



UNIVERSIDADE SÃO JUDAS TADEU

AMANDA ROSA RAIMUNDO

ITALO RIBEIRO CELESTRINO

JOÃO VICTOR ALBANO BARTOLOMEI

MATHEUS HENRIQUE DOS SANTOS RODRIGUES

RAFAEL IZIDORO DE SOUZA SANTOS

**ANÁLISE DA CRISE FINANCEIRA DO SUBPRIME: IMPACTOS ECONÔMICOS
NO BRASIL**

São Paulo

2023

AMANDA ROSA RAIMUNDO

ITALO RIBEIRO CELESTRINO

JOÃO VICTOR ALBANO BARTOLOMEI

MATHEUS HENRIQUE DOS SANTOS RODRIGUES

RAFAEL IZIDORO DE SOUZA SANTOS

**ANÁLISE DA CRISE FINANCEIRA DO SUBPRIME: IMPACTOS ECONÔMICOS
NO BRASIL**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado
ao Curso de graduação em Ciências
Econômicas da Universidade São Judas Tadeu,
como requisito parcial para obtenção do título
de Bacharel.

Orientador: Professor Reinaldo Mora

São Paulo

2023

ANÁLISE DA CRISE FINANCEIRA DO SUBPRIME: IMPACTOS ECONÔMICOS NO BRASIL

ANALYSIS OF THE SUBPRIME FINANCIAL CRISIS: IMPACTS ON BRAZIL

Amanda Rosa Raimundo

Italo Ribeiro Celestrino

João Victor Albano Bartolomei

Matheus Henrique Dos Santos Rodrigues

Rafael Izidoro De Souza Santos

Resumo: O artigo tem como objetivo analisar as principais políticas macroeconômicas no Brasil com os impactos da crise do *subprime*, iniciada nos Estados Unidos e que impactou o mundo inteiro. Essa recessão acontece em 2008, iniciada devido a uma inflação na bolha imobiliária dos Estados Unidos, que cederam um número alto de empréstimos para pessoas com baixa capacidade de honrar dívidas. Com a chegada da crise no Brasil, o Sistema Financeiro Nacional mostra-se altamente resiliente diante do caos estabelecido, adotando políticas econômicas que mitigam os impactos imediatos da recessão, com destaques para as políticas de renda e fiscal, classificada como anticíclica, essenciais para que a nação não sofresse com uma retração gerada pela queda da demanda externa. Complementarmente, o grupo apresenta como o Brasil se posicionou com os anos posteriores à crise, com a retomada das exportações e o crescimento do Produto Interno Bruto, encerrando a análise com uma breve consideração de todo o artigo, ressaltando a dificuldade brasileira em conter o aumento do nível de desemprego durante a crise.

Palavras-chave: Crise, *subprime*, recessão, políticas, econômicas.

Abstract: : The article aims to analyze the main macroeconomic policies in Brazil in the aftermath of the subprime crisis, which originated in the United States and had a global impact. This recession occurred in 2008, triggered by an inflation in the U.S. real estate bubble, which granted a high number of loans to individuals with low debt-servicing capacity. When the crisis reached Brazil, the National Financial System proved highly resilient amid the established chaos, adopting economic policies that mitigated the immediate impacts of the recession. Highlights include income and fiscal policies, categorized as countercyclical, essential to prevent the nation from suffering a contraction due to the decline in external demand. Additionally, the group presents how Brazil positioned itself in the years following the crisis, with the resumption of exports and the growth of the Gross Domestic Product. The analysis concludes with a brief consideration of the entire article, emphasizing the Brazilian difficulty in containing the increase in unemployment levels during the crisis.

Keywords: Crisis, *subprime*, recession, policies, economic.

1 – Introdução

A crise financeira de 2008, frequentemente referida como a "Grande Recessão", foi um evento econômico significativo que teve repercussões globais, desencadeada principalmente pelo colapso do mercado imobiliário dos Estados Unidos. As causas fundamentais abrangeram a disseminação de empréstimos hipotecários de alto risco, também conhecidos como *subprime*, além de práticas inadequadas de empréstimos e investimentos de alto risco por parte das instituições financeiras.

Um dos países afetados pela crise foi o Brasil, que inicialmente não se preocupou tanto com os impactos da crise, conforme ressaltado pelo presidente da época, Luís Inácio Lula da Silva (2003-2011) que assimilou a recessão nos EUA como um "tsunami", e que no Brasil seria apenas como uma "marolinha". Embora de fato o Brasil não tenha sido fortemente afetado, foi observado uma queda no Produto Interno Bruto (PIB) no ano posterior ao rompimento da bolha (2009). No entanto, a situação pode ser controlada graças as políticas econômicas adotadas no período

O presente artigo pretende compreender as causas da crise sistêmica que partiu dos Estados Unidos, ampliando a visão para os impactos vivenciados no Brasil, e como o Sistema Financeiro Nacional se posicionou para conter o desacelero econômico, por meio de políticas econômicas anticíclicas e a retomada no mercado internacional por meio das exportações.

A pesquisa foi realizada com base em obras voltadas ao pensamento Keynesiano, além de autores macro que foram utilizados para compreender o cenário americano e brasileiro. Uma grande obra utilizada para embasamento teórico foi o livro "O Mundo em Queda Livre" (2011), do economista Joseph Stiglitz, um referencial no assunto de crises econômicas. As colocações do autor apoiaram o grupo no entendimento da cultura do livre mercado americano e como isso atuou como uma faca de dois gumes no pré-crise.

Outro destaque utilizado na pesquisa foi o livro "Economia Brasileira: da Colônia ao Governo Lula" (2010), de Francisco Corsi, et.al, que além de auxiliar o grupo na compreensão de como a crise impactou o Brasil assim que a bolha estourou, possibilitou uma ampla visão devido a ótica de diversos autores que

corroboraram para a construção do livro. A partir dessa obra, foi possível capturar as medidas implantadas para evitar que os efeitos se alastrassem, como as políticas econômicas, e por que elas são categorizadas como “anticíclicas”.

Outras fontes foram utilizadas para o embasamento teórico, como notícias da época e trabalhos acadêmicos de tema similar. Os relatos contidos nessas fontes apoiaram na abordagem qualitativa adotada, possibilitando a construção dos gráficos que melhor ilustram valores para os leitores.

2 – Teoria da Instabilidade Financeira

O tema de crises financeiras é abordado amplamente na literatura econômica. Há quem defenda que crises ocorram, como observado na escola Austríaca de Economia, com Mises e Hayek, ou até mesmo nos textos de Friedman. E há quem pense de forma contrária, atribuindo a origem das crises como uma funcionalidade do sistema capitalista. Um exemplo disso, foi o economista Hyman Minsky.

Em sua teoria pós-keynesiana Minsky aponta que a causa básica das relações do sistema financeiro são os ativos de capitais, pois ele amplia não somente os números, mas também as relações financeiras. Cenários de instabilidade ocorrem devido ao aumento de complicações vindas das dívidas geradas entre tomador e devedor.

A razão principal pela qual nossa economia se comporta de diferentes maneiras em momentos diferentes é o fato de que as práticas financeiras e a estrutura dos compromissos financeiros mudam. As práticas financeiras resultam em compromissos de pagamentos incorporados nos contratos e refletem as condições de mercado e as expectativas que serviam de regra quando foram negociados e assinados. Os compromissos de pagamentos vencem e as dívidas são pagas na medida em que a economia se move ao longo do tempo, e seu comportamento e, particularmente, sua estabilidade mudam à medida que muda a relação entre os compromissos de pagamentos assumidos e os fundos disponíveis para seu pagamento e à medida que evolui a complexidade dos arranjos financeiros. (MINSKY, 1986, p. 362)

A medida em que há uma mudança entre o tomador e o devedor nos compromissos financeiros, o sistema capitalista sente as alterações em sua estrutura. Em sua teoria, existem no sistema quatro operadores essenciais: bancos, firmas, famílias e governo. Os bancos eram instituições que criavam moedas, utilizadas para financiar as firmas, que forneciam renda para as famílias por meio do

trabalho e o governo estabilizava a economia. Como dito por ele: “[...] um complexo de instituições financeiras e múltiplas ligações entre os mercados financeiros, de trabalho e de produtos e os fluxos de renda” (MINSKY, 1994, p. 22).

Dentro de seus estudos, o autor teoriza o que vem a ser chamado de hipótese de crise financeira, onde as decisões de investimentos futuros entram em um âmbito de incertezas, na obtenção do lucro provindo das operações entre fundos internos e fundos emprestados. Essa linha do tempo dependerá das probabilidades de alterações, como mudança em taxas de juros. Para embasamento dessa hipótese, foram classificados três possibilidades entre os agentes financeiros: hedge, especulativa e Ponzi.

Não obstante, num mundo de incertezas, considerando ativos de capital de longo período de gestação, a propriedade privada e as sofisticadas práticas financeiras de Wall Street, o funcionamento bem-sucedido de uma economia dentro de uma estrutura financeira inicialmente robusta levará para uma situação de fragilidade com o passar do tempo. Forças endógenas tornam instável uma situação dominada por finanças hedge, e forças desequilibrantes ficarão mais fortes na medida em que aumentarem o peso das finanças especulativas e Ponzi. (MINSKY, 1986, p. 381).

O primeiro cenário para o agente financeiro, hedge, se trata de uma demanda de crédito onde há um fluxo de caixa projetado com certeza de pagamento, levando a uma segurança no investimento. O especulativo apresenta um cenário menos otimista, com uma demanda de crédito com um fluxo de caixa sem perspectiva de amortização dos juros advindos do investimento. Há uma crença otimista de que o pagamento da amortização será realizado, levando a um aumento no investimento. Por último, Ponzi, nomenclatura dada devido ao fraudador Charles Ponzi. Essa última possibilidade para o agente requer uma dependência total na valorização de seus ativos. Não há fluxo de caixa capaz de cobrir as dívidas dos investimentos, levando a uma renegociação de ativos a preços mais altos, e suscetível a riscos de liquidez.

É importante notar que a necessidade de se rolar ou aumentar uma dívida para honrar compromissos e manter o negócio em funcionamento pode ter sido contemplada pela empresa e pelo banqueiro quando os contratos foram assinados. Entretanto, enquanto as unidades hedge não são dependentes das condições do mercado financeiro para honrar suas obrigações, as unidades especulativas e Ponzi o são. (MINSKY, 1986, p. 369).

A compreensão da teoria de Minsky auxiliam na explicação das causas que levaram à recessão global vivida nos Estados Unidos em 2008, em especial quando

há a compreensão de períodos em que se percebe as possibilidades adotadas pelos agentes financeiros.

3 – Crise de 2008

Quando se pensa em livre mercado, um dos primeiros países a ilustrarem a mente sem dúvidas é os Estados Unidos. A nação que carrega o lema de liberdade há décadas traz uma economia extremamente liberal, inclusive demonstrando aversão a possibilidade de intervenção do Estado sobre o mercado. Stiglitz aponta um pouco desse pensamento em um curto trecho, ressaltando uma doutrina fortemente defendida por Alan Greenspan, que tardou a compreender os riscos do *laissez-faire*:

Durante 25 anos, prevaleceram certas doutrinas do mercado livre: os mercados livres e desregulados são eficientes; os erros que possam cometer são rapidamente corrigidos por eles próprios. O melhor governo é o menor governo; e a regulação só faz dificultar a inovação. Os Bancos Centrais devem ser independentes e concentrar-se apenas em manter baixa a inflação (STIGLITZ, 2010, p. 8).

Conforme observado após a quebra da bolsa de 1929, ficou explícito que um mercado totalmente desregulado não demonstrava vantagens para a nação. Mesmo após a resolução dos problemas causados pela crise, é visível que a estrutura financeira americana se tornou fragilizada, sempre dependente de intervenções do FED e de outras autoridades para abortar crises aparentemente incipientes (MINSKY, 1986, p.362).

A colocação de Minsky é reforçada quando o congresso americano aponta a primeira iniciativa no pós crise, com o lançamento da lei *Glass Steagall*¹, conhecida também como *Banking Act* (do inglês, ato bancário) de 1933. A lei que propunha separações de bancos comerciais e instituições financeiras, fomentou a criação do Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) e demais restrições de crédito não tardaram para começar a enfraquecer.

A lei Glass-Steagall de 1933 era uma pedra angular do edifício da regulação. Ela separou os bancos comerciais (que emprestavam dinheiro) dos bancos de investimentos (que organizavam a venda de títulos e ações)

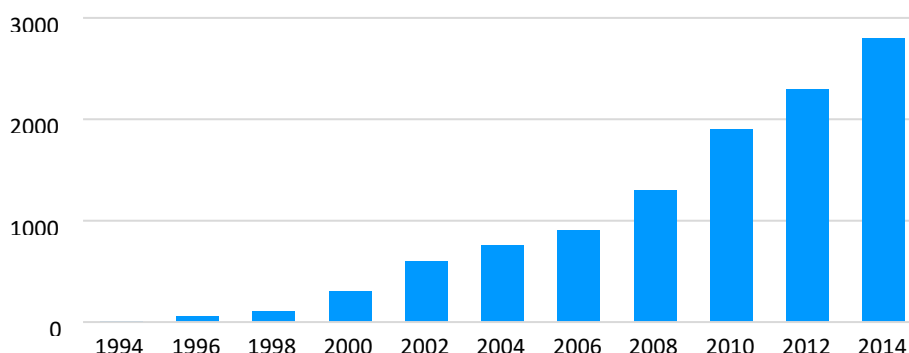
¹ Lei norte-americana de 1933 que intitulava a separação de produtos financeiros de bancos comerciais e de investimentos e securitizadoras.

de modo a evitar os claros conflitos de interesse que surgiram quando um mesmo banco emite ações e empresta dinheiro. (STIGLITZ, 2010, p.1).

No final dos anos 90, essa lei é revogada, com a entrada da lei *Gramm Leach-Bliley Act*² em seu lugar. A nova lei dá alguns passos atrás no que era proposto pela *Glass-Steagall*, como a reintegração de bancos e instituições financeiras e o aumento de privacidade financeira dos clientes. Para muitos analistas, esse foi o estopim para crise de 2008. A nova lei deu origem a novas instituições financeiras como o *City Group* e o *Bank of America* (Banco da América), sendo fusões de bancos comerciais e de investimentos. O setor passou a ser ainda mais lucrativo, trazendo o colateral surgimento de uma crise no mercado financeiro.

Com a chegada dos anos 90, houve a explosão da internet, provindo do crescimento econômico da época. O número de famílias com computadores pessoais cresce 20 p.p, totalizando 35% em 1997. A disseminação da internet trouxe um cenário muito otimista para a população americana, que buscavam se aproveitar ao máximo dessa inovação para valorizar seus ativos, ou ao menos era isso que se esperava. O gráfico 1 aprofunda sobre a explosão no uso da internet.

Gráfico 1 – Usuários Internet no Mundo – Biênio (em bilhões)



Fonte: Autores “adaptado de” O Globo, 2014.

A grande especulação desse mercado e o crescimento exponencial das empresas listadas na NASDAQ (National Associative of Securities Dealers Automated Quotation System, Sistema de Cotação Automatizada da Associação Nacional de Corretores de Títulos) gerou um excesso de confiança no setor, que não tardou a apresentar dificuldades em gerar retorno aos acionistas. Isso levou a

² Lei norte-americana de 1999 que revoga a lei Glass-Steagall, permitindo a comercialização de produtos financeiros por bancos e securitizadoras.

uma nova crise a desencadear: a crise da bolha da internet (ou crise da “bolha ponto com”).

Investidores com apetite de risco colocavam seu dinheiro em empresas online que apresentavam prejuízo constantemente, mas se diferenciavam por uma estratégia de aumentar sua carteira de clientes, assumindo prejuízos de curto prazo, com o objetivo de concretizar a marca e auferir o lucro no futuro aumentando o preço de seus serviços. Assim, as cotações na bolsa eram basicamente sustentadas pelas expectativas de retornos no longo prazo, sendo o risco alto e os ganhos no curto prazo quase nulos. (MENEZES FILHO, 2014, p.9)

Na tentativa de retomar as rédeas da economia, o FED (Federal Reserve Bank, Sistema de Reserva Federal) adotou políticas monetárias expansionistas para incentivar o consumo e investimento, bem como a implantação de uma lei de redução de impostos, batizada de Lei Bush. Presse (2003) ressalta a implantação da lei Bush, parafraseando a frase utilizada pelo presidente em um programa de rádio: “Deixando as famílias americanas com mais para gastar, mais para economizar e mais dinheiro para investir, estas reformas ajudarão a fazer a economia nacional crescer e a criar empregos”.

Essas decisões foram direcionando a um boom no mercado hipotecário, com bancos e securitizadoras facilitando acesso de crédito para os cidadãos e lentamente inflando a bolha do mercado imobiliário, o fácil acesso ao crédito causado pela baixa taxa de juros do FED, que saiu do patamar de 6,5% em 2001 para 1% em 2003 e 2004 (EVANS, 2003, p.6), potencializou os empréstimos a hipotecas. Nesse momento, além dos bancos terem um ótimo produto para ofertar, empresas especializadas em hipotecas começam a ganhar mais poder.

Exemplos disso foram a Federal National Mortgage Association (FNMA) e Federal Home Loan Mortgage Corporation (FHLMC), ou Fannie Mae e Freddie Mac, respectivamente. Essas empresas eram especializadas na compra de dívidas dos clientes, um negócio extremamente rentável para o banco origem e que dava opções para as compradoras de flexibilizarem as ações com a dívida arcada. Menezes Filho descreve que a dívida poderia ser mantida como era originalmente, ou era possível criar um produto para revenda, chamados de MBS (Mortgage Backed Securities - Títulos lastreado em Hipotecas):

[...] Esses eram originados por um processo denominado securitização, que consistia em simular o pagamento dos juros sobre os empréstimos imobiliários aos detentores do ativo. Tais ativos eram diferenciados em

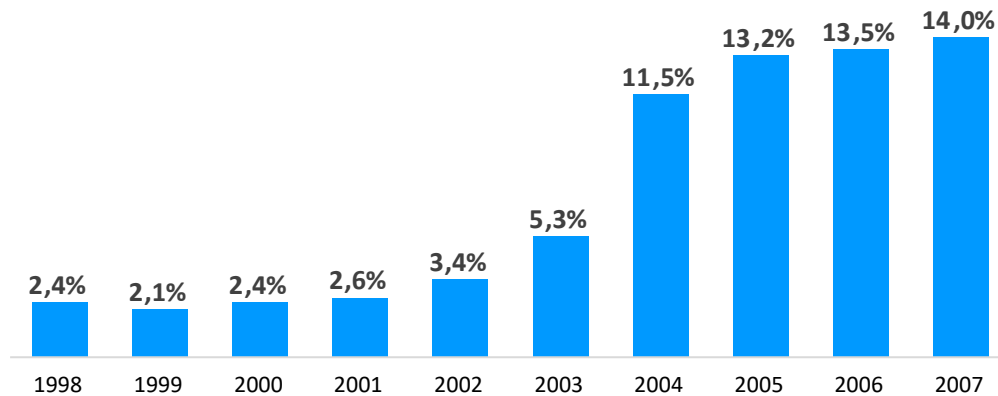
distintas categorias de risco, sendo os ativos com juros menores aqueles cujos retornos eram priorizados e dependiam basicamente do pagamento da dívida imobiliária dos mutuários com maior credibilidade e os ativos com juros maiores eram aqueles cujo retornos dependiam altamente do pagamento da dívida dos mutuários com credibilidade mais duvidosa. (MENEZES FILHO, 2014, p. 11)

Em 2002 o preço médio de um imóvel era de 175 mil dólares já em 2006 com a supervalorização das hipotecas o preço médio era de 248 mil dólares. “Desde o primeiro trimestre do ano 2000 até o primeiro trimestre do ano de 2007, os preços dos imóveis nos Estados Unidos, em média, subiram todos os trimestres, acumulando no período uma valorização de 65%.” (MENEZES FILHO, 2014, p.14).

Com o mercado superaquecido e inflando cada vez mais, as seguradoras também entraram vendendo um tipo de contrato vinculado a um derivativo, além dos MBS, chamado de CDS (Credit Default Swaps) para as credoras de investimentos, protegendo-os da inadimplência e cobrindo eventuais prejuízos. Contudo o mercado imobiliário seguia crescendo e a demanda para este tipo de investimento começava a diminuir, levando bancos menores a ampliarem suas linhas de crédito, passando a atender um público de baixa renda e pouca capacidade de honrar dívidas, gerando hipotecas de alto risco, batizadas de *Subprime Mortgage* (Empréstimos muito arriscados).

A confiança no sistema financeiro americano e a privacidade dos dados do cliente garantidas pela lei *Gramm-Leach-Bliley Act* levou a um aumento no número de cidadãos classificados como NINJA (no income, no job, no assets, sem renda, sem emprego, sem ativos), com contratos aparentemente atrativos, mas com entrelinhas ao contrário. A maior parte dos contratos vendidos geraram uma bola de neve de dívidas, mas, havia uma percepção irrisória de perdas no mercado imobiliário e a projeção de lucros baseados em uma análise histórica era alta. Conforme apresentado no gráfico 2, de 2003 a 2004 os *subprimes* apresentaram um crescimento de 6,2 p.p, e atingiram um patamar de 14% no ano anterior ao rompimento da bolha.

Gráfico 2 – Participação do *subprime* nos empréstimos hipotecários



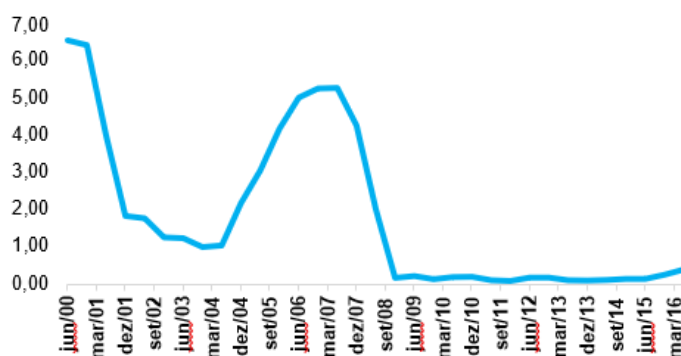
Fonte: Autores “adaptado de” Ruppelt et.al, apud Pombal, 2010.

O crescimento dos *subprimes* pode ser entendido como o início da teoria da instabilidade financeira definida por Hyman Minsky. A economia americana que após conter a crise da “bolha ponto com” entra em um período de estabilidade econômica. O crescimento advindo da estabilidade aumenta o lucro do sistema bancário, que se vê na posição de “hegde”, com um fluxo de caixa que cobrem os pagamentos das dívidas.

Se os fluxos de caixa de rendas esperadas e realizadas são suficientes para honrar todos os compromissos de pagamento das obrigações de uma unidade, então esta unidade estará com as finanças sólidas (hedge financing). (MINSKY, 1986, p. 368)

Quando observamos da metade de 2004 em diante, há um aumento gradual da taxa de juros, devido ao fato de que o FED, percebendo um mercado extremamente aquecido imaginou que com o aumento das taxas, a demanda pelo setor imobiliário diminuiria. O gráfico 3 apresenta a variação da taxa básica de juros nos anos de crise.

Gráfico 3 - Taxa de Juros EUA - FED



Fonte: Autores “adaptado de” Federal Funds Effective Rate (FRED), 2023.

Os desdobramentos foram muito além do esperado. Com o aumento da taxa de juros para conter a demanda, a cobrança mais elevada das hipotecas tornou-se um desafio para muitos americanos, resultando em dificuldades para pagar os juros de seus financiamentos residenciais. A inadimplência dos mutuários deixou os agentes financeiros numa corda bamba entre especulativo e Ponzi. Esse cenário, fez com que moradias fossem retomadas conforme as dívidas não eram honradas.

[...] o fluxo de caixa do balanço de uma unidade pode ser maior do que a renda esperada, de modo que a única forma de os compromissos serem honrados é por meio do rolamento da dívida ou pela emissão de novas dívidas. Unidades que rolam dívidas estão envolvidas em finanças especulativas, e aquelas que aumentam suas dívidas para pagar dívidas preexistentes se envolvem em finanças Ponzi. Portanto, unidades envolvidas em finanças especulativas e Ponzi precisam fazer uso de transações de carteira - vendendo ativos ou dívidas - para pagar seus compromissos. (MINSKY, 1986, p. 368)

As residências retomadas pelos bancos não ficavam sob sua posse, eram postas à venda, ampliando a oferta e impactando negativamente também nos preços do mercado imobiliário, dado todo este cenário, os preços dos imóveis começaram a cair e foi a partir deste momento que os mutuários observaram uma chance de ganho na inadimplência do negócio.

Os juros faziam as dívidas ficarem mais caras e as casas que “cobriam” suas dívidas se tornaram mais baratas. Ao declarar inadimplência e trocar a dívida pela casa, o especulador estava realizando uma operação de troca entre um ativo caro por outro barato, o que racionalmente é justificável. Logo, há um aumento na taxa de inadimplência e mais casas que eram utilizadas como garantias entram como oferta no setor imobiliário, potencializando a queda nos preços. (MENEZES FILHO, 2014, p. 16.)

Com uma grande incerteza do mercado sobre a taxa de inadimplência e com os juros subindo intensamente, o crédito ao cidadão era de difícil acesso, tendo então este, que comprar uma casa a vista, o que era uma realidade distante na época. Esse cenário impactou diretamente as construtoras que confiavam no setor devido as análises históricas positivas feitas referente ao mercado imobiliário. As construtoras, contudo, não financiavam integralmente a construção das casas com seu próprio capital e dependiam também de empréstimos para concretizar seus investimentos.

Com empréstimos mais onerosos e receitas mais escassas devido à queda nos preços das casas, muitas empresas acabaram falindo, entregando suas propriedades aos bancos ou leiloando-as como forma de quitação. Isso resultou não apenas em uma ampliação da oferta, mas também na necessidade urgente de

liquidez, contribuindo para a queda nos preços das casas. O setor bancário entrou em colapso, pelo fato de não conseguir arcar com o volume de resgates e a inadimplência dos devedores. O principal exemplo desse colapso foi a falência do Lehman Brothers, banco secular dos EUA que mesmo diante das tentativas de salvação do governo americano, não resistiram aos efeitos da crise sistêmica.

[...] Um erro grave e pontual cometido pelo Tesouro norte-americano: não ter salvo o Lehman Brothers. Bancos grandes não podem ir à falência; o risco de crise sistêmica é muito grande. Foi a partir dessa decisão que o quadro financeiro mundial entrou em franca deterioração. O salvamento da AIG no dia seguinte, o pacote de US\$ 700 bilhões para dar solvência aos bancos, as diversas intervenções de bancos europeus garantindo seus próprios bancos e garantindo os cidadãos depositantes, e a baixa coordenada de juros pelos bancos centrais não fizeram efeito até agora. (BRESSER PEREIRA, 2009, p. 134)

Como resultado dessa grande bola de neve, o Banco Central dos Estados Unidos foi obrigado a injetar bilhões de dólares para dar liquidez ao mercado, reduzindo também as taxas de juros. Adotou uma política monetária expansionista além de usar novas políticas para conseguir estabilizar e acabar com a incerteza do mercado, como a implementação de pacotes de estímulo econômico. O governo lançou programas para investir em infraestrutura, ajudar estados e municípios com dificuldades financeiras e fornecer alívio fiscal para os contribuintes.

Foi criado também o Troubled Asset Relief Program (Programa de Alívio de Ativos Problemáticos - TARP) para fornecer apoio financeiro a instituições financeiras em dificuldades. Esse programa visava estabilizar o sistema financeiro comprando ativos tóxicos e injetando capital nas instituições mais afetadas. Junto a isso, reformas regulatórias foram realizadas com o intuito de aumentar a transparência e fortalecer a supervisão regulatória do setor financeiro, ficando conhecida como a Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act.

Mesmo com todo esforço do tesouro americano em salvar sua economia, o cenário caótico já havia se instaurado. Economias ao redor do mundo enfrentaram diferentes impactos da recessão, em especial devido ao lastreamento em dólar, que impactava suas negociações com outros países. Autores que analisavam o período levantavam críticas distintas ao governo americano, seja por serem confiantes demais no livre mercado, ou até por não terem priorizado o funcionamento do Lehman Brothers.

4 – A crise no Brasil

A crise financeira global de 2008 deixou uma marca profunda e duradoura na economia brasileira, reverberando em múltiplos aspectos e desafios que o país enfrentou nos anos seguintes. A desaceleração econômica, inicialmente causada pela diminuição da demanda internacional por produtos brasileiros, rapidamente se espalhou por diversos setores, moldando a trajetória do desenvolvimento econômico brasileiro.

O setor industrial, sofreu com a redução da demanda global. Segmentos como o automotivo e o de eletroeletrônicos, fortemente dependentes das exportações, enfrentaram quedas na produção, demissões e desafios estruturais que persistiram por vários anos. Por se tratar de um dos pilares da economia brasileira, o esfriamento do setor gerou um grande impacto no Produto Interno Bruto (PIB).

A crise econômica também contaminou o Brasil, a partir de outubro de 2008 provocou uma queda no PIB de mais de 4% entre o último trimestre de 2008 e o primeiro semestre de 2009, tendo o setor industrial apresentado uma redução de 11,6% no período analisado. Já o setor agropecuário registrou uma pequena expansão de 0,6% e o setor terciário aumentou em 4,2% (HILGEMBERG, 2013 p.3 et.al. apud POCHMANN, 2009, p.2)

A desvalorização do real brasileiro, impactou a economia de diversas formas. Enquanto a moeda se depreciava em relação a outras, os custos de importação aumentavam, causando inflação. Essa dinâmica complicou a gestão macroeconômica e exigiu respostas rápidas das autoridades monetárias.

O desemprego aumentou à medida que empresas reduziram investimentos e cortaram custos para enfrentar um ambiente econômico adverso. Isso não apenas teve consequências imediatas para as famílias que perderam seus meios de subsistência, mas também deixou cicatrizes a longo prazo no mercado de trabalho, contribuindo para desafios persistentes de desigualdade social. Além disso, a crise destacou a vulnerabilidade estrutural da economia brasileira, instigando debates sobre a necessidade de reformas profundas para fortalecer a resiliência do país a choques externos.

Esses eventos ilustram como a crise de 2008 não foi apenas um episódio passageiro, mas um ponto de inflexão que moldou a trajetória econômica e política do Brasil nos anos subsequentes. A recuperação econômica foi um processo

gradual, destacando a importância de uma abordagem estratégica e integrada para lidar com crises globais.

A contração do comércio internacional, decorrente da redução da demanda global por produtos, teve repercussões diretas nas exportações brasileiras. Setores fortemente dependentes do mercado externo, como o agronegócio e a indústria, foram particularmente impactados. Adicionalmente, a queda nos preços das commodities, elementos cruciais das exportações brasileiras, acentuou ainda mais os desafios econômicos.

A economia brasileira, até o terceiro semestre de 2008, vinha crescendo num nível elevado para os padrões recentes, atingindo 8,4% se comparado com o mesmo período de 2007. O quarto trimestre já apresentou uma forte desaceleração, cujo piso ocorreu no primeiro semestre de 2009, quando o PIB recuou 4,8% em comparação com o ano anterior. (CORSI et.al, 2010, p.141)

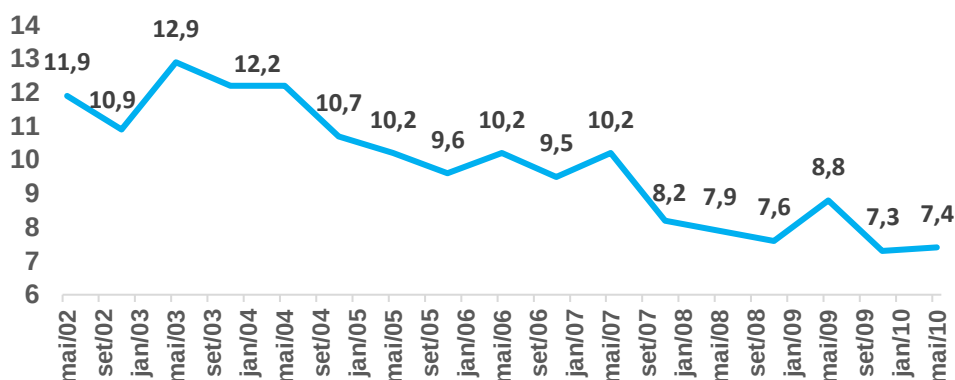
O setor financeiro também enfrentou turbulências, com mercados voláteis e restrições de crédito, afetando negativamente os investimentos e o consumo. A incerteza econômica global resultou em uma fuga de investidores estrangeiros, prejudicando os fluxos de capital direcionados ao Brasil.

De acordo com Da Silva e Fonseca Neto (2014), o Brasil, à semelhança das principais economias globais, registrava índices de desemprego baixos no período anterior à crise, atingindo, no terceiro trimestre de 2008, o menor patamar desde março de 2002. Apesar da Organização Internacional do Trabalho apontar os efeitos da crise do *subprime* no desemprego do país como leves a moderados, a situação revela-se mais grave do que as fases de desemprego observadas entre 2002 (momento de incertezas na transição do governo FHC para o governo Lula) e 2010 (aumento da oferta de trabalho), com declínio nas condições do mercado de trabalho a partir do quarto trimestre de 2008.

Na sucessão presidencial e na fase de euforia trabalhista, o desemprego se elevou porque o aumento da demanda por mão de obra foi insuficiente para fazer frente ao aumento da oferta, enquanto, na crise do subprime, a demanda por mão de obra efetivamente se reduziu. Em síntese, comparando os períodos de aumento do desemprego, pode-se concluir que a crise do subprime foi a mais severa no que se refere à demanda por mão de obra e que o aumento do desemprego – aparentemente pequeno em relação aos outros períodos – só não foi maior porque a desaceleração da oferta de mão de obra foi mais acentuada. (FONSECA NETO et.al, 2014, p. 263)

O gráfico 4 apresenta os níveis da taxa de desemprego da economia brasileira no período maio/2002 a maio/2010.

Gráfico 4 - Taxa de desemprego %

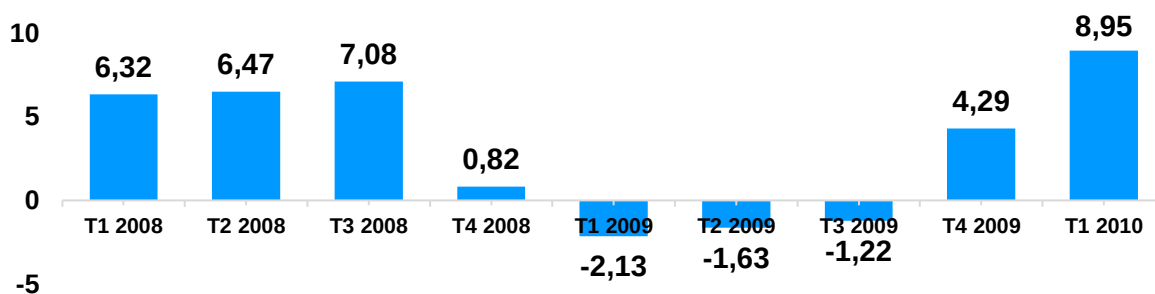


Fonte: Autores “adaptado de” PME-IBGE, 2023.

Conforme Lima e Deus (2013), as flutuações do PIB tiveram um impacto direto nos índices de desemprego, evidenciando uma reversão mencionada por Singer (2009), que apontou uma diminuição de 143.859 postos de trabalho em outubro de 2008 em comparação com outubro de 2007, como resultado da queda de 3,6% do PIB entre outubro e dezembro de 2008. Em concordância com as observações de Lima e Deus (2013) e Singer (2009), Silva e Fonseca Neto (2014) abordam o desempenho do PIB:

O crescimento do PIB, de 1,6% assinalado no terceiro trimestre de 2008 em relação ao trimestre anterior, foi sucedido por recuos de 3,9% e 1,6%. No terceiro trimestre de 2009, houve crescimento de 1,5%, acelerando-se nos períodos subsequentes. O INEF(Índice do Nível de Emprego Formal) nacional, de maneira geral, acompanhou a tendência do PIB, desacelerando-se na passagem do terceiro para o quarto trimestre de 2008, de 1,8% para 0,5%. O primeiro trimestre de 2009 representou a fase mais aguda dos efeitos da crise sobre o mercado formal, com demissões líquidas de 0,6% do total de empregados. (FONSECA NETO et.al, 2014, p. 267)

Gráficos 5 - Evolução Trimestral do PIB brasileiro 2008-2010 (em %)



Fonte: Autores “adaptado de” IPEADATA, apud Nozaki, 2011, p.44.

Nozaki (2011) aponta que o PIB do país sofre uma queda superior a 6% após o terceiro trimestre de 2008, atingindo percentuais negativos no primeiro trimestre de 2009. Contudo, observa-se uma recuperação significativa já no último trimestre de 2009. Essa reversão no PIB está associada a uma marcante redução do desemprego nas regiões metropolitanas entre o segundo semestre de 2009 e o início do ano seguinte.

Em resposta a esses desafios, o governo brasileiro implementou medidas para estimular a economia. Políticas de estímulo fiscal foram adotadas, incluindo a redução de impostos e o aumento dos gastos públicos. O Banco Central ajustou as taxas de juros visando facilitar o acesso ao crédito e incentivar investimentos, além da atuação sobre as políticas de renda.

4.1 - Política Fiscal

No âmbito fiscal, as estratégias adotadas foram completamente anticíclicas, com a promoção do estímulo fiscal e o aumento de gastos públicos. O governo brasileiro, ciente da necessidade de impulsionar a demanda interna, optou por reduzir impostos como meio de aumentar a liquidez disponível para consumidores e empresas, bem como aumentar os gastos públicos como parte da estratégia para impulsionar a demanda agregada. Um exemplo disso foi a desoneração do IPI para veículos, materiais de construção civil e eletrodomésticos (linha branca), bem como o aumento de gastos e diminuição do superavit primário (CORSI et al, 2010, p.141).

O principal argumento em favor da política de desonerações do IPI é que teria auxiliado na manutenção da queda do desemprego e contribuído para a geração de empregos formais, mesmo em períodos de crise. Sustenta-se ainda que, juntamente com outras medidas anticíclicas, teria contribuído para as taxas de investimento e manutenção dos níveis de demanda, além de ter gerado aumentos de arrecadação em outros impostos, compensando ou mitigando os efeitos das renúncias fiscais. (GERACY et al, apud BARBOSA E SOUZA, 2010, p.26).

Inicialmente as desonerações temporárias atingiram 0,3% do PIB em 2009, porém o custo final foi inferior, pois foi compensada pelo aumento de produção e de vendas que ocorreu por causa da retomada de arrecadação de impostos e contribuições federais. Temendo que estados e municípios fossem contra as políticas anticíclicas, o governo assumiu a responsabilidade de manter o valor nominal das transferências constitucionais e patrocinando parte das despesas de

capital destas esferas destinando cerca de 0,2% do PIB em 2009. (BARBOSA E SOUZA, 2010, p.27).

A partir do ano de 2009 em meio aos debates para mitigação dos danos da crise, houve uma virada da política econômica regulatória orquestrada pelo ministro Guido Mantega e encabeçada por Dilma Rousseff. A filosofia consistia em ter o estado como estimulador econômico e teve como principais características: aumento do papel do estado e Petrobrás no setor de petróleo, desonerações tributárias a alguns setores específicos, manobras arriscadas para abaixar o *spread* bancário, maior tolerância com inflação etc. (BARBOSA FILHO, 2014, p.11). Esta nova fase também trouxe mudança no sistema de imposto de renda, adicionando 2 alíquotas a modo de não aumentar a carga tributária a para pessoas físicas favorecendo a classe média baixa, representando um estímulo de 0,2% do PIB na renda disponível das famílias brasileiras em 2009. (BARBOSA E SOUZA, 2010, p.28). Além disso, na agricultura, houve acentuada queda na produção de máquinas agrícolas, no mesmo período. A medida tomada pelo governo brasileiro foi de antecipar o crédito para o financiamento da safra (LIMA E DEUS, 2013, p.7).

As mudanças fiscais na época foram a retaguarda que reduziram os impactos econômicos da crise no Brasil, servindo para compensar o considerado por alguns como “erro” de elevar a taxa de juros nos momentos iniciais da crise, que teria sido tardiamente corrigido pela política mais expansionista (ROSA, 2018, p.49). Semelhantemente, os autores Barbosa e Souza (2010) corroboram com a ideia de uma demora na aplicação da política monetária destacando que do fim de 2008 ao início de 2009 (quando ficou evidente que os temores inflacionários eram infundados) a taxa Selic saiu de 13,75% para 8,75%, fazendo a taxa de juro real atingir 5% A.A no 3º trimestre do mesmo ano. Esta “demora”, no entanto, pode ter tido sua parcela de contribuição positiva para uma retomada de fluxo monetário estrangeiro no final de novembro de 2008, que havia se esvaído nos últimos meses.

As captações externas, bem como as aplicações em títulos públicos de renda fixa no país, foram estimuladas pelo elevado diferencial entre os juros interno e o externo, decorrente da manutenção da meta da taxa Selic (Sistema Especial de Liquidação e Custódia) em um patamar elevado em contexto de taxa de juros próximas de zero nos países avançados” (PRATES et.al, 2011, p. 77).

Também enfatizam Barbosa e Souza (2010), o fato de no começo de 2009 o setor produtivo ter sido estimulado com linhas especiais de crédito concedidas pelo

BNDES, que recebeu do governo, linha de crédito de cerca de 3% do PIB. Em conluio a isto, equalizações da taxa de juros impulsionaram o acesso a capital de giro a empresas com maiores dificuldades de liquidez via bancos públicos.

4.2 - Política monetária

Durante a crise financeira de 2008, o Brasil adotou uma série de medidas significativas em sua política monetária para enfrentar os desafios econômicos decorrentes do contexto internacional adverso. Uma das respostas mais proeminentes foi a flexibilização das taxas de juros, uma estratégia comum para incentivar o consumo e os investimentos em momentos de desaceleração econômica.

A demanda agregada é fortemente impactada pela política monetária de maneira que a redução das taxas de juros gera resultados positivos no que se refere à diminuição dos encargos da dívida interna, o que permite aumento nos gastos públicos, mas por outro lado, não estimula investimentos privados (SCHLÖGL, 2011).

Inicialmente, o Banco Central adotou uma abordagem oposta à tendência global. Por meio das deliberações do Comitê de Política Monetária (COPOM), a instituição implementou uma política restritiva de junho de 2008 a outubro do mesmo ano, aumentando progressivamente a meta da taxa de 11,25% para 13,75%. De acordo com Holland e Mori (2010), tal política que contrariou aquela praticada externamente pôde ser justificada pelo cenário econômico interno, que segundo os autores, demandava mais atenção do que os indícios de crise advindos de fora. Desta forma, o Banco Central respondeu a um contexto de aquecimento econômico ascendente.

A análise do Banco Central era de que a expansão da oferta não se mostrava suficiente para acompanhar a expansão da demanda doméstica e do mercado de fatores, o que estava causando pressões inflacionárias. Após duas reuniões do COPOM (dezembro de 2008 e janeiro de 2009) nas quais se optou pela manutenção da taxa de 13,75%, foi iniciado então em março de 2009 um ciclo de redução até setembro do mesmo ano, quando a taxa chegou ao patamar de 8,75%, mantido até junho de 2010.

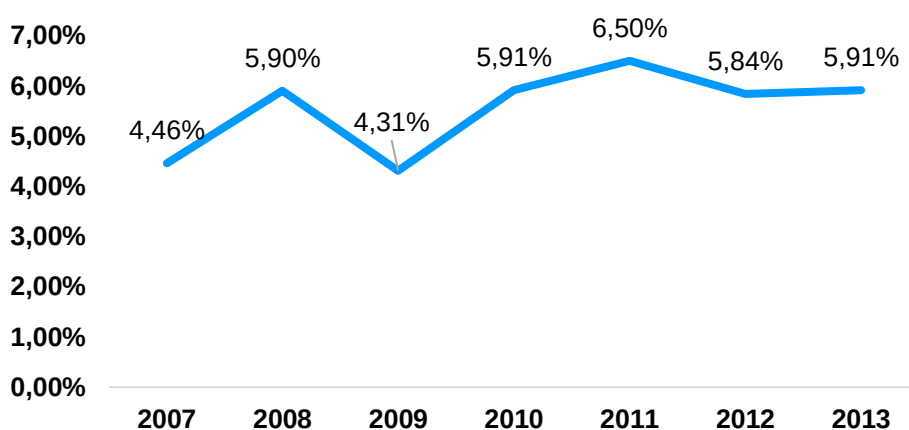
Devido ao intervalo temporal entre a alteração das taxas de juros e seu impacto efetivo na economia real, é altamente provável que o setor real tenha sido efetivamente impulsionado pela diminuição da taxa Selic apenas quando a economia já estava se recuperando alguns meses mais tarde, fornecendo, portanto, um estímulo adicional. Seguindo tal lógica, a diminuição dos juros então não teria sido o fator impulsor de reversão da crise, mas sim contribuiu para a recuperação.

O primeiro foi evitar que a gestão da crise comprometesse o regime de política vigente nos últimos dez anos, e que tem se mostrado muito bem-sucedido, qual seja manter a política monetária voltada para promover a convergência da inflação à trajetória de metas, e a flutuação cambial. O segundo foi minimizar a exposição do Banco Central, e, por conseguinte, do setor público, a repercussões financeiras de eventuais decisões equivocadas adotadas pelo setor privado. O terceiro foi evitar recompensar a assunção exagerada de riscos pelo setor privado, o que elevaria o risco moral no sistema. (MESQUITA et.al, 2010 p.194)

É importante destacar que a política monetária não operou isoladamente. Houve uma coordenação estratégica entre diferentes políticas, incluindo a fiscal, para maximizar os efeitos positivos sobre a economia. Ações contingenciais foram adotadas em resposta à natureza fluida da crise, destacando uma abordagem adaptativa para lidar com os desafios em evolução.

Além da estimulação econômica, o Banco Central manteve uma vigilância constante sobre os indicadores de inflação. Essa atenção à estabilidade de preços reflete o equilíbrio necessário entre impulsionar a atividade econômica e preservar a integridade do sistema financeiro. O gráfico 6 a seguir apresenta a variação da inflação no decorrer dos anos.

Gráfico 6 – Inflação brasileira (2007-2013)



Fonte: Autores “adaptado de” IBGE, 2023.

4.3 - Política de Renda

Abordar o tema da renda remete à consideração dos ganhos que os trabalhadores obtêm por meio de suas atividades laborais. Segundo o glossário econômico, a política de renda pode ser definida como o conjunto de medidas que estabelece controles sobre a remuneração dos fatores diretos de produção na economia, incluindo salários, depreciações, lucros, dividendos e preços de produtos intermediários e finais.

Essa política, portanto, consiste em diretrizes criadas pelo governo para intervir diretamente nos rendimentos das famílias de um país. Essa intervenção ocorre por meio do controle de preços, que envolve decisões sobre aumentos, reduções ou congelamentos. Além disso, a política de renda pode ser implementada por meio de planos de estabilização, destacando-se como exemplo o Plano Real.

Outras formas de política de renda podem ser as políticas de renda mínima, tais como programas de transferência direta de renda do Estado (bolsa-família, bolsa-escola), de reforma agrária etc. Um caso especial de política de renda, no caso da agricultura, é a política de garantia de preços mínimos, conhecida no Brasil como PGPM. Sua finalidade é reduzir as incertezas quanto aos preços recebidos pelos produtores no momento da comercialização, permitindo-lhes programar a renda a ser auferida com a venda da produção (SILVA, 2010, p.31).

Em meio à crise financeira global de 2008, o Brasil enfrentou desafios econômicos que demandaram respostas estratégicas. Nesse contexto, a política de renda se destacou como uma ferramenta essencial para proteger a população e estimular a economia nacional. Em relação a política de renda, destaca Cardoso (2013, p.75) houve 5 principais pontos:

[...] (i) expansão dos investimentos do PAC; (ii) programa Minha Casa Minha Vida, com R\$28 bilhões em subsídios e R\$60 bilhões em investimentos; (iii) Plano Safra 2009/2010, com R\$107 bilhões (2009-2010); (iv) manutenção e expansão dos programas sociais (bolsa família - R\$12 bilhões - e reajuste do salário-mínimo que injetou R\$20 bilhões na economia em 2009); e (v) redução de tributos: IRPF, IPI, IOF, PIS/COFINS.

O Programa Minha Casa Minha Vida, foi uma das principais políticas de acesso à população (juntamente com o fortalecimento do bolsa família) e serviu como forma de salvar o segmento de incorporadoras e retomar a entrada de capital estrangeiro no setor (Simoni, 2013, p.251).

“O contexto de surgimento do PMCMV serve, portanto, para amenizar os impactos da crise dos subprime no mercado interno, da eterna crise habitacional brasileira e da falta de liquidez que acometia as incorporadoras naquele momento.” (XAVIER, 2016, p.48)

Além disso, incentivos fiscais e estímulos à economia foram implementados para preservar empregos e impulsionar setores produtivos. Isenções fiscais, redução de impostos e políticas de crédito facilitado foram estratégias adotadas para criar um ambiente propício à atividade econômica. Em setores específicos, negociações trabalhistas e acordos setoriais foram estabelecidos para garantir a estabilidade financeira dos trabalhadores e a preservação de empregos. Esses acordos frequentemente envolveram ajustes temporários nas condições de trabalho para equilibrar as demandas do mercado. A valorização do salário-mínimo também se tornou uma prioridade, buscando fortalecer o poder de compra da população. A concessão de aumentos reais visava assegurar uma remuneração condizente com o aumento dos custos de vida.

Mesmo com os incentivos sociais, o aumento do desemprego foi inevitável. Os impactos nos setores produtivos, em especial o da indústria prejudicou a capacidade de contratação das empresas, levando a um crescimento na taxa de desemprego, em especial para população mais pobre.

De outubro de 2008 a março de 2009, por exemplo, a taxa de desemprego entre a população pobre aumentou 18,5%, enquanto, para a população não pobre, a taxa de desemprego cresceu 24,8%. Mesmo com diferenças na evolução recente do desemprego, permanecem diferenças abissais em relação às taxas de desemprego por nível de renda. Nas principais regiões metropolitanas, a taxa de desemprego para a população pobre chega a 24,8%, ao passo que para a população não pobre a taxa de desemprego alcança somente 5,2% do total. (POCHMANN, 2009, p.4)

Visando evitar o aumento das taxas de desemprego e garantir a estabilidade financeira dos trabalhadores e a preservação de empregos, foram estabelecidas negociações trabalhistas e acordos setoriais. Esses acordos frequentemente envolveram ajustes temporários nas condições de trabalho para equilibrar as demandas do mercado.

Cerca de mil demissões foram evitadas desde outubro na Zona Franca de Manaus graças a um mecanismo que a CNI (Confederação Nacional da Indústria) quer ver ampliado. O sistema está previsto na legislação trabalhista e, diferentemente das férias coletivas, é oneroso para o Estado. A CLT (Consolidação das Leis Trabalhistas) prevê que o contrato de trabalho do empregado possa ser suspenso por um período de dois a cinco meses. Nesse tempo, ele recebe a chamada Bolsa Qualificação, modalidade do seguro-desemprego, paga pelo governo. A empresa é obrigada a custear, durante todo o período em que ele estiver suspenso, um curso de capacitação. Depois, o empregado volta ao trabalho. A CNI defende que a suspensão de cinco meses seja ampliada para dez meses. (ARAUJO et.al. 2008, p.13).

Essas medidas, integradas e adaptáveis, refletiram a abordagem do governo para atenuar os impactos da crise nas camadas mais vulneráveis da população. Em um período de incertezas econômicas, a política de renda se tornou um instrumento crucial para preservar o bem-estar das famílias e promover a recuperação econômica.

5 – Conclusão

Conforme analisado, o cenário de confiança excessiva novamente afetou a economia dos Estados Unidos. Percebe-se que o livre mercado nem sempre consegue se autorregular, como proposto por alguns autores, e que a tentativa de salvar uma economia apenas em momentos de crise pode ser completamente vã. Os ocorridos de 2008 revivem a memória da quebra da bolsa em 1929, levando não só os EUA, como o mundo a uma recessão sem precedentes. Mesmo diante da suavização da crise com o passar dos anos, cicatrizes se mantêm expostas em diversos países afetados pela recessão, em especial pelo forte poder do dólar americano ao redor do mundo.

Felizmente, o Brasil teve a capacidade de superar o caos e se manter num bom direcionamento. É fato que após a crise, foi registrado um PIB negativo, mas a retomada da demanda externa em 2010 levaram ao cenário de melhoria. Além disso, as decisões tomadas pelo Sistema Financeiro Nacional demonstram sua resiliência diante a recessões globais. As medidas anticíclicas na política fiscal foram essenciais para manter a demanda interna aquecida, e a flexibilização monetária foi fluída, compreendendo os movimentos econômicos no momento da crise. Vale ressaltar que o cotidiano de muitos brasileiros foi virado do avesso em especial com o grande aumento do desemprego, levando trabalhadores a se tornarem dependentes de programas de auxílio social que nem sempre suprem suas demandas.

Os anos pós-crise não foram apenas marcados por desafios econômicos, mas também por uma reflexão sobre a necessidade de reformas estruturais para fortalecer a resiliência do país. A trajetória foi caracterizada por altos e baixos, delineando um caminho de aprendizado e adaptação na busca por uma economia mais robusta e equilibrada.

6 - Referências Bibliográficas

STIGLITZ, J. O Mundo em Queda Livre – Os Estados Unidos, o mercado livre e o naufrágio da economia mundial. Companhia das Letras, 2010.

CORSI, F. et al. Economia brasileira: da colônia ao governo Lula. Editora Saraiva, 2010.

MINSKY, H. Stabilizing an Unstable Economy, Editora McGraw Hill, 1986.

LOWENTHAL, A. Os Estados Unidos e a América Latina: além da era Reagan. Scielo, 1998. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/ln/a/yXMFJ8695dVGfwTY69pB3Bf/>. Acesso em: 12 de outubro de 2023.

CARRETONI, V. et al. O Consenso de Washington no Brasil. Aurora Unesp, 2020. Disponível em: <https://revistas.marilia.unesp.br/index.php/aurora/article/view/10334>. Acesso em: 14 de outubro de 2023.

MENEZES FILHO, A. Análise Da Política Monetária Americana Para Superar A Crise Financeira De 2008. Insper, 2014. Disponível em: https://repositorio.insper.edu.br/bitstream/11224/426/1/Alfredo%20Antonio%20Lima%20de%20Menezes%20Filho_Trabalho.pdf. Acesso em: 14 de outubro de 2023.

PRATES, D. et al – Crise Financeira Global, mudanças estruturais e impactos sobre os emergentes e o Brasil. IPEA, 2011. Disponível em: <https://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/3199/1/Crise%20financeira%20global-mudan%C3%A7as%20estruturais....pdf>. Acesso em: 16 de outubro de 2023.

ARAUJO, V. et.al. Avanços, Recuos, Acertos E Erros: Uma Análise Da Resposta Da Política Econômica Brasileira À Crise Financeira Internacional. IPEA, 2010. Disponível em: https://portalantigo.ipea.gov.br/agencia/images/stories/PDFs/TDs/td_1602.pdf. Acesso em 12 de novembro de 2023.

FONSECA, N. A Crise de 2008 e As Políticas Econômicas no Brasil. UFRJ, 2013. Disponível em: <https://pantheon.ufrj.br/bitstream/11422/4899/1/Os%20Efeitos%20da%20Crise%20Financeira%20Sobre%20o%20Brasil.pdf>. Acesso em 12 de novembro de 2023.

HILGEMBERG, C. et.al. Efeito Da Crise Mundial De 2008 No Mercado De Trabalho Industrial Dos Estados Brasileiros. UNISC, 2013. Disponível em: <https://www.unisc.br/site/sidr/2013/Textos/234.pdf>. Acesso em 12 de novembro de 2023.

MOTTA, S. Os Efeitos da Crise Financeira Sobre o Brasil. Pantheon UFRJ, 2016. Disponível em: <https://pantheon.ufrj.br/bitstream/11422/4899/1/Os%20Efeitos%20da%20Crise%20Financeira%20Sobre%20o%20Brasil.pdf>. Acesso em 12 de novembro de 2023.

POCHMANN, M. O trabalho na crise econômica no Brasil: primeiros sinais. Scielo, 2009. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/ea/a/9fsNyxrnbgcRFF9FPGZpFcz/?lang=pt>. Acesso em: 15 de novembro de 2023.

SILVA, F. et al. Efeitos da crise financeira de 2008 sobre o desemprego nas regiões metropolitanas brasileiras. Scielo, 2014. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/neco/a/jcyyd5KfPQTQppwbcsN5bwv/#>. Acesso em 15 de novembro de 2023.

ARAUJO, P. et.al. Acordos flexibilizam direitos trabalhistas. Folha de S.Paulo Mercado, 2008. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi1812200815.htm>. Acesso em 15 de novembro de 2023.

PME – IBGE. Séries Históricas, 2008. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/sociais/trabalho/9180-pesquisa-mensal-de-emprego.html?edicao=17949&t=series-historicas>. Acesso em 15 de novembro de 2023.

PRESSE, F. Bush defende redução de impostos. Folha de S.Paulo Mercado, 2003. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/folha/dinheiro/ult91u67672.shtml>. Acesso em 21 de novembro de 2023.

EVANS, T. Cinco explicações para a crise financeira internacional. IPEA, 2011. Disponível em: https://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/6248/1/RTM_v3_n1_Cinco.pdf. Acesso em 21 de novembro de 2023.

RUPPELT, M. et. al. Análise da crise do Subprime e os derivativos de crédito nos Estados Unidos da América. Espaço Economia, 2018. Disponível em: <https://journals.openedition.org/espacoeconomia/4342>. Acesso em 25 de novembro de 2023.