

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CAMPUS FLORIANÓPOLIS
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA E RELAÇÕES INTERNACIONAIS
CURSO RELAÇÕES INTERNACIONAIS

Karoline Martins da Silva

Título: Os reflexos da crise de 2008 na condução da economia brasileira

Florianópolis

2022

Karoline Martins da Silva

Título: Os reflexos da crise de 2008 na condução da economia brasileira

Trabalho Conclusão do Curso de Graduação em Relações Internacionais do Centro de Socioeconômico da Universidade Federal de Santa Catarina como requisito para a obtenção do título de Bacharel em Relações Internacionais.

Orientador(a): Prof. Patrícia Fonseca Ferreira Arienti.

Florianópolis

2022

Ficha de identificação da obra

Silva, Karoline Martins da
Os reflexos da crise de 2008 na economia brasileira.: Trabalho de conclusão de curso / Karoline Martins da Silva; orientadora, Patrícia Fonseca Ferreira Arienti, 2022.

39 p.

Trabalho de Conclusão de Curso (graduação)
- Universidade Federal de Santa Catarina, Centro Sôcio Econômico, Graduação em Relações Internacionais, Florianópolis, 2022.

Inclui referências.

1. Relações Internacionais. 2. Crise Subprime. 3. Economia Brasil. 4. Exportação. 5. Fragilidade Financeira. I. Arienti, Patrícia Fonseca Ferreira. II. Universidade Federal de Santa Catarina. Graduação em Relações Internacionais.

Karoline Martins da Silva

Título: Os reflexos da crise de 2008 na condução da economia brasileira

Florianópolis, 03 de março de 2022.

O presente Trabalho de Conclusão de Curso foi avaliado e aprovado pela banca examinadora composta pelos seguintes membros:

Prof.(a) Sandra Regina Leal

Instituição Universidade Federal de Santa Catarina

Prof.(a) Rosário Ortiz Gutierrez Gelinski

Instituição Universidade Federal de Santa Catarina

Prof.(a) Patrícia Fonseca Ferreira Arienti

Universidade Federal de Santa Catarina

Certifico que esta é a **versão original e final** do Trabalho de Conclusão de Curso que foi julgado adequado para obtenção do título de Bacharel em Relações Internacionais por mim e pelos demais membros da banca examinadora.



Documento assinado digitalmente

Patrícia Fonseca Ferreira Arienti

Data: 11/03/2022 19:35:39-0300

CPF: 833.486.037-49

Verifique as assinaturas em <https://v.ufsc.br>

Prof.(a) Patrícia Fonseca Ferreira Arienti

Orientador(a)

Florianópolis, 2022.

Este trabalho é dedicado à minha mãe e aos que me acompanharam nessa jornada acadêmica.

AGRADECIMENTOS

Agradeço a minha orientadora por todo o suporte e paciência e aos meus professores ao longo do curso que me passaram todo o conhecimento para o mundo profissional.

RESUMO

Essa monografia objetiva analisar o reflexo do impacto da crise subprime para a econômica brasileira, devido à sua consequência global nas economias. Assim, abordando a teoria da fragilidade financeira do teórico Hyman P. Minsky explora o modo como o capitalismo se estrutura com suas unidades economias. E, também a perspectiva dessa monografia expressa com os reflexos da crise subprime ao Brasil seu ênfase na compreensão das políticas governamentais adotadas no período de regressão. Identificando-se a importância do comércio internacional frente a retomada da economia brasileira.

Palavras-chave: Crise subprime. Brasil. Fragilidade Financeira. Minsky. Exportação.

ABSTRACT

This monograph aims to analyze the impact of the subprime crisis on the Brazilian economy, due to its global consequences on economies. Thus, approaching Hyman P. Minsky's theory of financial fragility, he explores the way in which capitalism is structured with its economic units. And, also, the perspective of this monograph expresses with the reflexes of the subprime crisis in Brazil its emphasis on understanding the government policies adopted in the period of regression. Identifying the importance of international trade in the face of the recovery of the Brazilian economy.

Keywords: Subprime crisis. Brazil. Financial Fragility. Minsky. Export.

LISTA DE FIGURA

Figura 1 Emissão Total de Novas Hipotecas e Participação das Hipotecas Subprime (2001– 2006).....	22
Figura 2 Conta financeira anual brasileira (1999-2007).....	27
Figura 3 Índice Ibovespa (1996-2013)	27
Figura 4 Taxa de Crescimento do Produto Interno Bruto (%)	28
Figura 5 Evolução da Balança Comercial entre 2000 e 2010 (em US\$ milhões)	29
Figura 6 Evolução das exportações brasileiras para China (2001-2014)	31
.....	Erro! Indicador não definido.

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	15
2	CICLO ECONÔMICO	18
2.1	FRAGILIDADE FINANCEIRA MINSKYANA.....	18
3	CRISE DO SUBPRIME	21
3.1	CRISE ECONÔMICA.....	21
3.1.1	COMÉRCIO INTERNACIONAL	24
4	REFLEXO DA CRISE SUBPRIME.....	26
4.1	CRISE DO SUBPRIME NO COMÉRCIO EXTERNO BRASILEIRO	26
4.2	POLÍTICAS ECONÔMICAS BRASILEIRA	29
5	CONCLUSÃO.....	33
	REFERÊNCIAS.....	34

1 INTRODUÇÃO

Em meados de 2007 a economia global sofreu com uma grande crise financeira, decorrente da quebra americana, a qual ficou conhecida mundialmente como a crise subprime¹. Tal crise foi desencadeada pelo desequilíbrio na oferta de ativos (endividamento de consumidores e hipotecários), impulsionada pela falência do banco americano Lehman Brothers deflagrou uma cascata de acontecimentos e consequências para o mercado internacional (WARREN, 2021).

Crise no mercado financeiro possuem grande probabilidade de gerar alto impacto em todos os setores da economia. Com o propósito de estudar sobre a economia brasileira nesse período sucedeu a motivação em desenvolver esta monografia, e assim explorar o comportamento brasileiro diante do *boom* financeiro, desencadeado por uma crise financeira global. Além do seu impacto no campo exportador brasileiro. Assim, realizando uma análise da crise subprime, em que a economia mundial apresentava um período de euforia e crescimento econômico, baseado no mercado imobiliário, até o estouro da bolha dos ativos subprime.

Segundo Nunes (2008), os ativos financeiros não participam de forma direta do processo produtivo de geração de riqueza, mas em alguns cenários apresentam o papel de determinar o direcionamento e alocação da renda e da poupança dentro das economias. Dessa forma, a volatilidade do mercado financeiro pode gerar um clima de pessimismo e incerteza, o qual afeta negativamente o nível de investimento real ou no caso, seu oposto em um estágio de euforia.

O caráter do capitalismo é instável, no qual Minsky (1992) com a hipótese da instabilidade financeira, compreende a economia capitalista como um sistema financeiro sofisticado e complexo e, que durante períodos de prosperidade prolongada a economia transita de relações financeiras que contribuem para um sistema estável, para relações financeiras que contribuem para um sistema instável (MINSKY, 1992).

Visto que, no dia 15 de setembro de 2008, por meio de um choque externo, em que as mudanças da política econômica do Sistema de Reserva Federal dos Estados Unidos ²(FED) submeteu com que vários agentes de unidades especulativas e *ponzi* gera-se a insolvência dos

¹ Subprime são hipotecas de maior risco, sendo empréstimos concedidos com um alto risco de inadimplência.

² O Sistema de Reserva Federal dos Estados Unidos corresponde a um sistema de funções como Banco Central dos Estados Unidos da América. Definindo a política monetária para economia americana.

créditos imobiliários. Em que, com a crise subprime, desvalorizou imóveis, os ativos financeiros, queda de preços, entre outras consequências. E, cada país foi afetado de um modo em particular, o qual o foco neste estudo será os reflexos para o governo brasileiro.

No que se refere à metodologia, a presente monografia utiliza uma abordagem de caráter exploratório, utilizando para sua elaboração revisão de literatura, artigos e jornais, buscando descrever os acontecimentos do período e compreendê-los no cenário brasileiro. Por tanto, ressaltando à base teórica Minskyana sobre a instabilidade do capitalismo, a qual destaca fatores que caracterizam a crise do subprime e, objetivando especificamente explorar o modo que a crise do subprime teve seu reflexo na economia brasileira. Uma vez que, com a crise financeira consolidou ao Brasil um novo foco exportador, para não controlar sua economia, além das políticas adotadas no período da crise.

Desse modo, esse estudo dos ativos financeiros e seu ciclo econômico está estruturado em quatro capítulos. Onde o primeiro capítulo aborda a teoria da fragilidade financeira de Minsky. Enquanto no capítulo seguinte, trata sobre a crise subprime e a apresentação do comércio internacional e sua relevância exportadora, para no último capítulo expor o reflexo da crise subprime para o governo brasileiro e suas políticas econômicas.

2 CICLO ECONÔMICO

A partir do resgate teórico do modelo de fragilidade financeira de Minsky e sua correlação com os acontecimentos desencadeados na crise de 2008, evidencia como a instabilidade do sistema capitalista é propícia a crises, em virtude do ciclo econômico das unidades. Uma vez que, no período explorado, os financiamentos tenderam a desencadear o endividamento e o fim do ciclo de crescimento.

2.1 FRAGILIDADE FINANCEIRA MINSKYANA

A economia capitalista possui momentos de instabilidade financeira, havendo oscilações de ciclos econômicos, caracterizando o capitalismo como um sistema instável (MINSKY, 1982). Em que, num cenário de acumulação de dívida, posteriormente acarreta em crise, tal como a crise do subprime.

Assim, o sistema capitalista e sua instabilidade, com base no autor Minsky (1992), sua originalidade de instabilidade no sistema capitalista está ligada ao nível de investimentos e na forma de financiamentos das unidades econômicas. Dada a fragilidade do sistema vinculada às possibilidades dos agentes na economia e ao nível de endividamento. Uma vez que, o processo de desregulamentação e fragilização financeira dos Estados Unidos nas décadas de 1980 e 1990 propiciaram condições para a crise do subprime e, seu colapso financeiro de 2008 (PEDRA, 2013).

Em outras palavras, com a base minskyana:

[...] um funcionamento normal do sistema é condição necessária para o investimento sustentar o processo de obtenção de lucros - a geração de lucros que paga os débitos contraídos pelos agentes e incentiva o investimento futuro - que é o alicerce da economia capitalista. Portanto, qualquer colapso nos investimentos que possa quebrar essa relação causa uma dificuldade para o cumprimento das obrigações financeiras, gerando uma situação de fragilidade no ambiente econômico (OLIVEIRA, 2013, p.15).

Além do mais, Minsky (1992), sendo um dos maiores especialistas em teoria monetária e financeira da segunda metade do século XX, considerou que o sistema da economia capitalista só existiria através da presença de bancos, instrumentos de dívida e crédito. Na oferta de mecanismos bancários, há busca pelo lucro, os quais movem o sistema capitalista. Mas os mesmo, na busca de elevar sua rentabilidade, gradualmente assumem mais riscos nos seus balanços patrimoniais, desencadeando instabilidade econômica, provindo os ciclos instáveis.

Sendo assim, a hipótese de instabilidade financeira defendida por Minsky expressa que a economia capitalista é como um sistema financeiro sofisticado e complexo, que durante períodos de prosperidade prolongada à inovação financeira (sendo que, neste estudo, trata-se dos ativos subprime). Estabelecido pelas instituições financeiras a partir do entusiasmo de se encarregar de novos riscos, num período de euforia (BONATTO, 2009) das transações com

ativos. Pois com os gastos de novos ativos o aumento da rentabilidade bancária, associada com sua expansão, motivaria os bancos a continuar adiantando créditos para os investidores e, sua expansão (BASTOS, 2013).

Assim, a postura financeira das unidades econômicas pode ser classificada de formas distintas, fundamentada pelo fluxo de caixa esperado das unidades e de suas características do financiamento adquirido. Onde a transição na estrutura de unidade financeira como, *hedge*, especulativa ou *ponzi*.

A unidade econômica *hedge* são aquelas que portam todas suas obrigações contratuais de pagamento, pelos seus fluxos de caixa em qualquer período. Um estágio seguro devido aos agentes conseguirem arcar com sua dívida, onde o sistema estaria controlado e em equilíbrio economicamente. Enquanto as unidades especulativas não apresentam mais um equilíbrio de fluxo de caixa, com fluxo menor que as obrigações, onde os agentes pagam somente os juros das dívidas. Sendo que, a unidade especulativa associa-se a um ativo endividado por taxa de juros flutuante, em que o padrão da taxa de juros permite a elevação do lucro via especulação, precisando de novos empréstimos.

Se as unidades especulativas apresentam uma estrutura com dificuldade de pagamento, nas unidades *ponzi* representam uma renda esperada praticamente insuficiente para cumprir até mesmo com o pagamento do juro da dívida, com fluxo de caixa insuficiente, resultando na necessidade de aumento do endividamento. Onde há o aumento de riscos, aumento da taxa de juros e queda do retorno, variando a postura de uma unidade especulativa para *ponzi*, isto é, essas unidades podem vender ativos ou tomar empréstimos (BAHRY, GABRIEL, 2010), os quais possuem alta dependência do mercado financeiro por estarem suscetíveis a flutuações da inflação ou da taxa de juros.

Conforme as flutuações das unidades, *hedge*, especulativa e *ponzi*, habitualmente tomam forma ciclos econômicos, apresentando estágios de crescimento e recessão. Para compreender esse processo cíclico das estruturas, Minsky, caracteriza cinco fases, sendo: "desordenamento", "boom", "euforia", "lucro" e "pânico" (MINSKY, 1982). Sendo que, as expectativas dos agentes econômicos se modificam conforme os estágios do ciclo econômico (BONATTO, 2009).

A fase "desordenamento" decorre de expectativa e animação, iniciando um ciclo, com uma economia com custos de empréstimos e taxas hipotecárias ³baixas, com estabilidade e capacidade de pagamentos, isto é, unidade *hedge*. Gerando um "boom" especulativo oriundo (BONATTO, 2009). E com o "boom" desencadeia a fase da "euforia", com características de unidade *ponzi*, onde as instituições comerciais começam a liberar mais créditos aos devedores, com riscos maiores que nem mesmo seus juros são pagos sem novos empréstimos. Enquanto a fase de "pânico" é desencadeada com um determinado evento, como foi o caso subprime em

³ A hipoteca é uma linha de crédito muito popular nos EUA. Consiste em colocar um imóvel como garantia para conseguir um empréstimo com juros baixos e prazos longos.

setembro de 2008 com o anúncio da falência do banco Lehman Brothers ⁴(BONATTO, 2009). Minsky (1992) afirma que em período de instabilidade a economia tem maior peso das unidades especulativas e de *ponzi*, pois são maiores as margens de insegurança global e de fragilidade da estrutura financeira. E sua relação, entre as unidades, se dá em períodos de otimismo dos agentes, pois se tornam mais propensos a investir em busca de lucro. E com os investimentos, estão sujeitos ao endividamento e quebra do retorno. Permitindo que, de uma estrutura de comportamento *hedge*, para condutas especulativas ou *ponzi*. Assim, de *hedge*, passam pelo perfil especulativo, ao *ponzi*, onde o nível de fragilidade aumenta. Uma vez que, a fragilidade está diretamente ligada à dependência dos agentes das condições dos mercados financeiros e consequentemente da volatilidade inerente a estes (COSTA, 2013).

⁴ Lehman Brothers foi um banco de investimento e provedor de outros serviços financeiros, com atuação global, sediado em Nova Iorque. Era uma empresa global de serviços financeiros que, até declarar falência em 2008, fez negócios no ramo de investimentos de capital, venda em renda fixa, negociação e gestão de investimento.

3 CRISE DO SUBPRIME

A crise financeira de 2008 foi um dos piores desastres econômicos globais, com supervalorização dos ativos do mercado financeiro imobiliário americano, facilitando a oferta de crédito, alimentando a bolha imobiliária, sendo a raiz da crise de crédito. Assim, será evidenciado seu desdobramento de estágios até seu impacto global.

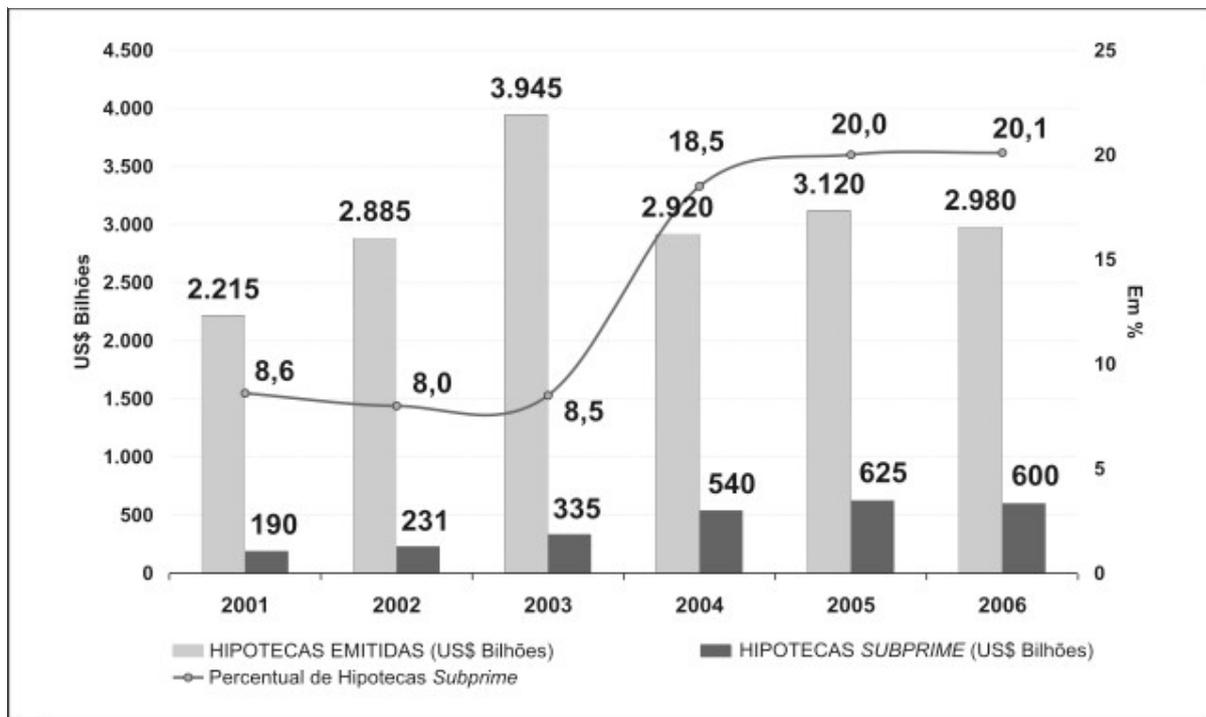
3.1 CRISE ECONÔMICA

A crise no mercado norte-americano se iniciou em um cenário de baixo custo, para deter empréstimos e baixas taxas hipotecárias, permitindo um crescimento baseado na elevação do crédito na economia. Iniciando um ciclo americano com essa decisão de Alan Greenspan⁵ (ex-presidente do Federal Reserve), de redução das taxas de juros a um por cento e, mantendo as taxas de juros americanas baixas por um longo intervalo de tempo (BONATTO, 2009). Entre as diversas teorias que estudam as causas da explosão da crise em 2008, retratam que é dado com a expansão do crédito e o acesso ao “paraíso” do consumo e da aquisição de imóveis.

Assim, o cenário proporcionou uma cascata de acontecimentos, onde o governo estimulava a bolha ao manter essas taxas de juros historicamente baixas e a permitir que pessoas sem histórico de crédito confiável tomassem emprestado e também hipotecassem suas casas, sendo, em sua maioria, pessoas sem histórico de crédito ou com histórico de inadimplência. O preço dos imóveis subia exorbitantemente e os tomadores apenas faziam a rolagem das dívidas, com ausência de parâmetros e clareza para se definir a real extensão do risco para empréstimos bancários.

Em virtude da política do aumento de crédito bancário e da criação de uma ampla variedade de produtos e instrumentos financeiros amplificam a possibilidade da valorização fictícia da riqueza. Essa valorização aumenta a possibilidade de distanciamento da realidade, gerando uma análise superficial do risco (OLIVEIRA, 2013). Com a expectativa de cumprimento dos pagamentos dos empréstimos positivos, sendo a estrutura das unidades *hedge*, inicia a fase de “desordenamento” do ciclo, onde os preços dos imóveis elevavam e as taxas de juros do mercado caíam. Com este padrão de operação e a aparente estabilidade da economia, as instituições financeiras expandiram as operações de crédito e passaram a atingir uma nova classe de potenciais tomadores de empréstimos. Sendo que, os ativos subprime consistem em uma inovação financeira estabelecidas pelas instituições a partir de um entusiasmo em assumir novos riscos para aproveitar o período de euforia (BONATTO, 2009), como pode ser visto no figura 1, a elevação da emissão dos ativos de hipotecas e de hipotecas subprime.

Figura 1 Emissão Total de Novas Hipotecas e Participação das Hipotecas Subprime (2001–2006)



Fonte: Revista do BNDES, p. 137 (2008).

E, uma vez que o sistema financeiro moderno complexo após diversas inovações por parte das instituições financeiras, permitiu a supervalorização dos ativos do mercado imobiliário americano provocando o fim do ciclo de crescimento econômico, com a crise do subprime. Iniciando a fase de “pânico” (BONATTO, 2009), e com o ápice da crise, o anúncio oficial da falência do Lehman Brothers. Com a interrupção das operações iniciou a crise de liquidez, em 15 de setembro de 2008, a estrutura financeira da economia capitalista se torna mais frágil, com a eclosão da crise subprime (MINSKY, 1986).

Visto que, com o modo de consumo desenfreado das famílias gerou um crescimento econômico de forma não saudável, com os endividamentos por contas das hipotecas atingiram nível de um trilhão de dólares por ano, zerando os níveis de poupança e entrando no negativo (ROUBINI, STEPHENS, 2010).

Uma vez que a teoria minskyana pontua que:

A relação inevitável entre crescimento e endividamento, aliada à possibilidade, sempre presente, de que este resulte em crise financeira é a essência da “hipótese de fragilidade financeira” de Minsky. A fragilidade inerente ao crescimento nas economias de mercado reside no fato de que, a atividade econômica e as relações financeiras que a viabilizam, derivam e dependem de um sistema de confiança (BRESSER-PEREIRA, 2009, p.138).

Com o estouro da bolha imobiliária, a perda do crédito e a falta de confiança no valor dos títulos pelas instituições financeiras se espalharam nos Estados Unidos e posteriormente

pelo mundo. Essa mudança no perfil deflagrou a diminuição da liquidez e a aversão ao risco de maneira global.

Por um tempo, o novo modelo de empréstimo subprime dirigido pela securitização pareceu funcionar com a vantagem de todos estarem envolvidos. Muitas famílias americanas de orçamento apertado que já haviam sido rejeitadas por bancos e instituições de poupança tiveram a oportunidade de comprar uma casa; corretores e credores hipotecários abocanharam altas taxas e comissões; Wall Street descobriu um novo e lucrativo negócio; investidores do mercado de títulos receberam maiores rendimentos (CASSIDY, 2009, p. 375 – 376).

Com o colapso do subprime no sistema financeiro os governos tiveram que intervir nas instituições financeiras. Dado que, com a falência as empresas perdem confiança no mercado e começam a ter dificuldades de financiamento das operações a curto prazo, encolhendo a economia a nível mundial e implicando na redução das importações mundiais.

Em perspectiva internacional, os primeiros indícios contiveram a mudança na tendência no mercado, com elevação nas taxas de juro e no conseqüente abrandamento da economia. Como conseqüência seguinte a quebra das empresas sem estrutura sólida frente às crises. Essa relação gera uma cascata de desdobramentos, como uma maior taxa de desemprego e a quebra no consumo por parte dos agentes econômicos e quebra no ciclo econômico dos mercados (MATOS, 2013).

Os países tiveram que alterar a política econômica e desvalorizar sua moeda, com déficit na balança comercial⁵, no intuito de evitar uma deflação de ativos, para manter o campo econômico em funcionamento. Os Bancos Centrais e o Fundo Monetário Internacional tiveram que intervir por meio de uma injeção de liquidez dos países, flexibilizando a política monetária, no intuito de prover liquidez para o mercado, em especial às instituições financeiras (SANTOS, 2014).

Visto que, os índices de mercado internacional sofreram uma queda onde, o Ibovespa caiu 50%, o Dow Jones caiu 53% e o EWZ caiu 63%. Entretanto, em 2009, após inúmeras intervenções dos governos internacionais, ocorreu a subida das bolsas (GARBIN⁶, 2017). Uma vez que a bolsa de valores é um instrumento referencial para economia, caracterizo que:

As bolsas de valores são instituições onde se negociam títulos e valores e possuem grande importância nas economias de mercados globais por permitirem a canalização rápida das poupanças para sua transformação em investimentos. As redes de bolsas de valores formam o denominado “Mercado de Capitais” (GUERRA, 2021, p.1).

E, quando positiva promove benefícios:

⁵ Balança comercial representa na economia o conjunto total da diferença do que se é importado e exportado nos países.

⁶ No Brasil, o principal referencial de ações é o Índice Ibovespa, além do IShares MSCI Brazil Capped Exchange Traded Fund – EWZ espelha o índice MSCI Brazil Index, formado pelas principais empresas brasileiras negociadas no exterior. Já a nível global o Dow Jones Industrial Average (DJI) é o índice mais tradicional das finanças mundiais. É formado pelas ações das trinta maiores empresas líderes de mercado da economia dos Estados Unidos. Responsável pelos índices de mercado em conjunto com a NASDAQ.

[...] mercado de valores mobiliários e as bolsas de valores representam a robustez de uma economia, pois quanto mais forte e desenvolvida for a mesma, mais ativo é o seu Mercado de Capitais, o que se traduz em mais oportunidades para pessoas, empresas e instituições aplicarem seus recursos. Além disso, a bolsa de valores acarreta crescimento econômico, pois o processo de compra e venda existente em seu ambiente propicia a atração de investimentos nacionais e internacionais [...] (GUERRA, 2021, p.1).

Assim, a crise do subprime e seu impacto para o mercado internacional acarretou na queda dos índices globais do mercado de ações, deflagrou inúmeros processos de falência e a injeção de bilhões de dólares por parte dos governos e ainda desestabilização da balança comercial, além de recessão, com redução de crédito, redução dos investimentos internacionais e demanda externa.

3.1.1 COMÉRCIO INTERNACIONAL

Até o início de 2008, o Brasil estava em crescimento econômico, com estabilidade de preços. As empresas e consumidores exibindo ter decisões de consumo e investimento de forma mais planejada, com certa estabilidade financeira. Junto a uma alocação mais eficiente dos recursos pelo mercado, aumentando a produtividade e o potencial da economia, com reservas internacionais e à evolução dos preços de commodities ⁷(SICSÚ; CASTELAR, 2009).

Com o estouro da bolha imobiliária, acarretou perda da riqueza dos agentes influenciando na redução no consumo, assim a uma recessão. Em que, as famílias consumiam menos e com dívidas subprime a serem pagas, reduzindo permanentemente a demanda agregada (OREIRO; SOUZA; GUEDES; SOUZA, 2012). Assim, com redução de crescimento da economia, gerando Além da influência nos investimentos externos, elevando as incertezas e a instabilidade econômica mundial.

Uma vez que, o sistema monetário internacional é interdependente, pois com o desenvolvimento da comunicação e crescimento da utilização das transações internacionais para a compra de bens e serviços e de ativos financeiros, o comércio mundial e a interligação na evolução e/ou declínio dos Estados (SILVA, 2011), dado a sua dependência de crédito internacional e comercialização exportadora.

Desta forma a economia está sujeita a recessão, e com a crise do subprime houve a recessão comercial, com a queda dos preços de commodities no Brasil. Sendo que, impactou negativamente na balança comercial, dada a dependência para exportação. Assim com base na teoria minskyana vê o sistema capitalista em sua fase de recessão, em que:

O equilíbrio do sistema é apenas um estado passageiro, também chamado de “estado de repouso”. Forças endógenas cumulativas fazem com que o sistema transite então entre várias situações, onde uma economia não pode se manter no pleno emprego com estabilidade de preços por tempo indeterminado (Minsky, 1986, p. 176).

⁷ Commodities significa mercadoria, ou seja, matéria-prima. Sendo determinado seu preço conforme a oferta e demanda no mercado internacional.

E assim,

Em 2008 não era diferente, os títulos americanos eram comprados por investidores de todo o mundo. Com a queda substancial do valor desses ativos, somada às falências dos bancos da economia que apresentava até então fundamentos sólidos e com a desconfiança tomando lugar nas decisões dos agentes, a crise se instala (LIMA; DEUS, 2013).

No caso brasileiro, os principais canais de propagação foram o comércio exterior e a súbita saída de capitais. O comércio exterior devido à queda da demanda externa e dos preços das commodities e a saída de capitais devido à frustração das expectativas dos investidores que levou a uma desvalorização do real - a taxa de câmbio saltou de 1,6 R\$/US\$ em agosto de 2008, para 2,4 R\$/US\$ em dezembro de 2008 (CASTILHO, 2011; PINTO, 2010). Um período de incertezas, medo e desconfiança no sistema financeiro americano e, em seguida, global. A demanda reduzida, somada ao temor e insegurança generalizada pela crise, acabou por reduzir a liquidez dos mercados, oprimindo o crédito e os investimentos.

4 REFLEXO DA CRISE SUBPRIME

Sobre o propósito do reflexo da crise do subprime para o governo brasileiro, compreende as medidas adotadas pelo governo, no período de boom da crise de ativos subprime e a importância econômica da parceria exportadora à China.

4.1 CRISE DO SUBPRIME NO COMÉRCIO EXTERNO BRASILEIRO

Nos anos anteriores à eclosão da crise financeira, a economia brasileira apresentava otimismo do mercado financeiro doméstico, com condições facilitadas para investimento, propiciando certa liquidez no mercado e aumento dos preços de commodities e valorização dos ativos, sendo um atrativo para investimento. Sendo que, o acesso ao capital externo é importante tanto para a produção nacional, quanto para a exportação.

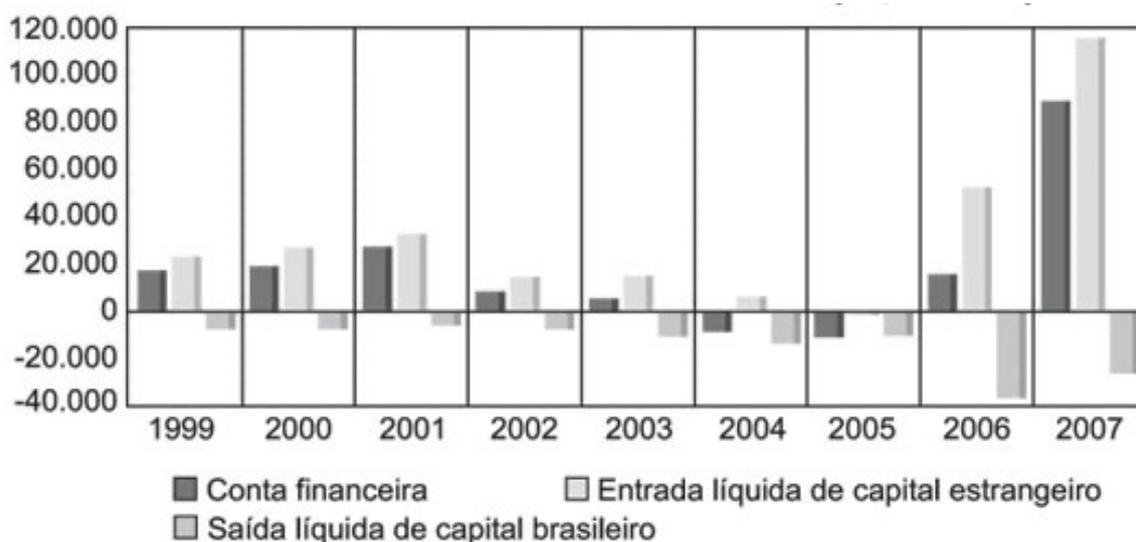
Sendo que, a crise do subprime:

[...] se originou no mercado subprime norte-americano em julho de 2007, contaminou, logo nos seus primeiros meses, os demais países desenvolvidos. No primeiro semestre de 2008 começou a se espalhar para alguns países emergentes, mas, somente em meados de setembro, quando ela se converteu em um fenômeno sistêmico, observou-se seu transbordamento praticamente generalizado para esses países. Nem mesmo aqueles com bons fundamentos e políticas econômicas consideradas saudáveis ficaram incólumes (PRATES; CUNHA; LÉLIS, p 1., 2011).

No caso brasileiro, a crise do subprime afetou primeiramente o canal das exportações. Sendo que, frente à crise, os governos dos países assumiram diferentes condutas em relação ao comércio exterior, à política monetária e em relação às condições de crédito, que refletiram consideravelmente a capacidade de cada país em lidar com os efeitos da crise. Implicando nas exportações, depois a escassez de crédito e a queda nas expectativas, devido ao declínio da confiança de empresários e consumidores.

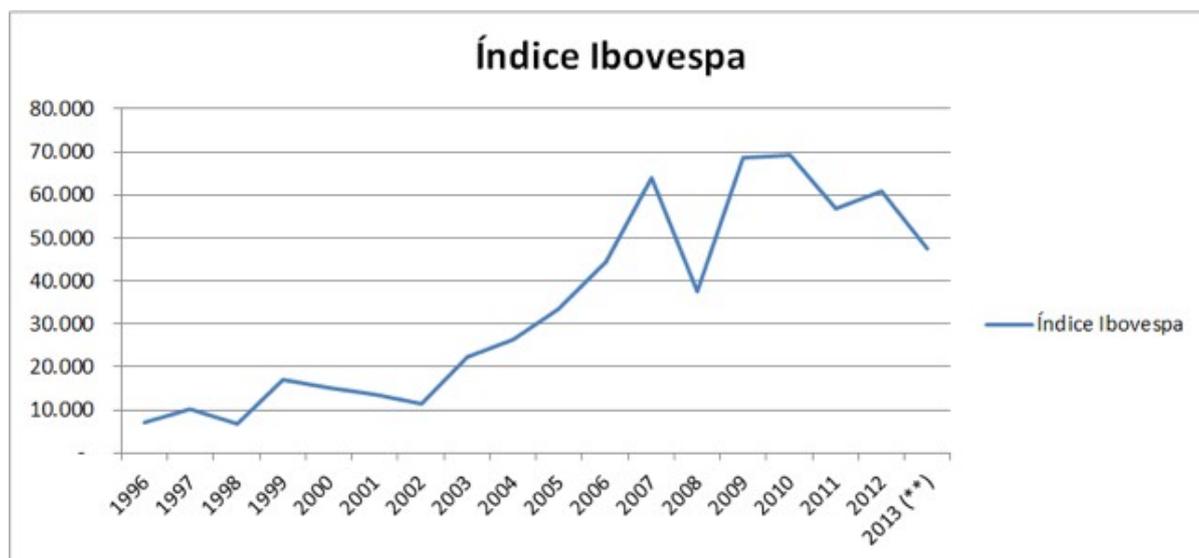
A economia brasileira foi afetada pela fuga de capitais e saída de recursos estrangeiros, uma vez que o Brasil condicionava sua evolução pelos fluxos de capital estrangeiro (visto no figura 2). E com a queda da cotação da Bolsa de Valores (Ibovespa) e alta do dólar, que apresentou uma queda brusca no ano de 2008, ilustrado no figura 3, após a quebra do Lehman Brothers, em setembro de 2008. Devido a esse cenário, houve a diminuição da liquidez, com a fuga dos capitais privados e efeito negativo nos preços das commodities com a redução da demanda internacional, o qual era responsável por crescimento em exportações, de commodities. Influenciando na valorização da moeda doméstica e facilitador no acúmulo de reservas internacionais, possibilitando o Brasil a tornar-se credor externo líquido (BUSNARDO, 2014). Assim, houve menos dinheiro em circulação, uma vez que as instituições financeiras em todo o mundo estavam sendo mais cautelosas, reduzindo seus empréstimos e cobrando mais caro por eles (CAVALCANTE, 2017).

Figura 2 Conta financeira anual brasileira (1999-2007)



Fonte: PRATES; CUNHA; LÉLIS (2011).

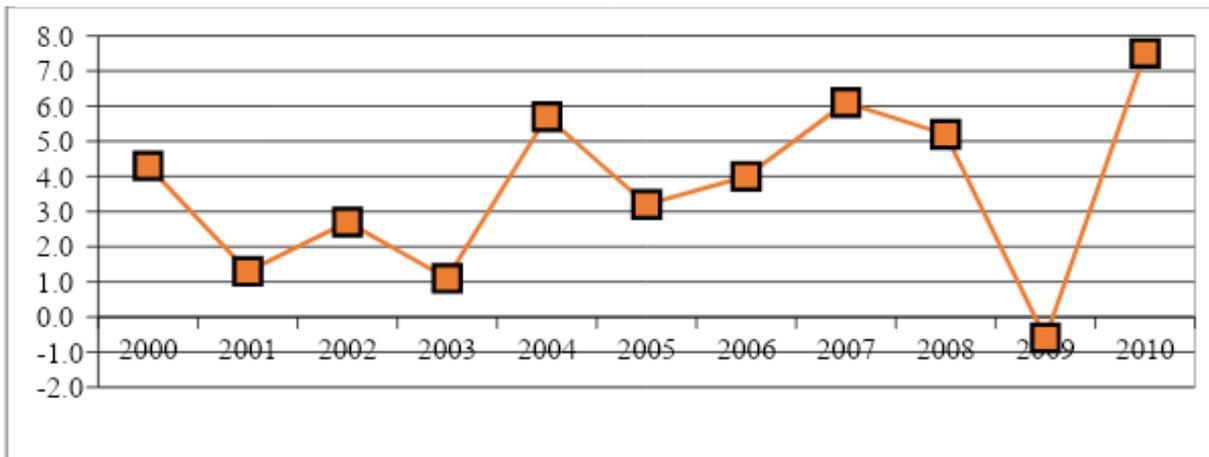
Figura 3 Índice Ibovespa (1996-2013)



Fonte: Minhas economias (2013).

Mas, como é caracterizado o Produto Interno Bruto (PIB) do Brasil (conforme o figura 4) houve a variação do real do PIB ao longo do período 2000-2010. E os impactos da crise no Brasil evidenciou a variação real do PIB interrompido drasticamente no ano de 2009, chegando a apresentar valores negativos de -0,19%, o que afirma a fragilidade das economias interligadas. Assim, retratando a dependência do comércio internacional brasileiro frente às economias desenvolvidas para exportação.

Figura 4 Taxa de Crescimento do Produto Interno Bruto (%)



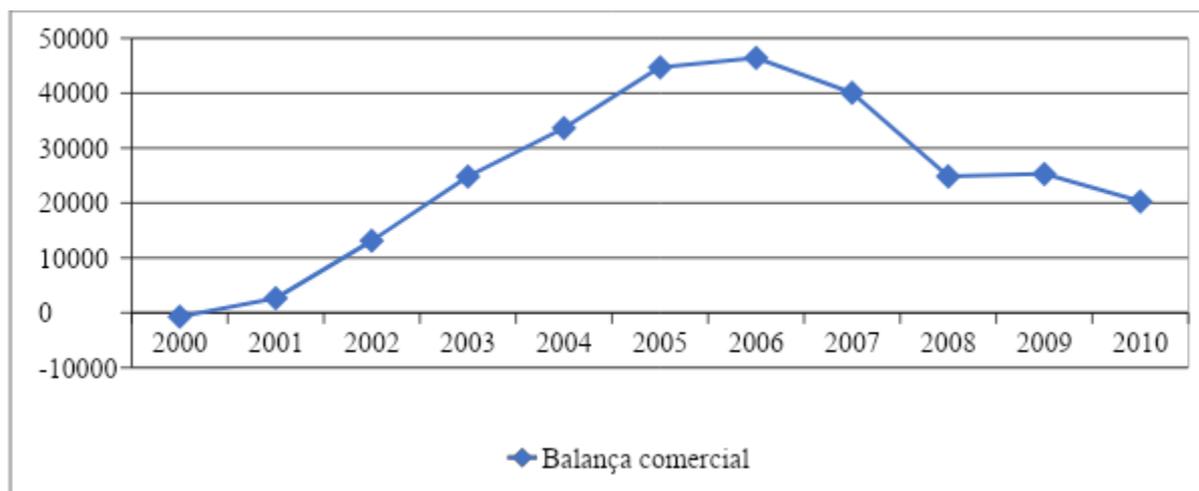
Fonte: elaboração própria a partir de GIAMBIAGI (2014).

Com o mercado financeiro brasileiro impactado com as retiradas dos investimentos de curto prazo e desvalorização do câmbio, as empresas se moldaram à nova realidade de retração da demanda global, prejudicando as empresas nacionais, principalmente aquelas que dependiam de exportações, com aumento de custo e suspensão de projetos de crescimento. No segundo semestre de 2009 quando emergiu uma nova etapa da crise global, caracterizada pela melhoria considerável dos mercados e instituições financeiras e pela recuperação das economias avançadas, a economia brasileira reagiu (PRATES; CUNHA; LÉLIS, 2011).

A mais afetada e sensibilizada com a crise mundial foi as exportações mundiais. Com um conjunto de medidas adotadas pelo governo brasileiro durante esse período, buscando conter o problema de liquidez e do setor exportador. Assim a diversificação dos parceiros comerciais das exportações brasileiras, foi a mudança sobre a parceria do comércio exterior brasileira propriamente fundamental ao Brasil, pois não se concentraram mais nos mercados tradicionais, como Estados Unidos, mas sim em mercados que estavam se fortalecendo recentemente, como a China. Destacando na importância da China como parceiro comercial.

No que se refere à balança comercial, entre 2000 e 2010, como mostra o figura 5, pode ser observado que apenas em 2000 houve déficit, os anos seguintes demonstram uma sequência de superávit, que tem como explicação o “boom” das exportações. Os dados mostram a grande parcela de exportação de manufaturados, principalmente entre 2000 e 2008. Durante estes anos, a exportação de produtos manufaturados cresceu 185%, além de representar em média 54% do total das exportações.

Figura 5 Evolução da Balança Comercial entre 2000 e 2010 (em US\$ milhões)



Fonte: Elaboração própria a partir de GIANBIAGI (2014).

Em paralelo às melhorias das condições macroeconômicas desenvolvidas, a redução do risco cambial apresentou retorno de fluxos de capitais para o Brasil. E a oferta de crédito se expandia, por conta do quadro favorável no mercado de trabalho e, queda na taxa de juros dos empréstimos juntamente ao alongamento dos prazos de pagamento (SANTOS, 2014).

Desse modo vemos que, o Brasil se deparou com um cenário econômico mundial teoricamente com uma boa recuperação, não tão fortemente abalado pela crise financeira norte-americana. Mas, sucedeu com os efeitos da crise financeira atingindo os demais países do mundo que acarretou na diminuição das importações. E, conseqüentemente, afetaram a balança comercial brasileira. Entretanto, mesmo sendo afetado pela crise dos Estados Unidos, o Brasil se mostrou forte na ocasião, pois foi um dos últimos países a entrar na crise e se estabilizou economicamente, fazendo com que o país fosse destaque mundial diante da crise.

4.2 POLÍTICAS ECONÔMICAS BRASILEIRA

O Governo brasileiro, anterior à crise financeira mundial, tinha acumulado reservas e mantido uma balança comercial favorável, onde a economia brasileira foi menos afetada em suas contas financeiras devido a uma condição externa mais confortável. Essa situação mais confortável procede pelo bom momento vivido pelas exportações brasileiras desde o início do século XXI (BUSNARDO, 2014).

[...] o Brasil na década de 2000 estava inserido num ambiente internacional favorável para seu crescimento econômico. O aumento dos preços das commodities, propiciado pelo avanço da China, beneficiou a venda dos produtos nacionais e possibilitou com que a balança comercial do país alcançasse saldos positivos consistentes. Ademais, o crescimento econômico refletido no PIB do período gerou ganhos sociais como o aumento da renda real per capita, por meio do aumento do salário mínimo e maior disponibilidade de crédito, que provocou mudanças positivas na pirâmide social brasileira. Além disso, a inflação se manteve em níveis controlados, graças a um bom controle da taxa de câmbio (CRUZ et al., 2012); (MONTEIRO, 2020, p.30).

Com a eclosão da crise do subprime, adotou medidas de expansão da liquidez, com políticas macroeconômicas para deter controle sobre o câmbio e evitar a continuidade de perda de investimento financeiro no campo econômico. Uma vez que, com a crise reconhecida, o Brasil se atentou na retração do Produto Interno Bruto com a diminuição do crédito no mercado, a alta do dólar e a inflação. Todas as medidas que foram adotadas, naquele período, foram para investir na superação dos problemas e visar uma independência financeira do Brasil em relação aos países (PEDRA, 2013), sendo que:

Em 2008, a evolução do comércio exterior brasileiro foi determinada pela trajetória de duas variáveis macroeconômicas (taxa de câmbio e o nível de atividade), que se mantiveram imunes ao efeito-contágio da crise internacional até agosto, bem como pelos canais de transmissão desta crise, que se metamorfoseiam ao longo do ano, dentre os quais se destacam: a alta dos preços das commodities até agosto, seguida de deflação a partir deste mês; o recuo da demanda externa, que se intensificou ao longo do ano; a depreciação cambial, e; a forte desaceleração econômica a partir de setembro. A queda do saldo comercial decorreu, principalmente, da interação entre a apreciação do real no primeiro semestre do ano e o maior dinamismo da economia brasileira até o terceiro trimestre, que, simultaneamente, impulsionou as importações e desestimulou as exportações (PRATES; CUNHA; LÉLIS, 2011).

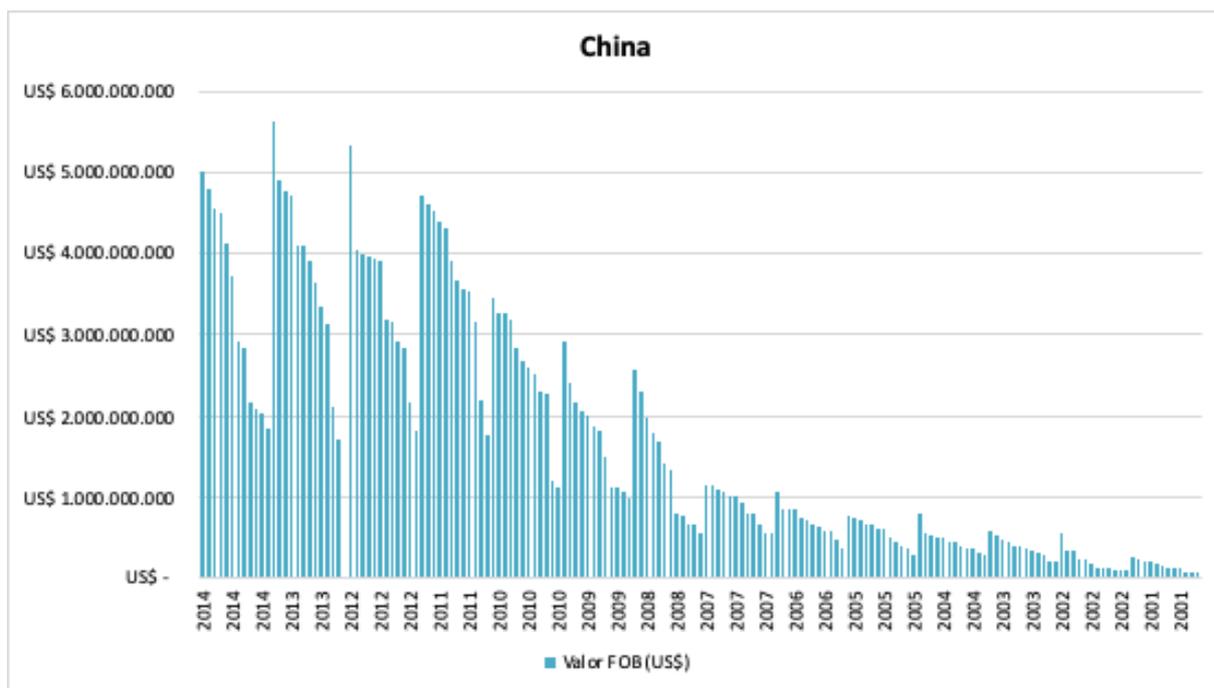
O governo brasileiro investiu seus esforços nas políticas macroeconômicas expansionistas, voltadas para diminuir taxas, impostos e juros, estimulando o consumo e a retomada econômica. Acelerando o crescimento econômico, ancorada na demanda interna pelo mercado doméstico se tornando atrativo (PRATES; CUNHA; LÉLIS, 2011). E, sobre os impactos negativos que a crise financeira internacional acarretou para a balança comercial brasileira, com retração, desaceleração das economias dos países afetaram sua capacidade mundial de exportações. Onde a conduta foi de aceleração do ritmo de crescimento dos preços das commodities. Em que, a alta anual dos preços das commodities em 2008 garantiu suporte da taxa de crescimento das exportações e o aumento da participação das vendas internacionais (de 41,1% em 2007 para 44,2% em 2008) (PRATES; CUNHA; LÉLIS, 2011).

Com a diminuição das alíquotas de impostos, sobretudo do Imposto sobre os Produtos Industrializados (IPI), para produtos da linha branca (materiais de construção e automóveis) e, com a liberação de bilhões de reais em depósitos compulsórios para os bancos, no intuito de haver o aumento da liquidez no mercado. Assim, com o estímulo da produção das indústrias e o aumento do dinheiro em circulação, para que a população consumisse mais, no intuito da recuperação financeira e estabilidade de preços (FREITAS, 2020).

Durante o auge da crise do subprime as exportações caíram para todos os países, entre outubro de 2008 até fevereiro de 2009. As exportações para os EUA, país estopim da crise, foi o qual sofreu o maior impacto, chegaram a ser de US \$3,1 bilhões no mês de setembro de 2008 e caíram, por consequência da crise, a uma mínima de US \$1,13 bilhões em fevereiro de 2009 da exportação brasileira ao país (BUSNARDO, 2014). Mas com o aumento da demanda da China como parceira comercial, que antes o polo exportador central era aos americanos, junto a desvalorização do dólar, a economia chinesa foi fundamental na economia brasileira, com o

aumento da demanda brasileira no comércio internacional. O figura 5 ilustra o crescimento mensal, de 2000 a 2014, das exportações para a China em valor de bilhões de dólares FOB. Observando com os valores a evolução das exportações brasileiras para a China, contribuindo para balança comercial brasileira.

Figura 6 Evolução das exportações brasileiras para China (2001-2014)



Fonte: Dados do MDIC/SECEX. Elaboração própria.

Assim como, para estimular a recuperação da economia brasileira, o investimento financeiro auxiliou os setores mais afetados, aumentando o limite de empréstimo, reduzindo a taxa de juros, como Barbosa (2014) descreve:

O crédito possui importantíssimo papel na economia, pois é essencial ao financiamento do consumo das famílias e do investimento dos setores produtivos. Um dos fatores que podem explicar o crescimento da economia brasileira no período recente é a ampliação do mercado de crédito. Em dezembro de 2002, a relação crédito/PIB era de 23,8%, passando a 55,8% em fevereiro de 2014 (BARBOSA, 2014, p. 68).

E, as medidas fiscais auxiliaram tanto na questão de auxílio nos direitos previdenciários e de seguro-desemprego, assim como na ampliação das transferências de renda às famílias mais pobres, assim como na recuperação do salário para aqueles que estavam ainda a receber pelos seus devidos serviços. Na venda automobilística, assim como de produtos eletrodomésticos e serviços, a isenção do IPI (Imposto sobre o Produto Industrializado) diminuiu os impostos nas transações, o que gerou crédito destinado à recuperação governamental (SANTOS, 2014).

A desvalorização do câmbio e a saída de capital desaceleraram grande parte do ritmo de crescimento das empresas no período de crise, sendo assim efeitos negativos para o Brasil

(PEDRA, 2013), mas teve um processo de recuperação, a partir dos anos de 2009 e 2010, onde a economia brasileira começou a recuperar-se em valores comerciais e a inflação estabeleceu em um nível desejável ao momento, estando em reabilitação. Vale ressaltar que, o governo brasileiro prosperou através da expansão da liquidez do real, pois isto aumentou a quantidade de empréstimos, ampliando o financiamento exterior e fez com que renegociações pudessem ser feitas e estimulou a demanda interna, sendo assim, Barbosa (2014):

As medidas que o governo tomou para estimular a economia ajudaram o Brasil a atravessar a crise sem sentir muito impacto. Apesar disso, em 2009 a economia do país registrou recuo de 0,6%. Em 2010, contudo, o país cresceu 7,5%. [...] A população brasileira foi encorajada ao consumo, assegurando a sobrevivência das empresas e, assim, de investimentos (BARBOSA, 2014, p. 66).

Com o governo brasileiro intervindo via bancos públicos, aumentou a oferta de crédito, destravando o circuito de transações econômicas, e, em seguida, estimulou o consumo, reduzindo impostos de bens de consumo duráveis (NAKANO, 2012). Assim, a demanda dos consumidores apresentou uma leve flutuação para crescer posteriormente com os estímulos dados pelo governo. O pânico financeiro, no início da eclosão da bolha no Brasil, provocou uma forte freada nos investimentos e na produção, com restrição de crédito, mas com os estímulos do governo e a nova parceria comercial chinesa, com reflexo que o governo brasileiro demonstrou um mercado doméstico dinâmico.

5 CONCLUSÃO

O Brasil no período 2000 estava inserido num ambiente internacional favorável para seu crescimento econômico, possibilitando ao país acumular reservas e manter a balança comercial favorável. Mas com base na hipótese minskyana compreende que às flutuações cíclicas das unidades, nas transações econômicas capitalistas, as quais são sujeitas a crises financeiras, partilhadas de fragilidades financeiras.

Com a conjuntura do sistema financeiro com possibilidades amplas e globais, entrelaçado com o sistema imobiliário, as famílias americanas relativamente pobres, conseguiram comprar ou re-hipotecar suas casas com empréstimos complexos. Essas hipotecas foram agrupadas a outros empréstimos similares, culminando no colapso do sistema bancário com a quebra do Lehman Brothers, em setembro de 2008, resultando em uma crise de proporções globais, afetando todo o cenário econômico mundial. E, com essa crise do subprime, o governo brasileiro sofreu efeito negativo nos preços das commodities, responsável pelo “boom” de crescimento econômico brasileiro. Onde a redução significativa da liquidez internacional à disposição da economia brasileira. As linhas de crédito à exportação foram reduzidas, como consequência reduziu o ritmo de crescimento das exportações, e a aversão global ao risco produziu uma saída líquida de capital do Brasil aproximadamente de US\$ 11 bilhões nos meses entre outubro e dezembro de 2008.

A economia brasileira, afetada através das exportações, depois através da escassez de crédito e através da queda nas expectativas, efeitos da queda na confiança de empresários e consumidores, havendo recessão. Visto que, a falta de liquidez gerou escassez do crédito, forçando os governos a agirem de modo a restabelecer a confiança nos mercados e permitirem que a economia voltasse a funcionar. Nesse contexto, o setor bancário nacional optou por estimular a recuperação da economia brasileira, com investimento financeiro auxiliando os setores mais afetados com a crise econômica, aumentando o limite de empréstimo, reduzindo os créditos do setor e reduzindo a taxa de juros.

Assim, os efeitos da crise de crédito na economia brasileira, que paralisaram o crescimento econômico nacional em 2009, teve reflexos quanto ao avanço de crescimento no país. Mas, o cenário mundial estava em colapso, o Brasil enfrentou a crise com um nível de segurança (dada a balança comercial anterior) e políticas econômicas adotadas para recuperação do campo econômico e comercial, com expansão de crédito nacional e políticas anticíclicas. E também, a recuperação das exportações brasileiras, em virtude do aumento da importância da China como parceiro comercial, diminuindo a relevância dos EUA. Assim, o governo brasileiro, afetado pela crise dos Estados Unidos, se mostrou forte no período analisado, se estabilizando economicamente diante da crise, com as contas externas se recuperando.

REFERÊNCIAS

- BARBOSA, Taínes. **Fahor**: Reflexos Da Crise Subprime Na Economia Brasileira. Disponível em: <https://www.fahor.com.br/images/Documentos/Biblioteca/TFCs/Economia/2014/Taines_Bar_bosa.pdf>. Acesso em: 1 nov. 2021.
- BASTOS, Pedro Paulo Zahlut.. **Instituto de Economia Unicamp**: Financeirização, crise, educação: considerações preliminares., 2013. Disponível em: <<https://www.eco.unicamp.br/images/arquivos/artigos/3256/TD217.pdf>>. Acesso em: 10 dez. 2021.
- BAHRY, Thaiza Regina; GABRIEL, Luciano Ferreira. **Revista de Economia Contemporânea**: A hipótese da instabilidade financeira e suas implicações para a ocorrência de ciclos econômicos. Rio de Janeiro, v. 14, n. 1, p. 27–60, 2010. Disponível em: <<https://www.scielo.br/j/rec/a/vmpvjKGPSM4qbRPjwR4kyNn/?lang=pt&format=pdf>>. Acesso em: 09 dez. 2021.
- BONATTO, Alexsandro Rebello. **SlideShare**: Momento Minsky e a Crise.2009. Disponível em: <<https://pt.slideshare.net/abonattp/momento-minsky-e-a-crise>>. Acesso em: 3 fev. 2022.
- BUSNARDO, Gustavo Martinelli. **Repositório UFSC**: Análise dos impactos da crise do subprime nas exportações brasileiras para seus principais parceiros comerciais. p. 3–53. Florianópolis, 2014.
- BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. **Revista de Economia Política**: Crise e recuperação da confiança. São Paulo, v. 29, n. 1, p. 133–149, 2009.
- CASSIDY, John. How Markets Fail: **The Logic of Economic Calamities**. [s.l.] Farrar Straus & Giroux, 2009.
- CAVALCANTE, Laura Vilas Boas. **Repositório UFU**: As Relações Comerciais do Brasil com a China no Pós Crise de 2007. Uberlândia, p. 8–26, 2017.
- FREITAS, Bruno Alexandre. **Politize**: Crise financeira de 2008: você sabe o que aconteceu? Florianópolis, 2020. Disponível em: <<https://www.politize.com.br/crise-financeira-de-2008/>>. Acesso em: 4 fev. 2022.
- GARBIN, Fernando Augusto. **Ciências Econômicas da Universidade do Sul de Santa Catarina**: O desempenho das ações brasileiras desde a crise americana. Palhoça, p. 9-48., 2017.
- GIAMBIAGI, Fabio. **Economia brasileira contemporânea**: 1945-2010. Ed. 2. Rio de Janeiro: Elsevier, 2014.
- GUERRA, Greice. **Jornal opção**: A importância da bolsa de valores e do Mercado de Capitais. São Paulo, 2021. Disponível em: <<https://www.jornalopcao.com.br/colunas-e-blogs/artigo-de-opiniao/a-importancia-da-bolsa-de-valores-e-do-mercado-de-capitais-364509/>>. Acesso em: 19 out. 2021.

JUNIOR, Gilberto Rodrigues Borça; FILHO, Ernani Teixeira Torres. **Revista do BNDES: Analisando a Crise do Subprime**. Rio de Janeiro, v. 15, n. 30, p. 129-159, 2008. Disponível em: <https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/8344/1/RB%2030%20Analisando%20a%20Crise%20do%20Subprime_P_BD.pdf>. Acesso em: 14 out. 2021.

LIMA, Thaís Damasceno; DEUS, Larissa Naves. **Revista Cadernos de Economia: A crise de 2008 e seus efeitos na economia brasileira**. Chapecó, 2013.

OREIRO, José Luis; SOUZA, Celso Vila Nova; GUEDES, Kelly Pereira; SOUZA, Sergio Rubens Stancato. **Revista Economia: Um Modelo Keynes-Minsky Generalizado de Flutuações Cíclicas**. Brasília, v.13, p.703–734, 2012. Disponível em: <<http://joseluisoreiro.com.br/site/link/295d13e76c42e458647d7d3d8253a217a7f7fef9.pdf>>. Acesso em: 07 nov. 2021.

MATOS, Fernando Braga. A Bolsa para Iniciados. [s.l.] **Editorial Presença**, 2013. [s.d.].

GUIA DE INVESTIMENTOS. **Minhas Economias: Bovespa cai 22% no semestre: veja evolução do índice desde 1996. Minhas economias**, 2013. Disponível em: <<http://minhaseconomias.com.br/blog/investimentos/indice-bovespa-cai-22-no-semestre-veja-evolucao-do-indice-desde-1996>>. Acesso em: 30 nov. 2021.

COMÉRCIO EXTERIOR E SERVIÇOS. Ministério da Indústria: Estatística do Comércio Exterior. **Ministério da Indústria, Comércio Exterior e Serviços**, 2022. Disponível em: <<http://comexstat.mdic.gov.br/pt/geral>>. Acesso em: 10 out. 2022.

MINSKY, Hyman Philip, **Stabilizing an Unstable Economy**: 1. ed. McGraw Hill, 1986. p.1-395, 2008.

MINSKY, H. Philip. **The Financial Instability Hypothesis: A Restatement**. [s.l: s.n.]. 1982. [s.d.].

MINSKY, H. Philip. **The Financial Instability Hypothesis**. [s.l: s.n.]. 1992.

MONTEIRO, Igor Oliveira. **Universidade Federal de Uberlândia: O Ciclo Econômico Brasileiro Entre 2008 e 2019: Uma Análise de Acordo Com a Taxonomia de Hyman Minsky**. Uberlândia, p. 8–70, 31 ago. 2020.

NAKANO, Yoshiaki. **Revista de Administração de Empresas: A grande recessão: oportunidade para o Brasil alcançar os países desenvolvidos**. São Paulo, v. 52, n. 2, p. 264–270, abr. 2012.

NUNES, B. F. Mapas de Precificação de Ativos no Mercado de Capitais: **Uma análise de o poder prescritivo de behavioral finance**. Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2008.

OLIVEIRA, G. Mayara. A crise financeira de 2008: uma reflexão a partir da teoria da fragilidade financeira de Hyman Minsky. p. 10-52. **Universidade Estadual Paulista**, São Paulo, 2013.

PRATES, D. M.; CUNHA, A. M.; LÉLIS, M. T. C. O Brasil e a crise financeira global: avaliando os canais de transmissão nas contas externas. **Revista de Economia Contemporânea**, São Paulo, v. 15, n. 1, p. 62–91, 2011.

PEDRA, Alysso Correia. Universidade Federal do Espírito Santo: A crise financeira de 2008 e seus impactos na economia brasileira: uma análise sobre a perspectiva de Minsky. p. 12-104. Vitória, 2013.

ROUBINI, Nouriel. STEPHENS, Mihm. A economia das crises. [s.l.] Editora Intrínseca, 2010. [s.d.].

SANTOS, Aline Barros. Repositório UFBA: Uma revisão da literatura econômica sobre o conceito de crise e seus desdobramentos na economia brasileira. Salvador, p. 8-73. Universidade Federal da Bahia, 2014.

SILVA, Claudeci. A Economia em Revista – AERE: Uma breve análise do contágio da crise subprime americana para a economia brasileira. São Paulo, v. 18, n. 1, p. 123, 2011. Disponível em:

<https://www.researchgate.net/publication/277057517_Uma_breve_analise_do_contagio_da_crise_subprime_americana_para_a_economia_brasileira>. Acesso em: 10 jan. 2021.

SICSÚ, João. CASTELAR, Armando. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada: Sociedade e Economia: estratégias de crescimento e desenvolvimento. Brasília, p. 7–239, 2009.

WARREN. Warren Magazine: Crise do subprime: como surgiu, por que aconteceu e quais lições deixou. 2021. Disponível em: < <https://warren.com.br/magazine/crise-do-subprime/>>. Acesso em: 22 jan. 2022.

