986, apud Minsky, 2009), a instabilidade financeira está diretamente relacionada com a estabilidade econômica, pois, a partir desta última os agentes econômicos acreditam que o mercado está seguro e que, portanto, suportaria medidas mais arriscadas para geração de lucros (mesmo que especulativos). “Essa avaliação positiva não é fruto de euforia, nem da irracionalidade. É apenas o comportamento convencional em momentos de estabilidade econômica.” (Dalto, p. 5, 2009). No momento seguinte, ou seja, após a eclosão da crise, em cenário desfavorável, há uma retração das atitudes financeiras (Dalto, 2009). De acordo com Dalto (2009), essa é uma característica por ele defendida como endógena ao sistema capitalista e que essas falhas apenas poderiam ser evitadas se houvesse uma reestruturação do sistema promovendo a regulação da distribuição de renda e riqueza (Dalto, 2009).

Em setembro de 2008, as grandes hipotecárias *Federal National Mortgage Association* e *Federal Home Loan Mortgage Association* - criadas com o intuito de oferecer liquidez ao mercado imobiliário americano -, também conhecidas como *Fannie Mae* e *Freddie Mac*, respectivamente, deram sinais de que poderiam “quebrar”. Para evitar essa situação, o

Departamento do Tesouro Americano as socorreu com 200 bilhões de dólares (Fahri e Cintra, 2009; Oreiro, 2011).

Até então, essas empresas conseguiram se financiar a custos baixos e a exercer suas funções de uma maneira mais eficiente que outras instituições financeiras, com recursos de US\$ 71 bilhões de dólares, em média. Enquanto os preços das casas subiam elas conseguiam atuar. Porém, "com a queda do preço dos imóveis, dados em garantias dos empréstimos, que passaram a valer menos do que as dívidas (hipotecas) e a duplicação no patamar de inadimplência, as empresas ficaram diante da possibilidade de insolvência (desequilíbrio patrimonial), ou pelo menos sem capital para continuar operando". (Torres Filho e Brorça Jr., 2009, apud Fahri e Cintra, 2009)

Segundo Oreiro (2011) e Farhi e Cintra (2009), o cenário catastrófico que antecedeu a crise estava formado. A bolha especulativa havia estourado. Ademais, o momento crucial da crise se deu pela falência do banco de investimentos Lehman Brothers, em 15 de setembro de 2008 (Oreiro, 2011, e Farhi e Cintra, 2009).

Segundo Dalto (2009), os bancos e os agentes econômicos que defendiam os conceitos neoliberais de funcionamento da economia, agora apoiavam as ideias clássicas de Keynes de que o Estado poderia e deveria intervir para regular e normalizar as condições financeiras do país, se responsabilizando pela imprudência e ambição desses agentes (Dalto, 2009).

No entanto, as autoridades americanas se recusaram a impedir a sua falência e as incertezas quanto às novas atitudes do *Federal Reserve* em relação a baixa do mercado de crédito resultou numa crescente preferência das instituições financeiras pela liquidez, com ênfase nos bancos comerciais. O aumento da demanda pela liquidez acarretou na deflação de ativos, extemporânea queda dos preços e contração de crédito bancário. Em decorrência disto, houve baixa da produção industrial e do comércio internacional em todo globo (Oreiro, 2011). Esse episódio gerou grande impacto quanto ao costume de que a autoridade monetária dos EUA viesse a socorrer todas as instituições financeiras afetadas pelo *boom* da bolha especulativa (Oreiro, 2011).

Uma série de tragédias no lado financeiro foi se sucedendo a partir de então, tais como a paralisação de operações interbancárias. Os investidores ficaram cada vez mais desconfiados, o que desencadeou um pânico financeiro generalizado, em escala global, e o comportamento de manada, isto é, os investidores na tentativa de reduzir suas perdas, optaram pela retirada de seus

ativos e esse movimento intensificou ainda mais a questão da iliquidez (Fahri e Cintra, 2009; Oreiro, 2011).

Seguiram-se então diversas manobras na tentativa de recuperação da economia: o *Bank of America* comprou o *Merril Lynch, Goldman Sachs e Morgan Stanley* foram autorizados a unir-se em *holdings* financeiras - ainda que sob vigilância do Fed, pelas normas de Basileia<sup>1</sup> e acessíveis a políticas de redesconto (Fahri e Cintra, 2009).

Segundo De Paula e Ferrari Filho (2011), era preciso um plano de resgate e urgente. O Fed e o Tesouro atuaram de maneira a reduzir as taxas de juros, injetar liquidez e cortar impostos, porém como medidas paliativas de curto prazo.

Em síntese, tem-se que:

"Os planos de resgate dos EUA atingiram US\$ 7,4 trilhões, incluindo o *Troubled Asset Relief Program* (US\$ 700 bilhões, gerido pelo Tesouro), segundo estimativa da Bloomberg. Além disso, para enfrentar a desconfiança em seu sistema bancário, o Tesouro anunciou um Plano de Estabilização Financeira (*Financial Stability Plan*), em março de 2009. O plano prevê quatro componentes básicos: a) os balanços dos bancos passarão por avaliações cuidadosas (*stress test*) e as instituições que necessitarem de capital terão acesso a um novo programa patrocinado pelo Tesouro (*Financial Stability Trust*); b) o Tesouro, o Fed, a FDIC e o setor privado estabelecerão um Fundo de Investimento Público Privado, começando com US\$ 500 bilhões, podendo alcançar US\$ 1 trilhão. Esse fundo será destinado à compra dos ativos tóxicos ("ativos podres"); c) o Fed disponibilizará US\$ 1 trilhão para estimular a recuperação do crédito ao consumidor; d) US\$ 50 bilhões em fundos federais serão direcionados para tentar abrandar a execução de hipotecas residenciais e amortecer o impacto da crise imobiliária." (Fahri e Cintra, pág. 14, 2009).

Pode-se observar que as ações que culminaram na Grande Crise e as medidas de austeridades adotadas representam uma relação pouco conhecida do Estado e dos agentes financeiros privados, em relação às ações tomadas. E que as medidas de austeridades adotadas pelos EUA lembram uma perspectiva keynesiana de que o Estado é peça fundamental para a manutenção do sistema capitalista, pois, segundo Alves e Veríssimo (2010), a esfera estatal atua onde os setores privados não possuem capacidades determinantes de autorregulação, e que, portanto, a participação pública no setores privados da economia não deve ser mal vista, sendo de suma importância para a superação da crise (Alves, Veríssimo, 2010)

---

<sup>1</sup> Na década de 1980 surge o Comitê da Basileia para regulação bancária, mantido pelo BIS, para servir como fórum de debates entre os representantes dos governos do G10. (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2017)

### 3. AS CONSEQUÊNCIAS DA CRISE DO *SUBPRIME* PARA A CHINA

Conforme Preston (2014), a crise do *subprime* afetou o lado real da economia da China, pois o crescimento da economia do país depende significativamente das exportações aos países ocidentais, principalmente EUA e Europa.

A alternativa encontrada à manutenção do crescimento da economia chinesa foi incorporar um modelo econômico baseado no consumo e no mercado interno, ou seja, não mais nas exportações “desenfreadas” de produtos (Carta Capital, 2017, e Alvarenga & Laporta, 2015). Isso pode ser ilustrado através do aumento percentual do setor terciário que, em 2017, representou cerca de 50%. Em 2012, foi de 44,6% e, em 2000, 39,8%<sup>2</sup>. (Carta Capital, 2017)

Basicamente, o governo chinês posiciona-se a favor de ideologias mais comunistas, na defesa da intervenção do Estado na economia, ou seja, contrário a visão do governo estadunidense. Tanto é assim que, das dez maiores empresas chinesas, somente uma, *Ping An*, é, teoricamente, privada - ainda com participação do Partido Comunista (Carta Capital, 2017).

Em tese, segundo Nakagawa (2016), o crescimento do mercado chinês foi reduzido para em torno de 50%. No geral, o governo interferiu por meio de suspensão de negociações de companhias de capital aberto, corte de juros, aumento de gastos públicos, pressão para compra de fundos de pensão, entre outros.

Conforme Alvarenga & Laporta (2015), essa intervenção se fez necessária principalmente, pois, 80%, em média, dos investidores da economia chinesa são pessoas físicas, inexperientes e que se comportam em manada<sup>3</sup> ao tomar decisões. Dessa maneira, o mercado é mais frágil a mudanças súbitas.

Ademais, o Banco Central da China reafirmou seu apoio ao crescimento interno do país limitando investimentos do exterior. Como resultante da queda de exportações, o governo precisou desvalorizar o iuan para tentar tornar a moeda mais confiável como reserva

---

<sup>2</sup> Contudo, convém ressaltar que esses resultados não são comparáveis a realidade dos países mais desenvolvidos: 80% na Inglaterra, 78% nos EUA e 72% no Japão – resultados de 2015 (Carta Capital, 2017).

<sup>3</sup> Segundo teoria do Efeito Manada, representa o comportamento de indivíduos no cenário econômico que seguem uma tendência de resposta a determinado acontecimento, ainda que não haja uma direção planejada do que deva ser seguido. Em outras palavras, um indivíduo ou agente econômico que não tenha certeza nem ao menos informação suficiente para tomar uma atitude quanto a uma bolha especulativa, por exemplo, comporta-se de maneira análoga à maioria (Revista de Administração, Contabilidade e Economia, 2017).

internacional. Entretanto, mesmo assim, permitiu que a cotação flutuasse na medida desejada e conteve a baixa quando julgou necessário (Alvarenga & Laporta, 2015).

A queda do iuan provocou a desvalorização dos preços das *commodities*, uma vez que, considerando a China como a "fábrica do mundo", a diminuição de produção para o mercado externo e um menor crescimento esperado repercutiu na redução da demanda por insumos. Isso afetou diversos países emergentes que tem em sua carteira exportadora produtos primários, principalmente o Brasil (Alvarenga & Laporta, 2015).

De acordo com Nakagawa (2016), também, o governo chinês aconselhou as estatais não vender suas ações, mas a comprar mais, o que permitiu aos fundos de pensão investir em mercados abertos, favorecendo o refinanciamento de empréstimos, além do aumento de compra de ações de pequenas e médias empresas para aumentar a liquidez. Ainda, houve corte das taxas de juros, desaceleração das taxas de depósitos compulsórios e aumento dos gastos públicos.

Essas estratégias funcionaram para a China, pois o governo tinha a liberdade de intervir na economia ao invés de permitir uma regulação baseada no livre mercado. Enquanto outras economias estagnaram, a China viveu um período de grande expansão nos anos de 2009-2011 (Preston, 2014). Ainda que as bolsas tenham caído 45% em outubro de 2007 a março de 2008, houve um crescimento de 9,6% num ano que representava recessão ao ocidente. Já em 2014, esse crescimento retomou a ordem dos 10% anuais (Carta Capital, 2017 e Preston, 2014).

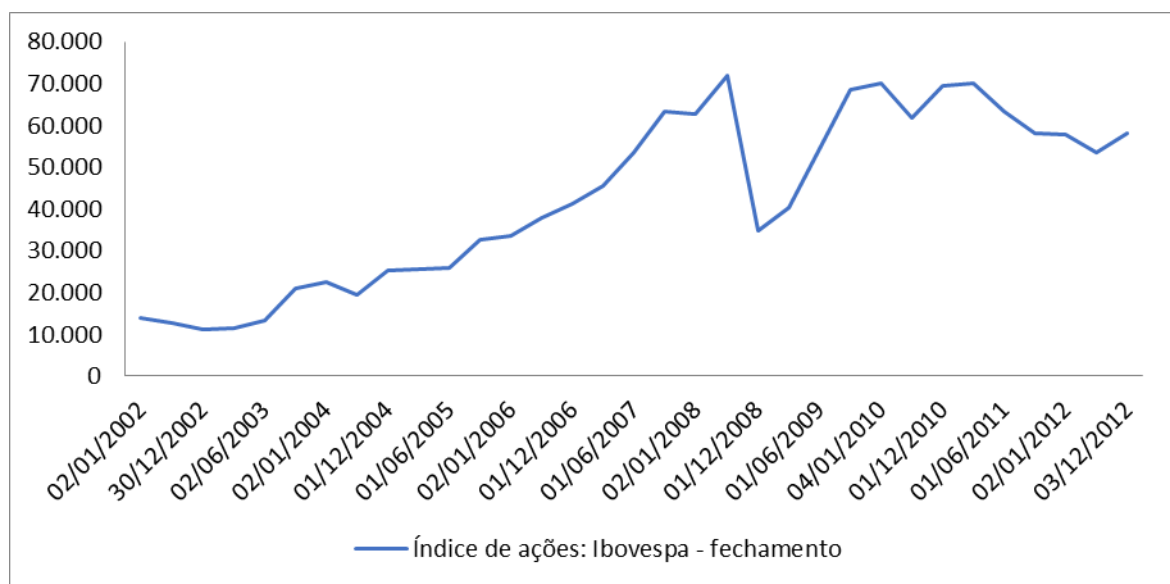
#### **4. A CRISE DO SUBRIME E A ECONOMIA BRASILEIRA**

Nos anos anteriores à eclosão da Grande Crise Financeira de 2007, o Brasil apresentou um cenário totalmente favorável de desenvolvimento e crescimento econômico, marcado pela euforia do mercado financeiro doméstico. O comportamento da taxa de juros proporcionou condições facilitadas para investimento, o que aumentou a liquidez no mercado, bem como o aumento dos preços de *commodities* somado a valorização dos ativos, apesar da flutuação de câmbio, conduziu o Brasil ao grau de *investment grade*, tornando-o um grande atrativo para investimento (Acioly e Leão, 2011).

O Quadro 1 a seguir ilustra o movimento da Bolsa de Valores de São Paulo no período que antecede a erupção da crise, de modo a traduzir a grande expectativa depositada na economia

doméstica com a euforia do mercado. É evidente que o pico de maior índice de ações corresponde ao início do ano de 2008. A expectativa positiva em torno da economia do Brasil impulsionara tanto empresas quanto instituições financeiras a “menosprezarem” os possíveis riscos das operações financeiras (Acioly e Leão, 2011).

Observa-se também uma queda brusca no gráfico, essa queda refere-se ao primeiro período da crise, o primeiro impacto na economia brasileira.



Fonte: Ipeadata. Elaboração própria (2017).

### **Quadro 1: Comportamento do índice de ações da Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), no período janeiro/2002 - dezembro 2012**

Os primeiros sintomas da crise só foram realmente sentidos no Brasil após o grande estouro da bolha especulativa, com a falência do banco de investimento Lehman Brothers. A partir desse acontecimento, houve abrupta diminuição da liquidez causada pela fuga dos capitais privados para ativos mais sustentáveis e queda do preço das *commodities* (Acioly e Leão, 2011).

De acordo com Carvalho (2010), o núcleo da exportação brasileira são *commodities*. Com a queda dos preços dos mesmos, houve uma depreciação forte do real em relação ao dólar. Em outubro de 2008, essa desvalorização representou 29,6%, o que gerou grandes prejuízos para os atores que agiam no mercado de derivativos cambiais (Carvalho, 2010).

O “impacto dessa reviravolta” pôde ser visualizado a partir dos prejuízos tomados por grandes corporações brasileiras, como o caso da Sadia e Aracruz, atreladas a especulação de derivativos cambiais negociados na Bolsa de Valores de Nova York. A primeira incorreu em perdas de R\$ 760 milhões, em média, e a segunda, aproximadamente R\$ 1,95 bilhão em transações de câmbio futuro (Acioly e Leão, 2011).

A repercussão imediata da crise no Brasil não mostrou grandes impactos caso se compare com outros países desenvolvidos, principalmente os PIIGS (Acioly e Leão, 2011). Contudo, eles aconteceram, pois se propagaram no lado real da economia, no enfraquecimento do comércio exterior, em função da diminuição da demanda externa e dos preços das *commodities*, piora da expectativa de crescimento e desvalorização cambial. Também, houve a queda de crédito ao comércio exterior e fuga de capitais. Assim, houve menos dinheiro em circulação, uma vez que as instituições financeiras em todo o mundo estavam sendo mais cautelosas, reduzindo seus empréstimos e cobrando mais caro por eles. (Acioly e Leão, 2011).

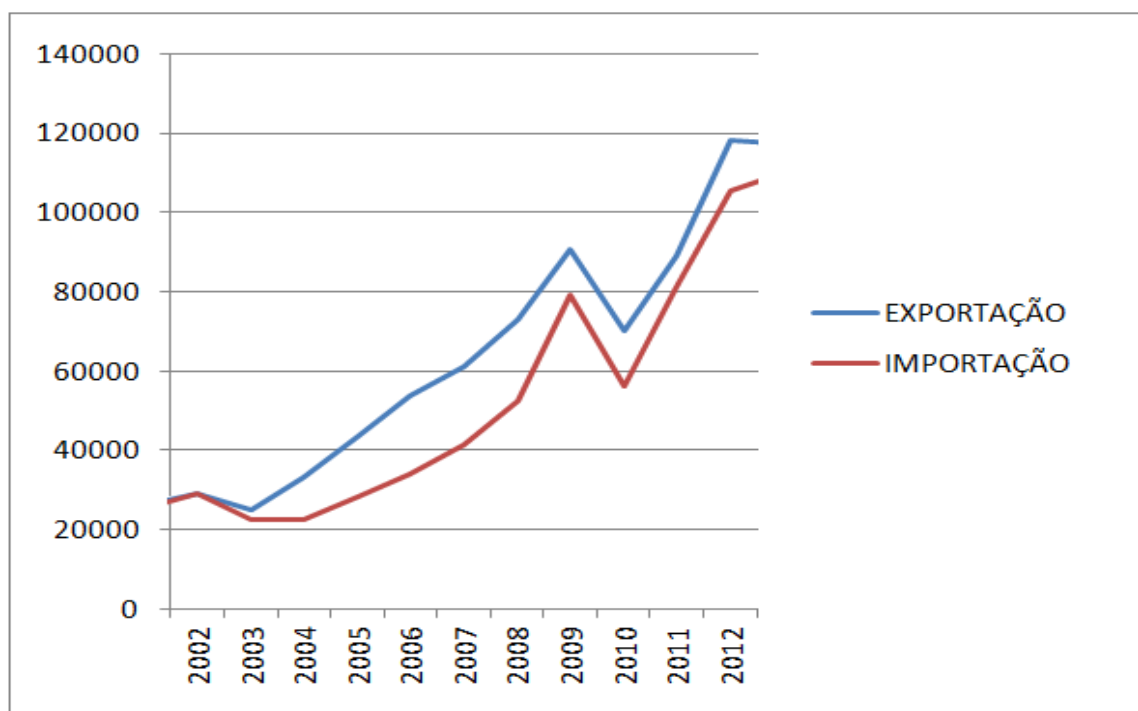
Conforme o Tabela 1 abaixo, avaliando o Produto Interno Bruto (PIB) do Brasil, houve variação real do PIB ao longo do período 2001-2009. Ainda que se defenda que os impactos da crise ocorreram de maneira sutil no Brasil, o crescimento significativo da variação real do PIB foi interrompido drasticamente no ano de 2009, chegando a representar valores negativos de -0,19%, o que demonstra a fragilidade das economias interligadas. Isso de seu, pois, o comércio internacional brasileiro dependia das economias desenvolvidas para exportação.

**Tabela 1: Variação Real do PIB do Brasil Anual (em %)**

| 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009  |
|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|
| 1,31 | 2,66 | 1,15 | 5,71 | 3,16 | 3,96 | 6,09 | 5,14 | -0,19 |

Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Elaboração própria (2017).

No geral, os efeitos da crise nas transações comerciais brasileiras tiveram maior impacto na quantidade de produtos comercializados do que no preço (Acioly e Leão, 2011). De acordo com Ribeiro (2009), a crise não somente interferiu no aumento dos preços como também na retração da quantidade exportada. Houve uma queda das exportações entre 2008 e 2010 seguida de grande aumento.



Fonte: Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC). Elaboração própria (2017).

## **Quadro 2: Evolução dos fluxos anuais de Exportação e Importação do Brasil em US\$ milhões no período 2000-2012**

O decrescente ritmo da economia brasileira aclamou por medidas do governo na intenção de estabilização. O principal objetivo era diminuir ao máximo as consequências da crise e fazer com que elas tomem as menores proporções possíveis quanto a perspectiva de recessão, de modo a "garantir a solvência bancária, a liquidez do mercado doméstico e evitar o aumento da inflação pelo canal da taxa de câmbio (Carvalho, 2010).

Na tentativa de reduzir as consequências da Grande Crise Mundial, o governo se viu forçado a tomar diversas medidas emergenciais que acabaram por favorecer o quadro econômico do então governo Lula. Segundo Maahs (2014), houve o aumento gradativo do salário mínimo de maneira a melhorar a distribuição de renda e contribuir para o crescimento do poder de compra, fortalecendo o mercado interno.

Além do mais, dentre as medidas tomadas para a eliminação do problema de liquidez destacam-se: a) venda final de divisas; b) abertura de empréstimos para quaisquer instituições autorizadas a atuar no mercado de câmbio; c) oferta de *swaps* cambiais vendidos em dólar; d)

redução do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI); e) redução da alíquota de Imposto sobre Operação de Crédito, Câmbio e Seguro, ou Relativas a Títulos e Valores Mobiliários (IOF); f) mudanças quanto as faixas do imposto de renda; g) redução da alíquota de imposto do programa "Minha Casa Minha Vida"; h) ampliação do seguro desemprego; e i) prosseguimento ao Programa de Aceleração do Crescimento (PAC).

Para manter a liquidez, o governo Lula permitiu a liberalização dos depósitos compulsórios de bancos comerciais com o intuito de evitar que instituições financeiras menores quebrassem. A partir de então, era possível que instituições públicas adquirissem carteiras de créditos desses pequenos bancos com o objetivo de conferir maior confiança quanto à situação financeira dos bancos comerciais. Tal medida resultou num aumento de prazo para pagamento de créditos (Maahs, 2014).

Como resultado dessas ações, foi possível aumentar a liquidez da moeda e retomar os créditos aos bancos públicos. Em março de 2009, o problema da liquidez já havia mostrado sinais de recuperação e o mercado retomando as expectativas dos investidores (Acioly e Leão, 2011). Ainda que o Brasil tenha demorado um pouco a perceber os efeitos da crise, em função do forte ritmo de crescimento, e, conseqüentemente, tomar as devidas precauções e medidas, elas foram eficientes quanto à restauração da economia. Na realidade, os efeitos da crise foram mais severos para os países desenvolvidos do que para os emergentes (Acioly e Leão, 2011).

Em paralelo, o comércio exterior também apresentava melhoria (Tabela 2). Ainda que os principais parceiros comerciais do Brasil (EUA e União Europeia) demonstrassem uma lenta recuperação, houve diversificação das exportações. Alguns países perderam importância relativa à parceria brasileira, mas novos mercados ressurgiram assumindo esse papel. O primeiro bom momento ficou marcado pela recuperação da demanda de minerais e outras *commodities* pela China e América Latina.

**Tabela 2: Evolução das exportações brasileiras por países e regiões, 2005-2014 - anos selecionados, em %**

| <b>Países/Período</b> | <b>2005/2006</b> | <b>2007/2008</b> | <b>2009/2010</b> | <b>2011/2012</b> | <b>2013/2014</b> |
|-----------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>Mercosul</b>       | 25               | 57               | 54,4             | 2,4              | -4,5             |
| <b>União Europeia</b> | 21,8             | 19,2             | 0,15             | -19,6            | 1,7              |
| <b>Estados Unidos</b> | 3,9              | 8,8              | 17,1             | 43,9             | 11,8             |
| <b>China</b>          | 25,2             | 18               | 16,1             | 2                | 27,7             |

Fonte: Ipeadata (2017)

De acordo com Fallas (2012), a recuperação da economia brasileira está diretamente ligada ao crescimento chinês. As políticas adotadas na China serviram para contrabalancear a recessão que EUA e UE vinham enfrentando. No entanto, isto fez com que a economia do Brasil ficasse muito vulnerável às prováveis mudanças chinesas (Fallas, 2012).

Carvalho (2009) defende que o movimento de melhoria das exportações brasileiras está atrelado diretamente à grande demanda da China por *commodities*, pelo aumento de preço dos mesmos e quanto a outros países dos quais o Brasil importa produtos primários e exporta bens industrializados, mais expressivamente na América Latina. Porém, a manutenção de vantagens comparativas<sup>4</sup> atreladas à exportação de produtos de menor valor agregado confere ao Brasil a manutenção da posição de país exportador de bens de pouco valor agregado, matérias-primas e recursos primários, pois são os únicos produtos capazes de gerar saldos positivos à balança comercial.

Sendo assim, segundo Acioly e Leão, (2011), tratando-se dos tipos de mercadorias exportadas, percebe-se que a China importa mais produtos básicos e de primeira instância,

---

<sup>4</sup> Essas vantagens comparativas, a partir da teoria de David Ricardo (1817), refere-se ao pensamento de que as relações comerciais entre os países devem sempre oferecer os maiores lucros a partir da exportação de bens que possuam maior eficiência de produção e importação de bens em que essas eficiências não ocorram. Para ele, o primordial das relações comerciais trata-se da eficácia da troca. Segundo sua teoria, todos os países se beneficiam das relações comerciais internacionais mesmo que não possuam vantagens absolutas na produção de determinado bem, o que define a troca é a vantagem de um país sobre o outro pelo qual está comercializando naquele momento (Ricardo, 1817).

insumos, enquanto que, para a UE, são os produtos agrícolas, como etanol, soja, café, minerais, minério de ferros e petróleo. Na América Latina, o Brasil representa a maioria dos produtos manufaturados comercializados, ainda que seja importante salientar a crescente competição para com os produtos chineses deste segmento. Aos mercados que captam os produtos menos elaborados são os que vêm apresentando grande melhoria na superação dos efeitos da crise. E vice-versa (Acioly e Leão, 2011).

## **5. RELAÇÕES COMERCIAIS BRASIL-CHINA**

De acordo com Becard (2011), a aproximação entre Brasil e China vem ocorrendo desde o final da década de 1970, com a assinatura do Acordo Comercial sino-brasileiro e intensificadas com a abertura comercial brasileira no governo de Fernando Collor e as mudanças econômicas chinesas, com Jiang Zemin. Um aumento significativo dessa relação foi percebido com o fim do Plano Real, superação da crise asiática e o intenso crescimento econômico chinês, além da entrada da China na Organização Mundial do Comércio (OMC), em 2001. (Becard, 2011).

A partir da política adotada pelo presidente Luiz Inácio Lula da Silva, em 2003, que visava uma diversificação das relações comerciais brasileiras, o Brasil passou a procurar novos mercados. Esse interesse pela China adveio principalmente a partir do crescimento e da abertura chinesa que, por sua vez, foi estimulada pelo aumento da demanda por recursos primários. Conforme Bichara (2012), é importante salientar que as relações Brasil-China não se iniciaram apenas no imediato pós-crise, ou seja, em 2009, mas as relações comerciais bilaterais de aproximação vem ocorrendo há tempos.

No entanto, essa relação Brasil e China pode ser significativamente evidenciada após a eclosão da Crise, em 2009; isso, pois, as medidas utilizadas pelo governo de Hu Jintao para o país “se recuperar da crise” conferia à sua economia um forte caráter industrial, o que favoreceu o crescimento da demanda por recursos primários, que são os bens que o Brasil se destaca no setor exportador e tem vantagem comparativa em produzir. De acordo com Neta (2017), tanto a contração da economia estadunidense e da integração econômica europeia contribuíram para que a China passasse a ser grande importadora de bens primários do Brasil. Na Tabela 3, tem-se a evolução do intercâmbio comercial do Brasil nos anos de 2009, 2010 e 2011. A partir desses

dados, percebe-se que no momento em que a China assume a posição de principal importador de produtos brasileiros, em 2009, ela ainda se mantém como tal nos anos seguintes.

**Tabela 3: Intercâmbio comercial brasileiro (Exportações + Importações), em dólares**

| Ano  | Mercosul      |               |                       | União Europeia |               |                       |
|------|---------------|---------------|-----------------------|----------------|---------------|-----------------------|
|      | Exportação    | Importação    | Intercâmbio comercial | Exportação     | Importação    | Intercâmbio comercial |
| 2005 | 686.840.298   | 492.358.587   | 1.179.198.885         | 1.425.583.687  | 1.262.550.676 | 2.688.134.363         |
| 2006 | 859.092.526   | 613.743.642   | 1.472.836.168         | 1.737.626.509  | 1.306.955.582 | 3.044.582.091         |
| 2007 | 1.013.616.733 | 757.603.849   | 1.771.220.582         | 2.398.506.660  | 1.518.501.732 | 3.917.008.392         |
| 2008 | 1.591.568.054 | 1.292.785.469 | 2.884.353.523         | 2.861.145.640  | 2.250.885.841 | 5.112.031.481         |
| 2009 | 796.012.436   | 710.590.897   | 1.506.603.333         | 2.026.157.190  | 1.824.998.322 | 3.851.155.512         |
| 2010 | 1.229.172.269 | 39.511.472    | 1.268.683.741         | 2.029.240.876  | 371.784.998   | 2.401.025.874         |
| 2011 | 1.732.070.184 | 1.386.269.157 | 3.118.339.341         | 3.088.061.485  | 2.483.959.603 | 5.572.021.088         |
| 2012 | 1.774.898.480 | 1.554.029.696 | 3.328.928.176         | 2.480.299.811  | 3.135.685.039 | 5.615.984.850         |
| 2013 | 1.771.498.381 | 1.541.572.078 | 3.313.070.459         | 2.646.923.520  | 3.524.958.146 | 6.171.881.666         |
| 2014 | 1.691.721.892 | 1.223.223.772 | 2.914.945.664         | 2.694.199.643  | 3.489.186.093 | 6.183.385.736         |

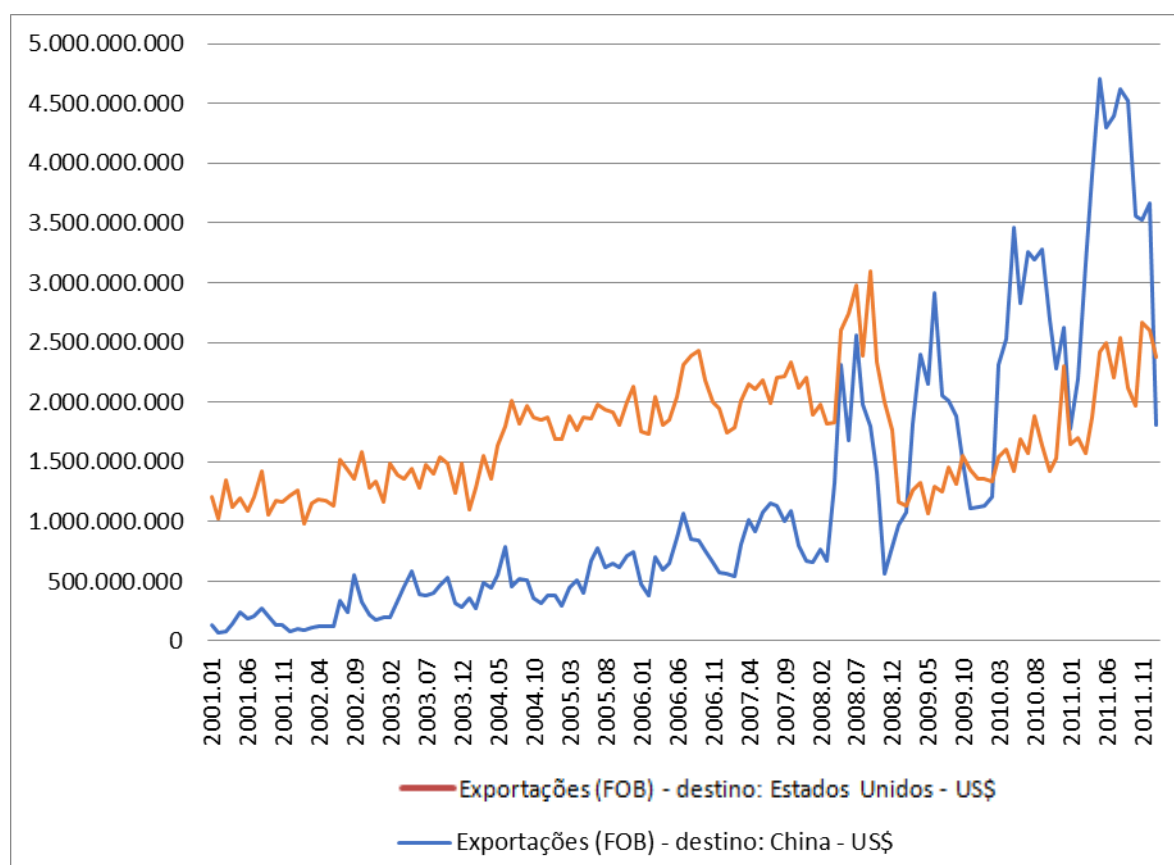
| Ano  | Estados Unidos |               |                       | China         |               |                       |
|------|----------------|---------------|-----------------------|---------------|---------------|-----------------------|
|      | Exportação     | Importação    | Intercâmbio comercial | Exportação    | Importação    | Intercâmbio comercial |
| 2005 | 1.691.425.454  | 894.035.344   | 2.585.460.798         | 380.190.964   | 325.039.508   | 705.230.472           |
| 2006 | 1.758.858.925  | 1.172.444.551 | 2.931.303.476         | 476.210.948   | 500.286.795   | 976.497.743           |
| 2007 | 1.740.027.152  | 1.345.582.123 | 3.085.609.275         | 558.284.934   | 791.163.501   | 1.349.448.435         |
| 2008 | 1.894.048.432  | 1.898.009.786 | 3.792.058.218         | 658.823.137   | 1.537.195.479 | 2.196.018.616         |
| 2009 | 1.162.833.430  | 1.996.863.917 | 3.159.697.347         | 971.096.955   | 1.349.032.639 | 2.320.129.594         |
| 2010 | 1.362.021.665  | 370.392.814   | 1.732.414.479         | 1.126.717.940 | 3.730.431.681 | 4.857.149.621         |
| 2011 | 1.651.517.245  | 2.283.568.591 | 3.935.085.836         | 1.773.449.378 | 2.343.152.739 | 4.116.602.117         |
| 2012 | 2.376.797.976  | 2.518.882.926 | 4.895.680.902         | 1.809.827.130 | 2.937.289.919 | 4.747.117.049         |
| 2013 | 1.893.968.299  | 3.332.017.923 | 5.225.986.222         | 1.704.741.786 | 3.107.127.368 | 4.811.869.154         |
| 2014 | 2.118.324.199  | 2.911.100.191 | 5.029.424.390         | 2.178.163.689 | 4.005.002.085 | 6.183.165.774         |

Fonte: Ipeadata, (2017).

Mais especificamente, o problema que o governo do Brasil enfrenta com essa nova configuração comercial é que, anteriormente, os principais importadores de produtos brasileiros industrializados eram os Estados Unidos e países da América Latina, que são exatamente os mercados de interesse chinês para a venda de tecnologias. Porém, no período que sucede a crise

do *subprime*, o Brasil não possuía eficiência tal para competir com a China no mercado internacional: a primeira é que a China conseguiu, a partir de medidas próprias, sobrepor sua economia em relação às outras no quesito industrialização; e segundo, essa sobreposição da economia chinesa conferiu ao Brasil a manutenção de posição de país exportador de produtos primários e de matérias-primas, bens de pouco valor agregado, que Neta denomina bens de "reprimarização" (Neta, 2017).

Conforme o Quadro 3 abaixo, é notório que, no período que antecede a crise, os EUA vem sendo o principal país importador dos produtos brasileiros, mas que imediatamente após a eclosão da crise do *subprime*, entre os anos 2008 e 2009, essa posição é invertida pela China.



Fonte: Ipeadata (2017). Elaboração própria (2017).

**Quadro 3: Comparação do volume de exportação do Brasil para Estados Unidos e China no período de 2001 a 2011 - em milhões de dólares**

Da relação Brasil e China, é possível perceber dois pontos de contraposição: os efeitos da crise só foram amenizados para o Brasil porque, a partir da aceleração da economia chinesa, a China obteve papel fundamental para a promoção do mercado exportador de *commodities*. Em contrapartida, essa aceleração de exportação de bens primários "prende" o Brasil na posição de agro exportador, impedindo o crescimento de novos mercados brasileiros (Neta, 2017).

O setor de *commodities* no Brasil, caracterizado por uma cultura latifundiária, emprega muito pouco quando comparado com a produção industrial, dificultando, entre outras questões, a distribuição de renda. Além do mais, deve-se ser levado em consideração a grande exportação de recursos não renováveis, o que acarreta em problemas ambientais, escassez de recursos, poluição, entre outros (Neta, 2017).

Alguns estudiosos analisam essa parceria como um jogo de ganha-ganha das relações Brasil e China, julgando como benéfico à relação para ambas as economias. No entanto, Paulino e Pires (2011, p. 19-41) apontam para um preocupante fator que de início passou despercebido: essa relação reforçou a característica de país exportador de bens primários ao Brasil. Essa relação entre as economias chinesa e brasileira foi muito positiva no curto prazo, pois conseguiu manter a economia brasileira sólida no período auge de crise mundial. Porém, quando se analisa o longo prazo, essa relação não pode ser considerada tão benéfica assim (apud Neta, pág. 19, 2017).

## 6. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A partir do desenvolvimento desse estudo, pôde-se compreender a forte interação comercial entre Brasil e China logo em 2009. Contudo, a relação bilateral já ocorria desde a década de 1970, mas se tornou significativa no imediato pós crise. Também, é importante salientar que nenhuma nação esteve imune aos impactos gerados pela crise, que teve início num único país, os EUA. Além do mais, é claro que o mercado brasileiro não esteve protegido do processo de expansão das operações especulativas, ainda com um cenário totalmente favorável e apontando para o crescimento econômico (momento que antecedeu a crise).

O caso do Brasil e a maneira pela qual ele respondeu a recessão enaltecem dois momentos que devem ser tomados como lição para uma melhor análise “das novas relações comerciais” formadas a partir de 2009: a) é fundamental avaliar o período que antecede a crise no Brasil, que foi de extrema euforia e grandes expectativas nas questões financeiras, o que permitiu

a enfreada especulação; e, b) um segundo ponto está na maneira pela qual essas expectativas foram “quebradas” e a construção de um cenário de incertezas a partir de conjunturas internacionais negativas.

Os efeitos gerados pela crise do *subprime* tiveram diferentes impactos em economias desenvolvidas e em desenvolvimento, principalmente quando se avalia a pauta exportadora. Quanto a essas particularidades, o Brasil possui vantagem comparativa em produtos primários, bens que tiveram uma grande demanda pelo mercado chinês, principalmente quando se avalia a rápida maneira com que o governo chinês superou a crise, a partir de estratégias de reaquecer o consumo e a produção doméstica, necessitando de repor seus estoques de insumos.

A perda da posição dos Estados Unidos como maior parceiro comercial brasileiro, conferiu ao Brasil uma diversificação da “cartela” de países parceiros, o que ajudou na intensificação das relações com os países da América Latina e com a China.

A movimentação dos preços e demandas por *commodities* fora de suma importância para a conjuntura brasileira, pois acrescia o valor das exportações, além de que instigava outras economias a importarem os produtos brasileiros de segunda ordem, manufaturados.

Portanto, no geral, as evidências empíricas indicam que, como consequência direta da crise dos EUA, a atividade produtiva norte americana reduziu, o que afetou o ritmo das exportações brasileiras para o mercado estadunidense. Por outro lado, na China, em razão de políticas voltadas para o aquecimento interno de mercado, foi verificado o aumento da demanda chinesa por *commodities* brasileiras. Em outras palavras, a soma desses fatores conferiu uma mudança de cenário no comércio mundial: antes da crise do *subprime*, os EUA era o principal parceiro comercial do Brasil; contudo, no pós crise, a China passou a ocupar esse “posto”.

## 7. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ACIOLY, Luciana; LEÃO, Rodrigo Pimentel Ferreira (Org.). **Crise Financeira Global: Mudanças Estruturais e Impactos sobre os Emergentes e o Brasil**. Brasília: Ipea, 2011.

ALVARENGA, Darlan; LAPORTA, Taís, 2015. **Entenda o que está acontecendo na China e os reflexos nos mercados**. G1 Economia. Disponível em:

<<http://g1.globo.com/economia/mercados/noticia/2015/08/entenda-o-que-esta-acontecendo-na-china-e-os-reflexos-nos-mercados.html>>. Acessado em: 17/07/2017.

ALVES, Paulo Roberto Rodrigues, 2005. **O Desenvolvimento do Sistema Financeiro Imobiliário e da Securitização de Recebíveis Imobiliários na Redução do Déficit Habitacional Brasileiro**. Disponível em:

<[http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/menu/acesso\\_informacao/serieshist/trabacademicos/anexos/Paulo\\_Roberto\\_Rodrigues\\_Alves-desenv-sist-financ.pdf](http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/menu/acesso_informacao/serieshist/trabacademicos/anexos/Paulo_Roberto_Rodrigues_Alves-desenv-sist-financ.pdf)>. Acessado em: 07/07/2017.

ALVES, Thaís Guimarães, VERÍSSIMO, Michele Polline, 2010. **Política Monetária, Crise Financeira e Estado: uma Abordagem Keynesiana**. Perspectiva Econômica, vol. 6, n. 1:16-36. 2010.

BANCO Central do Brasil, 2017. **Recomendações de Basileia**. Disponível em:

<<https://www.bcb.gov.br/fis/supervisao/basileia.asp>>. Acessado em: 07/07/2017.

BECARD, D. S. R. **O que esperar das relações Brasil-China?** Revista de Sociologia Política, Curitiba, v. 19, n. suplementar, p. 31-151, nov. 2011. Disponível em: <[http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S0104-44782011000400004&script=sci\\_arttext](http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S0104-44782011000400004&script=sci_arttext)>. Acesso em 22 jun. 2013.

BICHARA, J. et al. **China e Brasil depois da crise financeira global: comércio, finanças e estratégias de desenvolvimento**. Rio de Janeiro: BNDES, 2012. (WorkingPaper BNDES/ANPEC, n. 43). Disponível em:

<[http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes\\_pt/Galerias/Arquivos/produtos/download/PDE2011\\_AndreCunha.pdf](http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/produtos/download/PDE2011_AndreCunha.pdf)>. Acesso em: 22 jun. 2013.

**CAPITALISMO: Uma História de Amor**. Direção: Michael Moore. Produção: Michael Moore. 2009. (2h 7min), NTSC, color. Título original: Capitalism: A Love Story.

CARCANHOLO, M. D., 2011. **Conteúdo e Forma da crise atual do capitalismo: lógica, contradições e possibilidades**. Crítica e sociedade: revista de cultura política, v.1, n.3, ed. Especial, dez. 2011.

Disponível em: <[www.seer.ufu.br/index.php/criticasociedade/article/download/.../8279](http://www.seer.ufu.br/index.php/criticasociedade/article/download/.../8279)>. Acessado em 29/06/2017.

Carta Capital, 2017. **A Economia da China Abala o Mundo**. Disponível em:

<<https://www.cartacapital.com.br/revista/864/o-tropeco-de-godzilla-4333.html>>. Acessado em 17/07/2017.

CARVALHO, C. E. **A crise internacional desafia o modelo brasileiro de abertura e liberalização.**

Estudos Avançados, São Paulo, v. 23, n. 66, p. 111-123, 2009. Disponível em:

<<http://www.scielo.br/pdf/ea/v23n66/a10v2366>>. Acesso em: 22 jun. 2013.

DALTO, Fabiano A. S., 2009. **A crise Financeira Corrente, suas Causas e suas Soluções numa**

**Perspectiva Inspirada em Keynes e Minsky.** Economia & Tecnologia, Universidade Federal do Paraná, ano 05, Vol. 16; 2009.

DIEZ, Renan Rossi, 2015. **A Relação Comercial Brasil x Estados Unidos.** Disponível em:

<<http://www.administradores.com.br/artigos/negocios/a-relacao-comercial-brasil-x-estados-unidos/89872/>>. Acessado em: 05/12/2017.

FALLAS, Otton Solis, 2012. **O Impacto da Crise Econômica Mundial Sobre as Américas: O Efeito**

China. ParlAmericas. Cidade do Panamá. Disponível em: <

<http://parlamericas.org/uploads/documents/PA9%20-%20Solis%20Fallas%20-%20Article%20-%20POR.pdf>>. Acessado em 17/07/2017.

FARHI, Maryse e CINTRA, Marcos Antônio Macedo, 2009. **A Arquitetura do Sistema Financeiro**

**Internacional Contemporâneo.** Artigos sobre a crise financeira de 2008. Revista de Economia Política, vol. 29, no. 3, São Paulo, ed. Julho/Setembro 2009. Disponível em:

<[http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0101-31572009000300017](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0101-31572009000300017)>. Acessado em 29/06/2017.

MAAHS, Fabiane. **A Crise Econômica de 2008 nos Estados Unidos e no Brasil.** Universidade Federal do Paraná. Curitiba: 2014.

NAKAGAWA, Fernando, 2016. **China diz que crise de 2008 persiste.** Estadão. Disponível em:

<<http://economia.estadao.com.br/noticias/geral,china-diz-que-crise-de-2008-persiste,10000064607>>. Acessado em: 17/07/2017.

NETA, Leila Barbosa de Olivera. **O impacto da Crise Econômico-Financeira de 2008-2009 nas**

**Relações Econômicas do Brasil com a China.** Disponível em:

<<http://www.seer.ufu.br/index.php/horizontecientifico/article/view/24318>>. Acessado em: 08/11/2017.

OECD, 2017. **Argentina.** Disponível em: < <https://atlas.media.mit.edu/pt/profile/country/arg/>>. Acessado 05/12/2017.

OREIRO, José Luis, 2011. **Origem, causas e impacto da crise** (Valor Econômico, 13/09/2011). Disponível em: <<https://jlcoreiro.wordpress.com/2011/09/13/origem-causas-e-impacto-da-crise-valor-economico-13092011/>>. Acessado em 25/06/2017.

PAULA, Luiz Fernando de; FILHO, Fernando Ferrari. Tempos Keynesianos. In: ASSOCIAÇÃO KEYNESIANA BRASILEIRA. **Desdobramentos da Crise Financeira Internacional**. Rev. Econ. Polit. vol.31 no.2 São Paulo Apr./June 2011. Disponível em: <[http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0101-31572011000200009](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0101-31572011000200009)>. Acessado em 30/06/2017.

PIRES, Selma Souza, 2013. **A Crise Financeira Internacional de 2008 e Seus Desdobramentos Sobre a Economia Brasileira**. Disponível em: <<http://www.joinpp.ufma.br/jornadas/joinpp2013/JornadaEixo2013/anais-eixo1-mundializacaoestadosnacionaispoliticaspublicas/acrisefinanceirainternacionalde2008eseusdesdobramentossobreaeconomiabrasileira.pdf>>. Acessado em 24/06/2017.

PRESTON, Robert, 2014. **China pode gerar 3º onde da crise econômica pós-2008**. BBC Brasil. Disponível em: <[http://www.bbc.com/portuguese/noticias/2014/02/140217\\_peston\\_china\\_economia\\_pai](http://www.bbc.com/portuguese/noticias/2014/02/140217_peston_china_economia_pai)>. Acessado em: 17/07/2017

Revista de Administração, Contabilidade e Economia, 2017. **Efeito Manada no Mercado de Capitais: Um Estudo com Gerentes de Bancos Públicos do Distrito Federal**. Disponível em: <<http://editora.unoesc.edu.br/index.php/race/article/view/9911>>. Acessado em: 05/12/2017.

RIBEIRO, F. **Uma breve avaliação dos primeiros impactos da crise sobre os fluxos de comércio exterior do Brasil**. Revista Brasileira de Comércio Exterior, Rio de Janeiro: Funcex, n. 75, 2009.

RICARDO, David, 1817. **On the Principles of Political Economy and Taxation**. Batoche Books, ed 3. Ontário, Canadá, 2001. Disponível em: <<https://socialsciences.mcmaster.ca/econ/ugcm/3ll3/ricardo/Principles.pdf>>. Acessado em 05/12/2017.

SEBBEN, Sílvia Carolina. 2011. **Os Desafios nas Relações Econômicas entre Brasil e Estados Unidos no Contexto da Ascensão da China**. Porto Alegre – RS, 2011. Disponível em: <<http://www.lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/34811/000783549.pdf?sequence=1>>. Acessado em: 06/12/2017.