



A CRISE FINANCEIRA INTERNACIONAL DE 2008 E SEUS DESDOBRAMENTOS SOBRE A ECONOMIA BRASILEIRA

Selma Sousa Pires¹

Resumo

Este artigo propõe-se a analisar a crise financeira internacional de 2008, iniciada no mercado de hipotecas imobiliárias dos Estados Unidos, e seus impactos sobre a economia brasileira. Sustenta-se que a crise de 2007/2008 demonstrou que os sistemas financeiros nacionais foram sistematicamente desregulados ante as políticas neoliberais adotadas a partir do esgotamento do modelo keynesiano. Para isso, analisa-se sucintamente a origem da crise, destacando suas causas e consequências sobre a economia mundial, em seguida faz-se uma análise dos desdobramentos da crise sobre a economia brasileira.

Palavra-chave: Crise financeira; economia norte-americana; economia brasileira

Abstract

This article seeks to analyze the international financial crisis of 2008, which started on mortgages' market, in the United States, and its impact on the Brazilian economy. The crisis of 2007/2008 revealed that national financial systems have been systematically deregulated by the neoliberal policies adopted since the exhaustion of the Keynesian model. Therefore, we briefly analyze crisis' origin, highlighting its causes and consequences on the world economy, after an analysis of the consequences of the crisis on the Brazilian economy is made.

Keywords: financial crisis; U. S. economy; Brazilian economy

¹ Estudante de Pós-Graduação. Universidade Federal do Maranhão - UFMA. selmapires@gmail.com



1 INTRODUÇÃO

Diante da desregulamentação financeira dos últimos trinta anos, o que se observou foi o acirramento da concorrência entre bancos, tendo como consequência a formação de grandes conglomerados através de fusões e incorporações. Outra consequência foi a diversificação da exploração dos mercados, inclusive com a exploração de segmentos de mercado para a população de mais baixa renda. No mercado de títulos desenvolveram-se mecanismos de securitização estimulados pelo crescimento de investidores institucionais, em que firmas e bancos se financiam através da venda das hipotecas imobiliárias (Ferrari-Filho; De Paula, 2011).

A expansão do crédito imobiliário foi incentivada nos EUA a partir de 2001 com taxas de juros baixas e desregulamentação financeira, era o sonho americano da sociedade de proprietários. A desregulamentação das décadas de 1990 e 2000 permitiu o crescimento de empresas de empréstimos hipotecários, que buscaram junto a empresas consideradas mais sólidas a securitização dos contratos, estas, por sua vez passaram a transacioná-los de forma lucrativa nos principais mercados financeiros dos países desenvolvidos, isso acabou incorrendo em desconectar a acumulação financeira (fictícia) em relação ao valor real dos bens imobiliários dados em garantia para os empréstimos.

Um processo especulativo, com valores dos imóveis cada vez mais elevados, servindo de parâmetro para a tomada de novos empréstimos por parte das famílias e dos especuladores. A entrada dos títulos hipotecários em fundos especulativos de alto risco a partir de 2005 pôs fim a um período de expansão da economia mundial, com o estouro da “bolha especulativa” em 2007/2008. A dinâmica especulativa do mercado financeiro implicou em grandes perdas para a economia norte-americana e Europeia, incorrendo em menor dinamismo das economias periféricas. Neste artigo, faz-se uma análise sucinta sobre a origem da atual crise capitalista, destacando suas causas e consequências sobre a economia mundial e seus desdobramentos sobre a economia brasileira e em seguida a conclusão.

2 ORIGEM, CAUSAS E CONSEQUÊNCIAS DA CRISE SOBRE A ECONOMIA MUNDIAL



A crise atual do capitalismo possui determinantes gerais, que são os identificados por Marx, tendo a superprodução de capital como o aspecto acionador das crises capitalistas. A superprodução necessariamente acarreta a desvalorização de capital-mercadoria e a perda da capacidade de meio de pagamento do dinheiro de crédito em circulação. (Filgueiras e Druck, 2010). Além de determinantes gerais a crise atual, que se manifesta na forma de uma crise financeira, possui singularidades que a difere das demais crises pelas quais já passou o capitalismo.

Segundo Filgueiras e Druck, 2010,

(...) os determinantes da atual crise, que levaram à superacumulação de capital, se localizam no processo global de acumulação, através de mecanismos e circunstâncias que se desenvolveram tanto no plano produtivo quanto na esfera financeira – embora a mesma tenha sido explicitada, no primeiro momento, como uma crise financeira de grandes proporções. Nessa perspectiva, a partir de Marx, o superdimensionamento da esfera financeira é, por si só, um indicador da existência de uma situação de superacumulação de capital. (FILGUEIRAS e DRUCK, 2010, p. 18)

Chesnais (2008) por sua vez destaca que a crise iniciada no sistema de hipotecas imobiliárias dos EUA é diferente das crises capitalistas anteriores porque dessa vez a crise financeira precede a crise de superprodução observada em ciclos anteriores, uma vez que

Para manter um nível de atividade elevado, "é necessária uma demanda dinâmica". Ao menos por enquanto, ela não provém dos países emergentes (China, Índia, Brasil), onde a distribuição de renda e as relações entre cidade e campo freiam o crescimento do consumo interno e onde os excedentes externos asseguram o financiamento dos déficits dos Estados Unidos. A demanda "também não pode ter como origem as rendas salariais, cujo crescimento é fraco. Ela provém das rendas distribuídas aos acionistas e à elite dirigente, mas sua massa global é insuficiente para sustentar uma demanda agregada em crescimento rápido". (CHESNAIS, 2008, p. 2)

O poder de expansão do crédito foi o que manteve a dinamicidade da demanda assegurando níveis elevados de atividade econômica, que durante décadas foi a rede principal que protegeu a economia dos EUA das grandes crises. Segundo Chesnais (2008), é no crédito que o capitalismo contemporâneo encontra a demanda que permite realizar as exigências do valor acionário, separando o consumo da renda disponível.

A crise financeira mundial que explodiu em 2007 e 2008 surgiu nos EUA devido principalmente ao aumento na oferta de empréstimos imobiliários no segmento



subprime, que é uma operação de risco, concedido a quem não tem muitas garantias de pagamento.

Para se ter ideia de como a concessão desses empréstimos influenciaram a eclosão da crise, precisamos observar como o estímulo à expansão do mercado imobiliário dos EUA vai culminar nos empréstimos *subprime*. Segundo Filgueiras (2007), no início dos anos 2000 o mercado imobiliário dos EUA experimentou elevadas taxas de crescimento devido principalmente à queda da taxa de juros para títulos do governo aliado às altas taxas de crescimento da economia americana, que proporcionou elevação da renda e melhores condições de pagamento para os tomadores de empréstimos.

Os empréstimos bancários, com base no crédito hipotecário, que têm como garantia o próprio imóvel fizeram com que o mercado imobiliário se expandisse. Com a expansão das condições de oferta de financiamento, os preços dos imóveis aumentaram substantivamente, que por sua vez possibilitaram aos mutuários a renovação das hipotecas com a obtenção de novos empréstimos, sempre maiores que os anteriores, permitindo além da quitação do saldo anterior adquirir novos bens e serviços. É o que Filgueiras (2007) denomina de ciclo “virtuoso” de consumo-produção-emprego, pois a riqueza obtida nos mercados especulativos expandia o consumo das famílias, que por sua vez incentivava maior produção, que requeria mais postos de trabalho, que gerava mais renda e, portanto, maior expansão da riqueza. No entanto, essa dinâmica de valorização dos imóveis e concessão de novos empréstimos com melhores perspectivas de pagamento para os mutuários alcançou também o segmento *subprime*, que não tem tantas garantias para honrar seus compromissos.

Segundo Carcanholo (2011) o ciclo “virtuoso” se torna “vicioso”, quando a demanda por capital monetário não é mais acompanhada do financiamento das dívidas, culminando num processo de inadimplência, principalmente no segmento *subprime*, observa-se a contração do crédito e queda na venda e no preço dos imóveis, como chama atenção:

O momento de baixa no ciclo desse mercado (principalmente a partir do *subprime*) se deu quando a elevação da inadimplência nas hipotecas, junto com a elevação das taxas de juros americanas, em 2004, redundaram na redução dos preços dos imóveis e da oferta de crédito imobiliário, o que elevou ainda mais a inadimplência e transformou o círculo “virtuoso” em vicioso. Era a manifestação da crise (financeira) atual porque passa o capitalismo contemporâneo. (CARCANHOLO, 2011, p. 77)



Estavam postas as condições de uma nova crise estrutural do capitalismo, não ficando restritas às economias centrais. Os reflexos dessa crise vão ser observados no mundo todo, uma vez que as economias mundiais estão altamente interligadas seja pela via dos mercados financeiros, seja pela via do comércio internacional.

Segundo Katz (2010) O colapso no sistema financeiro americano foi causado principalmente pela dinâmica da concorrência para lidar com os nichos de mercado mais rentáveis que foram obrigados a assumir altos riscos financeiros. Os apostadores neoliberais, agora reclamam contra o excesso. No entanto, para Katz (2010) o problema não é a falta de transparência das informações prestadas por essas ferramentas, mas as decisões tomadas pelos financiadores em um contexto de competição implacável. Embora os banqueiros percebam sinais de risco não podem avaliá-los corretamente, pois eles estão imersos na gestão rentável das carteiras. Os créditos hipotecários decorrentes da expansão do mercado imobiliário americano foram securitizados e vendidos para bancos de investimento, ampliando assim os canais da acumulação fictícia. É a origem da “bolha especulativa”, como destaca Filgueiras e Druck, 2010.

A crise é atribuída aos efeitos causados pelas políticas governamentais de crédito mais barato, que encorajou os empréstimos para os clientes insolventes, de mais baixa renda, o mercado *subprime*. Mas em um contexto de baixas taxas de juros, os financistas podem ter orientado seus empréstimos para outros destinos.

O mercado só reconheceu a existência de um problema quando o padrão desses empréstimos provocou a quebra de bancos. Agora questionam as famílias pobres que tomaram empréstimos em caso de necessidade simples de alojamento. E transformam as vítimas em culpados do acidente. Pequenos devedores que são ameaçados de despejo de suas casas e acusados de conduta irresponsável. (Katz, 2010)

2.1 Desdobramentos da crise sobre economia mundial

A desregulamentação do mercado imobiliário americano aliado ao aumento da inadimplência ocasionou a descapitalização de grandes bancos. A estes criou-se liquidez através da redução da taxa de desconto por alguns bancos centrais, em uma tentativa clara de não contaminação do sistema bancário. Ao atingir os bancos, a crise no mercado de imóveis e hipotecas dos EUA contaminou também os fundos de pensão e de



investimentos portadores de papéis ancorados nas dívidas do mercado imobiliário americano.

Em janeiro de 2008 diante de um cenário de incertezas sobre o comportamento da economia, o Presidente dos EUA anunciou um pacote de incentivos fiscais da ordem de 150 bilhões de dólares. No entanto, isso não foi suficiente para conter os efeitos da crise, obrigando os EUA a anunciarem um novo pacote, dessa vez da ordem de 850 bilhões de dólares para a compra de papéis “podres” em mãos das instituições financeiras privadas, uma vez que a crise que se imaginava de liquidez mostrou-se uma crise de solvência, ou seja, de incapacidade sistêmica de pagamento e liquidação das dívidas, o que afetou todo o sistema financeiro, comprometendo inclusive o financiamento de atividades produtivas.

Diante do contexto de incertezas e expectativas negativas dos agentes econômicos, com dívidas vincendas e do questionamento da validade de parcela das notas de crédito, exige-se um crescente uso das reservas do Banco Central e, no limite, a maior intervenção deste organismo. Desse modo o mercado faz pressão sobre o Banco Central americano para que este reduza ainda mais as taxas de juros básicas, e não ocorra uma crise mais profunda e generalizada, diante da redução da liquidez bancária.

3 COMO A ECONOMIA BRASILEIRA PERCEBE OS EFEITOS DA CRISE

Os reflexos da crise sobre a economia brasileira se manifestaram de duas formas: i) através do mercado financeiro, com a livre mobilidade dos capitais, por exemplo, a compra e venda de ações, títulos da dívida pública, etc. e ii) através do comércio internacional, pois uma vez que a economia brasileira é muito dependente das exportações de *commodities*, a recessão que vem tomando conta de alguns de seus parceiros comerciais, como EUA, Europa e Japão, a afeta diretamente (Filgueiras, 2007).

Os efeitos através do mercado financeiro se fizeram perceber principalmente por meio da queda da bolsa de valores, elevação do risco Brasil e desvalorização do câmbio. Filgueiras (2007) destaca que diante de um contexto de falta de controle dos fluxos de capitais a fuga de capitais das economias em desenvolvimento é inevitável, é a dinâmica da especulação financeira, na busca por papéis mais seguros. Contudo, quando



explodiu a crise nos EUA, o Brasil contava com boa reserva em dólares, da ordem de 160 bilhões em 2007, o que de certa forma reduziu a vulnerabilidade externa.

Para conter os efeitos da crise, o governo brasileiro adotou algumas medidas como: i) Leilões de venda de dólares – uma tentativa clara de amenizar a desvalorização da moeda nacional frente a outras moedas; ii) Redução dos depósitos compulsórios – com essa medida aumenta-se a oferta de crédito ao público consumidor, numa tentativa de induzir o consumo interno (Filgueiras, 2007).

A redução da liquidez internacional, com o conseqüente aumento dos custos de refinanciamento para empresas brasileiras, aliado à queda da demanda e dos preços das principais *commodities* (agrícola e industrial), que representam a maior parte na pauta de exportações brasileiras, se tornaram um grande desafio para a economia brasileira. Mesmo que o país tenha diversificado o destino de suas exportações nos últimos anos, o que atenua os efeitos de uma recessão entre EUA e Japão, por exemplo, não resolve, pois a crise tem caráter global. O crescimento da economia mundial nos últimos anos tem sido puxado por EUA e China, neste momento de crise econômica, o oposto também pode se verificar (Filgueiras, 2007).

A vulnerabilidade externa da economia brasileira poderá ficar mais evidente diante da crise, com impactos sobre a inflação e a dívida pública, o que poderá restringir a capacidade de crescimento da economia através da expansão do mercado interno, afetando, sobretudo, o nível de emprego.

De acordo com dados divulgados pelo IBGE, a economia brasileira sente os reflexos da crise, com exceção do ano de 2010, que teve crescimento acima de 7%, mas não consegue manter um crescimento sistemático do seu Produto Interno Bruto. No primeiro ano da crise (2008) os efeitos sobre o PIB foram modestos e a economia conseguiu crescer acima de 5%. No entanto, no ano seguinte apresentou crescimento negativo, num momento de clara tendência de desaceleração da atividade econômica, ocasionado principalmente pela queda nas exportações brasileiras, diante da queda da demanda internacional de *commodities*, além da valorização do Real sofrida no período, o que fez com que o preço dos produtos brasileiros caísse juntamente com o lucro dos exportadores. Em 2011 a economia brasileira teve um crescimento modesto, em torno de 2,7% e no último ano cresceu menos de 1%.

Contudo, os efeitos da crise sobre a economia brasileira foram atenuados através da política econômica cujo foco principal passou a ser o investimento na



potencialidade do mercado consumidor interno. Para incentivar o consumo interno o Banco Central utilizou várias medidas macroeconômicas anticíclicas para que não se reproduzisse aqui os impactos ocorridos nos países europeus. A principal política utilizada foi a política monetária, através da diminuição gradativa da básica de taxa de juros da economia, a taxa SELIC (Sistema Especial de Liquidação e Custódia). Mas para fazer chegar essa redução dos juros ao público consumidor e assim incentivar o crescimento da economia via consumo, o governo utilizou os bancos públicos Caixa Econômica Federal e Banco do Brasil para forçar a queda na taxa de juros e os bancos privados a reduzirem o *spread* bancário.

Além da política monetária, o governo também fez uso da política fiscal, com a redução de impostos indiretos em alguns setores da economia e em alguns casos houve até isenção de impostos como o IPI (Imposto sobre produtos industrializados).

Em função das facilidades de acesso ao crédito, dadas pelos diversos programas do governo, como o programa Minha Casa, Minha Vida e nos financiamentos de carros novos, com redução de IPI, parcela significativa da população aumentou os gastos com consumo. Por outro lado, o aumento da oferta de crédito através dos bancos públicos pode ter seu custo de oportunidade e vir a provocar insuficiência de oferta e pressões inflacionárias, o que poderá obrigar o Copom a elevar novamente os juros, quebrando o ciclo de baixa (Almeida, 2012).

4 CONCLUSÃO

Considerando-se a globalização da economia mundial, de uma forma ou de outra o mundo todo sofre os efeitos da atual crise capitalista. O quanto cada economia vai ser impactada dependerá do grau de dependência externa da economia. Os países que tem sua economia muito ligada às exportações de *commodities* certamente sofrerão mais os reflexos da crise do que as economias pautadas em produtos de maior valor agregado e maior dinamismo da pauta de exportações.

Outro aspecto que pode definir o quanto cada economia será afetada é a relativa falta de autonomia na condução da política econômica desses países, pois muitos, principalmente os que estão em desenvolvimento, ainda são dependentes do



financiamento dos organismos internacionais e por isso mesmo subordinados a política econômica que lhes é imposta.

Diante de uma crise com as proporções alcançadas pela crise financeira, que teve início no mercado hipotecário dos EUA, o que se percebe é a desmoralização do discurso neoliberal em todo o mundo, pois mais uma vez como acontece em momentos de crises do capitalismo o Estado é chamado a socializar as perdas e desaparece momentaneamente o credo na eficiência do livre mercado e nas expectativas racionais dos agentes econômicos.

5 REFERÊNCIAS

ALMEIDA, P. R. de. A crise econômica internacional e seu impacto no Brasil. Disponível em: <http://www.imil.org.br/artigos/a-crise-economica-internacional-e-seu-impacto-no-brasil/> Acesso em 19/03/2013.

CARCANHOLO, M. D. Conteúdo e Forma da crise atual do capitalismo: lógica, contradições e possibilidades. Crítica e sociedade: revista de cultura política, v.1, n.3, ed. Especial, dez. 2011. Disponível em: www.seer.ufu.br/index.php/criticasociedade/article/download/.../8279

CHESNAIS, F. Até onde irá a crise financeira. Le Monde Diplomatique Brasil, novembro de 2007. Disponível em: <http://www.diplo.uol.com.br>. Acesso em: maio. 2008

FERRARI-FILHO, F; DE PAULA, L. Desdobramentos da crise financeira internacional. Revista de Economia Política, Vol. 31, nº 2, PP. 315-335, junho 2011.
FILGUEIRAS, Luiz; DRUCK, G. Marx e Keynes: Estado e crises do capitalismo. Revista Nexos Econômicos, Vol. 4, No 7, 2010

FILGUEIRAS, Luiz. A crise do mercado imobiliário dos EUA e suas implicações para a economia brasileira. Revista Conjuntura & Planejamento Econômico, Salvador, n. 156, p. 88-93, jul./set. 2007.

Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA) - GAC_PIB. Disponível em: <http://www.ipeadata.gov.br/>

KATZ, C. Interpretaciones de La crisis. 2010. Disponível em: http://www.lahaine.org/b2-img10/katz_interpr.pdt