



UNIVERSIDADE DO SUL DE SANTA CATARINA

GABRIELI GODOI DE OLIVEIRA

A CRISE ECONOMICA DE 2008, E OS REFLEXOS NA ECONOMIA MUNDIAL

Tubarão

2011

GABRIELI GODOI DE OLIVEIRA

A CRISE ECONÔMICA DE 2008, E OS REFLEXOS NA ECONOMIA MUNDIAL

Trabalho de conclusão de curso apresentado à disciplina de Trabalho de Conclusão de Curso II do curso de Relações Internacionais da Universidade do Sul de Santa Catarina, como requisito para a obtenção de títulos de bacharel

Orientador : prof. Hildegar João Sena, Msc.

Tubarão

2011

GABRIELI GODOI DE OLIVEIRA

A CRISE ECONOMICA DE 2008, E OS REFLEXOS NA ECONOMIA MUNDIAL

Trabalho de conclusão de curso apresentado à disciplina de Trabalho de Conclusão de Curso II do curso de Relações Internacionais da Universidade do Sul de Santa Catarina, como requisito para a obtenção de títulos de bacharel

Nota da disciplina:

Nota da apresentação:

Nota final:

Tubarão, 16 de Novembro de 20 11.

Professor e Orientador Hildegar João Sena, Msc.

Universidade do Sul de Santa Catarina

Professor Erick Marques Issopo, Msc.

Universidade do Sul de Santa Catarina

Professor (a) Renata Goulart Fernandes, Esp.

Universidade do Sul de Santa Catarina

AGRADECIMENTOS

Um agradecimentos primeiramente a DEUS, que me deu a vida e a capacidade raciocinar, para que pudesse desenvolver este trabalho, por ter ouvido minhas orações quando pedia força, para prosseguir com este projeto.

Aos meus pais e amores, que estiveram no meu lado dando palavras certas nos momentos certo, para me apoiar. Ajuda fundamental de muitos amigos, que deste curso já se formaram, mais que não negaram por nenhum instante, em responder meus e-mail, quando o desespero batia.

Aos professores pelo suporte e contribuição na minha formação intelectual.

Ao professor Hildegar João Sena, que além de orientador e professor se mostrou um amigo, com calma sobre nos trilhar no caminho certo, para que pudesse com graça e muito esforço concluir este trabalho, um muito obrigado pela ajuda e dedicação.

Forjai espadas das relhas dos vosso arados, e lanças das vossas podadeiras;

Diga ao fraco que eu sou Forte.

Joel 3.10

RESUMO

Este estudo é um trabalho de conclusão de curso e tem como tema a Crise de 2008 e os reflexos na economia mundial e como objetivo geral identificar quais os principais reflexos na economia mundial. Os objetivos específicos consistem em apresentar a fundamentação teórica sobre sistema financeiro, políticas econômicas, teorias econômicas e crises econômicas; descrever as crises econômicas anteriores a 2008; apresentar as características do mercado imobiliário norte-americano; descrever a crise econômica de 2008; realizar uma análise no cenário político econômico e da conjuntura econômica, a partir da crise de 2008. Este estudo se caracteriza como sendo uma pesquisa bibliográfica, pois se baseou em materiais já publicados sobre o tema, livros, artigos, fontes de sites especializados. Trata-se de uma pesquisa qualitativa descritiva. A revisão bibliográfica aborda algumas teorias, como keynesiana, monetarista, neoliberal e sistema financeiro internacional, questões como política econômica, mercados de capitais e derivativos e crescimento econômico. A apresentação e análise de dados faz referências às crises econômicas e financeiras anteriores a crise de 2008, destacando os reflexos da crise econômica de 2008 na economia mundial. Ao final, apresentam-se a conclusão do estudo realizado, bem como as recomendações para trabalhos futuros.

Palavras-chave: Crise econômica de 2008, Subprime, economia mundial, reflexos.

RIASSUNTO

Questo studio è un completamente del lavoro del corso a ha come tema la crisi del 2008 e riflessi dell'economia mondiale e volte ad individuare ciò che i principali impatti sull'economia mondiale dopo la crisi del 2008. Gli obiettivi specifici è quello di fornire le basi teoriche del sistema finanziario, le politiche economiche, teorie economiche e crisi economiche, descrivono la crisi economica prima del 2008, presentando le caratteristiche del mercato immobiliare statunitense, per descrivere la crisi economica del 2007, eseguendo un'analisi nel panorama economico e politico della crisi economica dal 2008. Questo studio si caratterizza come una ricerca bibliografica, sarà basato su materiale già pubblicato sull'argomento, libri, articoli, siti specializzati e le fonti di osservazione qualitativa coinvolgendo intensiva, registrazione dettagliata e precisa di ciò che accade nell'ambiente, l'interpretazione e analisi dei dati mediante descrizione o narrativa. La revisione della letteratura discute alcune teorie come keynesiana, monetariste e neoliberiste sistema finanziario internazionale, questioni quali la politica economica, mercati finanziari e derivati, e la crescita economica. La presentazione e l'analisi dei riferimenti ai dati della crisi economica e precedenti crisi finanziaria del 2008. Sottolinea inoltre le principali conseguenze della crisi economica del 2008 l'economia mondiale. Alla fine, vi presentiamo la conclusione dello studio, nonché raccomandazioni per il lavoro futuro.

Parole chiave: Crisi del 2008, Subprime, dell'economia Mondiale.

LISTA DE ILUSTRAÇÃO

Gráfico 1 : Mercado Global de títulos no final de 2006.....	49
Gráfico 2: Mercado de hipotecas dos Estados Unidos em 2007.....	50
Gráfico 3: Principais Bolsas Mundiais- Perdas referente ao período de 15 de setembro de 2008 a 22 de outubro de 2008.....	54
Mapa 1: Mapa do Reflexo da Crise Econômica de 2008.....	56

SUMÁRIO

1.INTRODUÇÃO.....	11
2.FUNDAMENTAÇÃO TEORICA.....	18
2.1 TEORIAS ECONOMICAS.....	18
2.1.1 Teorias keynesiana	18
2.1.2 Teorias Monetarista.....	20
2.1.3 Teorias Neoliberal.....	21
2.2 SISTEMA FINANCEIRO INTERNACIONAL.....	22
2.3 POLITICAS ECONOMICAS.....	24
2.3.1 Política Renda.....	25
2.3.2 Política Comercial.....	25
2.3.3 Política Industrial.....	26
2.3.4 Política Fiscal.....	27
2.3.5 Política Monetária.....	27
2.3.6 Política Cambial.....	28
2.4 MERCADOS FINANCEIROS.....	29
2.4.1 Mercado de Capitais.....	29
2.4.2 Mercados de Derivativos.....	31
2.5 GLOBALIZAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONOMICO.....	33
2.5.1 Globalização.....	33
2.5.2 Crescimento e Desenvolvimento Econômico.....	34
3. APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DE DADOS	38
3.1 AS PRINCIPAIS CRISES FINANCEIRAS E ECONOMICAS DO SÉCULO XX.....	38

3.1.1 Crise Econômica de 1929.....	38
3.1.2 Crise Econômica do petróleo de 1970.....	41
3.1.3 Crise Econômica do México de 1994.....	42
3.1.4 Crise Financeira Asiática de 1997.....	45
3.2 CRISE ECONOMICA NORTE AMERICANA DE 2008.....	47
3.3 OS PRINCIPAIS REFLEXOS NA ECONOMIA MUNDIAL APÓS CRISE DE 2008	55
3.4 CONSIDERAÇÕES FINAIS DO CAPITULO.....	61
4. CONCLUSÃO E RECOMENDAÇÕES.....	63
5.REFERÊNCIA.....	64

1.INTRODUÇÃO

Este relatório de pesquisa tem como o tema os reflexos da crise econômica de 2008, na economia mundial. Como linha de pesquisa tem-se: administração estratégica e desenvolvimento sustentável.

Depois do mundo passar por uma grande turbulência econômica global, deixando rastros e marcas profundas em muitos países, principalmente nos países europeus, que até o momento encontram dificuldade para se restabelecer, há uma série de questionamentos, procurando explicar as causas e efeitos deste último capítulo da instabilidade financeira mundial, que por sinal iniciou-se na crise dos *sub primes* ou crise no mercado imobiliário americano.

A fim de compreender o atual questionamento sobre os aspectos econômicos mundiais, este trabalho vem para realizar uma análise do cenário econômico mundial após a crise econômica ocorrida nos períodos de 2007/2008, que abalou todas as economias domésticas, e compreender suas causas.

Este estudo, terá como base análises das crises anteriores como por exemplo, o *crash* de 1929 e posteriormente os impactos econômicos da recessão dos anos 1990 com os tigres Asiáticos e a crise do México 1994, que foram de suma importância para o aprofundamento da formação da política econômica atual, reflexo do processo de integração dos mercados físicos e financeiros do atual sistema capitalista, denominado globalização moderna.

Historicamente a globalização teve início juntamente com as grandes navegações, com as trocas estabelecidas pela relação “oferta” e “demanda” ou seja relações comerciais e culturais entre os continentes. Na visão de Adam Smith, esse foi o maior feito da história da humanidade. Os primeiros passos da economia capitalista mundial foram dados com as atividades de comércio, de banco e finanças desabrochadas na Europa nos séculos XII e XIV (ALCOFORADO, 2006). Mas este tipo de conceito está dividido, pois na visão do economista, este período foi marcado como a primeira fase da mundialização do capital e o autor caracteriza a primeira onda da globalização, convergindo ao senso comum em relação ao processo de mundialização do capital, até chegar o dinamismo do sistema hoje.

Segundo Gonçalves (1998), a globalização pode ser explicada com a junção de três processos distintos, que vem ocorrendo nos últimos vinte anos e afetaram as dimensões financeiras. Estes processos correspondem: a expansão dos fluxos internacionais de bens, serviços e capitais; a concorrência nos mercados internacionais e a maior integração entre os sistemas econômicos. A globalização econômica, inicia-se com a definição do desenvolvimento tecnológico associado à revolução da informática e das telecomunicações; no segundo momento refere-se, aos fatores de ordem política, podendo destacar os anos 70 com o rompimento de Bretton Woods, que trouxe instabilidade nos juros e câmbio, e finalizando com a desregulamentação do sistema econômico dos anos 80, referenciado pela ascensão dos ideais liberais na esfera financeira (liberalização do movimento internacional de capitais).

Deve-se ressaltar, o caso de vários países em desenvolvimento que durante a década de 90, defrontavam-se com as seqüelas da crise do endividamento externo. Nesse caso a reorientação da estratégia e da política governamental na direção da liberalização cambial e da desregulamentação do movimento internacional de capitais demonstra ser o resultado, principalmente, de uma restrição imposta pela fragilidade das contas externas (e da necessidade de atrair capital). A liberdade de escolha frente a opções políticas e ideológicas mais liberalizantes parece ter desempenhado um papel coadjuvante no processo de liberalização frente a força avassaladora e a gravidade da realidade econômica. (GONÇALVES, 1998)

O processo de globalização tem levado a um sistema de interdependência entre economias nacionais. Interdependência denominada de vulnerabilidade unilateral. Países que tem este tipo de vulnerabilidade são muito mais sensíveis frente aos eventos externos e sofre de forma significativa as conseqüências das mudanças no cenário internacional. A vulnerabilidade externa significa capacidade de resistência frente aos choques externos da volatilidade do investimento e do comércio internacional, é exercida geralmente com uso de políticas monetárias, cambial e fiscal. Há duas dimensões importantes neste cenário, a primeira envolve resposta com os instrumentos de política disponíveis e a segunda incorpora ou ajusta frente aos eventos externos, desta forma a vulnerabilidade externa é tão maior quanto menor for as opções de política e seus custos do processo de ajuste, permitindo assim aos governos controle sobre os fluxos de capital, utilizando a política comercial para enfrentar os problemas criados pela volatilidade dos fluxos internacionais. (GONÇALVES, 1998)

A volatilidade dos fluxos econômicos internacionais tem efeitos macroeconômicos importantes sobre os países, manifesta-se em economias nacionais como variações na quantidade e no preço do capital externo e das mercadorias. Quando se refere a quantidade está diretamente relacionado aos recursos externos e do comércio exterior, quanto ao preço está ligado diretamente ao valor de exportação / importação e custos quanto ao prazo. A volatilidade financeira internacional também gera uma instabilidade no sistema monetário nacional, atingindo a oferta de moeda, e conseqüentemente, o volume de crédito interno, nestes casos o governo intervém nas taxas de juros interna tentando estabilizar os fluxos financeiros internacionais. Normalmente, quando o governo utiliza o instrumento monetário na taxa de juros ou nas taxas cambiais, gera uma incerteza na economia que prejudica a formação de expectativas e os planos de investimento, refletindo diretamente na liquidez internacional. (GONÇALVES, 1998)

O dinamismo da transformação mundial mais significativa é o achatamento da terra, causado principalmente pelo o avanço da globalização (*o eboom* da tecnologia de informação, internet, tecnologia e aumento significativo da produtividade na economia), e principalmente em seus aspectos financeiros. Este movimento fez-se encurtar distancias, e criar novos laços econômicos com países poucos conhecidos de regiões pouco notáveis do planeta. Atual crise, como as anteriores obedeceram a um processo de degradação mais abrangente, com eixo nos países de alto desenvolvimento, resultado da pressão de investimentos das empresas, que gerou a euforia especulativa do mercado, enfraqueceu algumas economias, causando o amadurecimento das periferias e semiperiferias. (BEINSTEIN, 2001)

A integração dos mercados financeiros e econômicos está condicionada a análise estrutural e conjuntural das economias domésticas e a visão das metas de crescimento e desenvolvimento econômico de cada país.

O fator de ordem sistemática e estrutural refere-se ao potencial de crescimento dos mercados domésticos dos países desenvolvimentos, ricos em capitais, ou seja, o clássico problema de realização do capital os países desenvolvidos colocam pressões crescentes no acesso aos mercados internacionais de bens e serviços como na estratégia de saída para a crise doméstica, refletindo em ações econômicas e financeiras interferindo nas taxas de anual

crescimento, resultando na instabilidade da economia doméstica, de alguns países. (GONÇALVES, 1998)

Segundo Krugman (2009), a crise de 2008 é resultado de erros de políticas econômicas em economias tidas como praticantes de boas políticas monetárias, erros dos mercados financeiros pouco eficientes e dos agentes econômicos vivendo sobre manias de hipotecas, ou seja, títulos garantidos por dívidas. Existe três modelos de crises financeiras: a primeira provem das políticas fiscais expansionistas ou rápido crescimento monetário, de crédito e de constante redução da reserva cambial, a segunda, da política econômica, a terceira está relacionada o problema de informações assimétricas.

Acredita-se que se tivessem encontrado erros com antecedência, a crise de 1929 não teria passado de uma simples recessão, o mesmo foi com a crise de 2008, se não tivessem ignorado a desvalorização dos imóveis, e a falta de aumento das taxas de juros, talvez não tivesse a seriedade que tem hoje. A crise de 2008, não pertence apenas um único modelo de crise, mais é um resultado de combinação de fatores, que nos alerta para as próximas crises financeiras.

O mercado financeiro norte-americano, foi marcado por duas grandes tendências, de um lado a inflação doméstica era muito baixa, conseqüente por duras políticas monetárias na década de 1980, causando uma série de recessões na economia; a outra foi a intensa competição entre bancos e financeiras formando um quadro de desregulamentação financeira. Como isso o presidente Reagan aumentou a liberdade das instituições financeiras de escolher onde e como operar. Em 1990, o sistema financeiro foi marcado por fortes pressões competitivas em bancos e financeiras e ganhos relativamente baixos no mercado tradicional, impulsionado pela globalização tanto tecnológica como financeira, o que possibilitou as instituições alargarem suas áreas de atuação, transpondo assim fronteiras em busca de novos mercados que promettessem maiores lucros, criando novos instrumentos de risco e explorando novos segmentos. Um dos mercados explorados foi o empréstimo a países emergentes, mas com o passar do tempo observou-se que, com sucessões de crises, esses mercados poderiam se deteriorar rapidamente, e não sendo suficientemente grandes para sustentar a lucratividade de um enorme sistema financeiro como o norte-americano, direcionando a novos mercados, e encontrando no mercado imobiliário, um mercado promissor. (CARVALHO, 2008)

Acerca do conteúdo elucidado, pretende-se compreender o atual questionamento sobre a crise econômica, a temática da economia política no sistema mundo, para realizar uma análise sobre o reflexo das economias de outros países, e poder examinar a realidade social numa visão sistemática- mundial.

Diante deste contexto, este trabalho de conclusão de curso busca resposta para a seguinte pergunta de pesquisa: quais os principais reflexos da crise econômica de 2008?

O presente trabalho tem com objetivo geral identificar os principais reflexos da crise econômica de 2008. Os objetivos específicos incluem: realizar a fundamentação teórica sobre sistema financeiro, políticas econômicas, teorias econômicas e crises econômicas; descrever as crises econômicas anteriores a 2008; realizar um estudo sobre as políticas econômicas adotadas pelos países envolvidos nas crises anteriores a 2008; apresentar as características do mercado imobiliário norte-americano; descrever a crise econômica de 2008; realizar uma análise no cenário político econômico e da conjuntura econômica, a partir da crise econômica de 2008.

Este estudo justifica-se para a Universidade como fundamentação e base teórica para aprofundamentos de estudos futuros de discentes e docentes nas disciplinas que estão relacionadas ao eixo de aprendizagem das ciências econômicas e gestão de negócios internacionais. O processo de ensino de análise dos dados e informações constante na pesquisa comprovam a importância da grade curricular do curso de bacharel em Relações Internacionais, que servem de subsídio do conhecimento em rede para a utilização das ferramentas e o aprofundamento do conhecimento.

Para o Bacharel em Relações Internacionais, este estudo evidencia a capacidade de gerir os efeitos e ações da conjuntura econômica e sua estrutura, através de mecanismos e ferramentas para analisar e executar projeções de mercados e negócios no âmbito nacional e principalmente no âmbito internacional. A busca por profissionais na área de gestão internacional no mercado de trabalho resultou na linha de pesquisa na área econômica internacional.

Para a autora, falar sobre o tema abordado, é estimular um aprendizado acerca do mercado de *subprimes*, o objetivo é despertar uma discussão acerca da origem e o significado da crise financeira de 2008 e seus reflexos na economia mundial, em particular tentar identificar como uma crise no setor imobiliário norte americano, pode chegar a tal proporção,

em que acabou desestruturando não só uma economia de mercado, mais toda a estrutura econômica mundial.

Além disso, serve para estimular outros acadêmicos, a continuar a falar sobre o tema tão importante para nós internacionalistas, pois o mercado internacional interfere diretamente em nossas vidas, como profissionais e como pessoas comuns.

O internacionalista possui como objeto de trabalho o estudo as relações entre os Estados, sejam essas de cunho comercial ou diplomático. Independentemente de sua área de trabalho, este profissional deve manter-se atualizado sobre os fatos internacionais recentes bem como conhecer questões históricas, das diversas áreas de conhecimento. Sendo assim, o desenvolvimento deste estudo tornará sua autora, e, também acadêmica de Relações Internacionais, mais preparada para exercer sua função no mercado de trabalho. Ainda, os demais acadêmicos da Universidade do Sul de Santa Catarina (UNISUL), principalmente aqueles vinculados ao curso de Relações Internacionais, também terão a oportunidade de usufruir deste material para aprimorar seus conhecimentos sobre o tema e desenvolver outros com o mesmo objetivo.

A realização deste trabalho contempla adoção de determinados procedimentos metodológicos. Assim sendo, este estudo se caracteriza como sendo uma pesquisa qualitativa e descritiva.

Por conseguinte, este trabalho de conclusão de curso foi elaborado através de uma pesquisa bibliográfica, pois se baseou em material já publicado sobre o tema. Pesquisa bibliográfica corresponde ao material estudado que consta publicado em livros, artigos, fonte de sites relacionados sobre o tema, etc.

Com relação à coleta de dados, as informações deste terá somente dados secundários. Os dados secundários serão coletados através de pesquisa bibliográfica em livros e em artigos publicados em sites especializados. Neste tipo de pesquisa qualitativa o pesquisador é o instrumento de coleta e análise de dados. Os dados coletados foram apresentados e analisados em forma de um trabalho monográfico para ser aprovado em banca pela disciplina de Trabalho de Conclusão de Curso II.

Assim, este relatório está estruturado da seguinte forma: por introdução, desenvolvimento e conclusão, organizados em quatro capítulos .

Na introdução encontra-se a exposição do tema pesquisa problema, objetivo, justificativa e metodologia utilizada.

O desenvolvimento compreende dois capítulos. O segundo capítulo, apresenta a revisão bibliográfica, abordando as teorias econômicas acerca do desenvolvimento de crises financeiras conforme os principais pensadores econômicos; como também as principais políticas econômicas.

O terceiro capítulo demarca as principais características das crises financeiras e econômicas do século XX; as principais características da crise de 2008; analisa os dados e índices econômicos e os principais reflexos conseqüentes da crise econômica de 2008.

O quarto capítulo apresenta a conclusão do trabalho e as sugestões para novos estudos a respeito do tema.

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Esse capítulo destaca os conceitos básicos, sobre o que é economia, e as teorias econômicas que através da história dos pensamentos políticos, surgiu vários ideais políticos sempre ligados com diversas escolas de pensadores sobre a operação econômica. Cada período da história precisava de um mecanismo para facilitar e discutir temas decorrentes da época. No período de Adam Smith, um dos pontos importantes era divisão do trabalho e políticas econômicas.

No período de Keynes, o debate era voltado para a intervenção do Estado na economia, como organizador da política econômica e reformulação da política de livre mercado. As políticas econômicas são mecanismos de ações do governo relacionadas com situações econômicas de um país, no âmbito nacional, executadas pelo Governo, Banco Central e o Parlamento, e no âmbito internacional, FMI e Banco Mundial.

2.1 TEORIAS ECONÔMICAS

2.1.1 Teoria keynesiana

A era Keynesiana iniciou-se com a publicação da *teoria geral do emprego*, dos juros e da moeda, de John Maynard Keynes (1883-1946), em 1936. Muitos autores descrevem a contribuição de Keynes como a Revolução Keynesiana, tamanho o impacto de sua obra. Para entender o impacto da obra de Keynes, é necessário considerar sua época. (VASCONCELLOS; GARCIA, 2004)

Na época de 1930, a economia mundial atravessava uma crise que ficou conhecida como a Grande Depressão. Neste período, era crítica a situação econômica de vários países capitalistas, a taxa de desemprego era em proporções elevadíssimas tanto na Europa como no EUA. (VASCONCELLOS; GARCIA, 2004)

A teoria de Keynes conseguiu mostrar que a combinação das políticas econômicas adotadas (livre mercado, onde não havia intervenção do Estado, sendo assim o mercado se

auto-regulava, política econômica adotada pelos Republicanos estimulava o desenvolvimento industrial em vários setores, o país era praticamente isolado impedindo as importações , era uma política caracterizada pelo nacionalismo) até então não funcionava adequadamente naquele novo contexto econômico, poderia apontar uma solução que tiraria o mundo da recessão. (VASCONCELLOS; GARCIA, 2004)

Segundo o pensamento Keynesiano, um dos principais fatores responsáveis pelo volume de emprego é explicado pelo nível de produção nacional de uma economia, que por sua vez, é determinado pela demanda agregada ou efetiva, ou seja, sua teoria inverte o sentido da lei de Say (a oferta cria sua própria procura) ao destacar o papel da demanda agregada de bens e serviços sobre o nível de emprego. (VASCONCELLOS; GARCIA, 2004)

Neste sentido não existem forças de auto-ajustamento na economia, tornando-se necessário a intervenção do Estado por meio de um política de gastos públicos, o fim da crença do *laissez-faire*¹ como regulador dos fluxos real e monetário da economia é chamado princípio da demanda efetiva. (VASCONCELLOS; GARCIA, 2004)

Estes argumentos influenciaram muito a política econômica dos países capitalistas, apresentando resultados positivos nos anos que se seguiam a Segunda Guerra Mundial. Neste período, houve o desenvolvimento expressivo da teoria econômica, na verdade se dividiu em dois caminhos, estatístico e matemático, e o outro trabalha na linha de pesquisa aberta pela obra de Keynes, teorias que são discutidas até hoje, destacando-se três grupos: monetarista, tem como maior defensor Milton Friedman, que defende o controle da moeda e um baixo grau de intervenção do Estado; fiscalista, aqui destaca-se dois defensores James Tobin e Paul A. Samuelson, que recomendam o uso de políticas fiscais ativas e acentuado grau de intervenção do Estado; o pós-keynesiano, que realiza uma releitura da obra de Keynes, procurando mostrar que ele não negligenciou o papel da moeda e da política monetária, enfatizando o papel da especulação financeira, defendem um papel ativo do Estado na condução da atividade econômica. (VASCONCELLOS; GARCIA, 2004)

¹ “laissez-faire” representa um princípio defendido pelos economistas mais liberais e que defende que o Estado deve interferir o menos possível na atividade econômica e deixar que os mecanismos de mercado funcionem livremente.

2.1.2 Teoria monetarista

A teoria monetarista, surgiu no século XIX e é dominante até hoje. Serve para controlar, de forma precisa os governos e os seus gastos que são prescritas regras monetárias. Os objetivos inflacionários são um tipo de regra monetária usada para coagir o governo a não gastar para não ter que aumentar a emissão de moeda e, com isso, não provocar inflação.

Monetarismo é uma teoria econômica que defende que é possível manter a estabilidade de uma economia capitalista através de instrumentos monetários, pelo controle do volume de moeda disponível e de outros meios de pagamentos. Foi a principal teoria de oposição ao keynesianismo, promoveu a substituição do princípio da Demanda Efetiva pela Teoria Quantitativa da Moeda (TQM) – também designada por Teoria Quantitativa dos preços, é uma teoria para determinação do produto e do nível geral de preços que defende que os preços são determinados pela oferta de moeda, isto é, pela quantidade de moeda em circulação e pela velocidade de circulação da moeda - como fator explicativo de oscilação do produto e do emprego. (FRIEDMAN, 1968)

Segundo Friedman, a principal figura do Monetarismo, no entanto, a teoria quantitativa da moeda, pode expressar a renda nominal no curto prazo, em que a política monetária afeta a renda nominal ou monetária, não particularizando com antecedência se a variação desta renda será nos preços, no produto ou no emprego, não como afirmava a teoria clássica, que a TQM explicava só as variações de preços e posteriormente modificaria a oferta monetária. Suas oscilações, no entanto, são interpretadas simples desequilíbrio e não como crises. Enquanto no longo prazo predominaria a perspectiva “clássica”, em que variação da oferta de moeda atinge somente os preços. (FRIEDMAN, 1968)

No curto prazo, a renda nominal ou variação do nível de preços e a renda real, depende da política monetária atual e de períodos passados, tendo, portanto, efeito indireto além de contínuo. Essas seqüências são dadas pelo mecanismo de propagação na hipótese das expectativas adaptativas. Mesmo com os mercados funcionando perfeitamente, existe o problema da demora em obter informações completas. Este problema pode levar ao fracasso nas expectativas no curto prazo, o que produz oscilações na renda, no produto e no emprego. Conforme Friedman (1968), no curto prazo a política monetária tem importância, então deve

seguir uma regra com objetivo de evitar ou minimizar fracassos de expectativas e, portanto, as oscilações do produto, da renda ou do emprego, e da inflação. (FRIEDMAN, 1968)

No longo prazo, as expectativas não se frustram, uma vez que as informações são perfeitas, por decisão, desta forma, a renda real evolui com as variações dos recursos e da tecnologia, vigorando o mundo “clássico” do pleno emprego. A oferta monetária, em resumo, deve seguir as necessidades impostas pela evolução da renda real de longo prazo, como regra. (FRIEDMAN, 1968)

2.1.3 Teoria neoliberal

Neoliberalismo é um sistema econômico que prega uma mínima mediação do Estado na economia, deixando o mercado se auto-regular com total liberdade. Salvaguarda a instituição de um sistema de governo onde o indivíduo tem mais importância do que o Estado, sob o raciocínio de que quanto menor a participação do Estado na economia, maior é o poder dos indivíduos e mais rapidamente a sociedade pode se desenvolver e progredir, buscando um Bem-Estar Social. Esse tipo de pensamento pode ser representado pela privatização e pelo livre comércio. (SCRIBD, 2011)

O uso do prefixo “Neo”, refere-se menos à uma nova corrente do Liberalismo e mais à uma utilização e emprego das normas liberais, existente em um contexto histórico diverso à sua elaboração. Portanto, não se trata de uma nova versão do Liberalismo, mas sim de uma perspectiva moderna daquelas idéias. Liberalismo este que, por sua vez, nasceu a partir de pensamentos iluministas e defendia a maximização da liberdade individual mediante o exercício dos direitos e da lei, a individualidade e liberdade, mostrando uma sociedade caracterizada pela livre iniciativa integrada num contexto definido. (SCRIBD, 2011)

No Neoliberalismo é o mercado que impõe as regras e guia a produção. Por exemplo: as empresas não produzem apenas pela necessidade e sim após uma opinião de mercado, certificando a análise custo-benefício e observa as possibilidades exteriores. O poder da publicidade na sociedade de consumo é um grande aliado da política Neoliberal. (SCRIBD, 2011)

Na aplicação desse método, as mercadorias acabam não sendo produzidas de acordo com as necessidades da população e sim de acordo com as necessidades do mercado. As riquezas das populações desenvolvidas não "transbordaram" para os mais pobres (como era defendido pelo conceito Liberalista). Como exemplo, basta analisar os produtores que destroem alimentos para que seu preço se mantenha alto no mercado. Enquanto isto, milhões de pessoas morrem de fome nos cinco continentes e o excesso de produção, que poderia ser encaminhada a estes povos, é destruído para que seu valor de mercado não seja prejudicado. (SCRIBD, 2011)

Os principais comentários ao Neoliberalismo são ditos em vários planos. Primeiramente no econômico, vive-se o período conhecido como monopolista, marcado pela ação de grandes aglomerados empresariais. (SCRIBD, 2011)

Pelas teorias neoliberais econômicas compreende que somente as grandes empresas resistem no mercado. Além disso, sucedeu, e ainda sucede, o aumento da questão social, ou seja, o aumento dos índices de desemprego e pobreza nas nações ricas, sem contar com as crises em países periféricos, graças à má distribuição de renda. Por todas essas questões, as idéias neoliberais não são tão atraentes para a grande da população. Elas podem ser até vantajosas para soluções do mercado, mas são um influente fator nos problemas sociais do nosso século. (SCRIBD, 2011)

Do mesmo modo, o mercado livre é amparado por uma política especulativa, sempre buscando investir onde os lucros sejam maiores. Muitos países que não têm condições de serem grandes investidores obedecem, de sua parte aos investimentos externos. Estes podem até ser positivos; contudo, quando são afastados, o país que deles dependia fica desestruturado e frágil, com menos oportunidades ainda de receber novos investimentos. É o que acontece com países que não têm sólida estrutura interna. (SCRIBD, 2011)

2.2 SISTEMA FINANCEIRO INTERNACIONAL

Até a Primeira Guerra Mundial em 1914, o sistema monetário utilizado no mundo era o padrão-ouro (*Gold Standard Exchange*). Isso significa que o dinheiro (cédulas e

moedas) dos Estados tinha lastro em ouro, ou seja, poderia ser convertido direto em ouro. Ligar o valor das moedas ao ouro fez com que o sistema financeiro internacional trabalhasse com taxas de câmbio fixas. Este fato incentivava o comércio internacional, uma vez que não havia incertezas quanto ao valor das moedas. O problema deste sistema estava no fato de que nenhum país possuía controle sobre sua política monetária. As políticas monetárias ficavam em função da produção de ouro. (MISHKIM, 2000)

Após a Segunda Guerra Mundial o sistema do padrão ouro entrou em colapso, e 44 países se reuniram em Bretton Woods no ano de 1944 para planejar e assinar os artigos do um novo sistema monetário internacional que deveria promover o comércio internacional e a prosperidade nos países. No acordo resultante desta conferência, “os bancos centrais compravam e vendiam suas próprias moedas para manter suas taxas de câmbio fixas em relação ao dólar norte-americano um determinado nível (chamado regime de câmbio fixo)”. (WEBARTIGOS, 2011)

A conferência de Bretton Woods, definindo o Sistema Bretton Woods de gerenciamento econômico internacional, estabeleceu em Julho de 1944 as regras para as relações comerciais e financeiras entre os países mais industrializados do mundo. O sistema Bretton Woods foi o primeiro exemplo, na história mundial, de uma ordem monetária totalmente negociada, tendo como objetivo governar as relações monetárias entre Nações-Estado independentes. (GEOMUNDO, 2011)

Este novo sistema, estava baseado na conversibilidade do dólar americano em ouro a \$35 por onça. Os bancos centrais deveriam comprar e vender dólar para controlar as taxas de câmbio. Assim, o dólar americano acabou ficando como moeda reserva dos países. (MISHKIM, 2000) A Conferência Internacional de Bretton Woods resultou também na criação do Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento (BIRD), cujo objetivo inicial era oferecer condições para que os países devastados pela II Guerra Mundial pudessem se recuperar economicamente.

Esse regime de Bretton Woods vigorou até 1970 apresentando fragilidades ao longo do tempo até o seu fracasso, por consequência de duas crises financeiras nos Estados Unidos em 1971 e 1973. Na primeira, além de ter sua economia afetada pela Guerra do Vietnã, os EUA apresentavam uma taxa de juros menor do que as européias, incitando deste modo a migração de capital dos EUA para os países europeus. Como as reservas de ouro

americanas se encontravam em baixa, o governo decidiu tomar a seguinte medida em 1971: anunciar que o dólar não seria mais conversível em ouro. Houve uma tentativa de restabelecimento do sistema monetário de Bretton Woods durante as negociações do acordo Smithsonian, porém sem sucesso. (WEBARTIGOS, 2011)

Na medida em que o regime de Bretton Woods começou a demonstrar sinais de fragilidade, os governos passaram a adotar taxas de câmbio flutuantes como ação temporária e de emergência. Após esse episódio, tornou-se impossível retornar ao antigo sistema fixo, levando definitivamente ao fim o do sistema de Bretton Woods e suas regulamentações. Em 1973, no contexto do primeiro choque do petróleo, uma brusca desvalorização do dólar foi o que marcou definitivamente o fim do sistema Bretton Woods. (WEBARTIGOS, 2011)

A partir de 1970, o Fundo Monetário Internacional (FMI) passou a utilizar um sistema monetário substituto para o ouro, os Direitos Especiais de Saques (SDRs – *special drawing rights*), que atuam como reservas internacionais (MISHKIM, 2000). Os SDRs foram definidos inicialmente por uma miscelânea de cinco moedas: dólar, marco, iene, franco e libra (MAIA, 2006).

Desde o fim do sistema de Bretton Woods, foi que os países puderam adotar políticas cambiais, que mais se encaixassem com sua economia, assim deu origem a meios mais eficazes para o controle cambial como a política macroeconômica e os compromissos que os países assumiram referentes a estabilização de moedas. Um exemplo que podemos citar é do EURO, que foi uma saída encontrada pela Europa para manter uma paridade fixa após o fim do sistema de Bretton Woods. (CANUTO; GONÇALVES; BAUMANN, 2004)

2.3 POLÍTICAS ECONÔMICAS

Neste sub-capítulo serão abordadas as Políticas Econômicas, baseando-se no grupo de ações governamentais que são projetadas para alcançar determinadas finalidades relacionadas com a situação econômica de um país, região ou grupo de países.

Dentro desta abordagem destacam-se conceitos sobre políticas de renda, comercial, industrial, fiscal, monetária e cambial. A política econômica, também pode ser de

natureza estrutural, quando visa a modificar a estrutura macroeconômica; conjuntural, quando administra uma situação de depressão, como é o caso da hiperinflação ou escassez de produtos; expansionista, quando visa à manutenção ou à aceleração de crescimento econômico.

2.3.1 Política de Renda

Refere-se à intervenção direta do governo, este, estabelece o controle direto sobre a remuneração dos fatores diretos de produção na economia, na formação de renda (salários, alugueis), com o controle e congelamento de preço. Alguns controles podem ser considerados dentro do âmbito das políticas monetárias, fiscais ou cambiais. (VASCONCELLOS; GARCIA, 2004)

Entretanto, os controles sobre preços e salários situam-se em categorias próprias de política econômica, esses controles, nos preços são congelados e os agentes econômicos não podem responder às influências econômicas normais do mercado. (VASCONCELLOS; GARCIA, 2004)

As políticas de rendas são normalmente usadas durante período de aumento da procura, para tentar prevenir o aumento de preços. Esses controles são como política de combate à inflação. (VASCONCELLOS; GARCIA, 2004)

2.3.2 Política Comercial

A política comercial é um dos quatro pilares da política macroeconômica, que inclui ainda as políticas fiscal, cambial e monetária. A política comercial, especificamente, constitui-se de um país com o resto do mundo.

Diz respeito aos instrumentos de incentivos às exportações e/ou ao estímulo e desestímulo às exportações, ou seja, refere-se a estímulos fiscais (crédito-prêmio do ICMS, IPI etc.) e creditícios (taxas de juros subsidiadas) às exportações e ao controle das

importações (via tarifas e barreiras quantitativas sobre importações). (VASCONCELLOS; GARCIA, 2004)

Referidas medidas podem determinar maior ou menor integração econômica do país com as demais nações, dependendo da profundidade dos acordos comerciais negociados pelo país em questão, bem como do perfil dos instrumentos de política comercial que ele aplica em seus parceiros ou recebe dos mesmos. (ICONEBRASIL, 2007)

A título de exemplo, citam-se como os principais instrumentos da política comercial a tarifa, as quotas tarifárias, as medidas de defesa comercial, os subsídios à exportação e as barreiras não- tarifárias.(ICONEBRASIL, 2007)

Nesse contexto, a política comercial de um país afeta diretamente os resultados de suas exportações e importações tanto no presente como no futuro, pois os compromissos assumidos nos acordos comerciais são negociados com prazos definidos de implementação. Além disso, ela impacta os níveis de atividades e de emprego domésticos na medida em que modifica o grau e o tipo de exposição da indústria nacional ao produto importado. (ICONEBRASIL, 2007)

2.3.3 Política Industrial

A política industrial, também conhecida nos EUA, como organização industrial, estuda o comportamento estratégico das firmas, a estrutura dos mercados e suas interações. As estruturas comuns do mercado incluem competição perfeita, competição monopolista, várias formas de oligopólio e monopólio.

Política industrial é ativa e abrangente, direcionada a setores ou atividades industriais indutoras de mudança tecnológica e também ao ambiente econômico e institucional como um todo, que condiciona a evolução das estruturas de empresas e indústrias e da organização institucional, inclusive a formação de um sistema nacional de inovação. Isto determina a competitividade sistêmica da indústria e impulsiona o desenvolvimento econômico. (SUZIGAN; FURTADO, 2006)

Mas numa visão meramente reativa e restrita especificamente direcionada a remediar as imperfeições de mercado é de natureza horizontal, isto é, não seletiva em termos de setores ou atividades, em outras palavras na teoria formal a política industrial serve para justificar intervenções como forma de sanar falhas ou imperfeições de mercado, tais como externalidades, bens públicos, incerteza, informação insuficiente que possa prejudicar a indústria. (SUZIGAN; FURTADO, 2006)

2.3.4 Política Fiscal

Refere-se a todos os instrumentos que o governo dispõe para arrecadar tributos (política tributária) e controlar suas despesas (política de gastos). Objetivo da política econômica é de reduzir a taxa de inflação. (VASCONCELLOS; GARCIA, 2004)

As medidas fiscais normalmente adotadas são a diminuição de gastos públicos e/ou o aumento de carga tributária (o que inibe o consumo); ou seja, visam diminuir os gastos coletivos, um maior crescimento e emprego, os instrumentos fiscais são os mesmos, mas em sentido inverso, para elevar a demanda agregada. (VASCONCELLOS; GARCIA, 2004)

Para política que busca uma melhor distribuição de renda, esses instrumentos devem ser utilizados de forma seletiva, em benefício dos grupos menos favorecidos. Por exemplo, impostos progressivos, gastos do governo em regiões mais atrasadas etc. (VASCONCELLOS; GARCIA, 2004)

O governo pode alterar o volume das receitas e gastos públicos através dos instrumentos fiscais, que são: (CLETO; DEZORDI, 2011)

a) Impostos (receita): pode ser classificados em duas categorias os diretos como IRPF e IRPJ e os indiretos como ISS, COFINS, PIS.

b) Despesas do governo (gastos): Podem ser divididas em: consumo, transferências, subsídios e investimentos.

c) Orçamento do governo: O resultado das operações de receitas menos os gastos do setor público representam o orçamento do governo. Este saldo pode ser: Orçamento equilibrado, superavitário ou deficitário.

2.3.5 Política Monetária

Refere-se à situação do governo sobre a quantidade de moeda e títulos públicos, como: emissões, reservas compulsórias, *open market*² (compra e venda de títulos públicos), redescontos e regulamentação sobre créditos e taxas de juros. (VASCONCELLOS; GARCIA, 2004)

Para poder entender melhor, o sistema funciona da seguinte forma: Se o objetivo é controlar a inflação, o melhor caminho seria diminuir o estoque monetário da economia (aumento da taxa de reserva compulsória ou venda de títulos), agora se a meta do governo é o crescimento econômico, a medida adotada seria o aumento do estoque monetário. (VASCONCELLOS; GARCIA, 2004)

As políticas fiscal e monetária representam meios alternativos para as mesmas finalidades. A política fiscal tem mais eficácia quando o objetivo é uma melhoria na distribuição de renda (gastos do governo nos setores menos favorecidos). A política monetária é mais dispersa relativo as questões distributivas. (VASCONCELLOS; GARCIA, 2004)

Uma vantagem freqüentemente apontada da política monetária sobre a fiscal é que a primeira pode ser implementada logo após sua aprovação, dado que depende apenas de decisões diretas das autoridades monetárias, enquanto a implementação de políticas fiscais depende da votação do Congresso, e deve obedecer ao princípio da anterioridade (Art.150, § III, *b* da Constituição federal de 1988, é vedado as autoridades públicas cobrar tributos no

² Open Market é Técnica de intervenção do banco central no mercado monetário através da compra e venda de títulos

mesmo exercício financeiro em que tenha sido publicado a lei que os instituiu ou aumentou). (VASCONCELLOS; GARCIA, 2004)

2.3.6 Política Cambial

Refere-se à atuação do governo sobre a taxa de câmbio. O governo, por meio do Banco Central, pode fixar a taxa de câmbio (regime de taxas fixas de câmbio) ou permitir que ela seja flexível e determinada pelo mercado de divisas (regime de taxas flutuantes de câmbio). (VASCONCELLOS e GARCIA, 2004)

O mercado de câmbio (divisas) é formado pelos diversos agentes econômicos que compram e vendem moeda estrangeira, conforme suas necessidades. Empresas que vendem mercadorias ou ações no exterior estão aumentando a oferta de moeda estrangeira, em particular o Dólar, pois sua receita ocorre em moeda estrangeira. (CLETO; DEZORDI, 2011)

Empresas que comprem bens ou ações do exterior estão demandando moeda estrangeira (Dólar), pois seus gastos ocorrem em dólares. Neste sentido, o preço da moeda estrangeira em relação à moeda nacional é determinado neste mercado. Este preço é chamado de taxa de câmbio (R\$/US\$). (CLETO; DEZORDI, 2011)

Cabe explicar que as relações econômicas, comerciais e financeiras dos agentes de determinado sistema econômico, com os agentes de outro sistema econômico (normalmente país), são registradas na Balança de Pagamentos. Eventuais déficits no Balanço de Pagamentos são decorrentes do fato de a entrada de divisas (dólares) ser inferior a saída de divisas. Este fato é resultado de dois desequilíbrios. (CLETO; DEZORDI, 2011)

O primeiro é que se exportam bens e serviços menos do que se conseguem importar, resultando em uma saída de divisas maior do que a entrada. O segundo desequilíbrio é causado pelo lado financeiro, onde não se conseguem atrair recursos (dólares) em quantidade suficiente para pagar as contas em dólar. (CLETO; DEZORDI, 2011)

2.4 MERCADOS FINANCEIROS

2.4.1 Mercado de Capitais

O mercado de capitais é um sistema de distribuição de valores mobiliários que visa proporcionar liquidez aos títulos de emissão de empresas e viabilizar seu processo de capitalização. É constituído pelas bolsas, corretoras e outras instituições financeiras autorizadas. (BMFBOVESPA, 2011)a

No mercado de capitais, os principais títulos negociados são os representativos do capital de empresas — as ações — ou de empréstimos tomados, via mercado, por empresas — debêntures conversíveis em ações, bônus de subscrição *commercial papers* —, que permitem a circulação de capital para custear o desenvolvimento econômico.

O mercado de capitais abrange ainda as negociações com direitos e recibos de subscrição de valores mobiliários, certificados de depósitos de ações e demais derivativos autorizados à negociação. (BMFBOVESPA, 2011)a

A poupança individual e a poupança das empresas (lucros) constituem a fonte principal do financiamento dos investimentos de um país. Tais investimentos são o motor do crescimento econômico e este, por sua vez, gera aumento de renda, com conseqüente aumento da poupança e do investimento, e assim por diante. Esse é o esquema da circulação de capital, presente no processo de desenvolvimento econômico. As empresas, à medida que se expandem, carecem de mais e mais recursos, que podem ser obtidos por meio de empréstimos de terceiros, reinvestimentos de lucros e participação de acionistas. As duas primeiras fontes de recursos são limitadas. Geralmente, as empresas utilizam-nas para manter sua atividade operacional. Mas é pela participação de novos sócios (os acionistas) que uma empresa ganha condições de obter novos recursos não exigíveis, como contrapartida à participação no seu capital. (BMFBOVESPA, 2011)a

O investidor em ações contribui assim para a produção de bens, dos quais ele também é consumidor, uma vez que as empresas tendo este recurso tem condições de investir em novos equipamentos ou desenvolvimento de pesquisa. O acionista torna-se um sócio da

empresa e se beneficia da distribuição de dividendos sempre que a empresa obtiver lucros. Essa é a mecânica da democratização do capital de uma empresa e da participação em seus lucros. Os principais ativos do mercado de capitais são os Ativos Privados de Renda Variável, os Ativos Privado de Renda fixa e os Ativos Públicos de Renda fixa. (BMFBOVESPA, 2011)a

Os Ativos Privados de Renda Variável, são títulos de renda variável, emitidos por sociedades anônimas, que representam a menor fração do capital da empresa emitente. Podem ser escriturais ou representadas por cautelas ou certificados. O investidor em ações é um coproprietário da sociedade anônima da qual é acionista, participando dos seus resultados. As ações são conversíveis em dinheiro, a qualquer tempo, pela negociação em bolsas de valores ou no mercado de balcão. Dentro deste tipo de ativo encontramos os fundos mútuos de investimentos, fundo imobiliário, fundo de investimento financeiro (FIF), Fundo de investimento financeiro- curto prazo entre outros. (BMFBOVESPA, 2011)a

Nos ativos privados de renda fixa, títulos emitidos por sociedades anônimas, representativos de parcela de empréstimo contraído pela emitente com o investidor, a médio e/ou longo prazos, garantidos pelo ativo da empresa. No caso de debêntures não conversíveis, o empréstimo é liquidado normalmente no prazo previsto. Quanto às debêntures conversíveis em ações, o investidor poderá, em prazos determinados e sob condições previamente definidas, optar pela conversão de seu valor em ações, incorporando-o ao capital da sociedade emitente. (BMFBOVESPA, 2011)a

Todas as condições pertinentes à emissão, prazos, resgates, rendimentos, conversão em ações e vencimento de debêntures são obrigatoriamente fixados em assembléia geral de acionistas. Dentro deste ativo encontra-se commercial papers, letra de câmbio, recibos de depósitos Bancário- RDB, Certificados de Depósito Bancário – CDB, bônus, letra imobiliárias e as cadernetas de poupança. (BMFBOVESPA, 2011)a

Nos Ativos Públicos de Renda fixa, são destacados três grupos de ativos, no primeiro encontra-se o Bônus do Banco Central (BBC), Notas do Tesouro Nacional (NTN), Letras Financeiras do Tesouro (LFT) e Notas do Banco Central (NBC). A execução da política monetária é feita pela colocação desses títulos nas instituições financeiras, por intermédio de leilões que podem ter periodicidade semanal. No segundo, destaca-se Letras Financeiras dos Tesouros Estaduais – LFTE, também denominados Títulos da dívida Pública

Estadual. São emitidos para atender as necessidades de caixa e aos desequilíbrios orçamentários dos governos estaduais. E por último, as Letras Financeiras dos tesouros Municipais – LFTM. Representam empréstimos municipais. São emitidas para que seja possível o financiamento de obras públicas. (BMFBOVESPA, 2011)a

2.4.2 Mercados de Derivativos

Derivativos são instrumentos financeiros que têm seus preços derivados (daí o nome) do preço de mercado de um bem ou de outro instrumento financeiro. O surgimento do termo derivativos está unido à idéia de que os preços desses contratos contem estreita ligação, ou seja, derivam dos preços do ativo subjacente ao contrato. É importante citar que as negociações com derivativos podem suceder no mercado de balcão ou em bolsas organizadas. Por exemplo, o mercado futuro de petróleo é uma modalidade de derivativo cujo preço é referenciado dos negócios realizados no mercado à vista de petróleo, seu instrumento de referência. (BMFBOVESPA, 2011)b

No caso de um contrato futuro de dólar, ele deriva do dólar à vista; o futuro de café, do café à vista, e assim por diante. Uma operação com derivativos pode ter diferentes objetivos, mas os quatro principais são: proteção, alavancagem, especulação e arbitragem. (BMFBOVESPA, 2011)b

Entenda cada um deles. Na proteção ou Hedge, é como se fosse um seguro de preço. Objetiva proteger o participante do mercado físico de um bem ou ativo contra variações adversas de taxas, moedas ou preços. Na alavancagem, os derivativos têm grande poder de alavancagem, já que a negociação com esses instrumentos exige menos capital do que a compra do ativo à vista. Assim, ao adicionar posições de derivativos a seus investimentos, você pode aumentar a rentabilidade total deles a um custo menor. (BMFBOVESPA, 2011)b

A especulação é o mesmo que tomar uma posição no mercado futuro. Os contratos futuros são acordos nos quais as partes são obrigadas a comprar ou vender, a um preço determinado e estabelecido por elas, determinada quantidade de um ativo, em certa data

futura. Esses contratos são padronizados em relação à quantidade e qualidade do ativo, formas de liquidação, garantias, prazos de entrega, dentre outros, e tem negociação apenas em bolsa, sendo possível a liquidação do contrato antes do prazo de vencimento- ou de opções- segmento do mercado de derivativos baseado em operações realizadas em pregões de bolsa, relativo a negociação de contratos de opções, nos quais são negociados direitos de compra e venda de determinados commodities ou instrumento financeiro a um certo preço para liquidação futura- sem uma posição correspondente no mercado à vista. Nesse caso, o objetivo é operar a tendência de preços do mercado. Na arbitragem, significa tirar proveito da diferença de preços de um mesmo produto negociado em mercados diferentes. O objetivo é aproveitar as discrepâncias no processo de formação de preços dos diversos ativos e mercadorias e entre vencimentos. (BMFBOVESPA, 2011)b

O mercado de balcão são todas as distribuições, compra e venda de ações realizadas fora da bolsa de valores, surge geralmente, entre grandes instituições, sem local fixo de encontro, com baixa transparência na divulgação de preços e não segue regras específicas. É, basicamente, um mercado em que as partes negociam diretamente entre si ou com intermediação de instituições financeiras, é onde também são fechadas operações de compra e vem da de títulos, valores mobiliários, commodities e contratos de liquidação futura. (BMFBOVESPA, 2011)b

Assim sendo, os derivativos negociados em mercado de balcão são feitos sob medida, existindo grande flexibilidade na negociação dos itens do contrato, tais como a qualidade e a quantidade do ativo, as garantias do negócio, a forma de liquidação etc. Exemplos desses derivativos são os contratos a termo, os swaps e as opções flexíveis. (BMFBOVESPA, 2011)b

Os Contratos termo são acordos de compra e venda de um determinado ativo que constituem um preço entre as partes para liquidação em uma data futura específica. Esses contratos são intransferíveis, sua negociação pode ocorrer tanto em mercado de balcão como em bolsa. (BMFBOVESPA, 2011)b

Os Swaps são acordos privados entre duas ou mais empresas ou instituições financeiras para troca futura de fluxos de caixa, atendendo a métodos previamente estabelecidos, basea-se em um modelo de contrato a termo. Os swaps podem ser registrados

em bolsa e, assim, possuir garantias quanto ao comprimento dos itens acordados. (BMFBOVESPA, 2011)b

As opções flexíveis, são acordos privados entre duas partes nos quais os termos são negociados. Com um pagamento inicial, uma das partes tem o direito de comprar ou vender o ativo em uma certa data, a um preço preestabelecido. A outra parte da operação recebe esse pagamento como remuneração por sua exposição ao risco. (BMFBOVESPA, 2011)b

Entretanto, a bolsa proporciona locais apropriados para as transações, organizam o mercado, planejam normas e contratos, fazem o ressarcimento e liquidação dos contratos e se auto-regulam, além de regulamentada pelo governo. (BMFBOVESPA, 2011)b

A administração de risco de preços e de créditos por bancos, fundos, agroindústrias, exportadoras, indústrias e empresas em geral tornou-se parte essencial de sua gestão financeira nos últimos anos. (BMFBOVESPA, 2011)b

2.5 GLOBALIZAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONOMICO

2.5.1 Globalização

Nos últimos tempos, uma característica marcante da economia mundial tem sido a crescente integração econômica entre os países sob diversos aspectos: comercial, produtivo e financeiro. Este processo é conhecido como globalização.

Este processo vem se desenvolvendo, com o grande processo tecnológico do final do século XIX, mas que acelerou nas últimas décadas, com o desenvolvimento da informática e do sistema financeiro internacional. Por isso, é importante separar a chamada globalização produtiva da globalização financeira. (VASCONCELLOS; GARCIA, 2004)

Na globalização produtiva a produção e distribuição de bens e serviços dentro de redes em escala mundial, a redução de barreiras no comércio internacional, o crescimento considerável das tecnologias da informação e a propagação de novas tecnologias criaram

novos produtos e novas oportunidades de negócios. Os Tigres Asiáticos, beneficiaram-se desse processo, passando de países essencialmente agrícolas para exportadores de bens manufaturados de alta tecnologia. (VASCONCELLOS; GARCIA, 2004)

A globalização tem um lado traiçoeiro, como o aumento do desemprego em muitos países, pois o novo paradigma tecnológico requer mão de obra mais qualificada, marginalizando parcela significativa de trabalhadores. Este processo tem uma menor presença do Estado como produtor de bens e serviços, mas traz a necessidade de maior atuação do Estado no que tange na regulamentação e fiscalização da economia de mercado. (VASCONCELLOS; GARCIA, 2004)

No entanto, a partir das duas últimas décadas do século XX, ao lado da globalização produtiva, iniciou-se um processo de crescimento do fluxo financeiro internacional baseado no mercado internacional de capitais, denominado globalização financeira. Ela se caracteriza por inovações financeiras, como a proteção contra riscos (*hedge*), securitização de títulos e o desenvolvimento do mercado de derivativos (mercados futuros, opções e *swaps*). (VASCONCELLOS; GARCIA, 2004)

2.5.2 Crescimento e Desenvolvimento Econômico

A teoria do crescimento e desenvolvimento econômico, aborda estratégias de longo prazo, isto é, quais medidas devem ser adotadas para um crescimento econômico equilibrado e auto-sustentado. Neste contexto, a oferta ou produção agregada tem papéis importante na trajetória do crescimento de longo prazo, caso que não se observa na análise de curto prazo, pois nesta análise, ela presume fixa. (VASCONCELLOS; GARCIA, 2004)

Acredita-se também que os recursos estão plenamente empregados, o que causa preocupação neste ponto, pois deverá ser feita uma análise do comportamento do produto potencial ou do pleno emprego da economia.

Para melhor entendimento do que é crescimento e desenvolvimento econômico, é explicado da seguinte forma; o crescimento econômico é contínuo da renda *per capita*³ ao longo tempo, e o desenvolvimento econômico, é um conceito mais qualitativo, incluindo as alterações da formação do produto e a reserva de recursos pelos diferentes setores da economia, para melhor formação do bem estar social. Podemos observar, no âmbito internacional que há uma larga diferença da renda entre países em desenvolvimento, muitos desses países como exemplo, na América Latina têm um nível de renda comparado ao norte-americano do século passado. (VASCONCELLOS; GARCIA, 2004)

Existem grandes disparidades na distribuição de renda de cada país, um caminho para analisar as diferenças de desenvolvimento entre os países é partir da chamada “função de produção agregada⁴”. O crescimento da produção e da renda deriva da variação na quantidade e na qualidade dos dois insumos básicos : capital e mão-de-obra, neste sentido as fontes de crescimento são:

- a) Aumento da Força de trabalho (qualidade da mão-de-obra);
- b) Aumento do estoque de capital (ou capacidade produtiva);
- c) Melhoria na qualidade de mão de obra;
- d) Melhoria tecnológica;
- e) Eficiência organizacional.

Para efeito de análise, neste ponto foi salientado apenas os fatores econômicos estratégicos para o desenvolvimento. Às fontes de crescimento, é dado muito destaque ao capital físico, mas o capital humano é muito importante. (VASCONCELLOS; GARCIA, 2004)

O capital humano é adquirido por meio da educação formal e do treinamento informal, e também pela experiência. O problema para os países em desenvolvimento é que é extremamente difícil acumular fatores de produção, capital humano ou físico, com baixos níveis de renda, o mínimo que sobra do salário, após a provisão da substância, não permite investimento em educação ou em capital físico. Neste contexto torna-se muito difícil para o

³ Per capita é indicador que ajuda a saber o grau de desenvolvimento econômico de um país ou região

⁴ Função de produção Agregada, são produtos, renda e despesas.

governo, por mais que tenha recursos financeiros disponíveis, decidir como usar os recursos muito limitados que ele tem sob seu controle; com isso o crescimento torna-se limitado ao tempo que os fatores de produção levam para serem acumulados. (VASCONCELLOS; GARCIA, 2004)

O capital físico tem sido sempre o centro das explicações para o progresso econômico, por causa da presença notável de maquinário e de equipamentos sofisticados e abundantes em países ricos e de sua escassez em países pobres. Um conceito muito utilizado para elevar o papel do capital físico no processo de desenvolvimento econômico é a da relação produto capital, que é a razão entre a variação do produto nacional, Δy , e a variação da capacidade produtiva (ou estoque de capital), Δk . Assim:

$$V = \Delta y / \Delta k$$

Sendo v a relação produto-capital (ou relação marginal ou incremental produto-capital, porque se refere às variações ou acréscimos), ou seja é a produtividade do capital físico (quanto aumento o produto é preciso aumentar os investimentos). (VASCONCELLOS; GARCIA, 2004)

Neste conceito é possível aumentar a taxa de crescimento econômico quando ocorre um aumento da taxa de investimento e/ou deslocamento dos investimentos para setores em que a relação produto-capital é mais elevada. Esta relação refere-se ao impacto do aumento do estoque de capital sobre a produção agregada de pleno emprego, a produção varia menos que proporcional ao aumento do capital físico. O conceito de relação produto-capital, na teoria do desenvolvimento, supõe pleno emprego e preocupa-se com o efeito dos investimentos, após sua maturação, sobre a oferta agregada. (VASCONCELLOS; GARCIA, 2004)

No desenvolvimento econômico de um determinado país, o governo deste país pode-se utilizar de meio de financiamento, para investir dentro do país ou em empresas, pode se utilizar de poupança doméstica (interna) ou poupança estrangeira por meio de empréstimo ou ajuda financeira. Na China ou a Ex-URSS, a poupança é obrigatória e uma maneira de limitar o consumo e aumentar o nível de poupança, uma taxa de poupança extremamente alta é uma demonstração deste processo e está na base do crescimento, bem-sucedido nos últimos 20 anos da China. (VASCONCELLOS; GARCIA, 2004)

Em economias de mercado ou economias capitalistas, uma política equivalente pode ser alcançada via orçamento: se o governo coletar mais em impostos do que ele gasta em bens correntes e serviços, os recursos deixados poderão ser investidos pelo governo na infra-estrutura e canalizados para empresas, via banco de desenvolvimento.

Há três maneiras de um país atrair poupança estrangeira: a primeira é as empresas estrangeiras investirem diretamente no país, a segunda maneira através de empréstimos mercados mundiais de capitais ou o BIRD, e a terceira o país consegue através de ajuda estrangeiras de países desenvolvidos. Estas três fontes poupança variam de país para país, mais há pouca dúvida que a poupança externa tem sido fundamentalmente complementar a poupança doméstica, mas serve de investimento de infraestrutura e desenvolvimento de um país. Em outras palavras a poupança externa é poupança de outros países, mas pagando juros. (VASCONCELLOS; GARCIA, 2004)

Um modelo de crescimento econômico muito utilizado, é o modelo de Harrod Domar, destaca três fatores importantes para o crescimento da economia: taxa de investimento, taxa de poupança e relação produto capital. Trata-se de uma visão do desenvolvimento, mas que tem por objetivo destacar a atuação das variáveis estratégicas do ponto de vista econômico. Mas não é tão simples a relação entre poupança e taxa de crescimento do produto, a razão é que a eficiência ou produtividade do investimento pode variar abundantemente. Os governos podem investir em ativos relativamente improdutivos ou impor políticas que acabem incentivando investimentos privados improdutivos. (VASCONCELLOS; GARCIA, 2004)

Alguns investimentos têm impacto mais demorado sobre o produto, como os investimentos em educação e saúde, o nível de conhecimento tecnológico e o grau de qualificação da mão de obra também condicionam a produtividade do investimento. O desenvolvimento econômico é um processo que deve avançar em determinada sequência de passos claramente definidos. (VASCONCELLOS; GARCIA, 2004)

3. APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DE DADOS

3.1 AS PRINCIPAIS CRISES FINANCEIRAS E ECONOMICAS DO SÉCULO XX

Nesse capítulo destacam-se as principais crise financeiras e econômicas do século XX. Dentre estas crises, inicia-se o estudo falando da crise que foi considerada a maior depressão econômica da história, o *crash* 1929. Seguindo o curso da história, apresentam-se as crises mais recentes como a do México, em 1994, a da Ásia, em 1997 e a crise econômica de 2008. Cada crise, tem detalhes particulares, iniciaram-se de formas diferentes mas acabaram com o mesmo fim, desestruturando economias em torno do mundo. Ao final deste capítulo, pretende-se responder a pergunta tema deste trabalho, de forma clara e objetivo sobre o estudo abordado.

3.1.1 Crise Econômica de 1929

O que podemos considerar como a maior depressão econômica de toda a história, um evento que continua a ser um sinônimo de trauma financeiro para estes dias, a Crise de 1929, há exatamente 82 anos, colocou os Estados Unidos no meio da quebra do Wall Street, que por longo período causou altas taxas de desemprego, grandes quedas de produção e do PIB em diversos países. A produção Industrial teve uma queda quase insustentável e com reflexos altamente negativos nas bolsas de valores, motivando a desvalorização das ações do mercado financeiro, deixando o governo aturdido e sem saber como sair da crise. (BBCNEW, 2004)

Entre dezembro 1929 e março de 1930, o Dow Jones Industrial Average realmente recuperou três quartos do que havia perdido desde o início da crise. Ao contrário da impressão popular, o acidente em si não foi o desastre de um único dia, mas uma série de eventos que começou na última semana de outubro e atingiu seu ponto mais baixo em meados de novembro. (BBCNEW, 2004)

A crise de 1929 teve início no sistema financeiro (o segmento do sistema econômico formado pelo conjunto de instituições públicas e privadas especializadas em viabilizar a compra e venda de ações e títulos diversos), na chamada Quinta-Feira Negra, em 24 de outubro de 1929, que a história registra como um dia de pânico na Bolsa de Nova York. Era um momento de euforia, de intensa especulação na Bolsa. Os valores desses papéis estavam em um nível elevadíssimo, despropositado, fora da realidade. De repente, naquela quinta-feira, 70 milhões de títulos foram jogados no mercado, mas não encontraram quem os comprasse. Sem demanda pelos papéis, os preços das ações e dos títulos em negociação despencaram, gerando uma inacreditável onda de desconfiança, completamente irracional, e produzindo uma reação em cadeia sem precedentes. (GURGEL, 2011)

Os sinais inequívocos de depressão não se prenderam aos Estados Unidos até o outono de 1930, quase um ano depois da crise. Mas a economia e o mercado de alimentação em cada um dos outros setores, aos poucos começaram a sentir o reflexo da crise, até que Junho de 1930, a economia estagnada viu o mercado de ações despencando em outra queda da bolsa, mas que não chegou a bater no fundo, até julho de 1932. (BBCNEW, 2004)

A desconfiança com os acontecimentos da Bolsa espalhou-se para outros ramos da atividade econômica, atingindo a produção. Os bancos congelaram os empréstimos, as fábricas começaram a parar por falta de crédito, a renda nacional passou a cair, a demanda se retraiu ainda mais, as empresas se viram com estoques enormes, os preços dos produtos caíram vertiginosamente e os lucros despencaram. A economia começou a ficar paralisada e, como uma bola de neve, as falências se sucederam e milhões de trabalhadores perderam os empregos. (GURGEL, 2011)

Diante da crise o presidente Herbert Hoover - manteve-se inflexível, preferindo deixar que o próprio mercado se regulasse, auto-saneando seu desequilíbrio, uma tese defendida pelos liberais radicais, mas que provocou uma crise social sem precedentes. Nenhum presidente anterior tinha sequer tentado intervir em uma economia débil, isso só mudou em 1933 com a eleição de Franklin D. Roosevelt. (BBCNEW, 2004)

Para solucionar a crise, o eleito presidente Franklin Roosevelt, propôs mudar a política de intervenção americana, por meio do programa chamado NEW DEAL. Se antes, o Estado não interferia na economia, deixando tudo agir conforme o mercado, agora passaria a intervir fortemente. O resultado disso foi a criação de grandes obras de infra-estrutura, salário-

desemprego e assistência aos trabalhadores, concessão de empréstimos, etc. Com isso, os Estados Unidos conseguiram retomar seu crescimento econômico, de forma gradual, tentando esquecer a crise que abalou o mundo. (HISTORIADOMUNDO, 2011)

O *New Deal* (numa tradução literal, "novo acordo") surgiu com base no pensamento do economista John Maynard Keynes, segundo o qual, em determinados períodos, o Estado deve intervir na economia, intervindo em todo o sistema produtivo regulando-a. Primeiro, criou um audacioso plano de obras públicas, com o objetivo de garantir empregos à população. Depois, controlou o sistema financeiro e desvalorizou o dólar, para favorecer as exportações. Também criou a Previdência Social, a fim de proteger os trabalhadores, e a Administração de Recuperação Nacional, com o objetivo de induzir os empresários a estabelecer entre si acordos sobre preços, salários e programas de produção, eliminando a livre concorrência. (GURGEL, 2011)

O controle estatal também se estendeu aos investimentos, pois os lucros das aplicações em ações, títulos ou fundos começaram a ser taxados. As horas de trabalho foram diminuídas e os salários tiveram de permanecer no mesmo patamar. Foi criado um salário mínimo nacional. Ao mesmo tempo, o governo assumiu as dívidas dos pequenos proprietários e ofereceu facilidades de crédito e prêmios para fazendeiros que alcançassem as metas de produção estabelecidas pelo Estado. (GURGEL, 2011)

Ainda que tenha sofrido severas críticas, o plano de Roosevelt fortaleceu e consolidou o sistema capitalista nos EUA. Nos anos de sua aplicação, o grande capital passou por um intenso processo de desenvolvimento e concentração, enquanto pequenas empresas eram eliminadas ou absorvidas. (GURGEL, 2011)

Os efeitos da crise se espalharam por todo o mundo sendo mais atingidos os EUA. Na Alemanha, Austrália, França, Itália, Inglaterra, esses países da Europeus estavam com suas economias fragilizadas, após derrota na 1º Grande Guerra Mundial passaram à recuperação lenta e gradativa de suas economias, acompanhando o processo lento da reestruturação da economia mundial como um todo, e o Canadá era outro país afetado pela crise. (GURGEL, 2011)

No Brasil o principal efeito da crise manifestou-se na queda vertical dos preços de café, levando o governo federal a comprar grande parte das safras e destruir 80 milhões de sacas do produto, para diminuir os estoques e tentar aumentar o preço. No entanto como o

Brasil e a Argentina eram países pouco industrializados, surgiu na crise a oportunidade de desenvolverem suas indústrias. A Rússia, país socialista, como estava fechado para o mundo capitalista, praticamente não sofreu nenhuma influência negativa e nem positiva da Crise de 1929. Os efeitos negativos da recessão mundial só começaram a perder terreno a partir de 1933, quando EUA e Alemanha, através do Plano New Deal juntamente com medidas de ajuda social. (GURGEL, 2011)

3.1.2 Crise Econômica do Petróleo de 1970

Descoberto no início do século XX, o petróleo passou a ser o principal (insumo) fornecedor de energia, gerando um progresso acelerado aos países que se industrializaram e formaram grandes potências econômicas. Até a metade do século XX, a produção mundial de petróleo estava monopolizada pelas chamadas Sete Irmãs, sete gigantes do mercado petrolífero. Delas, cinco eram americanas: *Standard Oil of New Jersey* (conhecida como Esso e Exxon), *Standard Oil of Califórnia*, *Gulf Oil*, *Mobil Oil*, e a *Texaco*; uma britânica: *British Petroleum*; e, uma anglo-holandesa: *Royal Dutch-Shell*. Naquela época, estas companhias tinham concessões por parte do Xá do Irã e xeques das tribos árabes para exploração na região. (MARRUAZ, 2009)

Em 1951, o primeiro-ministro Iraniano Mossadegh nacionalizou os poços da *British Petroleum*, porém a situação logo foi revertida. Este acontecimento desencadeou uma série de manifestações nacionalistas por parte do mundo árabe. (MARRUAZ, 2009) Nas décadas de 1960 e 1970, a economia mundial estava totalmente dependente do petróleo, sem ele não havia progresso. Cientes desta dependência, os países produtores decidiram unir suas forças, rompendo com o cartel das “*Sete Irmãs*”. Surgiu a Organização dos Países Exportadores de Petróleo, a OPEP (OPEC, em inglês), e a luta contra as grandes companhias petrolíferas começou a ser travada, com vitórias lentas, mas definitivas, para os países produtores do óleo negro. (JEOCAZ, 2009)

O primeiro choque do petróleo aconteceu em 1973, como consequência da desestabilidade cambial no mundo e da Guerra do Yon-Kippur de 1973, em que os árabes sofreram derrotas e humilhações indeléveis, foi o principal fator que fez do petróleo uma arma

econômica. Os países árabes decidiram através da OPEP, aumentar o valor do barril de petróleo bruscamente. De US\$ 2,20 em 1973, o barril passou para US\$8,65 em 1974, um aumento de 393,18%. (MAIA, 2006)

A Europa e o Japão foram os que mais sofreram, sendo obrigados a racionar energia. Os Estados Unidos travaram o consumo e investiram nas suas reservas. Os países em desenvolvimento como o Brasil, foram os mais afetados, pois o encarecimento desta fonte de energia gerou um desequilíbrio na balança de pagamentos e aumento da dívida externa nas suas frágeis economias. (JEOCAZ, 2009)

A crise do petróleo de 1973 não seria a única, mais duas viriam, uma em 1979, com a queda do Xá Reza Pahlavi do Irã, que desorganizou todo o setor produtivo do país, fazendo com que o barril de petróleo atingisse US\$ 34 em 1980 e a Revolução Islâmica Iraniana, outra em 1990, que deflagrou a Guerra do Golfo; mas seria a pior delas, pois só então o mundo percebeu a dependência que tinha em relação ao petróleo e, de quem eram os verdadeiros donos do petróleo, ou seja, os países que o produziam e o exportavam. (JEOCAZ, 2009)

Desde então, os países buscaram alternativas ao petróleo, investindo em outras fontes de energia. E o mundo árabe passou a ter voz no cenário político internacional. A crise de 1973 pôs fim à fartura do petróleo, iniciando à consciência de que o ouro negro era finito, e que a sua extinção é uma questão de tempo. (JEOCAZ, 2009)

3.1.3 Crise Econômica do México de 1994

Depois de quase uma década de atividades econômicas paralisadas e inflação alta no México, o governo mexicano, para liberalizar o setor do comércio em 1985, adaptou um plano de estabilização econômica no final de 1987 e progressivamente introduzida orientado as instituição do mercado. Estas reformas levaram à recobrar o crescimento econômico, que era em média 3.1 por cento por ano entre 1989 e 1994. (THECATOJOURNAL, 2011)

Em 1993 a inflação desceu para níveis únicos pela primeira vez em mais de duas décadas. Como suas reformas econômicas eram avançadas, o México começou a atrair mais

investimento estrangeiro, um desenvolvimento ajudado pela ausência de grandes restrições à entrada de capitais, especialmente no contexto de baixas taxas de juros nos EUA. De fato, grandes entradas de capital começaram em 1990, quando uma renegociação da dívida externa de sucesso foi formalizada. A desvalorização do peso em Dez/1994 pôs um fim inesperado nesses fluxos de capital, e que precipitou a crise financeira. (THECATOJOURNAL, 2011)

Esta desvalorização do peso foi provocada pela falta de reservas internacionais e teve repercussões mundiais, durante os primeiros dias da presidência de Ernesto Zedillo. A relação entre o déficit, conta-corrente e a taxa de câmbio, representou um círculo vicioso no modelo econômico do México, a então atual administração da época resolveu adotar uma *crawling peg* (sistema de desvalorização progressiva e controlada de uma moeda. É utilizada por alguns países na tentativa de ajustar o tipo de câmbio as variações de inflação e juros) com isso colocava o peso submetido ao dólar e poderia sofrer rápidas flutuações diárias. (THECATOJOURNAL, 2011)

Mas, o impacto da *crawling peg* não foi como esperado, como a inflação mexicana aumentou muito acima da dos EUA, resultou numa valorização gradativamente porém cumulativa da moeda, causando assim a supervalorização do peso. Originalmente o que levou à crise do México encontra-se na desapropriação de bancos comerciais, que os enfraqueceu, tornando-os frágeis, um caminho para a privatização e expansão do crédito. (THECATOJOURNAL, 2011)

E com essa supervalorização trouxe conseqüências negativas para o país, fatores que revelaram a verdadeira vulnerabilidade financeira do México no final de 1994, como o aumento de produtos importados que ficaram mais baratos em relação ao mercado interno, conseqüência da compra forçada de grandes quantias de dólares por parte do Banco Central, e o aumento do déficit em conta-corrente, resultante em grande parte, a partir de uma expansão do crédito e não da supervalorização da taxa de câmbio, taxa de câmbio semifixo e o aumento substancial nas taxas de juros dos EUA. (THECATOJOURNAL, 2011)

Em 20 de dezembro de 1994, apenas três semanas após o início do novo governo o Ministério da Fazenda aumentou a banda cambial⁵ em 15,3%. Os investidores entraram em pânico e iniciaram uma corrida ao peso, no dia seguinte, a *peg* (paridade) foi abandonada e o

⁵ Banda Cambial é o sistema através do qual o Governo pode intervir na taxa de cambio através do Banco Central podendo assim fixar a taxa ou permitir que seja flutuante.

peso flutuou livremente em relação ao dólar. O valor do peso imediatamente cai para metade de seu valor nominal, mergulhando o México numa depressão espantosamente profunda, fez com que em todo o mundo caíssem as cotações dos títulos dos países emergentes. Mais de 200 mil mexicanos perderam seus empregos e milhares de empresas fecharam as portas. A taxa de desemprego era o dobro do ano anterior. Em 1995, o índice esperado do PIB mexicano era de 7%. (THECATOJOURNAL, 2011)

O impacto foi imediato sobre a Argentina, Brasil e outros países ditos emergente, que alteraram suas políticas macroeconômicas, reagindo por meio do aumento dos juros para atrair os capitais externos, de uma política fiscal com cortes nos gastos públicos e de transformações nas políticas cambiais, tais como a criação da banda cambial em alguns países, como foi o caso do Brasil e a aceleração das depreciação da moeda em outros. (DIEESE, 2011)

Pela primeira vez na década de 90, a redução de entrada de capitais estrangeiros no México e na Argentina, agregado ao déficit em conta corrente, implicaram numa queda violenta das reservas internacionais destes países. O México contava com US\$ 29 bilhões de reservas em fevereiro de 1994, e quando a notícia do aumento das taxas de juros, dos Estados Unidos que desencadeou a saída de capitais do país, viu a situação agravar-se até atingir US\$ 6 bilhões em 22 de dezembro de 1994. (DIEESE, 2011)

No Brasil, as autoridades econômicas tomaram algumas medidas reativas. Em março de 1995, o Banco Central do Brasil passou a adotar uma nova política para o câmbio: o sistema de banda cambial, que se constituía na criação de uma faixa de flutuação das cotações do dólar sob seu comando. Ao mesmo tempo, o real sofria uma desvalorização. As outras medidas aplicadas pelo governo brasileiro em abril/95 visavam a moderação monetária e do crédito e acabaram por desacelerar o ritmo de crescimento da economia. (DIEESE, 2011)

As principais medidas foram: a elevação dos Impostos sobre Operações Financeiras (IOF) para encarecer os empréstimos; a proibição da negociação de *commercial papers* (títulos de empresas comercializados nos mercados internacionais) e dos cheques pré-datados como garantia de crédito; a elevação dos compulsórios bancários em todos os conjuntos monetários (para diminuir o montante de recursos que os bancos dispõem para emprestar para o público); a proibição da abertura de novos consórcios e de lances para

retirada de mercadorias e a elevação da taxa de juros básica da economia para até 35% ao ano. (DIEESE, 2011)

As conseqüências foram uma redução na taxa de crescimento da economia brasileira, com forte retração da produção industrial e aumentos sucessivos na taxa de desemprego no país. Essa mudança abrupta levou muitos setores da economia à condição de inadimplência, o que afetou a carteira de créditos dos bancos. (DIEESE, 2011)

Nas primeiras semanas do processo de desvalorização da moeda mexicana, o então presidente dos Estados Unidos, Bill Clinton, em articulação com organizações multilaterais, garantiu um empréstimo de 50 bilhões de dólares ao México, dos quais 18 bilhões através do FMI, impedindo que a crise afetasse outras economias. (THECATOJOURNAL, 2011). O impacto da crise mexicana no Cone Sul e no Brasil ficou conhecido como "Efeito Tequila".

3.1.4 Crise Financeira Asiática de 1997

A crise financeira asiática de 1997-98 foi surpreendente não apenas pelo alcance global de seus desdobramentos, como pelo fato de ocorrer em uma região que se tornara, pouco antes, uma referencia mundial em termos de crescimento econômico rápido e sustentado. A surpresa foi ainda maior por incluir, em seu epicentro, a Coreia do Sul, o exemplo maior de *upgrading*⁶ da periferia em direção ao núcleo de economias desenvolvidas.

Após semanas de ataques especulativos intensos, em 2 de julho de 1997 a Tailândia se viu obrigada a mudar sua política cambial de fixa para flutuante, fazendo com que o *baht*⁷ chegasse a desvalorizar cerca de 18%. Este é considerado o estopim da crise asiática, cujas conseqüências foram sentidas primeiramente pelos principais países do continente e posteriormente por outras economias. (FERNANDES; CAMINOTO, 2009)

⁶ *Upgrading* significa elevar o nível de posição ou qualidade, melhorar ou aumentar. Neste caso, a Coreia do Sul era o país da região com a melhor posição econômica.

⁷ Baht é o nome dado a moeda Tailandesa.

Problemas em instituições financeiras domésticas haviam já iniciado uma crise de confiança. Em menos de dois meses, Filipinas, Malásia e Indonésia renunciaram da defesa de suas moedas, também sofrendo desvalorizações substantivas. A insatisfação da aprovação de pacotes emergenciais de empréstimos pelo FMI à Tailândia, em agosto, e posteriormente à Indonésia e à Coreia, a crise continuou se aprofundando. (CANUTO, 2000)

A experiência asiática surpreendeu pela profundidade e pelo “contágio”, através do qual a crise, iniciada em um país, em breve tempo disseminou-se por toda a região. Pouco antes da desvalorização tailandesa, a Indonésia havia recebido uma análise otimista por parte do Banco Mundial. A Coreia, por seu turno, um “tigre” distinto das outras quatro economias em decorrência de seu grau de desenvolvimento, não apresentava sinais explícitos de problemas graves até três meses após a desvalorização na Tailândia. (CANUTO, 2000)

Para o Fundo Monetário Internacional (FMI), a crise foi resultado de uma combinação de fatores: supervisão inadequada do setor financeiro, gerenciamento pobre do risco e manutenção de taxas de câmbio relativamente fixas, que levaram os bancos a captar grandes empréstimos de capital internacional, a maior parte deles em curto prazo, em moeda estrangeira, e não protegidos por operações hedge⁸. O dinheiro captado acabava sendo investido em projetos de qualidade pobre, sem retorno. (FERNANDES; CAMINOTO, 2009).

Segundo Canuto (2000) alguns reflexos desta crise foram : houve mudança no fluxo de capital, na Ásia mudaram de um ingresso de US\$ 93 bilhões em 1996 para a saída de US\$ 12 bilhões em 1997. A diferença equivale a cerca de 11% do PIB da região asiática; durante o mês de novembro de 1997, o won⁹ sul coreano sofreu desvalorização de 25%; Na Indonésia, entre os período de junho a dezembro de 1997, a rúpia¹⁰ teve uma depreciação em mais de 140% em relação ao dólar, o baht¹¹ tailandês e o won coreano tiveram quedas acima de 80%, enquanto o ringgit da Malásia e o peso filipino se desvalorizaram em torno de 50%.(CANUTO, 2000)

⁸ Hedge é como se fosse um seguro de preço. Objetivo proteger o participante do mercado físico de um bem ou ativo contra variação adversas de taxas, moedas ou preços.

⁹ Won (KRW) moeda oficial da Coreia do Sul

¹⁰ Rúpia indonésia (IDR) moeda oficial da República da Indonésia

¹¹ Baht moeda oficial da Tailândia

O PIB tailandês teve queda de 10% entre a metade de 1997 e o segundo semestre de 1998. Na Malásia, o PIB também teve queda próxima a 10%, isso entre os terceiros trimestres de 1997 e 1998. Entre o final de 1997 e primeira metade de 1998, as Filipinas apresentaram uma redução modesta de seu PIB, de 3%, enquanto a Coreia do Sul sofreu uma queda de 8% no PIB no mesmo período. (CANUTO, 2000)

A crise atingiu principalmente o Brasil, a Bolsa de Valores de São Paulo apresentou uma das maiores baixas no mundo, no dia 27 de outubro de 1997 foi registrada uma queda de 14,9%. Neste momento ocorreram nítidas tentativas de especulação contra o real, resultando numa violenta saída de capital do país, houve perda de US\$ 12 bilhões nas reservas internacionais, obrigando assim, o governo a tomar medidas inoportunas para tentar conter a crise. (DIEESE, 2011)

O governo brasileiro dobrou as taxas de juros (a TBC – Taxa Básica do Banco Central- subiu de 20,7% para 43,4% ao ano), aumentou os impostos e decretou medidas para assegurar a permanência do capital estrangeiro no país. Os reflexos dessas medidas foram sentidos principalmente na redução da atividade econômica naquele período, e no aumento do desemprego (segundo o DIEESE e Seade a taxa de desemprego saltou de 16,5 %, em outubro de 1997, para 19,0%, em junho de 1998, só na Grande São Paulo). (DIEESE, 2011)

3.2 CRISE ECONOMICA NORTE AMERICANA DE 2008

O mundo vem acompanhando as transformações no sistema econômico internacional. Como foi o caso da crise financeira de 2008 iniciada com a elevação da inadimplência e a desvalorização dos imóveis e dos ativos financeiros associados às hipotecas americanas de alto risco (*subprime*) recolocou em debate a arquitetura do sistema financeiro americano e internacional, seus potenciais riscos sistêmicos e seus mecanismos de supervisão e regulação. Uma grande variedade de instituições financeiras frouxamente reguladas e displicentemente supervisionadas passou a constituir a contraparte da transferência de riscos de crédito do sistema bancário e a carregar riscos crescentes.

Acredita-se que tudo começou em 2001, com o furo da "bolha da Internet". Para proteger os investidores, Alan Greenspan, ex-presidente do Banco Central norte-americano (*Federal Reserve*), decidiu orientar os investimentos para o setor imobiliário. Como um forma de viabilizar a recuperação dos mercados, as taxas de juros americanas foram colocadas em níveis de 1% a.a para diminuir o período de recessão que o país estava passando.

Adotando uma política de taxas de juros muito baixas e de redução das despesas financeiras, induziu os intermediários financeiros e imobiliários a incitar uma clientela cada vez maior a investir em imóveis, principalmente através da Fannie Mae e da Freddie Mac¹² que já vinham crescendo muito desde que diferentes governos e políticos dos Estados Unidos, usadas para financiar casas aos mais pobres.

O governo garantia os investimentos feitos por estas duas empresas. Bancos de vários países do mundo, atraídos pelas garantias do governo, acabaram emprestando dinheiro a imobiliárias através da Fannie Mae e da Freddie Mac que estavam autorizadas a captar empréstimos em qualquer lugar do mundo.

O aumento progressivo por moradias refletiu sobre as cotações dos imóveis. Originalmente nos EUA as hipotecas residenciais eram denominadas segmento *prime* (classificada como categoria de crédito alto ou de primeira linha), e o *subprime* (também conhecido como terceira linha). Foi assim criado o sistema das *hipotecas subprimes*, empréstimos hipotecários de alto risco e de taxa variável concedidos às famílias "frágeis", ou seja, para os clientes apelidados de *ninja*, do acrônimo sem renda, sem emprego e sem patrimônio. Na realidade, eram financiamentos de casas, muitas vezes conjugados com a emissão de cartões de crédito, concedidos a famílias que os bancos sabiam de antemão não ter renda familiar suficiente para poder arcar com suas prestações. (ALBERINI; BOGUSZEWSKI, 2008)

Na teoria, este tipo de segmento possui regras rígidas de avaliação de crédito e limites de valores a ser financiados. Este tipo de classificação é baseado na quantia que é paga inicialmente e na qualidade de crédito. Fundamentalmente, existem três tipos de mutuários

¹² Fannie Mae - FNMA (Federal National Mortgage Association, ou associação federal de hipoteca) e Freddie Mac - FHLMC (Federal Home Loan Mortgage Corporation, ou corporação federal de hipoteca residencial), são empresas de financiamento imobiliário, considerada as duas maiores dos EUA, e que tiveram autonomia para iniciar a venda dos títulos subprimes.

que se ajusta nesta categoria: a) aqueles que não possuem um histórico de crédito, mas que de outra forma seriam considerados *prime*; b) toma o financiamento de um imóvel residencial que não é destinado para uso próprio; aquele que por qualquer motivo, não fornece os dados necessários, como renda atual; c) e por fim os mutuários *subprime* são aqueles cuja qualidade de crédito é reduzida para ser enquadrada nas hipotecas de primeira linha, os motivos podem incluir um histórico de crédito que apresenta problemas ou nível de renda muito baixo para fazer face aos pagamentos das prestações. (ALBERINI; BOGUSZEWSKI, 2008)

Observando os gráficos 1 e 2 podemos vislumbrar o tamanho do mercado global de títulos e a participação de cada um dos segmentos no mercado de títulos americanos. No primeiro quadro podemos observar que em 2006, a porcentagem equivalente aos títulos subprime é praticamente inexistente 0,7% de uma fatia do mercado, que predominava praticamente títulos bancários, corporações financeiras e títulos do governo. Agora seguindo nossa análise, podemos notar que no gráfico 2, praticamente um ano após a primeira consulta de mercado, notamos que houve um crescimento robusto na participação dos títulos subprime, que representava 14% do mercado de títulos subprime. (ALBERINI; BOGUSZEWSKI, 2008)

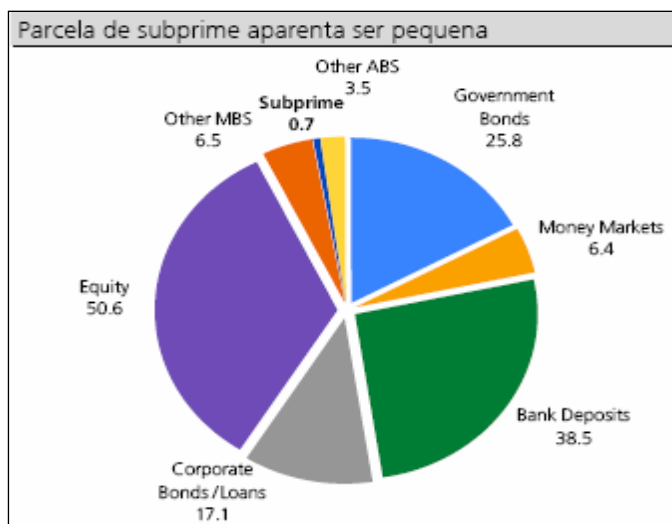


Gráfico 01: Mercado Global de Títulos no Final de 2006 (em trilhões de US\$)

Fonte: bank of England(s.d) apud ALBERINI e BOGUSZEWSKI. **Por Dentro do Subprime: a crise imobiliária americana e seus impactos na economia brasileira.** Vitrine da Conjuntura, Curitiba, v.1, n.2, abril 2008. Disponível em: <<http://www2.fae.edu/galeria/getImage/1/745596955587767.pdf>> Acessada 30 de agosto de 2011

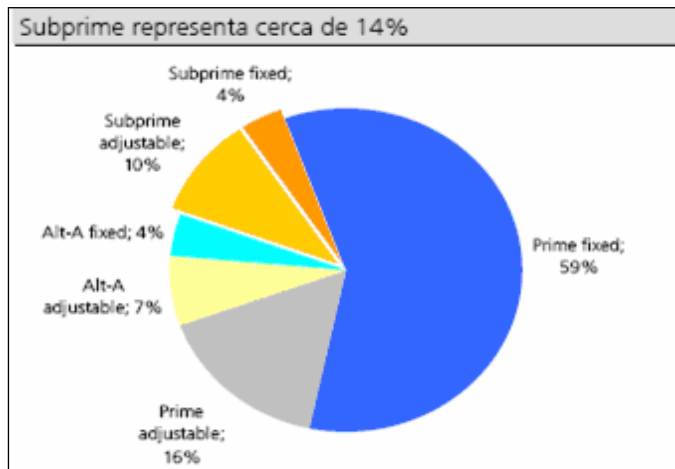


Gráfico 02 : Mercado de Hipotecas dos Estados Unidos em 2007

Fonte: Bank of Scossia (s.d) apud ALBERINI e BOGUSZEWSK.**Por Dentro do Subprime: a crise imobiliária americana e seus impactos na economia brasileira.** Vitrine da Conjuntura, Curitiba, v.1, n.2, abril 2008 Disponível em: <<http://www2.fae.edu/galeria/getImage/1/745596955587767.pdf>> Acessada 30 de agosto de 2011

No segundo momento, os bancos tornaram as hipotecas derivativos negociáveis no mercado financeiro, instrumentos sofisticados para securitizá-las, isto é, transformá-las em títulos livremente negociáveis - por elas lastreados - que passaram a ser vendidos para outros bancos, instituições financeiras, companhias de seguros e fundos de pensão pelo mundo afora. Os chamados securitização, vieram por gerar grande oportunidade de curto prazo e flexibilidade aos bancos, para que os mesmo pudessem fornecer níveis elevadíssimos de empréstimos hipotecários de baixa qualidade. (ALBERINI; BOGUSZEWSKI, 2008)

Os bancos compram as hipotecas subprimes, depois incorporam a carteiras com diversos títulos, onde são divididos conforme suas taxas de juros e classificação de risco. A securitização permitiu que os bancos juntassem vários créditos em um único instrumento negociável, permitindo também venderem parte do seu risco de crédito para outros bancos e investidores. (ALBERINI; BOGUSZEWSKI, 2008)

À medida que os risco desses créditos saia de seus balanços patrimoniais, os bancos podiam conceder maior volume de empréstimo imobiliários com base em seu capital,

sem comprometer seus níveis de Basileia¹³. Dentro deste grupo se divide em três outros sub-grupos *seniores*, *mezzaninos* e *juniores*. No caso dos seniores, paga mais juros, corre menor risco por ter preferência no recebimento, em uma eventual perda, caso aconteça um numero muito grande de inadimplência ou se as garantias se desvalorizaram bastante. Os mezzaninos são considerados intermediários por serem classificados risco próximo à média da carteiras de títulos subjacentes e pela sua taxa de juros. Os Juniores ou Equities, são considerados os títulos mais arriscados, evidentemente o que pagam mais juros. (ALBERINI; BOGUSZEWSKI, 2008)

Considerando o aumento exponencial dos níveis de alavancagem e os riscos de inadimplência por detrás do negócio, conforme Alberini e Boguszewski (2008) apud Caramaschi (2008) conclui que:

[...]A securitização traz uma série de benefícios para todas as partes. Em especial, os bancos se beneficiam ao criar uma tivo que, a princípio, pode ser negociado com muito mais facilidade do que hipoteca individual. Com isso, a securitização estimulou os bancos a , cada vez mais, adotarem a estratégia de “originar e distribuir”, lucrando com as comissões e não precisando “empatar” muito de seu capital no jogada [...]

Conforme a idéia apresentadas pelo UBS *Wealth Management Research*, e com base na taxa histórica de inadimplência de 4 % e perdas médias de 25% da carteira por inadimplentes, a taxa esperada de perdas para o conjunto de hipotecas seria de $25\% \times 4\% = 1\%$, ou seja, se uma instituição financeira (bancos), concedeu 1.000 empréstimos imobiliários subprime no valor total de US\$ 300 milhões, teria uma perda de US\$ 3 milhões. Como essa taxas de perdas eram muito altos para a classificação de crédito “AAA”, o banco redistribuiu em quatro estruturas diferentes de classificação conforme fluxo de caixa da hipotecas. (ALBERINI; BOGUSZEWSKI, 2008)

Na primeira, classificação “AAA”, tem um direito sênior sobre todos os pagamentos de juros e de principal do conjunto de hipotecas. Nenhuma outra poderá receber qualquer fluxo de caixa enquanto existir um pagamento ainda por fazer para essa, de modo

¹³ Basileia é sede do Banco de Compensações Internacionais (um espécie de banco central dos bancos centrais) e por isso batiza também o acordo que trata da normatização dos procedimentos bancários. É sede ainda de indústrias, bancos, seguradoras e empresas de transporte.

que normalmente equivale a 80% do volume total do conjunto de hipotecas. (ALBERINI; BOGUSZEWSKI, 2008)

Na segunda classificação “A”, apesar de ser subordinada à classificação “AAA”, é sênior em relação a todas as demais, compreendendo 12% do valor total das hipotecas, ao passo que a terceira, classificada como "BB" ou de alto retorno, representa outros 5% do volume total e está subordinada a ambas as composições de classificação mais elevada. Na última classificação, a mais baixa, chamada de *equity* equivale a 3% do volume do conjunto, recebendo o que sobra - se houver sobra - depois que todas as outras faixas receberam seus pagamentos. (ALBERINI; BOGUSZEWSKI, 2008)

Por uma razão que se desconhece, as agências mundiais de crédito deram a chancela de AAA - a mais alta - a esses títulos.

Segundo Alberini e Boguszewski (2008), há outro instrumento financeiro que se tornou muito comum além da securitização, os chamados Obrigação de Dívida Colateral (CDO`s). Neste caso, as hipotecas são mescladas com outros tipos de créditos, como dividas de cartões de créditos, empréstimos não-residenciais ou corporativos, de maneira que a proposta inicial de diversificação de risco traga mais problemas ao arranjo. (ALBERINI; BOGUSZEWSKI, 2008)

Conforme Alberini e Boguszewski (2008) apud Caramaschi (2008), a criação de *CDO's* envolve uma sofisticada construção, com os bancos emissores lançando mão de diferentes tipos de derivativos, seguros e esquemas de arbitragem. O truque é construir um ativo sintético cuja soma dos fluxos supere os juros e amortizações das fatias *seniores* e *mezzaninas* acrescidas das comissões das instituições envolvidas, e ainda sobre algo para remunerar as fatias *juniores*. Quando um investidor compra um *CDO*, ele não está comprando hipotecas, créditos de cartão ou empréstimos de automóveis, nem mesmo está comprando uma média ponderada dos ativos dentro do *CDO*. O que se está comprando, na verdade, é todo o arcabouço de avaliação e gestão de risco subjacente.

Além dessas duas ferramentas apresentadas, surgiu um terceiro elemento desenvolvido, um enorme mercado de derivativos de créditos, denominados de *Credit Default Swaps*(CDS) examinado como outro elemento que adiciona risco e incertezas aos problemas. Os CDS são empregados de forma vasta para fazer *hedge* de posição, permitindo que os

agentes assumam posições vendidas com facilidade, redistribuindo o risco pelo sistema. (ALBERINI; BOGUSZEWSKI, 2008)

Entretanto, na crise atual, representam fator de agravamento e grande risco, pois pioram a situação na medida em que tornam ainda mais difícil para o mercado identificar onde estão as perdas. Com isso, contribuem para reduzir a liquidez nos interbancários e nos *commercial papers*. (ALBERINI; BOGUSZEWSKI, 2008)

Quando a *Federal Reserve*, em 2005, aumentou a taxa de juros para tentar reduzir a inflação, desregulou-se a máquina; o preço dos imóveis caiu, tornando impossível seu refinanciamento para os clientes *ninja*, que se tornaram inadimplentes em massa, e esses títulos derivativos se tornaram impossíveis de ser negociados, a qualquer preço, o que desencadeou um efeito dominó, fazendo desestabilizar o sistema bancário internacional, durante os períodos entre julho e agosto de 2007.

Desde que se instaurou a crise do supprime, em julho de 2007, os números são catastróficos. No mundo, as bolhas mundiais acumularam perdas de aproximadamente US\$ 16 trilhões, referente à desvalorização das suas ações negociadas no mercado financeiro, o equivalente a pouco mais de 12 vezes o PIB do Brasil de 2007.

A situação se agravou, principalmente, após o anúncio da quebra, no 15 de setembro do Lehman Brothers, um dos principais bancos de investimento americanos. Até o dia 22/10/2008 as principais bolsas do mundo caíram mais de 20% já considerando a variação do dólar no período, conforme gráfico 3.

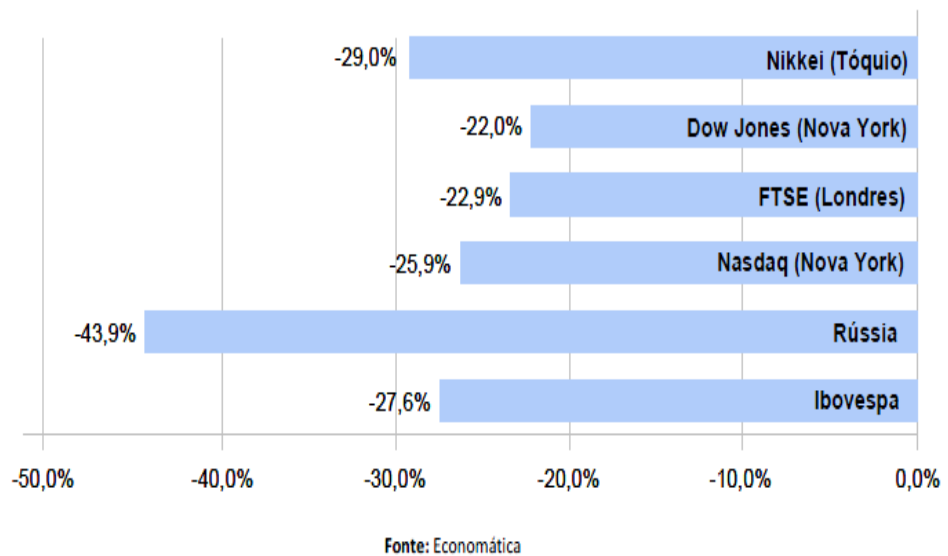


Gráfico 03: Principais Bolsas Mundiais – Perdas referente ao período de 15 de setembro a 22 de outubro de 2008

Fonte: Economática (s.d) apud PORTO, VENTURA. **Quatro Cenários Econômicos para o Brasil 2008-2014**. Ipanema, Rio de Janeiro, 22 de outubro de 2008. Disponível em: < <http://www.macropplan.com.br/Documentos/MonitoramentoCenarioMacroplan20091030182740.pdf> > Acessado em 16 de setembro de 2011.

No dia 15 de setembro de 2008, os índices das principais bolsas de valores apresentavam quedas, o índice Dow Jones e Nasdaq caíram 21,975 e 25,91% respectivamente. O índice FTSE de Londres caiu 22,93% e o Nikkei de Tóquio perdeu 28,99%. Aqui no Brasil, a Bovespa, sofreu queda de 27,57%, uma explicação para as perdas recordes na bolsa brasileira deve-se ao fato de que as empresas com receitas em commodities, que tem forte participação do Ibovespa.

Dessa forma, os produtos que mais foram afetados tendo queda nos seus produtos, influenciando negativamente o valor de mercado das empresas que os transacionam. O grande destaque foi para a Rússia, que perdeu 43,88% e chegou até mesmo em suspender suas atividades por alguns dias devido a sua enorme perda.

3.3 OS PRINCIPAIS REFLEXOS NA ECONOMIA MUNDIAL APÓS A CRISE DE 2008

A crise norte americana causou repercussões irreparáveis, a Wall Street implodiu em um buraco negro, engolindo a economia nacional, e não satisfeito em seguida desestabilizou o resto do mundo. No entanto, algumas economias estão se saindo melhor do que outros neste período delicado de crise. Enquanto os americanos falam sem parar sobre a Segunda Grande Depressão e os espanhóis oferecem para os bancos a chave de suas casas como garantia, por outro lado os investidores de Dubai estão desfrutando um dos maiores booms imobiliários na história da pequena Emirados Árabes Unidos. Tailândia suspira com alívio em suas reservas consideráveis.

A porcentagem de países que sofreram diretamente com a crise é mais significativa, por exemplo em praticamente toda a Europa, que sofreu com os ventos oriundos dos EUA. Logo após o boom imobiliário, uma série de instituições financeiras, de bancos de varejo e seguradoras, registraram perdas bilionárias.

Indiretamente, porém, centenas de outros países foram afetados, o caso do Brasil, por exemplo, onde a falta de crédito preocupa devido a falta de dinheiro disponível para empréstimos nos bancos, pois sem crédito muitas empresas param de investir, tem que reduzir custos; logo no início da crise o governo brasileiro, reduziu o IPI de carros, eletrodomésticos e materiais de construção para incentivar o consumo, uma forma da população continuar a consumir, pois se o consumo para de repente, para de circular moeda e o país entra em uma recessão.

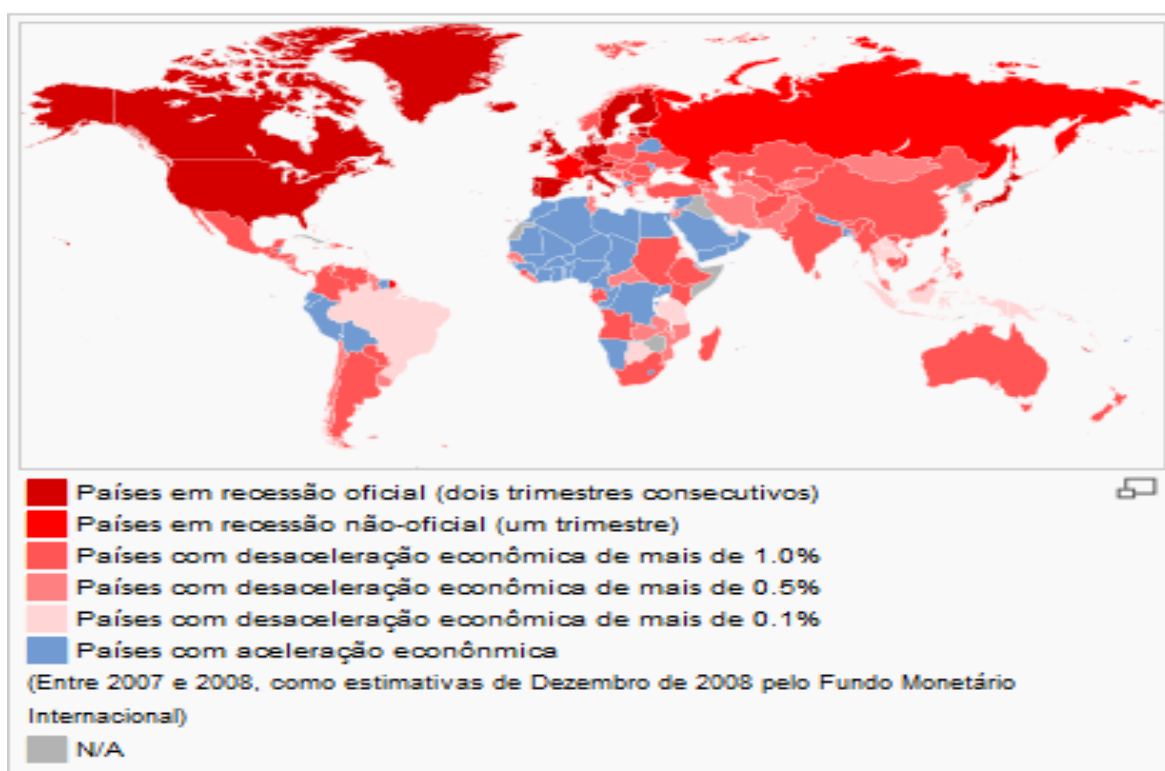
Como o governo havia reduzido impostos em determinados produtos e segmentos a economia brasileira manteve-se aquecida, e aos poucos o governo foi aumentando as taxas de juros, como uma medida de prevenir a inflação. Algumas nações decidiram garantir os depósitos dos correntistas nos bancos, para evitar uma corrida de saques.

Entenda, realmente quais foram estes reflexos, conforme o mapa 01, que mostra claramente os países que foram diretamente ou indiretamente afetados; aqueles que fizeram do período da crise uma oportunidade de crescimento e outros que nada sofreram.

Nota-se que houve muita disparidade, no que se trata o reflexo na economia mundial. Para poder entender o que ocorreu, analisa-se os EUA, considerado o maior tomador

de empréstimo, teve sua economia prejudicada com os efeitos da crise de 2008, que afetou diretamente cerca de 10 grandes instituições financeiras norte americanas, sem mencionar os bancos de pequeno porte (os que detém parcelas significativas na Fanne Mae e Freddie Mac), sendo que muitos destes tiveram que fechar as portas, causando uma corrida da população norte americana aos bancos, na esperança de reaver seus valores. Dessas 10 instituições destacam-se a Fanne Mae e Freddie Mac, consideradas pelo governo norte americano como as maiores instituições financeira do setor imobiliário; quando o governo deu autonomia para estas instituições fazerem captação de recursos internacionais através de títulos lastreados.

Crise Financeira Internacional 2007-2009



Mapa 01: Crise Financeira Internacional 2007-2009

Fonte: WIKIPÉDIA. **2007-2009 World Financial Crisis**. 4 de março de 2009. Disponível em: < http://pt.wikipedia.org/wiki/Ficheiro:2007-2009_World_Financial_Crisis.svg > Acessado em 17 de junho de 2011

No início de setembro daquele ano, o governo americano havia resgatado as duas maiores financeiras de hipotecas do país, em um acordo que tinha como previsão um custo de

US\$ 200 bilhões aos contribuintes do país, numa medida desesperada de salvar da falência as duas gigantes americanas do segmento de hipotecas. Estas duas financeiras juntas tinham cerca da metade dos US\$ 12 trilhões que havia em empréstimos para habitação norte americana. Conforme dados do Tesouro americano estas duas instituições emitiram US\$ 5 trilhões em títulos apoiados por dívidas e hipoteca, e mais de US\$ 3 trilhões destes fundos estão nas mãos de instituições dos EUA, enquanto o restante é de instituições estrangeiras. (FOLHAONLINE, 2008)^a

Destas instituições estrangeiras, 14 delas se encontram na Europa, espalhadas pelos diversos países do bloco e estão divididas entre bancos, instituições de créditos imobiliários e empresas de seguros. Oficialmente, o primeiro banco atingido diretamente pela crise americana foi, Northern Rock da Inglaterra.

O Northern Rock, tinha sido nacionalizado em fevereiro de 2008. O parlamento britânico aprovou uma lei de caráter emergencial, transferindo assim a administração do banco para as mãos do poder público por um período de 12 meses. Apartir daquela data, essa decisão causou revolta por parte dos bancos rivais, alegando desvantagem; além disso surgiu uma nuvem de preocupações por parte dos sindicatos dos bancários e financeiras, temendo que houvesse uma baixa no quadro de funcionários (cerca de 6.000 pessoas). Para que o caos não fosse maior, logo após a transferência de administração, foi injetado no banco aproximadamente US\$ 50 bilhões. (FOLHAONLINE, 2008)^b

Na Itália, um dos principais bancos atingidos foi UNICREDIT. Uma de suas primeiras medidas, logo após a crise foi um corte de 700 empregos para o setor financeiro para os anos seguintes, isso tanto dentro da Itália como em suas filiais no restante da Europa, como uma medida de redução de custos. (FOLHAONLINE, 2008)^c

Já o Banco Português de Negócios de Portugal (BPN), conforme fontes oficiais relatadas em novembro de 2008, à Agência Efe¹⁴, que os problemas da instituição, não tinham a ver com a crise financeira internacional de 2008, os dados também destacados pelo Ministro das Finanças português, são conseqüências de erros de sua administração e que agravou com a crise de 2008. Para poder entender que erros foram este, cinco anos antes em 2003, esta entidade havia iniciado suas operações financeiras no Brasil a qual detenha 80 % do seu

¹⁴ Agência Efe, primeira agência de notícias em espanhol e a quarta do mundo com mais de 60 anos de história.
<http://www.efe.com/>

capital e o restante na África do Sul. Mas, um ano antes, BPN havia comprado o Banco Insular de Cabo Verde. Conforme dados da imprensa português, lembra que o BPN não havia divulgado esta nova aquisição aos reguladores portugueses, e foi através desta filial que foram feitas as operações que levaram a entidade a números vermelhos. (FOLHAONLINE, 2008)d

Embora, muitos jornais tenham dito que esta crise afetou diversos países do mundo ou até mesmo o mundo inteiro, podemos observar no mapa 1, que o Oriente Médio, África, América do Sul, Central e Ásia (exceção do Japão), não sofreram diretamente com a crise de 2008, tiveram apenas recessões em suas economias que variam de 0.1 -1.0 % de desaceleração econômica, por terem comércio direto ou indireto com os países afetados.

O Japão foi o único país da Ásia a ser atingido diretamente pela crise, mas ao invés de Bancos ou Instituições Financeiras serem prejudicadas, foi uma única Corretora de Seguros (de porte médio), que fez com que todo o Japão sofresse as conseqüências. O Grupo Yamato Life Insurance foi a primeira vítima direta da crise mundial no setor financeiro japonês, que até aquele momento vinha resistindo as quebras. Afundadas em dívidas de 269,5 bilhões de ienes (2 bilhões de euros), um valor considerado superior ao total de seus ativos, a Yamato Life declarou a quebra no Tribunal de Tóquio. Mas conforme o ministro de Finanças japonês, Shoichi Nakagawa, a quebra da seguradora não tem a ver com a crise, mais uma má estrutura de gestão e que não reflete a fragilidade no conjunto do setor japonês de seguros. (FOLHAONLINE, 2008)e

Conseqüentemente muitas empresas do setor imobiliário japonês declararam quebra, por causa de danos sofridos pela contração de crédito. Após a essas declarações o Banco Japonês injetou em novembro de 2008, um total de 4,5 trilhões de ienes (34 bilhões de euros, 46 bilhões de dólares), no sistema bancário para ajudar as instituições financeiras a fazer frente as suas obrigações. Naquela mesma semana os ministros das finanças participaram da reunião do G7¹⁵ em Washington, com a esperança de obter mais fundos de emergência. Era a primeira vez em sete anos e somente a oitava vez desde 1945 que uma seguradora declara quebra no Japão. (FOLHAONLINE, 2008)e

¹⁵ O G7 é um grupo internacional que reúne os sete países mais industrializados e desenvolvidos economicamente do mundo, são eles: USA, Japão, Reino Unido, França Itália e Canadá. O G7 ou Grupo dos Sete passou a G8 quando a eles se juntou a Rússia em 1996. O G7 mais a Rússia reúnem-se uma vez por ano, para discutir assuntos relacionados com a política e economia dos países envolventes, assim como do desenvolvimento sustentável e da saúde a nível mundial.

No resto do mundo o fluxo de notícias ainda era bastante negativo, a grande maioria dos países sofreram desaceleração em suas economias, mais isso não significa que estas economias pararam de produzir ou investir; procuraram outros meios para se manterem firmes no período da crise. No entanto uma pequena porcentagem de países tiveram aceleração em suas economias e encontraram neste momento de crise uma oportunidade de crescimento. Entretanto, desde o surgimento da crise de 2008, se especulava que esta crise seria a segunda grande depressão, começaram a ser apontados por analistas, jornalistas e políticos, o lado negro da crise; dívida pública da Grécia, a falência de Bancos espanhóis e o desespero da população norte americana, que cada vez mais sem dinheiro e com o fantasma do desemprego. Apesar da crise atingir vários países, um site norte americano, publicou uma reportagem, mostrando a outra face da crise.

O site Business Pundit, em 2008, trazia como título de reportagem Os 10 países menos afetados pela crise financeira dos EUA; na matéria uma lista contendo 10 países que souberam superar a crise, apesar de uma pequena recessão em suas economias. Dentre eles estão: China, Brasil, Romênia, Tailândia, Coreia do Norte, Irã, Malásia, Marrocos, Armênia e Emirados Árabes Unidos.

A China, por exemplo foi um dos países que não foi afetado drasticamente pela crise financeira, apesar da China ter exportação direta com os EUA. No entanto, a China não depende apenas dos Estados Unidos para a estabilidade financeira, uma série de novos acordos comerciais, como exemplo o Brasil, seu maior fornecedor de commodities, vem crescendo a cada dia. A China está apostando em suas exportações, um número cada vez maior de potências, buscando produtos chineses, muitas vezes com preços inferiores ao mercado interno. (BUSINESSPUNDIT, 2008)

Conforme Business Pundit (2008), o sistema financeiro da China por ter mantido-se fechado por muitos anos, protegendo-o de ativos suspeitos (como era o caso dos ativos subprime) não fica isento dos reflexos da recessão causada pela crise internacional de 2008, mas o seu sistema bancário é provavelmente seguro. A China possui política de poupar, as pessoas tem pouco acesso ao crédito e a empréstimo, com isso guardam dinheiro no banco com rendimento anual de 2.5%. Sua alta demanda doméstica, enorme pilha de capital, e vários outros principais parceiros comerciais, fizeram que os efeitos de contágio dos EUA, não fossem tão significativos. (BUSINESSPUNDIT, 2008)

Na América Latina nos últimos anos houve um boom crescimento econômico. No entanto, o Brasil diferentemente dos seus vizinhos conseguiu, estabilizar sua economia doméstica, e focando sempre para investimentos estrangeiros. Os Estados Unidos, atualmente é o segundo parceiro comercial do Brasil. Mas o Brasil, está posicionado para aproveitar os novos acordos de comerciais, o país teve um aumento considerado nas transações com o BRICA (Brasil, Rússia, Índia, China e África), e com alguns países do leste europeu como é o caso da planta da EMBRACO na Eslováquia, e a exportação de aves para Rússia. (BUSINESSPUNDIT, 2008)

No Leste Europeu, temos a Romênia, um país pequeno próximo da Ucrânia, mas, que teve seus bancos salvos do contágio da crise, por serem pouco expostos aos credores internacionais. Portanto, qualquer desaceleração econômica será um resultado secundário de padrões globais. Conhecida pelos seus jornalistas como o “tigre do oriente”, a economia da Romênia tem crescido rapidamente nos últimos anos, apesar de forte envolvimento com a União Européia (U.E), especialmente com a Itália, a Romênia é um dos maiores exportadores mundiais de equipamentos militares, isso também contou para que sua economia mantivesse aquecida. (BUSINESSPUNDIT, 2008)

No continente africano, o Marrocos foi um dos países que não sofreu com a crise de 2008, e tem uma pequena aceleração em sua economia. As autoridades marroquinas alegam quem não foram afetados pela crise financeira dos EUA por que seus bancos não possuíam qualquer tipo de ativos subprime. Mas apesar de ter sofrido apenas arranhões, o país sobreviverá ao abalo; seus recursos e bens agrícolas são as verdadeiras chaves para sua invulnerabilidade. Por um lado, essa estabilidade econômica e de crescimento lento depende fortemente de bens agrícolas, como amêndoas. A produção agrícola africana tem potencial de alimentar toda sua população doméstica com os alimentos que produz, benéfica em um mundo de crescentes preços dos alimentos. Outro fator importante, é que a metade da renda do Marrocos, vem das minas de fosfato -32% da reserva mundial, onde os commodity deste ativo tem seus preços aumentados 700% durante os últimos dois anos. (BUSINESSPUNDIT, 2008)

3.4 CONSIDERAÇÕES FINAIS DO CAPITULO

Neste capítulo, foram apresentadas características sobre o surgimento da crise econômica de 2008, uma crise que se iniciou no mercado interno norte-americano, e que afetou várias economias, em diversos blocos econômicos. Uma crise considerada por alguns como premeditada, e para outros como falhas humanas. Mas uma crise que teve um início, está tendo um meio muito turbulento, levando consigo muitas economias que outrora eram potências, e hoje vivem receosas de não conseguir restituir suas economias.

Foi abordada, a evolução da crise ao passar dos meses e os esforços do governo norte americano, em salvar suas instituições financeiras e cumprir com seus deveres perante a economia mundial.

Diante do exposto, respondendo a seguinte pergunta problema deste estudo: Quais os principais reflexos na economia mundial após a crise de 2008? conclui-se que os reflexos na economia mundial, tiveram uma certa disparidade. As principais potências, americana e europeias, sofreram grandes perdas e foram as primeiras a sofrerem com a crise. Conforme análise e estudo das informações no decorrer do trabalho, notou-se que diversos países não foram afetados diretamente pela crise de 2008, mais tiveram desaceleração em suas economias, o que lhes deram vantagem de superar e conseguir manter-se crescendo no período da crise. No caso do Brasil, o país teve desaceleração em sua economia, nos primeiros meses logo após o anúncio oficial da crise de 2008, mas, com políticas de reduções de impostos adotadas pelo governo, fez-se com que o país mantive-se produzindo e com a economia aquecida. Outro dado importante, em relação aos países africanos, que nada sofreram, por não terem seus bancos atrelados aos títulos subprimes, tão menos comércio direto com os EUA, mais que tiveram um crescimento econômico, estes encontraram, novos parceiros comerciais, como é o caso do acordo entre Brasil e Angola.

Esta crise, nos mostrou como estamos vulneráveis, mais que somos capazes de superar dificuldade, encontrar saída para problema que, no primeiro momento parece não ter solução. A crise de 2008 foi apresentada a toda sociedade econômica, muito maior do que realmente é; não podemos deixar de mencionar que esta, por sua, desestruturou toda a economia americana causando fechamento de diversos bancos, e causando pânico dentro do

bloco da União Européia, mas se, atentamente prestarmos atenção, muitos bancos europeus já estavam passando por dificuldades, culpa muitas vezes de má administração pública e financeira. Neste caso, apesar de muitos serem contra, de acordo com Paul Krugman (2009), a crise de 2008 é resultado de falhas humanas, não diretamente a crise de 2008, mas todo o sistema em si, que estava desorganizado e esta crise só nos mostrou o que estava oculto diante de nosso olhos. Particularmente, para alguns países, essa crise não está próxima do fim, como é o caso da Grécia, mas por outro lado, os outros países afetados, lentamente, sem que nós percebemos, estão se recuperando do forte impacto que esta crise tornou. Acredita-se que a economia mundial para os próximos anos terá um crescimento lento, ainda se fala que poderão haver ainda outras crises.

4. CONCLUSÃO E RECOMENDAÇÕES

O objetivo geral deste trabalho de conclusão de curso é analisar os principais reflexos da crise econômica de 2008 na economia mundial. Para alcançar este propósito foram traçados alguns objetivos específicos, que contribuíram para fundamentar o tema.

Foram apresentados as noções gerais de economia e economia internacional, no qual foram abordados a teoria das vantagens comparativas, a grande questão a respeito da intervenção estatal na economia que provém e condiz com uma comparação entre Keynes e Smith. Foram analisados os tipos de políticas econômicas e câmbio que os governos adotam para a estabilização econômica e sistema financeiro. O trabalho abordou também conceitos básicos como mercados de capitais e mercados derivativos e crescimento econômico.

Por conseguinte, destacou-se a globalização por ter um papel importante no desenvolvimento do comércio e cultura entre os continentes; a globalização econômica, inicia-se com a definição do desenvolvimento tecnológico associado à revolução da informática e das telecomunicações; no segundo momento refere-se, aos fatores de ordem política, podendo destacar os anos 70 com o rompimento de Bretton Woods, que trouxe instabilidade nos juros e câmbio, e finalizando com a desregulamentação do sistema econômico dos anos 80, referenciado pela ascensão dos ideais liberais na esfera financeira.

O trabalho ainda destacou, como base análises as crises anteriores como o *crash* de 1929 e posteriormente os impactos econômicos da recessão dos anos 1990 com os tigres Asiáticos e a crise do México 1994, que foram de suma importância para o aprofundamento da formação da política econômica atualmente, reflexo do processo de integração dos mercados físicos e financeiros do atual sistema capitalista, denominado globalização moderna.

Ao final, apresentam-se as recomendações: aos acadêmicos do curso de Relações Internacionais, continuar a falar sobre o tema tão importante para nós internacionalistas, pois o mercado internacional e a economia internacional interferem diretamente em nossas vidas, como profissionais e como pessoas comuns. Este trabalho serve para estimular uma discussão entre os acadêmicos acerca do tema abordado.

5. REFERÊNCIAS

ALCOFORADO; Fernando. **Globalização e Desenvolvimento**. São Paulo : Nobel, 2006

ALBERINI, Daniel Vinícius ; BOGUSZEWSKI, Leonardo Deeke. **Por Dentro do Subprime: a crise imobiliária americana e seus impactos na economia brasileira**. Vitrine da Conjuntura, Curitiba, v.1, n.2, abril 2008 Disponível em: <<http://www2.fae.edu/galeria/getImage/1/745596955587767.pdf> > Acessada 30 de agosto de 2011

BBCNEW; Maury Klein. **Universidade de Rhode Island** publicado em 11 de março de 2004 Disponível em: < <http://news.bbc.co.uk/go/pr/fr/-/2/hi/business/3977969.stm> > Acessado em 4 de junho de 2011.

BEINSTEIN; Jorge. **Capitalismo senil: a grande crise na economia global**. Rio de Janeiro: Record, 2001

BMFBOVESPA. Disponível em: **Mercado de Capitais**.

<<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/educacional/download/merccap.pdf> > Acessado em 23/05/2011a

BMFBOVESPA .Disponível em: **Mercados de Derivativos**.

<<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/educacional/iniciantes/mercados-de-derivativos/o-que-sao-derivativos/o-que-sao-derivativos.aspx?idioma=pt-br> > Acessado em 23/05/2011b

BUSINESSPUNDIT. **10 Countries Least Affected by the US Financial Crisis**. 8 de Outubro de 2008. Disponível em : < <http://www.businesspundit.com/10-countries-least-affected-by-the-us-financial-crisis/> > Acessado em 17 de Junho de 2011.

CANUTO, Otaviano. GONÇALVES, Reinaldo. BAUMANN, Renato. **Economia Internacional: Teoria e Experiência Brasileira**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2004.

CANUTO, Otaviano. **A crise asiática e seus desdobramentos** publicado dez-2000 – http://relacoesinternacionais.weebly.com/uploads/1/1/2/3/112314/otaviano_crise_asiatica.pdf acessado 29/05 /2011.

CLETO, Carlos Ilton; DEZORDI, Lucas. **Políticas Econômicas**. Disponível em: FAE <<http://www.fae.edu/publicacoes/pdf/economia/2.pdf>> Acessado em 9 de junho de 2011.

DIEESE. Disponível em: <<http://www.dieese.org.br/esp/real/crisereal.xml>> Acessado em 6 de junho de 2011.

FERNANDES, Nalu. CAMINOTO, João. **Crise da Ásia completa 10 anos**. Disponível em: <<http://portalexame.abril.com.br/ae/economia/m0132749.html>>. Acesso em: 29 maio de 2011

FOLHAONLINE. **Governo Dos EUA abre ajuda bilionária para salvar gigantes do setor imobiliário**. Publicado em 07 de setembro de 2008 a. Disponível em : <<http://www1.folha.uol.com.br/folha/dinheiro/ult91u442316.shtml> > Acessado em 17 junho de 2011.

FOLHAONLINE. **Governo transfere Northern Rock para administração pública**. Publicado em 22 de fevereiro de 2008 b. Disponível em : <<http://www1.folha.uol.com.br/folha/dinheiro/ult91u374910.shtml>> Acessado em 17 junho de 2011.

FOLHAONLINE. Presse; France. **Banco italiano Unicredit vai cortar 700 empregos em 2009**. Milão, publicado em 08 de outubro de 2008 c. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/folha/dinheiro/ult91u453844.shtml>> Acessado em 17 junho de 2011.

FOLHAONLINE. **Portugal nacionaliza banco de negócios após erros de gestão na África**. Agência de Notícias EFE, Lisboa. Publicado em 03 de novembro de 2008d. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/folha/dinheiro/ult91u463477.shtml>> Acessado em 17 junho de 2011

FOLHAONLINE. Presse; France. **Crise financeira faz sua primeira vítima no Japão**. Tóquio, publicado em 10 de outubro de 2008e. Disponível em : <<http://www1.folha.uol.com.br/folha/dinheiro/ult91u454740.shtml> > Acessado em 17 junho de 2011

FRIEDMAN, Milton. The role of monetary policy. **The American Economic Review**, v. 58, n. 1, mar. 1968

GEOMUNDO. Disponível em: <<http://www.geomundo.com.br/geografia-30107.htm>> Acessado 29 de maio 2011

GONÇALVES, Reinaldo. Disponível em: <http://www.pucsp.br/pos/ecopol/downloads/edicoes/%2821%29francisco_cassano.pdf> Publicado em 1998, no site da PUCSP.

GURGEL, Rodrigo. **Caderno Brasil do *Le Monde Diplomatique***. Disponível em: <<http://educacao.uol.com.br/historia/crise-1929-grande-depressao.jhtm>> Acessado em 4 de junho de 2011.

HISTORIADOMUNDO. Disponível em: **Idade Contemporânea: crise de 1929.**

< <http://www.historiadomundo.com.br/idade-contemporanea/crisede29.htm>> Acessado em 25/05/2011

ICONEBRASIL.- Instituto de Estudos do Comércio e Negócios Internacionais. **Políticas e Negócios Comerciais.** Brasil, 2007. Disponível em: < http://www.iconebrasil.org.br/pt/?actA=15&areaID=14&secaoID=28&faq_assuntoID=5 >

JECAZ. Disponível em: <<http://jeocaz.wordpress.com/2009/05/28/o-mundo-e-a-crise-do-petroleo-de-1973/>> Publicado em 28 de maio de 2009

KRUGMAN; Paul. **Crise de 2008 e a economia da Depressão.** São Paulo: Campus, 2009, 1ª edição.

KRUGMAN, P. OBSTFELD, M. **Economia Internacional: Teoria e Política.** 6ªed. São Paulo: Pearson, 2005.

MAIA, Jayme de Mariz. **Economia Internacional e Comércio Exterior.** São Paulo: Editora Atlas, 2006

MARRUAZ, Keyla Sarges. **O Conflito entre Israelenses e Palestinos no Oriente Médio e as Conseqüências no Mundo do Petróleo.** Disponível em: <http://www.dep.fem.unicamp.br/boletim/BE24/artigo_om.htm>. Acesso em: 29 maio. 2011

MISHKIM, Frederic S. **Moedas, Bancos e Mercados Financeiros.** Rio de Janeiro: LTC – Livros Técnicos e Científicos Editora S.A., 2000. 474 p.

PORTO, VENTURA. **Quatro Cenários Econômicos para o Brasil 2008-2014.** Ipanema, Rio de Janeiro, 22 de outubro de 2008. Disponível em: < <http://www.macroplan.com.br/Documentos/MonitoramentoCenarioMacroplan20091030182740.pdf> > Acessado em 16 de setembro de 2011.

SCRIBD. Disponível em: **Neoliberalismo**.

< <http://pt.scribd.com/doc/11337/Neoliberalismo> > Acessado em 27 de maio de 2011.

SUZIGAN, Wilson; FURTADO, João. **Política Industrial e Desenvolvimento**- Publicado na Revista de Economia Política, vol. 26, nº 2, p. 163-185 abril-junho de 2006:< <http://www.scielo.br/pdf/rep/v26n2/a01v26n2.pdf>> Acessado 27 de maio de 2011.

THECATOJOURNAL. Disponível em : A ORIGEM DA CRISE FINANCEIRA DO MEXICO 1994 – Francisco Gil Diaz :< <http://www.cato.org/pubs/journal/cj17n3-14.html>> Acessado em 28 de maio de 2011

VASCONCELLOS e GARCIA. **Fundamentos de Economia**. São Paulo: Saraiva, 2004, 2ª edição.

WEBARTIGOS. Disponível em: **Sistema Financeiro Internacional**
<<http://www.webartigos.com/articles/35102/1/Sistema-Financeiro-Internacional/pagina1.html>> Acessado 29 de maio 2011

WIKIPÉDIA. **2007-2009 World Financial Crisis**. 4 de março de 2009. Disponível em: < http://pt.wikipedia.org/wiki/Ficheiro:2007-2009_World_Financial_Crisis.svg > Acessado em 17 de junho de 2011