



**MINISTÉRIO DA EDUCAÇÃO**  
**Universidade Federal de Alfenas. UNIFAL-MG**  
**Instituto de Ciências Sociais Aplicadas**



**SUIARA FRANCINE SALVIANO**

**A CRISE DE 2008 E OS EFEITOS SOBRE A ECONOMIA BRASILEIRA**

Alfenas - MG  
2023



**MINISTÉRIO DA EDUCAÇÃO**  
**Universidade Federal de Alfenas. UNIFAL-MG**  
**Instituto de Ciências Sociais Aplicadas**



**SUIARA FRANCINE SALVIANO**

## **A CRISE DE 2008 E OS EFEITOS SOBRE A ECONOMIA BRASILEIRA**

Trabalho de Conclusão do Programa Integrado de Ensino, Pesquisa e Extensão (PIEPEX) apresentado como parte dos requisitos do curso de Bacharelado Interdisciplinar em Ciência e Economia pela Universidade Federal de Alfenas – campus de Alfenas – MG.

Orientador: Prof. Dr. Bernardo Pádua Jardim de Miranda

Alfenas - MG  
2023

**SUIARA FRANCINE SALVIANO**

**A CRISE DE 2008 E OS EFEITOS SOBRE A ECONOMIA BRASILEIRA**

A banca examinadora, abaixo assinada, aprova o Trabalho de Conclusão do Programa Integrado de Ensino, Pesquisa e Extensão (PIEPEX), apresentado como parte dos requisitos para conclusão do curso Bacharelado Interdisciplinar em Ciência e Economia pela Universidade Federal de Alfenas – MG.

Aprovada em:     /     /

Prof. Dr. Bernardo Pádua Jardim de Miranda (Orientador)

Universidade Federal de Alfenas.

Assinatura: \_\_\_\_\_

Prof.

Universidade Federal de Alfenas.

Assinatura: \_\_\_\_\_

Prof.

Universidade Federal de Alfenas

Assinatura: \_\_\_\_\_

*Dedico este trabalho aos meus pais,  
Nilcelene Mara Rocha Salviano e Jorge  
Salviano, grandes incentivadores e  
colaboradores. Tudo na minha vida*

## **AGRADECIMENTOS**

Ao ingressar na Universidade, não imaginava o quanto essa jornada poderia transformar minha vida. Hoje percebo que foi a melhor decisão que tomei. Tive oportunidades profissionais e conheci pessoas que levarei para o resto da vida.

Agradeço muito a minha família, pela paciência e parceria nesse tempo.

Ao corpo docente, que forneceu seus conhecimentos e ajudou a me tornar uma pessoa mais capacitada para enfrentar o mercado de trabalho.

Aos meus amigos da Unifal pelas inúmeras ajudas, apoio e risadas.

As minhas amigas de vida, pela compreensão, carinho e por entender que nem sempre eu poderia estar presente.

Aos meus colegas de trabalho, pela tolerância e amizade.

E o mais importante, a Deus, por me dar luz, força e sabedoria para enfrentar todos os obstáculos e conseguir chegar até aqui.

*“Não vos amoldeis às estruturas deste mundo,  
mas transformai-vos pela renovação da mente,  
a fim de distinguir qual é a vontade de Deus: o  
que é bom, o que Lhe é agradável, o que é  
perfeito”.*

*(Bíblia Sagrada, Romanos 12, 2)*

## RESUMO

A crise de 2008 teve início no mercado hipotecário norte-americano influenciada por políticas de concessão de crédito que ocasionaram um desequilíbrio nos sistemas financeiros nacionais. Este estudo teve como objetivo buscar a origem da crise, as causas e efeitos sobre a economia mundial; e, especialmente, por fim, apresentar os desdobramentos sobre a economia brasileira.

Trata-se de uma pesquisa de cunho descritivo e qualitativo através de uma revisão na literatura, foram coletados dados teórico-científicos já existentes, publicados em livros, revistas eletrônicas científicas, revistas nacionais, sites e monografias que se encaixavam no escopo da pesquisa e eram de importância para o desenvolvimento da mesma.

Como este estudo teve o propósito de realizar uma revisão atualizada foram previamente definidas como período de busca, as publicações realizadas a partir do ano 2008. O material relevante foi selecionado por uma breve leitura ou pelos resumos; e, posteriormente avaliado e classificado de acordo com o objetivo do estudo.

**Palavras-chave:** crise financeira imobiliária; mercado hipotecário norte-americano; políticas de concessão de crédito; economia brasileira.

## LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1. Variação do Índice de Preços das <i>Commodities</i> no Mercado Internacional entre 2007 e junho de 2009 – índice (jan. 2002 = 100) – IPEA	18
Figura 2. Brasil: Exportações e Importações (FOB) de 2005 a 2009 – IPEA	19
Figura 3. Operações de Adiantamento de Contrato de Câmbio entre janeiro de 2008 e janeiro de 2009 no Brasil	20
Tabela 1. Contribuição dos componentes do PIB ao seu crescimento	21



## **SUMÁRIO**

<b>1. INTRODUÇÃO</b>	<b>10</b>
<b>2. REVISÃO DE LITERATURA</b>	<b>12</b>
<b>3. ANÁLISE E RESULTADOS</b>	<b>17</b>
<b>4. CONSIDERAÇÕES FINAIS</b>	<b>22</b>
<b>5. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS</b>	<b>23</b>

## 1. INTRODUÇÃO

O aumento da oferta do crédito imobiliário, incentivada a partir do ano 2001, com taxas de juros reduzidas fez com que ocorresse um crescimento de empresas de empréstimos hipotecários que buscavam outras empresas visando securitizar seus contratos. Essas empresas de empréstimos hipotecários passaram a negociar estes contratos de maneira lucrativa nos maiores mercados financeiros do mercado norte-americano, desencadeando dessa maneira, uma inflação dos valores de bens imobiliários que eram oferecidos em garantia para os empréstimos. Com a valorização dos imóveis cada vez mais elevada, as famílias tomaram novos empréstimos gerando a entrada de títulos hipotecários em fundos especulativos de alto risco que, a partir de 2005 encerrou um ciclo da expansão da economia mundial (PAULA e FERRARI FILHO, 2011).

Neste contexto de grandes atividades especulativas e de endividamentos, criou-se um quadro para um desenvolvimento fomentado pela constituição de bolhas de ativos valorizadas ficticiamente, denominadas de bolhas imobiliárias (REIS, 2018), garantindo um incremento no consumo a curto prazo (BEM, 2009). Com um alto aquecimento ilusório do mercado, os bancos podiam ofertar mais crédito e melhores condições de empréstimos (CARCANHOLO, 2008).

Dessa maneira, a bolha imobiliária já estava formada, pois este setor passou a ser alvo de investidores. O próprio governo americano, com o objetivo de garantir a liquidez do mercado, renacionalizou duas empresas: a *Federal National Mortgage Association* (popularmente conhecida como *Fannie Mae*) e a *Federal Home Loan Mortgage Corporation* (popularmente conhecida como *Freddie Mac*), que contavam com inúmeros privilégios e uma linha de crédito que os protegia do mercado, ou seja, eles não estavam diretamente expostos ao risco do mercado e seriam socorridos pelo governo, com o uso de dinheiro público, em caso de problema (TEDESCO, 2019).

Contudo, o governo percebeu que vários grupos minoritários (negros, hispânicos e pessoas de baixa renda) eram excluídos destas linhas de crédito imobiliário e passou a pressionar os bancos a emitir empréstimos a estes grupos. Vale lembrar que os bancos não forneciam empréstimos devido ao histórico de pagamento das dívidas destes grupos e julgavam que eles não teriam condições de pagar créditos imobiliários. Com a pressão do governo e instauração de cotas mínimas de

empréstimo, os bancos passaram a afrouxar as regras de fornecimento de crédito e aumentar o prazo de carência para pagamento. Com a adoção destas políticas de cotas, os preços do mercado imobiliário subiram cada vez mais, inflando ainda mais a bolha imobiliária já estabelecida (REIS, 2018).

Como o aumento do consumo teve como base um crescimento de valores produzidos ilusoriamente, com nenhum vínculo com alterações nas bases econômicas, e sem a compensação em um aumento da base monetária da economia de produção, mais cedo ou mais tarde a correção foi necessária; e, com o estouro da bolha imobiliária, ou a crise de 2008 também denominada de “crise do *subprime*”, que teve início em 2007, com a falência de um dos maiores bancos de investimento do país, o Lehman Brothers, depois de 158 anos de história (REIS, 2018), esta dinâmica especulativa causou grandes perdas na economia norte-americana se espalhando para o mundo e implicando em um menor dinamismo nas economias em desenvolvimento (BEM, 2009).

Diversos debates são realizados sobre as origens, mecanismos e características da crise. A partir de vários prismas, advieram várias interpretações e maneiras de explicar a magnitude de eventos que ultrapassam mercados específicos e geografias. Alguns autores e analistas, em defesa, apontam que a crise pode ser explicada por acontecimentos preliminares à 2008. Outros, que as circunstâncias substanciais dos mercados de hipotecas nos Estados Unidos que foram os motivadores pelo caráter explosivo da crise; já outros, diminuem a relevância destes, conferindo ao mercado financeiro e aos derivativos o poder de propagação e expansão de uma crise que poderia ter sido mantida somente à um mercado específico e uma geografia somente. Dessa maneira, a crise de 2008 é um campo abundante para diversas pesquisas e apreciações (TEDESCO, 2019).

## 2. REVISÃO DE LITERATURA

O período de recessão da economia americana, segundo o Escritório Nacional de Pesquisa Econômica dos Estados Unidos (Nber), constituído por uma comissão composta por economistas acadêmicos, iniciou em dezembro de 2007 e encerrou em junho de 2009, durando, dessa maneira, 18 meses. O cenário no qual o país se encontrava no decorrer da recessão, com o declínio do Produto Interno Bruto (PIB) e do mercado de trabalho, teve sua origem no mercado imobiliário norte-americano (CONTRI, 2010).

Em 2001, o Nber ponderou que a economia americana entrou em crise após a explosão da bolha das empresas “pontocom”<sup>1</sup>. A partir desse momento, o Federal Reserve efetuou uma diminuição nas taxas de juros objetivando que a economia americana obtivesse o estímulo oportuno para desvencilhar-se da crise, pois com taxas de juros menores ocorreu um acréscimo no consumo e no fluxo de crédito, e ainda um estímulo maior no mercado imobiliário norte-americano. No ano de 2005, o “boom”<sup>2</sup> do mercado imobiliário já se encontrava avançado, pois com taxas de juros baixas e crédito abundante os valores dos imóveis norte-americanos valorizaram exponencialmente, levando os mutuários a refinarciar as hipotecas (FERREIRA e PENIN, 2007).

No refinanciamento das hipotecas as instituições bancárias forneciam uma diferença em dinheiro aos mutuários. Já para essas instituições captarem dinheiro criou-se ferramentas financeiras denominados títulos lastreados em hipotecas (securitização<sup>3</sup>), que consistia em uma espécie de nota promissória assegurada pelas hipotecas vendidas para investidores; que, igualmente emitiam seus próprios títulos

---

<sup>1</sup> Também denominadas pelo termo anglófono *dot-com* (*dotcom* ou redundantemente *dot.com*) são empresas que exploram a comercialização eletrônica de produtos ou serviços na internet (DORNELAS, 2012).

<sup>2</sup> É a onomatopeia usada para se referir a uma explosão, ou ainda, pode ser denominado para definir um surto de popularidade que algo experimenta, um sucesso repentino e, muitas vezes, surpreendente (CONCEITO.DE, 2019). Na crise de 2008 esse “boom” resultou de um estouro de uma bolha de preços de imóveis, alimentada por empréstimos imobiliários vinculados a produtos financeiros complexos com o aumento das taxas de juros variáveis, arruinando vários americanos (UOL, 2021).

<sup>3</sup> Com intuito de alavancagem as instituições financeiras securitizavam as hipotecas. Essa securitização, segundo Carvalho (2008) foi utilizada também como um mecanismo para disfarçar a origem dos tomadores de crédito (*subprime*), ou seja, esse processo é uma técnica que consiste em transformar dívidas em títulos financeiros que podem ser negociados no mercado (Estado de Minas, 2018).

lastreados nesses documentos e que da mesma maneira eram vendidos, fazendo com que esses títulos se espalhassem em todo o sistema bancário gerando, dessa maneira, uma rede de venda de títulos (PERON, 2010).

Dessa maneira, ocorre uma cadeia interligada pelos títulos ofertados ao mercado, títulos que apresentam como alicerce as respectivas hipotecas imobiliárias dos tomadores de crédito, com maior prazo de carência, que sequer tinham emprego estável. Os investidores que adquiriram os títulos securitizados nas hipotecas imobiliárias notaram a direção que toma tal transação, e tentam negociar esses títulos, mas não conseguem mercado correspondente (risco de liquidez). Em consequência, em 24 de julho de 2007, foi registrada pelo índice Dow Jones uma queda imensa dos valores dos títulos, não somente os do *subprime*, como muitos outros em razão as expectativas negativas do mercado (LIMA e DEUS, 2013). A partir deste ponto, começa o cenário da crise patrimonial, pois o valor dos passivos das instituições financeiras se torna maior que o valor dos seus ativos, transformando essas instituições em insolventes. Nesse cenário, tem-se a derrocada de diversas instituições bancárias, uma expectativa negativa dos operadores econômicos diante à dinâmica da economia, o aumento do desemprego, o auge da crise econômica nos Estados Unidos (CARVALHO, 2008).

O grande marco da crise financeira foi a derrocada do banco de investimentos Lehman Brothers, em 15 de setembro de 2008, conhecido como a quarta maior instituição bancária de investimentos norte-americano. Com sede mundial em Nova York e outras sedes em Londres e Tóquio acrescidos de escritórios alocados em todo o mundo. O banco operava, entre outros produtos e serviços, juntamente ao Tesouro Americano com os títulos de empréstimos hipotecários (*subprime*), constituindo grande parte da sua carteira de ativos. Com o início da inadimplência dos tomadores de empréstimos, o Lehman não recebeu o dinheiro dos empréstimos e não conseguiu honrar com os seus próprios compromissos. A instituição bancária empregava mais 10 mil pessoas no mundo todo e sua falência repercutiu na economia global, já que era um grande banco na época. O mercado de ações respondeu a está falência com queda vertiginosa: o índice Dow Jones caiu 25% nos 30 dias seguintes ao evento – um quarto de seu valor em apenas quatro semanas (DOWBOR, 2009).

Oliveira, Vilela e Máximo (2018) descreveram que o colapso dos mercados mundiais no dia e nas semanas seguintes que o Banco Lehman quebrou foi tão grave que obrigou o Federal Reserve (FED), Banco Central dos Estados Unidos e o Banco

Central Europeu (BCE) a inserir centenas de bilhões de dólares e euros no sistema financeiro. A bolha financeira estendeu-se mundo afora, causando impactos sem precedentes em países como a Grécia, Espanha, Irlanda, Islândia e Portugal. Mais de 400 milhões de indivíduos ficaram desempregadas na pior crise econômica desde a 2ª Guerra Mundial, só se comparando à quebra da Bolsa de Nova York no ano de 1929.

A crise acabou impactando todos os setores da economia, e alguns dos principais grupos financeiros, não só dos Estados Unidos, mas de todo o mundo, que já vinham sentindo os efeitos da crise entraram em um ritmo acelerado de perdas. A crise financeira apresentava fortes repercussões em relação ao nível de atividade econômica, tanto em países desenvolvidos como em países emergentes. A princípio aconteceu uma redução muito acentuada do crédito em todos os mercados. Tendo em vista que era quase impossível avaliar acertadamente os riscos relacionados nas operações monetárias. As operações de crédito mantiveram-se estagnadas, e mesmo após estabilizadas, continuaram em planos consideravelmente inferiores aos normais. Nos Estados Unidos, o remanescente devedor de *commercial papers*<sup>4</sup>, com correção sazonal teve queda de US\$ 1,78 trilhão no final de 2007 para US\$ 1,45 trilhão em meados de outubro de 2008, recuperando-se após as intervenções do FED. A totalidade do saldo de empréstimos e operações de *leasing*<sup>5</sup> fornecido pelos bancos comerciais, com correção sazonal, ficou praticamente estagnado entre março e setembro, recuperando-se levemente no início de outubro, para voltar a cair no final do mês de outubro.

Ainda segundo a Carta de Conjuntura de dezembro de 2008, a queda dos principais índices das bolsas no mundo todo entre maio e novembro ocasionaram também uma grande oscilação nas poupanças de instituições e famílias com repercussões em relação a aquisição e ao capital investido, somando-se a isso, o

---

<sup>4</sup> Também conhecido por nota promissória é um título de dívida de curto e médio prazo emitido por sociedades anônimas abertas ou fechadas, sociedades limitadas e cooperativas do agronegócio. Usualmente, é usado para a captação de capitais monetários no mercado objetivando abastecer uma necessidade imediata de capital de giro, ou seja, buscando a supressão da falta de liquidez momentânea (GOMES, 2020).

<sup>5</sup> Traduzido por arrendamento mercantil, é o contrato pela qual uma pessoa jurídica ou física, pretendendo utilizar determinado equipamento, comercial ou industrial, ou um certo imóvel, consegue que uma instituição financeira o adquira, arrendando-o ao interessado por tempo determinado, possibilitando-se ao arrendatário, findo tal prazo, optar entre a devolução do bem, a renovação do arrendamento, ou a aquisição do bem arrendado mediante um preço residual previamente fixado no contrato, isto é, o que fica após a dedução das prestações até então pagas (DINIZ, 2020, p. 431).

temor de crescimento do desemprego e suas consequências sobre o consumo. E por fim, a área de construção se encontrava distante de recuperação, ainda que tenha sido um dos setores essenciais pelo desenvolvimento da economia norte-americana entre 2002 e 2005, tanto referente as aplicações em construção quanto no tocante à ampliação dos gastos de consumo pagos pelo refinanciamento das hipotecas. Relacionado ao terceiro trimestre de 2008, o produto interno bruto (PIB) dos Estados Unidos apresentou recessão de 0,1%, 0,2% na União Europeia e o 0,1% no Japão. No Brasil a Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) também sofreu com grandes quedas. Antes da crise financeira causar efeitos no Brasil, pode-se considerar que o mercado brasileiro estava aquecido, mas a partir do final do primeiro semestre de 2008 foi percebida a influência do pessimismo vindo de outras economias quando deu início a retirada de investimentos estrangeiros da Bovespa. A partir de então o volume de negociações entrou em queda.

Tendo sua origem a abundância de crédito oferecido a tomadores que não tinham garantias reais de adimplemento, ou seja, tomadores de crédito que não apresentarem garantias, comprovante de renda ou mesmo histórico de crédito favorável ao tomarem esses empréstimos (daí o termo *subprime*), ou ainda, tomadores de crédito que pactuavam contratos de hipotecas imobiliárias com as instituições financeiras, dando como garantia o próprio imóvel hipotecado, a liberalização creditícia ainda era assunto bastante debatido e pertinente ao se analisar o cenário econômico, mesmo anos após a eclosão da crise, pois os seus efeitos ainda perduravam em vários países (LIMA e DEUS, 2013).

A maneira como os demais países foram afetados pela crise do *subprime* pode ser compreendida a partir do fato de que existe assimetrias monetária e financeira no sistema econômico internacional, pois a economia americana ostenta a moeda base do sistema financeiro e monetário internacional (PRATES, 2005). Dessa maneira, o dólar exerce, em esfera mundial, as três atribuições da moeda, quais sejam: meio de troca, unidade de conta e reserva de valor; apresentando o maior grau de conversibilidade, sendo o ativo mais seguro e líquido do sistema monetário e financeiro internacional. Por conseguinte, várias economias contêm a moeda americana, em razão da facilidade de liquidez e da segurança que a moeda oferta. E no ano de 2008 não era diferente, os títulos americanos eram comprados por investidores de todo o mundo. Com a queda considerável do valor desses ativos, em conjunto com às falências das instituições bancárias que demonstravam até então

princípios sólidos e com a desconfiança tomando lugar nas decisões dos operadores econômicos, a crise se instala (LIMA e DEUS, 2013).

Segundo Araújo *et al.* (2013), os desdobramentos da crise de 2008 acabaram em diversos movimentos de protesto no mundo. Na Europa, as medidas de rigidez concretizaram a face mais severa do sistema de acumulação capitalista com base em transações financeiras duvidosas, associadas a esquemas políticos em um Estado cada vez mais cativos da filosofia competitiva da globalização neoliberal. Com isso ocorreu um grande *déficit* de confiança, tanto nas instituições financeiras, quanto relacionadas aos partidos políticos e ao Estado, sem levar em consideração a despolitização em massa, movimentada, acima de tudo, pelos desejos da sociedade de consumo.

Em resumo, as causas da crise financeira de 2008 se deu em razão da liberação de crédito sem muitas exigências, queda da produção, falta de liquidez e aumento dos juros. E as consequências foram desastrosas economicamente falando, como desemprego em massa, retração financeira internacional, especialmente na Europa, aumento da dívida pública externa em razão da necessidade de empréstimos juntamente ao Fundo Monetário Internacional (FMI), colocando em xeque o capitalismo.



#### 4. ANÁLISE E RESULTADOS

Com a intenção de elucidar o público brasileiro em relação ao tamanho da crise financeira de 2008, o Comunicado da Presidência (2009) expos que, de maneira geral, a repercussão imediata sentida pelos países diante da crise condizia à diminuição de liquidez internacional e a consequente insuficiência das linhas de crédito.

Corroborando a essa posição, a Carta de Conjuntura n. 4 de setembro de 2008, demonstrava que a crise financeira americana apresentou um agravamento extraordinário. No início do mês de setembro, o Tesouro Americano visando salvar as instituições financeiras estatizou as duas maiores agências garantidoras de hipotecas, a *Fannie Mae* e a *Freddie Mac*. Profundas debilidades foram demonstradas por outras instituições, tais como o *Lehmann Bros*, *Merrill Lynch* e a seguradora *AIG*. E ainda, o *Federal Reserve (FED)* e os maiores bancos centrais do mundo injetaram liquidez nos mercados, enquanto o Tesouro norte-americano resgatou, por meio de pacote, US\$ 700 bilhões. Os riscos de uma recessão nos Estados Unidos, em 2008, aparentemente estavam sob controle. A economia apresentou um crescimento real de 3,3% do PIB no segundo trimestre, porém não significando que o medo em relação a um crescimento baixo tenha sido eliminado.

As consequências do contexto internacional para a economia brasileira ainda não estavam nítidas, mas em razão da diminuição da demanda internacional, já era esperado um impacto negativo relacionado as quantidades exportadas pela economia brasileira. Prevvia-se que os preços das *commodities* deveriam cair, prejudicando as exportações. De acordo com Oliveira, Vilela e Máximo (2018) a crise de 2008 resultou com o fim de um dos principais auxílios externos que impulsionou o crescimento brasileiro nos anos 2000: o superciclo das *commodities*. Com a queda do preço internacional de produtos agrícolas e minerais expôs o Brasil a vulnerabilidade estrutural. Com a moeda americana em baixa, os brasileiros passaram a viajar mais para o exterior e importar mais, deixando a indústria brasileira sem condições de competir com os produtos internacionais, causando o fechamento de indústrias, aprofundando a desindustrialização do Brasil, levando à dependência cada vez maior de *commodities*.

A queda da demanda mundial trouxe para o Brasil grandes dificuldades em um primeiro momento, especialmente em razão da diminuição dos preços das

*commodities*, principais produtos da pauta de exportação do país, e da queda do *quantum* exportado propriamente dito. Ambos os efeitos contribuíram para a redução do volume de exportações brasileiras. Na Figura 1 observa-se a variação do preço das *commodities* em geral, indicando como ele vinha tendo um padrão de crescimento até meados de 2008, quando ocorreu uma reversão dessa tendência. Exatamente a partir de setembro os preços começaram a declinar e só voltaram a ter uma melhora no decorrer de 2009.

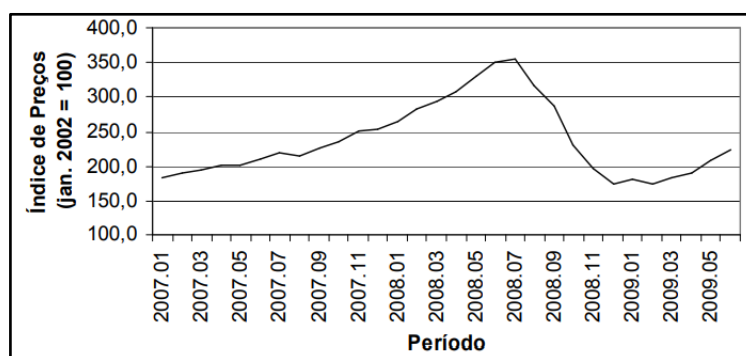


Figura 1. Variação do Índice de Preços das *Commodities* no Mercado Internacional entre 2007 e junho de 2009 – índice (jan. 2002 = 100) - IPEA.

Fonte: Amaral (2009)

Assim sendo, nos seis primeiros meses de 2009 as exportações brasileiras acumularam uma queda de 23% do volume em relação ao mesmo período de 2008, refletindo uma queda que vinha se delineando desde o último trimestre de 2008. As importações também seguiram a tendência de queda no comércio mundial, apresentando queda ainda maior que as exportações no primeiro semestre de 2009, com queda de 29,5% na comparação com 2008. A Figura 2 apresenta as quedas das exportações e das importações brasileiras a partir do final de 2008, e que se estendem em 2009.

Em meio à crise internacional, o governo brasileiro anunciou a redução do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) para automóveis, eletrodomésticos e materiais de construção; reduziu os depósitos compulsórios<sup>6</sup> e do Imposto sobre

<sup>6</sup> Dinheiro que as instituições bancárias são obrigadas a recolher para o Banco Central.

Operação Financeiras (IOF) com o objetivo de elevar a oferta de crédito, além do estímulo ao crédito através de bancos públicos.

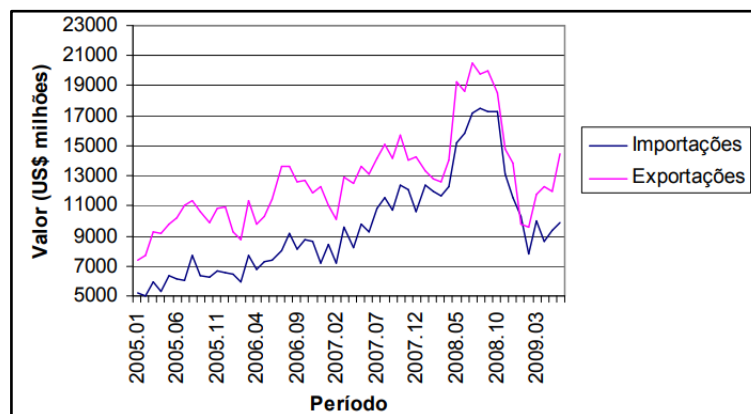


Figura 2. Brasil: Exportações e Importações (FOB) de 2005 a 2009 - IPEA. Fonte: Amaral (2009)

Visando a redução da instabilidade do valor do dólar e atenuação dos efeitos da crise sobre o câmbio, o governo, no segundo semestre de 2008, agiu através de vários mecanismos, tais como: leilão de dólares, diminuição integral da alíquota do IOF (Imposto sobre Operações Financeiras) em transações de câmbio e com o *Federal Reserve*, que liberou para o Brasil uma quantia em dólares para possibilitar um grau mínimo de liquidez no mercado de câmbio. O governo também realizou intervenções para incentivar o comércio exterior, utilizando parte de reservas internacionais para custear exportações, e novas disposições foram determinadas para favorecer as linhas de crédito aos exportadores (TCU, 2009).

Foram adotadas também ações para evitar complicações de liquidez nas instituições financeiras nacionais. O Banco Central do Brasil viabilizou para grandes bancos R\$ 24 bilhões com a finalidade de compra de carteira de bancos menores com problemas de liquidez e de solvência. E, ainda, o Banco do Brasil e a Caixa Econômica Federal obtiveram autorização para comprar ações e participações de instituições financeiras nacionais. A Caixa também foi autorizada a comprar ações de construtoras com problemas de liquidez (TCU, 2009).

Em relação aos desdobramentos da Crise de 2008 (*subprime*) sobre a economia brasileira observa-se que até setembro de 2008, quando ocorreu o infortúnio da propagação da crise internacional, a economia brasileira registrava crescimento. No final de 2008 e início de 2009 houve uma grande queda no volume de operações de Adiantamento de Contrato de Câmbio (ACC), que consiste no financiamento de empresas exportadoras e depende do afluxo de dólares para o país. Essas operações de crédito caíram significativamente no terceiro trimestre de 2008, evidenciando a restrição de liquidez internacional e consequente queda do fluxo de capitais externos para o país. A Figura 3 evidencia esse padrão e pode-se perceber como em janeiro de 2009 o volume de operações de ACC foi significativamente menor em comparação com o mesmo mês de 2008.

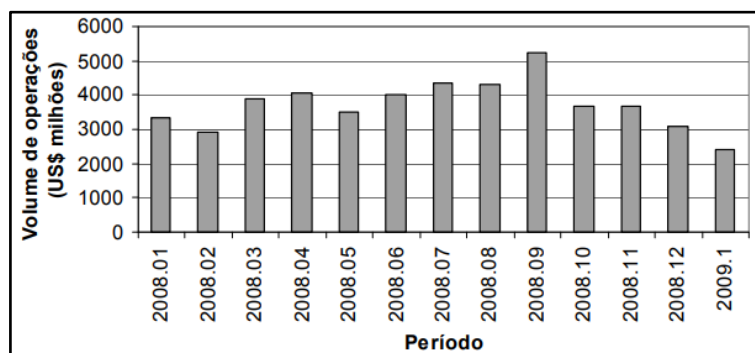


Figura 3. Operações de Adiantamento de Contrato de Câmbio entre janeiro de 2008 e janeiro de 2009 no Brasil. Fonte: Comunicado da Presidência nº 17 do IPEA de 18/02/2009

Na recessão de 2008-2009 a economia brasileira sofreu queda do PIB da ordem de 5,0%, com retração por dois trimestres consecutivos e posterior recuperação da atividade em três trimestres, totalizando desta forma 5 trimestres de ajuste. Nesse mesmo período, o investimento (medido pela FBCF) recuou 19% e recuperou-se na mesma dinâmica do PIB, totalizando 5 trimestres de ajuste. Nessa época, foi realizado grande aporte governamental em projetos públicos e utilização dos bancos estatais, principalmente via BNDES. Assim, em 2005-2008, a carteira de crédito do BNDES era próxima de 6% do PIB; já em 2013, carteira era de 10% do PIB (BRASIL, 2021).

A Tabela 1 indica a contribuição de cada componente do PIB ao seu crescimento. Nela, pode-se ver que o período de 2000-2003 foi puxado principalmente pelas exportações, enquanto todo o período seguinte 2004-2013 foi puxado pelo consumo, com uma alternância entre consumo do governo, exportações e, principalmente os investimentos (FBCF), com o papel secundário (FREITAS, 2009).

Tabela 1. Contribuição dos componentes do PIB ao seu crescimento

<b>Ano</b>	<b>Consumo</b>	<b>FBCF</b>	<b>Governo</b>	<b>Exportações</b>	<b>Importações</b>	<b>Estoques</b>	<b>Total</b>
<b>2001</b>	0,50%	0,20%	0,50%	0,90%	-0,40%	-0,40%	1,40%
<b>2002</b>	0,80%	-0,30%	0,70%	0,80%	1,90%	-1,00%	3,10%
<b>2003</b>	-0,30%	-0,70%	0,30%	1,60%	0,10%	0,20%	1,10%
<b>2004</b>	2,40%	1,40%	0,70%	2,20%	-1,30%	0,30%	5,80%
<b>2005</b>	2,70%	0,30%	0,40%	1,60%	-1,00%	-0,80%	3,20%
<b>2006</b>	3,20%	1,10%	0,70%	0,70%	-2,10%	0,30%	4,00%
<b>2007</b>	3,90%	2,10%	0,80%	0,90%	-2,30%	0,80%	6,10%
<b>2008</b>	3,90%	2,20%	0,40%	0,10%	-2,00%	0,60%	5,10%
<b>2009</b>	2,70%	-0,40%	0,60%	-1,30%	1,00%	-2,70%	-0,10%
<b>2010</b>	3,90%	3,40%	0,80%	1,30%	-3,80%	-0,20%	7,50%
<b>2011</b>	2,90%	1,40%	0,40%	0,50%	-1,10%	-0,20%	3,90%
<b>2012</b>	2,10%	0,20%	0,40%	0,00%	-0,10%	-0,70%	1,90%
<b>2013</b>	2,10%	1,20%	0,30%	0,30%	-0,90%	0,10%	3,00%

Fonte: Cálculos elaborados por Miguez (2016) a partir do SCN/IBGE

Em resumo, pode-se observar que as tensões econômicas internacionais foram transmitidas à economia brasileira através da redução da demanda mundial avaliada pelo Índice de Demanda Externa Efetiva que causou a queda da quantidade comercializada e dos preços no mercado internacional, especialmente no que se refere às *commodities*. Tanto as exportações quanto as importações caíram, evidenciando a perda do fôlego do comércio exterior, apesar da continuidade do superávit comercial.

## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A crise de 2008 teve início devido a especulação imobiliária nos Estados Unidos, recebendo a denominação de “bolha imobiliária”, em razão do aumento abusivo dos valores dos imóveis. Com preços muito acima do mercado, o setor imobiliário colapsou, pois, a supervalorização não acompanhou a capacidade financeira dos tomadores de crédito de arcar com os custos; e as hipotecas acabaram não tendo a liquidez esperada.

Nesse contexto, o mercado financeiro do mundo ficou bastante desconfiado, uma vez que os Estados Unidos sempre foram referência no empréstimo de dinheiro a outros países. Assim, as instituições bancárias impuseram barreiras e limitaram o crédito, diminuindo o poder de investimento das organizações, causando uma queda do consumo, redução dos lucros e demissões em massa. Com a falência do banco Lehman Brothers a crise chegou ao seu ápice. Ações despencaram, ocorreu a desvalorização dos títulos e a população ficou à mercê das ações governamentais.

A crise de 2008 atingiu também a União Europeia, impactando a desvalorização do euro e aumentando as dívidas de alguns países como a Grécia, Portugal, Espanha e Itália.

A crise econômica se manifesta sobre a economia brasileira no mercado financeiro, com impactos na compra e venda de ações, títulos da dívida pública, entre outros; no comércio internacional, pois a economia brasileira é bastante dependente das exportações de *commodities*; e, na recessão que atingiu seus parceiros comerciais, como Estados Unidos, Europa e Japão. No mercado financeiro houve queda na Bolsa de Valores, elevação do Risco Brasil e desvalorização da moeda. Contudo, no início da crise, o Brasil contava com boas reservas em dólares americanos, o que reduziu sua vulnerabilidade externa.

A eclosão da crise fez com que o Governo brasileiro tomasse medidas direcionadas especificamente para o crescimento da liquidez. Ocorreu maior disposição de recursos para as instituições financeiras, diminuição dos depósitos compulsórios para organizações exportadoras e construtoras e, ainda, ampliação do crédito para o agronegócio.

## 6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ARAÚJO e MOTA, Leonardo; OLIVEIRA, Érika Vieira de; SOUZA SILVA, Flávio José. Teorizando a crise financeira: Alan Touraine, Boaventura de Sousa Santos e David Harvey. *Questões Contemporâneas. Polêmica*. v. 12, n. 3, p. 448-459, 2013.

BEM, Augusto Pinho de. **Financeirização: uma abordagem marxista**. 2009. 118p. Dissertação (Mestrado). Porto Alegre: Universidade Federal do Rio Grande do Sul.

BRASIL. **Nota informativa**. Rápida retomada do investimento com menor participação dos bancos públicos. Secretaria de Política Econômica. Secretaria Especial de Fazenda. Ministério da Economia. 5 abr. 2021. Disponível em: <<https://www.gov.br/economia/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/notas-informativas/2021/ni-rapida-retomada-do-investimento-com-menor-participacao-dos-bancos-publicos.pdf>>. Acesso em: 15 jan. 2022.

CARCANHOLO, Marcelo; PINTO, Eduardo; FILGUEIRAS, Luiz, GONÇALVES, Reinaldo. **Crise financeira internacional: natureza e impacto**. Rio de Janeiro: Instituto de Economia, 2008. Disponível em: <[https://www.researchgate.net/publication/265191933\\_Crise\\_financeira\\_internacional\\_Natureza\\_e\\_impacto\\_1](https://www.researchgate.net/publication/265191933_Crise_financeira_internacional_Natureza_e_impacto_1)>. Acesso em: 10 jan. 2021.

CARVALHO, Fernando Carvalho. Entendendo a recente crise financeira global. *In: ASSOCIAÇÃO KEYNESIANA BRASILEIRA. Dossiê da Crise*. Parte II - Entendendo a crise financeira mundial. Novembro de 2008. Disponível em: <<http://www.democraciapopular.org.br/storage/app/media/Entendendo%20a%20recente%20crise%20financeira%20global.pdf>>. Acesso em: 10 mar. 2021.

CONTRI, André Luiz. A retomada do crescimento brasileiro em 2010 e a política econômica. **Indic Econ FEE**. v. 38, n. 2, p. 17-26, 2010.

DINIZ, Maria Helena. **Curso de Direito Civil Brasileiro: Teoria Geral do Direito Civil**. v. 1, 37. ed. São Paulo: Saraiva, 2020.

DORNELAS, José. Brasil assiste à nova febre de empresas pontocom. **Uol Economia empreendedorismo**. Publicado 30 jul. 2012. Disponível em: <<https://economia.uol.com.br/empreendedorismo/colunistas/2012/07/30/a-nova-febre-das-empresas-pontocom-no-brasil.htm>>. Acesso em: 20 fev. 2021.

DOWBOR, Ladislau. A crise financeira sem mistérios. Convergência dos dramas econômicos, sociais e ambientais. **Economia Global e Gestão**. v. 13, n. 3, p. 9-38, 2008.

FERREIRA, Tiago Toledo; PENIN, Guilherme. A crise imobiliária norte americana sob a ótica de Hyman Minsky. **Informações Fipe**. Outubro de 2007. Disponível em: <[http://ri.weebly.com/uploads/1/1/2/3/112314/crise\\_imobiliaria\\_americana.pdf](http://ri.weebly.com/uploads/1/1/2/3/112314/crise_imobiliaria_americana.pdf)>. Acesso em: 1 mar. 2021.

FREITAS, Maria Cristina Penido de. Os efeitos da crise global no Brasil: aversão ao

risco e preferência pela liquidez no mercado de crédito. **Estudos avançados**. v. 23, n. 66, p. 125-145, 2009.

GOMES, Adriana. Principais conceitos, legislações e vantagens do comercial paper no Brasil. **Aurum**. Publicado em 6 de outubro de 2020. Disponível em: <<https://www.aurum.com.br/blog/commercial-paper/>>. Acesso em: 10 fev. 2021.

IPEA – INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA. A crise econômica global e seus reflexos sobre a economia brasileira. **Carta de Conjuntura n. 5**. Brasília: Ipea, 2008. Disponível em: <[https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/cc05\\_completa.pdf](https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/cc05_completa.pdf)>. Acesso em: 10 fev. 2021.

IPEA – INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA. A crise econômica global e seus reflexos sobre a economia brasileira. **Carta de Conjuntura n. 4**. Brasília: Ipea, 2008. Disponível em: <[https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/cc04\\_completa.pdf](https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/cc04_completa.pdf)>. Acesso em: 10 fev. 2021.

LIMA, Thaís Damasceno; DEUS, Larissa Naves. A crise de 2008 e seus efeitos na economia brasileira. **Rev Cad Econ**. v. 17, n. 32, p. 52-65, 2013.

MARTINS, Gilberto de Andrade. **Manual para elaboração de monografias e dissertações**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

MIGUEZ, Thiago de Holanda Lima. **Evolução da formação bruta de capital fixo na economia brasileira 2000-2013**. Uma análise multisetorial a partir das matrizes de absorção de investimento (MAIs). 2016. 155p. Tese (Doutorado). Universidade Federal do Rio de Janeiro.

OLIVEIRA, Kelly; VILELA, Pedro Rafael; MÁXIMO, Wellton. Marco de crise global, quebra do Lehman Brothers completa 10 anos. **Agência Brasil**. Publicado em 15 de set. de 2018. Disponível em: <<https://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2018-09/marco-de-crise-global-quebra-do-lehman-brothers-completa-10-anos>>. Acesso em: 10 jan. 2021.

PAULA, Luiz Fernando de; FERRARI FILHO, Fernando. Desdobramentos da crise financeira internacional - tempos Keynesianos. **Rev Econ Pol**. v. 31, n. 2, p. 315-335, 2011.

PERON, André. **Entenda a crise econômica, com um pouco de economês!** UFSC – PREG. Material de apoio. Publicado em 2010. Disponível em: <<http://www.clicrbs.com.br/pdf/7045481.pdf>>. Acesso em: 22 fev. 2021.

PRATES, Daniela Magalhães. As assimetrias do sistema monetário e financeiro internacional. **Rev Econ Contemp**. v. 9, n. 2, p. 263-288, 2005.

REIS, Thiago. Bolha imobiliária e a crise econômica: fundos imobiliários. **Suno artigos**. Publicado em 2018. Disponível em: <<https://www.suno.com.br/artigos/bolha-imobiliaria/>>. Acesso em: 4 jan. 2021.



TCU. **Ações do Governo para reduzir os efeitos da crise.** Versão simplificada das Contas do Governo da República, 2009. Disponível em: <[https://portal.tcu.gov.br/tcu/paginas/contas\\_governo/contas\\_2009/Textos/Ficha%201%20-%20Analise%20da%20Crise.pdf](https://portal.tcu.gov.br/tcu/paginas/contas_governo/contas_2009/Textos/Ficha%201%20-%20Analise%20da%20Crise.pdf)>. Acesso em: 15 fev. 2021.

TEDESCO, Luis Phelipe Nobre. **A crise do *subprime*, suas origens e interpretações contextualizadas a partir de uma análise do caso da falência da New Century.** 2019. 61f. Monografia (Graduação). Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.