

A CRISE FINANCEIRA DE 2008 E SEUS IMPACTOS NO BRASIL

Guilherme Lima da Silva¹
Walter Ernani Ribeiro do Carmo²

RESUMO

A Crise Financeira de 2008, originada nos Estados Unidos, gerou vários impactos econômicos no Brasil e no mundo. Entre os efeitos da crise podemos citar a retração econômica mundial, a falência de diversas instituições financeiras, desemprego entre outros. Nesse contexto, o estudo buscou analisar as causas da crise financeira de 2008, assim como conhecer quais foram os impactos no Brasil e as medidas tomadas pelo governo brasileiro. Para o desenvolvimento do trabalho, foi realizada uma pesquisa bibliográfica, envolvendo a revisão de artigos acadêmicos, livros e revistas e sites. Essa abordagem permitiu a compreensão das causas da crise financeira de 2008 e suas consequências. Identificou-se que as suas causas estão relacionadas a uma série de erros na concepção de políticas públicas governamentais, juntamente com a adoção de uma política monetária expansionista. Por outro lado, o mercado financeiro agravou a crise com excessiva alavancagem dos bancos permitindo empréstimos a pessoas com alto risco de inadimplência. No Brasil os efeitos da crise foram sentidos principalmente através da escassez de crédito, redução da atividade econômica e desvalorização da moeda. No entanto, as ações governamentais, em especial a manutenção de crédito às empresas, colaboraram para diminuir os efeitos negativos da crise sobre o país.

Palavras-chave: 1. Crise Financeira; 2. Crise de 2008; 3. Bolha Imobiliária; 4. Economia.
5. Mercado de *subprime*.

1. INTRODUÇÃO

A crise financeira global de 2008 foi um marco importante na história econômica recente. A crise desencadeou uma série de eventos que impactou as economias mundiais, não sendo diferente no Brasil, fatos como: altos níveis de desemprego, instabilidade financeira e social, quebra de bancos, retração econômica, manejo da taxa de juros, entre outros. Originada nos Estados Unidos, a crise financeira de 2008, foi desencadeada pela falência de diversas instituições financeiras devido a uma grande quantidade de atraso de pagamentos sobre uma dívida conhecida como hipoteca *subprime*. Esta é uma modalidade de crédito que permite que

¹ Graduando do curso superior em Tecnologia em Processos Gerenciais.

² Professor orientador. Mestre em Educação, Ambiente e Sociedade pelo Centro Universitário das Faculdades Associadas – UNIFAE (2018). Professor efetivo no Instituto Federal de Educação de São Paulo, Campus de São João da Boa Vista.

as pessoas obtenham um empréstimo bancário utilizando o imóvel como garantia e, caso o empréstimo não seja pago, o imóvel é usado como forma de assegurar o pagamento. A alavancagem excessiva dos bancos no mercado imobiliário, a venda de títulos de alto risco, os erros da política monetária do *Federal Reserve* entre outras causas, levaram a uma crise que repercutiu em todo o globo (MAAHS, 2014).

Durante esse período, o Brasil enfrentou diversos impactos, como a contração do crédito, o aumento do desemprego, queda nas exportações e dos preços das *commodities*. Em resposta aos problemas, o governo adotou medidas que ajudaram a sustentar a demanda interna, como a expansão do crédito por bancos públicos, aumento dos gastos públicos e pacotes de estímulo fiscal, visando amenizar os efeitos negativos e promover a recuperação econômica (SAFATLE, 2016).

Evidentemente, devido à grande interconexão econômica e financeira mundial, o Brasil sentiu os efeitos desse choque. Os efeitos não tardaram: baixa liquidez, dificuldades para buscar financiamentos, alta do dólar, inadimplência, entre outros impactos, foram enfrentados com uma série de medidas econômicas que buscavam minimizar os efeitos da crise sobre o país, ao mesmo tempo que procurava estimular o consumo e a manutenção dos postos de trabalho brasileiros (SANTOS, 2012).

Esse trabalho tem como objetivo analisar de maneira geral a crise financeira de 2008 e seus impactos no Brasil. Para realizar esse trabalho foi feita uma pesquisa bibliográfica, consultado diversos materiais disponíveis sobre o tema.

1.1 Objetivo Geral

Analisar de forma geral a crise financeira de 2008 no Brasil.

1.2 Objetivos Específicos.

- Conhecer os impactos da crise financeira de 2008 sobre o Brasil.
- Conhecer as principais medidas tomadas pelo governo brasileiro para enfrentar a crise.

2. METODOLOGIA

O presente trabalho adotou uma abordagem metodológica de revisão bibliográfica, visando a organização e síntese de informações sobre o tema pesquisado. A revisão bibliográfica possibilita uma fonte importante na construção do referencial teórico e compreensão aprofundada do tema proposto.

A análise da literatura permite ao autor da pesquisa uma visão dos postulados teóricos, que o auxiliarão na defesa de suas proposições, ou então na sua refutação. De qualquer modo, o caminho da pesquisa se enriquece permitindo transcender os dados empíricos. A pesquisa se torna essencial quando as informações e dados se encontram dispersos, sem o qual não seria possível uma conexão direta com a análise do problema. Portanto, a pesquisa bibliográfica permite atualizar e aprimorar o conhecimento mediante a investigação científica dos materiais previamente publicados (GIL, 2002).

Para o desenvolvimento deste trabalho, foi realizada uma pesquisa bibliográfica consultando diversos materiais teóricos como revistas, livros, artigos e *sites*, com o objetivo de compreender a Crise Financeira de 2008, suas causas, consequências, assim como, seus efeitos sobre o Brasil e as medidas tomadas pelo governo brasileiro no enfrentamento desta crise.

A abordagem e coleta de dados da pesquisa foi obtida através das palavras-chaves específicas relacionadas ao tema do trabalho, tais como: “Crise de 2008”, “Crise Financeira”, “Bolha Imobiliária”, “Mercado *subprime*”. A pesquisa de matérias foi realizada considerando o período de publicação entre 2006 e 2023, no intuito de dados e informações relevantes e atualizadas.

3. REVISÃO DE LITERATURA

3.1 Antecedentes à Crise

As bolhas nos preços de ativos têm sido comuns a centenas de anos, desde as tulipas holandesas no século XVII, até as recentes bolhas do pontocom e imobiliária. Se acreditava que as bolhas eram transparentes e imperceptíveis, no entanto, se percebe que há indícios de que ela possa ser percebida e temporariamente sustentada, sendo uma dessas condições a ideia de que os valores

dos ativos sempre continuarão a subir (GJERSTAD, 2009).

A subida nos preços das habitações começou em 1997, desencadeada pelo aumento da renda familiar juntamente com uma decisão política de redução dos impostos sobre ganhos de capital para residências. A Lei de Alívio do Contribuinte de 1997 (*Taxpayer Relief Act of 1997*) foi publicada em Agosto do mesmo ano e determinava, entre outras coisas, que os contribuintes não precisariam pagar impostos sobre os primeiros meio milhão de dólares de ganhos de capital oriundos da venda de um imóvel, no entanto, havia alguns critérios mínimos a serem atendidos. Não demorou para que a trajetória ascendente dos preços do ativo chamasse a atenção dos investidores (GJERSTAD, 2009).

Em meados de 2001, o *Federal Reserve* (FED), equivalente ao Banco Central, decidiu por uma política monetária expansionista, aumentando a liquidez na economia e fazendo com que o dinheiro fluísse para o setor em mais rápida expansão da economia americana – o setor imobiliário. As políticas públicas de Clinton e Bush em conjunto com incentivos privados combinaram-se para corroer os padrões de subscrição das hipotecas. Os credores hipotecários, incluindo empresas patrocinadas pelo governo americano, como a *Fannie Mae* e a *Freddie Mac*, além de bancos de investimentos, utilizaram o aumento dos preços das casas para justificar empréstimos a compradores com ativos e rendimentos bastante limitados. Esses compradores ficaram conhecidos como *subprime*, o que significa que estão abaixo do padrão de crédito aceitável para empréstimos. Com a farta disponibilidade de capital para o financiamento habitacional e uma flexibilização na política de empréstimos, os preços das casas subiram significativamente (GJERSTAD, 2009).

A grande expansão do crédito no mercado norte-americano incentivou a prática da hipoteca, comum nos Estados Unidos. Esta é uma modalidade de crédito na qual as pessoas obtêm um empréstimo bancário e colocam o imóvel como garantia de que o empréstimo será pago, caso não haja o pagamento do empréstimo, o banco assume a posse do imóvel colocado como garantia. Entretanto, as pessoas podiam hipotecar o mesmo imóvel diversas vezes, ou seja, contrair vários empréstimos com um único imóvel, conhecido como “hipoteca de segunda linha” (AMADEO, 2022).

Amadeo (2022) relata que com a expansão do crédito e um histórico de juros baixos no país, as pessoas passaram a hipotecar suas casas para investir em outros imóveis, o que evidentemente, gerou uma valorização destes, aquecendo muito o mercado imobiliário. Logo, o problema dessa expansão desordenada do crédito, foi que uma parte considerável dos empréstimos foi concedida a pessoas que não possuíam condições de quitá-los, como desempregados e pessoas que não

tinham renda comprovada.

Muitas pessoas não tinham condição de pagar suas hipotecas da forma tradicional, por isso os emprestadores estavam criando novos instrumentos para justificar a concessão de novos montantes. Era um sinal claro de que os credores haviam perdido o controle, reduzindo os seus padrões para aumentar os constantes volumes de empréstimos (LEWIS, 2011, p.51).

Os principais bancos de investimento dos Estados Unidos, como o Goldman Sachs e o Lehman Brothers, utilizaram inovações financeiras, como as obrigações de dívida garantida do *Collateralized Debt Obligation* (CDOs), para agrupar empréstimos *subprime* em títulos que aparentemente eram lucrativos e tinham alta demanda nos mercados financeiros. A elevada demanda pelos CDOs foi respaldada pelas altas classificações atribuídas a esses títulos pelas renomadas agências de classificação de risco, como a Moody's e a Standard & Poor's. Esses títulos passaram a ser negociados globalmente e eram considerados investimentos sólidos. Como resultado, o mercado imobiliário dos Estados Unidos testemunhou uma valorização constante (KRUGMAN, 2009).

O Goldman Sachs criou um título tão opaco e complexo que permaneceria eternamente mal compreendido pelos investidores e agências de classificação de crédito – a CDO (obrigação de dívida garantida) [...] Como o CDS, a CDO havia sido inventado para redistribuir o risco de inadimplência dos títulos governamentais ou corporativos e agora estava sendo remodelada para disfarçar o risco de empréstimos hipotecários *subprime*. Sua lógica era a mesma dos títulos hipotecários originais. Em um título hipotecário eram reunidos milhares de empréstimos, supondo que seria pouco provável que todos eles desandassem de uma só vez (LEWIS, 2011, p. 99).

Os bancos passaram então, a criar títulos no mercado financeiro lastreados nessas hipotecas e, posteriormente vendiam esses títulos para outros bancos, instituições financeiras, companhias de seguros, fundos de pensão entre outros, sendo esses ativos negociados em todo mundo (GASPARIN, 2011). A engenhosa solução criada pelo Goldman Sachs e que logo seria utilizada por outros bancos de investimento, era fazer diminuir a percepção do risco que esses títulos apresentavam – uma solução criativa, porém, desonesta e artificial (LEWIS, 2011).

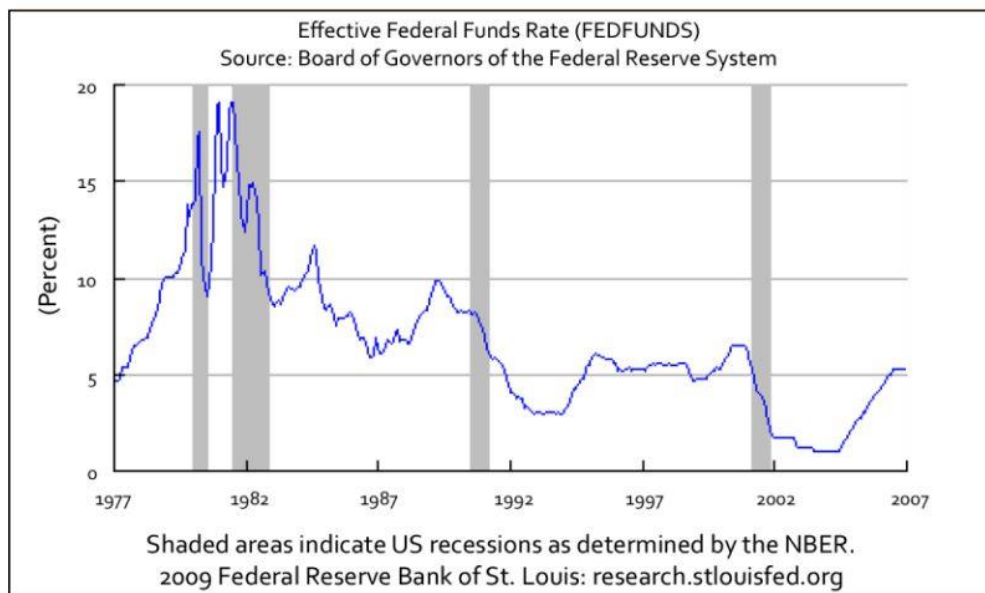
A criação do mercado de títulos hipotecários [...] fizera Wall Street chegar onde jamais estivera: nas dívidas dos cidadãos norte-americanos comuns. Em um primeiro momento, a nova máquina do mercado de títulos estava mais voltada para a metade da população norte americana com maior solvência. Agora, com a extensão do mercado de títulos hipotecários para cidadãos com menos crédito, encontrou-se combustível nas dívidas da metade menos solvente (LEWIS, 2011, p.27).

No entanto, o título hipotecário é diferente dos títulos corporativos e de dívida governamental, no qual possuem um prazo fixo preestabelecido, no caso dos títulos hipotecários, o tomador de empréstimo pode saldar a dívida a qualquer momento. Devido a isso, o título não era atrativo para investimento, pois os devedores hipotecários reembolsavam sua dívida quando os juros caíam para poder refinarçar essa dívida usando de juros mais baratos. Isso deixava os proprietários que investiam em títulos imobiliários com o dinheiro de volta na mão diante de um cenário de investimento de menor rentabilidade devido a queda dos juros. Portanto, os títulos hipotecários estavam sendo utilizados pelos proprietários de imóveis, para fazer empréstimo, no qual eles pudessem sacar o valor líquido do imóvel que já possuíam (LEWIS, 2011).

O problema para o investidor em títulos hipotecários da década de 1980 era receber o pagamento rápido demais. Para limitar essa incerteza, foi criado títulos hipotecários no qual foi dividido os pagamentos em partes chamadas *tranches*, no qual os proprietários de algumas partes recebiam o pagamento com taxas de juros menores, no entanto, possuíam uma garantia maior que seu investimento não terminasse antes do prazo (LEWIS, 2011).

Gjerstad (2009), registra que ao longo dos últimos 50 anos, os Estados Unidos passaram por três bolhas imobiliárias de preços de habitação, de 1976 a 1979, de 1986 a 1989 e a bolha de 2008, sendo esta última a maior da história do país. Embora a Lei de Alívio ao Contribuinte de 1997 ajudou no aumento de preços da habitação, foi a política monetária do *Federal Reserve* iniciada em 2001 que proporcionou a elevação drástica no preço destes imóveis. Na Figura 1, é possível observar como o Banco Central Americano reduziu a taxa de fundos federais lançando mais dinheiro na economia.

Figura 1. Taxa de Fundos da Reserva Federal ao longo do período das três bolhas imobiliárias.



Fonte: (GJERSTAD, 2009).

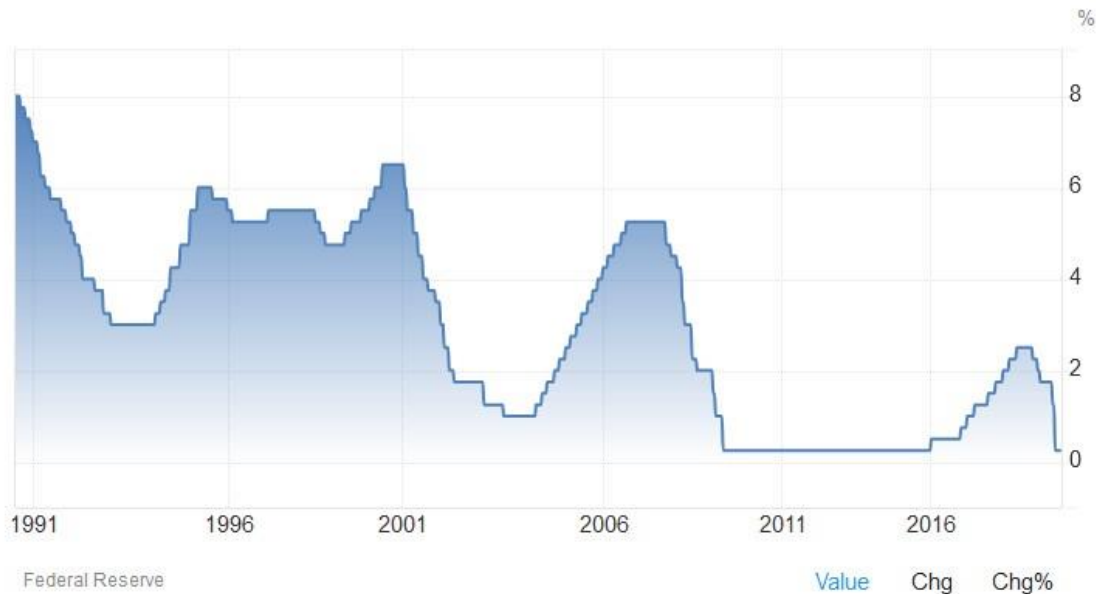
É possível observar na Figura 1, que os anos entre 2001 e 2004 houve uma política monetária expansionista por parte do FED. No entanto, no período das duas bolhas monetárias anteriores (1976-79 e 1986-89), o *Federal Reserve* aumentou suas reservas monetárias, retirando crédito da economia e minimizando os efeitos destas sobre a economia americana (GJERSTAD, 2009).

Mesmo depois do FED ter começado a aumentar os fundos federais em maio de 2004 (Figura 1), a bolha imobiliária cresceu por mais dois anos, isso devido a um conjunto de fatores: expectativas contínuas de aumento do preço de revenda no valor de imóvel, o financiamento hipotecário generoso na forma de pagamentos, política pública de incentivo a compra de imóveis, dinheiro abundante na economia, falta de critérios mínimos para financiamentos, empréstimo com capital negativo e taxas ajustáveis, hipotecas de taxa ARMs (*Adjustable Rate Mortgage*) cuja a taxa do empréstimo é ajustável com base nas condições do mercado, entre outros. O resultado disso, pode ser registrado no aumento acumulado nos preços das casas próprias, que chegou a subir 150% entre janeiro de 1999 e junho de 2006. No entanto, a liquidez que sustentava os empréstimos estava prestes a desaparecer (GJERSTAD, 2009).

O final do ano de 2005 apresentava sinais claros de que os consumidores estavam tendo problemas financeiros e os bancos preocupações com seus empréstimos. No segundo trimestre desse ano, a falta de pagamentos das dívidas relacionadas ao cartão de crédito atingiu a maior alta histórica registrada nos Estados Unidos, mostrando que os norte-americanos estavam com dificuldades financeiras, ao mesmo tempo que, alguns bancos estavam tentando reaver a venda de alguns CDSs realizadas por eles à investidores atentos ao mercado hipotecário *subprime*. O motivo da busca de CDSs pelos bancos, era o fato de que os empréstimos estavam tendo um mal desempenho (LEWIS, 2011).

Para Gasparin (2001), havia ainda outros fatores que contribuíram para um cenário de crise. Entre esses fatores estavam: a estagnação da renda das famílias, uma tendência que vinha ocorrendo desde os anos 80; os altos gastos do governo americano, em parte devido as Guerras do Afeganistão e Iraque; e o aumento da inflação no país, que levou o *Federal Reserve* a subir os juros a partir de 2004 (Figura 2).

Figura 2. Taxa de juros americana entre Janeiro de 1990 e Dezembro de 2020.



Fonte: [Trandingeconomics.com](https://www.tradingeconomics.com)

Niall Ferguson (2020), historiador britânico, aponta alguns problemas do sistema internacional de pagamentos e investimentos colaboram para explicar a crise de 2008: alavancagem excessiva dos bancos ocidentais; contaminação do mercado imobiliário com títulos ruins, com grande risco de inadimplência; letargia do Banco Central Americano diante do superaquecimento do mercado imobiliário; o surgimento de novas formas de ações financeiras conhecidas como derivativos; e motivação política que gerou fortes incentivos para a aquisição de casas próprias.

3.2 Oportunidades de Ganhos com a Crise.

O estouro da bolha especulativa imobiliária começou a se delinear em 2006, à medida que a inadimplência entre os desenvolvedores de alto risco aumentava. Quando o FED aumentou as taxas de juros em 2006 e 2007, chegando a 5,25% ao ano, a incapacidade de muitos devedores em cumprir as suas obrigações financeiras tornou-se evidente (SOUZA, 2009).

Em 2006, o preço médio dos imóveis havia caído próximo a 10% e a inadimplência de hipotecas aumentou quase ao mesmo tempo, com destaque para os empréstimos *subprime* cujas taxas, após um período fixo, eram reajustadas periodicamente com base nas condições de mercado. A crise financeira ainda não tinha começado, mas já dava indícios aos observadores atentos. Um pequeno grupo de hipotecas do Goldman começou a negociar índices de CDS (*credit default swap*), que atuavam como um contrato de proteção contra riscos de inadimplência de um empréstimo ou título específico (GJERSTAD, 2009).

Considerando o que estava acontecendo no mercado imobiliário, algumas pessoas estavam atentas e apostando contra os títulos hipotecários *subprime*, acreditando que eles poderiam estar sobrevalorizados ou que poderiam perder todo o seu valor. E a única maneira de apostar contra esses títulos era adquirir um CDS. O pior cenário para quem apostava em CDSs, era que os americanos insolventes conseguissem pagar seus empréstimos hipotecários subprime, o que faria esses proprietários de CDS desembolsar um prêmio no valor de 2% ao ano. Mas caso esses investidores estivessem corretos eles poderiam faturar muito alto (LEWIS, 2011).

A partir de fevereiro de 2007, o mercado ainda não estava colapsando e o seguro CDS permanecia barato. Porém, em agosto deste mesmo ano, o custo de um seguro de títulos

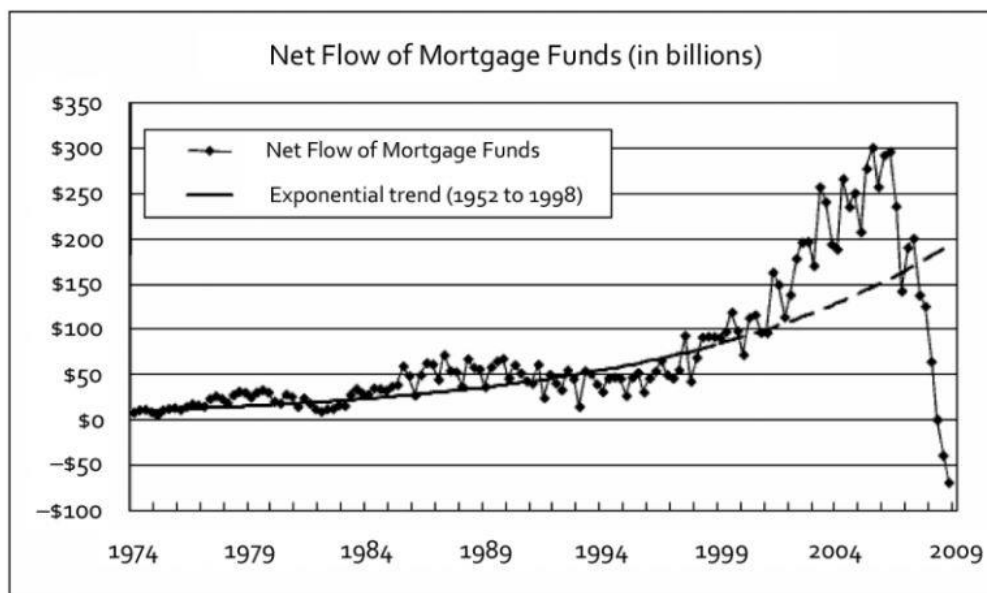
imobiliários de 10 milhões de dólares passara de 50 mil dólares para mais de 900 mil dólares, sinalizando que os títulos hipotecários estavam correndo riscos de perdas substanciais. (GJERSTAD, 2009). Em pouco tempo, os CDSs de títulos hipotecários se tornaria um mercado no valor de 1 trilhão de dólares e causaria prejuízos enormes de centenas de bilhões de dólares dentro das grandes empresas de Wall Street (LEWIS, 2011).

3.3 A Crise.

Quando os preços dos imóveis começaram a cair, muitos proprietários deixaram de pagar suas hipotecas, e isto provocou receios nos bancos quanto a capacidade de honrar seus compromissos financeiros, visto que era sabido que estavam investindo nos títulos imobiliários *subprime*. Como consequência, os bancos estavam fazendo reserva de capital para as perdas multibilionárias que apareciam no horizonte, fazendo com que, dessa forma, deixassem de fazer empréstimos uns aos outros. A crise do *subprime* se tornara uma crise financeira (GJERSTAD, 2009).

Os empréstimos contraíram rapidamente e à medida que o crédito se tornou mais difícil de se obter, outros setores não relacionados com a habitação, começaram a sofrer danos colaterais. A economia em geral e o mercado de trabalho foram atingidos de forma dura pelo colapso do mercado hipotecário *subprime*. No entanto, o colapso final e repentino do mercado começou no terceiro trimestre de 2007 (Figura 3), quando a inadimplência teve um significativo aumento. O estouro da bolha imobiliária eliminou o escasso capital das famílias que tinham poucas condições de bancar a desvalorização de seus imóveis (GJESRSTAD, 2009). Houve uma onda de execuções hipotecárias, queda nos valores dos imóveis, desvalorização dos títulos hipotecários e seus derivativos correspondentes, uma crise no sistema bancário e uma contração significativa do crédito (SOUZA, 2009).

Figura 3. Fluxo Líquido de Fundos Hipotecários.



Fonte: (GJESRTAD, 2009).

No auge da crise, o valor dos imóveis chegaram a desvalorizar em 50% ou mais, fazendo com que muitos mutuários com baixo capital não conseguissem pagar suas dívidas junto aos bancos, e dessa forma, fossem forçados a sair do imóvel. Uma vez que, na medida que os preços dos imóveis caíam, cada vez mais casas passaram a valer menos do que os empréstimos que lhe foram concedidos pelos bancos. Sendo essas perdas transmitidas às instituições de crédito, bancos de investimentos, investidores em títulos garantidos por hipotecas, vendedores de *credit-default swap* (CDSs), seguradoras, Tesouro Americano entre outros (GJERSTAD, 2009).

Com a quebra do tradicional banco americano Lehman Brothers, em setembro de 2008, as bolsas ao redor do mundo entraram em colapso, pois os investidores passaram a resgatar suas aplicações, diminuindo ainda mais a liquidez no mercado. Os bancos não tinham como cobrir tantas perdas (CASSIDY, 2018). Outras importantes instituições financeiras como a AIG, o Citigroup, Northern Rock, Swiss Re, UBS e Société Générale declararam enormes prejuízos nos balanços, agravando ainda mais a crise (AMADEO, 2022).

Nos dias seguintes, as bolsas mundiais perderam mais de 30% do seu valor de mercado, ou seja, as empresas de capital aberto, valiam 30% menos do que antes da crise. O governo

norte-americano decidiu intervir e injetar recursos públicos para salvar as empresas (AMADEO, 2022).

A intensidade das atividades especulativas no valor dos imóveis havia atingido um ponto em que até, o então presidente do *Federal Reserve*, Alan Greenspan, denominou de "exuberância irracional" (SERRANO, 2004). Quando houve o aumento das taxas de juros, com o objetivo de atrair investimentos para financiar os déficits externos, a bolha especulativa imobiliária levou o índice *Nasdaq*, a uma queda acentuada de 62% nos 12 meses subsequentes. Os investidores financeiros, em busca de maiores rendimentos devido ao aumento das taxas de juros, optaram por títulos do Tesouro dos Estados Unidos, resultando na dispersão de riqueza no valor de US\$ 5 trilhões (SOUZA, 2009).

Para enfrentar a crise, os governos foram convocados a agir de maneira coordenada e a resgatar as instituições financeiras que desempenharam um papel central na origem e no colapso da bolha imobiliária em escala global (BELLUZO, 2009). Apesar da ajuda quase imediata aos bancos, a crise logo se espalhou para a economia real. No final de 2008, as três principais companhias automobilísticas dos Estados Unidos, General Motors, Ford e Chrysler, pediram ao governo US\$ 34 bilhões. Houve retração da atividade econômica, na qual o mercado de trabalho dos Estados Unidos foi afetado. A taxa de desemprego chegou a 8,9% em abril de 2009, contra 4,5% em novembro de 2007 – a pior taxa desde a recessão em 1983 (SOUZA, 2009).

O governo Bush negociou um pacote de socorro no valor de US\$ 850 bilhões, destinando US\$ 700 bilhões para a aquisição de ativos tóxicos, a maioria deles relacionados às hipotecas *subprime*, bem como ações preferenciais – sem direito a voto – de bancos. Além disso, foram reservados US\$ 150 bilhões para medidas de alívio fiscal. Esse pacote foi denominado Programa de Alívio de Ativos Problemáticos, ou "*Troubled Asset Relief Program*" (SOUZA, 2009).

Cabe ressaltar o papel das agências avaliadoras de risco, Standard & Poor's, Fitch e Moody's. O trabalho delas era avaliar e determinar o risco atrelado aos títulos hipotecários. Essas empresas garantiam que os CDOs eram investimentos seguros e de qualidade, mas na verdade, não eram. (CASSIDY, 2018). A estratégia de criação dos CDOs lastreados em hipotecas *subprime* era permitir que os bancos pudessem auferir lucros imensos nas negociações desses títulos. Entretanto, para que isso fosse possível, as agências de classificação de riscos, como a Standard & Poor's e a Moody's, precisavam avaliar os CDOs como

investimentos seguros, com riscos mínimos de perdas... e foi isso que essas agências fizeram (LEWIS, 2011).

3.4 Impactos da Crise no Brasil e Medidas Tomadas Pelo Governo Brasileiro.

O mundo estava apreensivo com a quebra do banco de investimento norte-americano Lehman Brothers que paralisou o mercado financeiro internacional em 15 de setembro de 2008 (SAFATLE, 2016). Assim que estourou a crise, investidores de todo o mundo passaram a tirar as aplicações de ações de empresas, de bancos e de títulos de governos, incluindo os do Brasil. Os investidores precisavam resgatar capitais para cobrir prejuízos devido a crise, pois havia incertezas sobre as demonstrações financeiras de bancos e empresas (MAAHS, 2014).

A restrição de liquidez e a desconfiança quanto a capacidade dos bancos de honrarem seus compromissos financeiros no sistema bancário mundial atingiram o Brasil em cheio. A diminuição súbita do crédito externo produziu uma rápida e forte contração da oferta de crédito no mercado interno. A crise reduziu os preços das *commodities* e gerou rápida queda no volume do comércio internacional, prejudicando os exportadores brasileiros. (SAFATLE, 2016).

Houve grande saída de capital do país, o que, somado à redução das exportações, empurrou a taxa de câmbio para cima. A combinação de desvalorização cambial, restrição de liquidez e queda na demanda externa por produtos brasileiros minou os índices de confiança de empresários e consumidores, derrubando o consumo interno. A crise global trouxe recessão para o Brasil, com dois trimestres ininterruptos de queda do PIB. A depreciação do real em relação ao dólar produziu um impacto inesperado em sólidas companhias brasileiras, adicionando elementos dramáticos à crise. Entre setembro e 31 de dezembro de 2008 o real depreciou-se 42% (SAFATLE, 2016, p.59).

A baixa liquidez refletiu, em um primeiro momento, na falta de dinheiro disponível no Brasil para a concessão de crédito, tanto para as empresas como para os consumidores, impactando no aumento da inadimplência de pessoas físicas, que subiu de 7% em junho de 2008, para 8,5% em maio de 2009, um aumento de aproximadamente 21,43%. A falta de crédito afetou também as empresas, que tinham dificuldades para obter financiamento para seus investimentos e exportações. Para os consumidores, o obstáculo estava na aquisição de bens com maior valor agregado, como veículos e imóveis (GASPARIN, 2011).

Com a crise, o real obteve uma significativa desvalorização frente ao dólar, que fechou o mês de agosto de 2008 em R\$ 1,63, indo para R\$ 2,31 em dezembro do mesmo ano, com máxima de R\$ 2,62 (Tabela 1). Essa valorização rápida e expressiva da moeda americana prejudicou principalmente algumas empresas que tinham passivos dívidas em dólar e não estavam protegidas para oscilações tão significativa da moeda (GASPARIN, 2011).

Tabela 1: Variação do Dólar americano em comparação com o Real brasileiro (no ano de 2008).

| Date | Price | Open | High | Low |
|------------|--------|--------|--------|--------|
| 12/01/2008 | 2.3145 | 2.3045 | 2.6218 | 2.2834 |
| 11/01/2008 | 2.3034 | 2.1647 | 2.4787 | 2.0877 |
| 10/01/2008 | 2.1642 | 1.9035 | 2.5305 | 1.8951 |
| 09/01/2008 | 1.9066 | 1.6422 | 1.9687 | 1.6398 |
| 08/01/2008 | 1.6300 | 1.5610 | 1.6493 | 1.5551 |
| 07/01/2008 | 1.5670 | 1.6039 | 1.6211 | 1.5604 |
| 06/01/2008 | 1.6041 | 1.6260 | 1.6522 | 1.5880 |
| 05/01/2008 | 1.6265 | 1.6617 | 1.7055 | 1.6241 |
| 04/01/2008 | 1.6622 | 1.7559 | 1.7605 | 1.6471 |
| 03/01/2008 | 1.7564 | 1.6910 | 1.7651 | 1.6590 |
| 02/01/2008 | 1.6914 | 1.7590 | 1.7820 | 1.6612 |
| 01/01/2008 | 1.7588 | 1.7795 | 1.8407 | 1.7285 |

Fonte: Investing.com.

Desde 2007, algumas empresas brasileiros estavam apostando na valorização do real frente ao dólar em operações com derivativos cambiais. E o problema não era pequeno, visto que essas empresas ficavam expostas diante das alterações cambiais. Centenas de companhias tiveram perdas enormes, e algumas quebraram. A Sadia foi incorporada à Perdigão, dando origem à BRF-Brasil Foods, enquanto a Aracruz fundiu-se com a Votorantim Celulose e Papel criando a Fibria. Os bancos também tiveram problemas, o Unibanco foi adquirido pelo Itaú em

2009, o Banco do Brasil comprou metade do banco Votorantim e a Caixa Econômica Federal adquiriu 35% do Banco Panamericano, do apresentador Silvio Santos (SAFATLE, 2016).

O país acumulava reservas cambiais de mais de 200 bilhões de dólares. No entanto, o presidente Lula havia determinado que o Banco Central não operasse as reservas cambiais, mas não por muito tempo, pois em outubro de 2008 a cotação dólar passou de 2,05 reais para 2,48 e diante da corrida bancária e de ataques especulativos, o presidente finalmente concordou em vender dólares das reservas internacionais (SAFATLE, 2016).












Diante da possibilidade de uma crise bancária, o Banco Central passou a agir de maneira mais enérgica, e decidiu reduzir a quantidade de dinheiro que os bancos comerciais são obrigados a manter como reservas junto ao Banco Central, denominados de depósitos compulsórios, para que, dessa forma, pudesse aumentar a liquidez no sistema financeiro nacional. No entanto, jogar dinheiro no sistema financeiro não era suficiente, visto que os recursos poderiam ficar parados nos grandes bancos, era pois necessário que a liquidez chegasse aos bancos menores. O Banco Central em complemento a redução do depósito compulsório, criou medidas de incentivo para bancos maiores comparem carteiras de crédito dos pequenos e médios bancos (SAFATLE, 2016).

Diante da escassez de crédito disponível no mercado, o governo injetou uma série de estímulos na economia com o intuito de aumentar o consumo no país. Entre as medidas estavam a redução da alíquota do depósito compulsório para os bancos; redução do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) para automóveis, construção civil e eletrodomésticos; a criação do Programa de Sustentação do Investimento (PSI); redução do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF), alterações no formato de cobrança do Imposto de Renda Pessoa Física (IRPF) e estímulo ao crédito em bancos públicos (BELLUZO, 2009).

Impaciente com a demora do Banco Central em cortar a Selic, o Ministério da Fazenda disparou medidas fiscais para estimular as vendas em uma economia que acumulava estoques e pouco vendia. Começaram, então, os anúncios das desonerações tributárias para animar o consumo. O governo reduziu o IPI cobrado sobre automóveis no fim de 2008 e, em 2009, ampliou as desonerações para bens de consumo duráveis, bens de capital, material de construção, móveis, motocicletas e itens de alimentação. Ampliou o período de concessão e o valor do seguro-desemprego e criou o programa Minha Casa Minha Vida, subsídio à habitação popular que daria impulso à indústria da construção civil e realizaria o sonho da casa própria das camadas mais pobres da população (SAFATLE, 2016, p.63).

Enquanto enfrentava os desafios econômicos, o Banco Central manteve a taxa de juros em 13,75%, permanecendo inalterado até janeiro de 2009, quando passou a ser reduzida para 8,75%. No entanto, os investidores que haviam alocado capital no Brasil durante o bom momento da economia brasileira continuavam a retirar o dinheiro do país para cobrir prejuízos no exterior. O Produto Interno Bruto (PIB) – medida econômica que avalia o crescimento econômico – que vinha crescendo e apresentando um resultado positivo, mas teve uma queda abrupta e a economia encolheu, o que ficou refletido no PIB do ano de 2009 (Tabela 2) (SAFATLE, 2016)..

Tabela 2: Histórico do PIB brasileiro entre 2002 e 2012.

| | | |
|------|--------|---|
| 2012 | 1,92% |  |
| 2011 | 3,97% |  |
| 2010 | 7,53% |  |
| 2009 | -0,13% |  |
| 2008 | 5,09% |  |
| 2007 | 6,07% |  |
| 2006 | 3,96% |  |
| 2005 | 3,20% |  |
| 2004 | 5,76% |  |
| 2003 | 1,14% |  |
| 2002 | 3,05% |  |

Fonte: Infográfico Gazeta do Povo.

Os efeitos de contração do crédito, queda dos preços das commodities, desvalorização do real e redução do consumo doméstico resultou na queda do PIB (RANDO, 2018). As empresas brasileiras que dependiam do financiamento externo foram afetadas, cortaram investimentos e promoveram demissão em massa (PAIXÃO, 2013).

As ações surtiram um efeito notável, e no ano de 2009, a economia voltou a crescer. Isso fez com que o país ganhasse destaque internacional como apresentado pela revista francesa *Le Monde* e pela inglesa *The Economist* (Figura 4), no qual traçava um quadro muito positivo do país. A recessão, que chegara com força, estava sob controle e o país voltara a crescer. No entanto, foi mantida as medidas de estímulo à atividade econômica, aprofundando o modelo desenvolvimentista e gerando críticas devido a continuidade dessas medidas (SAFATLE, 2016).

Figura 4: Capa da revista The Economist (Novembro de 2009).



Fonte: Economist.com

A política de crédito foi alterada pelo crescente uso dos bancos públicos, que passaram a expandir o crédito e diminuir o seu custo, como forma de estimular o investimento e o consumo (SAFATLE, 2016). A atuação dos bancos públicos se tornou importante no enfrentamento da crise por garantir medidas de liquidez, expansão do crédito e estímulo ao investimento, visando fortalecer a atividade produtiva (PAIXÃO, 2013; RANDO, 2018). Entre outras medidas importantes constava desonerações tributárias e aumento do seguro-desemprego (CARVALHO, 2018).

Antes da crise, o Banco Central do Brasil (BC) vinha subindo os juros no país. De setembro a dezembro de 2008, a taxa básica de juros (Selic) parou de subir, mas foi mantida em 13,75% ao ano, até cair para a mínima de 8,75% entre o final de 2009 e início de 2010 (GASPARIN, 2011). O pacote de estímulo do governo foi importante para manter a economia aquecida e a manutenção dos postos de trabalho. Com isso, as empresas voltaram a ter crédito para investimentos, a população teve acesso a bens como automóveis e eletrodomésticos (GASPARIN, 2011; NOZAKI, 2011).

4. CONSIDERAÇÕES FINAIS.

A crise financeira de 2008 ocorreu devido a um conjunto de fatores, com destaque especial para a grande expansão monetária da economia americana, levando a uma má gestão dos riscos por parte dos investidores. Isso gerou uma valoração artificial do preço dos imóveis, que contavam com políticas públicas.

Culpar o livre mercado pela crise financeira de 2008 e a ausência de regulação podem ainda ser encontradas como respostas fáceis para esse período histórico, porém, são indevidas. Uma pesquisa conduzida com mais cuidado, logo revela que foram as intervenções do poder estatal (governo americano), o principal fomentador da crise. Isso devido a políticas públicas voltadas para a expansão do mercado imobiliário e a política monetária abusivamente expansionista do *Federal Reserve*, que não só aumentou a agressivamente a liquidez na economia americana como manteve os juros muito baixos incentivando o endividamento e a tomada de riscos excessivos pelos norte-americanos.

Empresas patrocinadas pelo governo americano, como a Fannie Mae e a Freddie Mac, desempenharam um papel crucial no fornecimento de empréstimos conhecidos como *subprime*, que eram voltados a pessoas com elevada capacidade de inadimplência, isso devido as garantias que o governo dava para quitar as dívidas destes, caso os proprietários não cumprissem sua obrigação (LEWIS, 2011). O agravamento da crise não se deu por falta de regulação do mercado, pois há diversos órgãos reguladores no mercado americano como a *Securities and Exchange Commission* (SEC) e o *Federal Reserve*, mas sim porque esses órgãos foram negligentes em seu trabalho, em especial o FED que demorou muito para reagir diante de uma especulação e superaquecimento do mercado imobiliário.

As ações entre bancos e governo permitiram uma alavancagem excessivas dos bancos, que consiste em aumentar significativamente o uso de dívidas em relação ao seu capital próprio para financiar suas operações e investimentos. Isso foi permitido devido a rede protetora do governo, que permitiu que os bancos assumissem riscos excessivos.

Os erros governamentais não eximem o setor privado, em especial, o mercado financeiro, que colaborou para a grave crise devido a ações como: super alavancagem dos bancos de investimento; empréstimos a pessoas sem condições de arcar com suas dívidas; criação de títulos hipotecários de alto risco; a criação de CDOs para disfarçar o risco dos títulos

hipotecários *subprime*; classificação de títulos de forma irresponsável pelas agências de risco, entre outros.

O governo deveria ser mais cauteloso em suas políticas públicas, assim como o mercado poderia ter aprendido um lição simples: não faça empréstimo a pessoas que não tem condições de pagá-lo (LEWIS, 2011).

No Brasil, a crise teve um impacto significativo que resultou em desaceleração do crescimento, aumento do desemprego, redução no PIB, desvalorização da moeda, consumiu as reservas cambiais, retirou a liquidez do mercado, manteve os juros elevados, reduziu os preços das *commodities*, provocou fuga de capitais estrangeiros, cancelou investimentos, gerou falência de empresas entre outros problemas. Como resultado, o governo brasileiro, para enfrentar estes desafios, adotou uma fórmula para reduzir os impactos: disponibilizar crédito às empresas, no limite de suas necessidades.

As medidas adotadas para estimular a economia surtiram resultados positivos, diminuindo os impactos da crise no Brasil. Ações como fornecimento de crédito à empresas e desoneração tributária para indústria permitiram estimular o consumo e garantir empregos, o que gerou pressão sobre os preços devido a alta demanda. Com a boa resposta do país ao cenário externo, o dólar perdeu força diante do real brasileiro fazendo com que o câmbio mudasse de direção. Houve entrada de recursos estrangeiros e os investimentos, aos poucos, foram retornando.

Entretanto, o objetivo estava cumprido, com a retomada do crescimento no segundo semestre de 2009, foi mantido as medidas de estímulo à atividade econômica, o que fortaleceu o modelo desenvolvimentista, e gerou muitas críticas. Na política monetária estava decidido a busca das metas infacionárias, contudo, as políticas de crédito haviam sido alteradas pelo uso crescente dos bancos públicos, sob ordens do Palácio do Planalto, marcado pela expansão de crédito e redução do seu custo como forma de estimular o consumo interno.

Com a redução dos juros efetuada pelo Banco Central, de 13,75% para 8,75%, num cenário de fortes estímulos fiscais e monetários, o país logrou um excelente crescimento em 2010, com um crescimento do PIB no valor de 7,5%. A expansão de crédito público, porém, revelava suas consequências. “Lula encerrou seus oito anos de governo com a inflação em alta, a economia superaquecida, os juros em baixa e uma piora nos resultados fiscais em relação ao período pré-crise global.” (SAFATLE, 2016, p.77).

5. REFERÊNCIAS.

AMADEO, Kimberly. Causes of the 2008 Financial Crisis. What Really Caused the Crisis? [s. l.], 13 dez. 2022. **The Balance Money**.

Disponível em: <https://thebalancemoney.com/what-caused-2008-global-financial-crisis-3306176>

Acesso em: 08 jun. 2023.

BELLUZO, Luiz Gonzaga. A crise financeira e o papel do Estado. In: BISPO, C. R.; MUSSE, J. S.; VAZ, F. T.; MARTINS, F. J. (Orgs.). **Crise financeira mundial: impactos sociais e no mercado de trabalho**. Brasília: ANFIP, 2009.

CARVALHO, Laura. **Valsa brasileira: do boom ao caos econômico**. São Paulo: Todavia, 2018.

CASSIDY, John. The Real Cost of the 2008 Financial Crisis. **The aftermath produced a lost decade for European economies and helped lead to the rise of anti-establishment political movements here and abroad.**, NEW YORK, USA, 10 set. 2018. Disponível em: <https://www.newyorker.com/magazine/2018/09/17/the-real-cost-of-the-2008-financial-crisis>.

Acesso em: 08 jun. 2023.

FERGUSON, Niall. **A Ascensão do dinheiro: a história financeira do mundo**. 3.ed. São Paulo: Planeta, 2020.

GASPARIN, Gabriela. Entenda como a crise de 2008 influenciou a vida dos brasileiros. G1 Economia. São Paulo, p.01, 15 set. 2011. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/seu-dinheiro/noticia/2011/09/entenda-como-crise-de-2008-influenciou-vida-dos-brasileiros.html>

Acesso em: 24 jun. 2023.

GJERSTAD, Steve; SMITH, Vernon L. Monetary Policy, Credit Extension, and Housing Bubble: 2008 and 1929, **Critical Review**, vol. 21:2-3, p.269-300. Sep. 2009.

LEWIS, Michael. **A jogado do século: os bastidores do colapso financeiro de 2008**. Rio de

Janeiro: Best Seller, 2011.

MAAHS, Fabiane. **A Crise Econômica De 2008 Nos Estados Unidos E no Brasil**. Curso de Ciências Econômicas, Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná. CURITIBA, PARANÁ, p. 08, Dezembro/2014.

Disponível: <https://acervodigital.ufpr.br/bitstream/handle/1884/38232/MONOGRAFIA30-2014-2.pdf?sequence=1&isAllowed=y>.

Acesso em: 8 jun. 2023.

NOZAKI, William Vella. A crise financeira internacional e a atuação do Estado nacional. Rio de Janeiro: OIKOS, Volume 10, n. 1, 2011.

Disponível em: <https://revistas.ufrj.br/index.php/oikos/article/download/51853/28161>. Acesso em: 24jun. 2023.

PAIXÃO, Ivan de Andrade. **A economia brasileira perante a crise internacional de 2008**. 2013. 138f. Dissertação (Mestrado em Economia Política) – Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2013.

RANDO, Imira Taira. **O Brasil e a crise financeira: políticas econômicas (2008-2014)**. 2018. 67f. Dissertação (Mestrado em Economia) – Curso de Faculdade de Ciências e Letras, Universidade Estadual Paulista, Araraquara, 2018.

SAFATLE, Claudia; BORGES, João; OLIVEIRA, Ribamar. **Anatomia de um Desastre: os bastidores da crise econômica que mergulhou o país na pior recessão de sua história**. São Paulo: Portfolio Penguin, 2016.

SANTOS, Alexandra Ribeiro. Crise Financeira Mundial de 2008 e seus Impactos na Economia Brasileira. **Universidade Federal Do Ceará Faculdade De Economia, Administração, Atuária E Contabilidade Curso De Ciências Econômicas**, Fortaleza, Ceará, p. 10, 1 out. 2012.

Disponível em: https://repositorio.ufc.br/bitstream/riufc/32525/1/2012_tcc_arsantos.pdf.

Acesso em: 8 jul. 2023.

SERRANO, Franklin. Relações poder e a política macroeconômica americana, de Bretton Woods ao Padrão Dólar Flexível. In: FIORI, José Luís (Org.). **O poder americano**. Petrópolis: Vozes, 2004

SOUZA, N. A. de. **Economia Internacional Contemporânea**: da depressão de 1929 ao colapso financeiro de 2008. São Paulo: Atlas, 2009.

Documento Digitalizado Restrito

TCC Final

Assunto: TCC Final
Assinado por: Gilson Marcomini
Tipo do Documento: Anexo
Situação: Finalizado
Nível de Acesso: Restrito
Hipótese Legal: Informação Pessoal - dados pessoais e dados pessoais sensíveis (Art. 31 da Lei nº 12.527/2011)
Tipo do Conferência: Cópia Simples

Documento assinado eletronicamente por:

- **Gilson Rogério Marcomini, COORDENADOR(A) - FUC1 - CCPG-SBV**, em 18/04/2025 17:32:10.

Este documento foi armazenado no SUAP em 18/04/2025. Para comprovar sua integridade, faça a leitura do QRCode ao lado ou acesse <https://suap.ifsp.edu.br/verificar-documento-externo/> e forneça os dados abaixo:

Código Verificador: 2007628

Código de Autenticação: de6b7db048

