

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO
Faculdade de Ciências Econômicas, Administração, Contabilidade e Atuariais.

LUÍS FERNANDO DE OLIVEIRA HAALAND

**AS CRISES ECONÔMICAS DE 1929 E 2008 E SEUS IMPACTOS NA ECONOMIA
GLOBAL**

SÃO PAULO
2023

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO

Faculdade de Ciências Econômicas, Administração, Contabilidade e Atuariais.

LUÍS FERNANDO DE OLIVEIRA HAALAND

**AS CRISES ECONÔMICAS DE 1929 E 2008 E SEUS IMPACTOS NA ECONOMIA
GLOBAL**

Monografia apresentada à banca Examinadora da Pontifícia Universidade Católica como exigência parcial para graduação em Ciências Econômicas, sob a orientação do Prof. César Roberto Leite da Silva.

SÃO PAULO

2023

O autor desta obra autoriza sua publicação eletrônica na Biblioteca Digital da PUC-SP.

Este trabalho é somente para uso privado de atividades de pesquisa e ensino. Não é autorizada sua reprodução para quaisquer fins lucrativos. Esta reserva de direitos abrange a todos os dados do documento bem como seu conteúdo. Na utilização ou citação de partes do documento é obrigatório mencionar nome da pessoa autora do trabalho e demais itens da referência bibliográfica

LUÍS FERNANDO DE OLIVEIRA HAALAND

**AS CRISES ECONÔMICAS DE 1929 E 2008 E SEUS IMPACTOS NA ECONOMIA
GLOBAL**

Monografia apresentada à banca Examinadora da Pontifícia Universidade Católica como exigência parcial para graduação em Ciências Econômicas, sob a orientação do Prof. César Roberto Leite da Silva.

Aprovado em: / /

BANCA EXAMINADORA

Prof.:

Prof.:

Prof.:

RESUMO

As crises financeiras que atingem a economia americana têm um impacto global, principalmente nos países em desenvolvimento. As crises de 1929 e 2008 foram dois momentos históricos em que a economia global foi profundamente afetada, causando incertezas e impactos nos agregados econômicos como produção, investimento e geração de empregos e renda. A crise de 1929, também conhecida como a Grande Depressão, teve início nos Estados Unidos e se espalhou para o resto do mundo. Ela foi causada por uma série de fatores, incluindo a especulação financeira, a superprodução industrial e a queda do comércio internacional. A crise teve um impacto profundo na economia global, levando a uma grande depressão econômica que durou até a década de 1930. A crise de 2008, por sua vez, teve início nos Estados Unidos e se espalhou para o resto do mundo. Ela foi causada por uma série de fatores, incluindo a especulação financeira, a crise do mercado imobiliário e a queda do comércio internacional. A crise teve um impacto profundo na economia global, levando a uma grande recessão econômica que durou até a década de 2010. Embora as causas das duas crises sejam diferentes, elas têm algumas semelhanças, como a rejeição dos bancos em aceitar o pagamento das dívidas com imóveis, forçando os devedores a vender suas casas para saldar seus débitos, fazendo com que o preço dos imóveis despencasse.

Palavras-chave: Crises Financeiras, Economia Global, Impactos, Mudanças Estruturais.

ABSTRACT

The financial crises that affect the American economy have a global impact, especially on developing countries. The crises of 1929 and 2008 were two historical moments in which the global economy was deeply affected, causing uncertainties and impacts on economic aggregates such as production, investment, and job and income generation. The 1929 crisis, also known as the Great Depression, began in the United States and spread to the rest of the world. It was caused by a series of factors, including financial speculation, industrial overproduction, and the decline of international trade. The crisis had a profound impact on the global economy, leading to a major economic depression that lasted until the 1930s. The 2008 crisis, in turn, began in the United States and spread to the rest of the world. It was caused by a series of factors, including financial speculation, the real estate market crisis, and the decline of international trade. The crisis had a profound impact on the global economy, leading to a major economic recession that lasted until the 2010s. Although the causes of the two crises are different, they have some similarities, such as banks' rejection of accepting payment of debts with real estate, forcing debtors to sell their homes to pay off their debts, causing the price of real estate to plummet.

Keywords: Financial Crises, Global Economy, Impacts, Structural Changes.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Evolução Relação Crédito/PIB, Brasil 2002-2008.....	26
Figura 2 - Transações Correntes, Brasil 2003-2008 (US\$ milhões).....	27
Figura 3. Charge: as semelhanças entre as crises de 1929 e 2008	32
Figura 4. Comportamento Econômico durante 1929	35
Figura 5. Índice de Preços das Ações da S&A.....	35
Figura 6. Derivativos de crédito nos EUA.....	36
Figura 7. Taxa de desocupação e Taxa de Atividade para Pessoas acima de 10 anos, Brasil (2002-2011)	39
Figura 8. Taxa de desocupação para Pessoas acima de 10 anos, Estados Unidos (2006-2012).....	39

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	1
1 HISTÓRICO DA CRISE DE 1929	3
1.1 INÍCIO DA CRISE	3
1.2 IMPACTO FINANCEIRO	4
1.3 IMPACTO AGRÍCOLA.....	8
1.4 IMPACTO INTERNACIONAL DA CRISE DE 1929	11
2 A CRISE DE 2008	15
2.1 A CRISE DO SUBPRIME	17
2.2 A SUPER-EXPANSÃO E A CRISE DE 2008	20
2.3 OS EFEITOS NO SISTEMA FINANCEIRO MUNDIAL.....	21
2.4 RISCOS E PODERES REGULATÓRIOS	23
2.5 OS EFEITOS DA CRISE DE 2008 NO BRASIL	25
3 CRISE DE 1929 X CRISE DE 2008: IMPACTOS, SEMELHANÇAS E DIFERENÇAS	28
3.1 IMPACTOS NA ECONOMIA DENTRO DO PERÍODO DE CRISE	29
3.2 SEMELHANÇAS E DIFERENÇAS ENTRE AMBOS PERÍODOS	32
3.3 OS REFLEXOS PÓS-CRISE E OS PLANOS DE RECUPERAÇÃO ECONÔMICA	36
CONSIDERAÇÕES FINAIS	42
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	45

INTRODUÇÃO

Na ocorrência de crises financeiras que atingem a economia americana, nota-se um cenário de incertezas e de impactos para todo o globo, principalmente para os países em desenvolvimento. Tais ocorrências foram mais impactantes em dois momentos da história, em 1929, com a Grande Depressão, e em 2008, com a crise da bolha imobiliária.

O cenário que se apresenta com as crises, invariavelmente causa um profundo caos sobre a evolução dos agregados econômicos como produção, investimento e geração de empregos e renda. Uma crise pode ser também uma oportunidade de mudanças estruturais nas operações financeiras e nas atividades fundamentais. Assim, a ocorrência de uma crise pode sinalizar para mudanças de paradigmas e uma nova visão de mundo. Assim, diante do contexto de uma crise, se torna inevitável não realizar comparações entre esses momentos de elevada dificuldade.

De acordo com Mazzucchelli (2009), as realidades entre as crises de 1929 e 2008 são distintas, uma vez que a sofisticação das operações financeiras, a dimensão financeira alcançada e as conexões entre os mais variados segmentos de mercado eram muito maiores em 2008 do que em 1929. Entretanto, o modo como o estado interviu e como se criaram meios de superação foram semelhantes.

As crises mudam de modo drástico as coordenadas sociais e políticas do mundo. Embora as crises de 1929 e 2008 tenham se dado por motivos distintos, elas possuem algumas semelhanças como a rejeição dos bancos em aceitar o pagamento das dívidas com imóveis, forçando os devedores a vender suas casas para saldar seus débitos, fazendo com que o preço dos imóveis despencasse.

Nota-se deste modo, que ao enfrentar uma crise, depara-se não apenas com problemas financeiros e econômicos, mas também com serias questões sociais. As pessoas ficam sem rumo, inseguras, havendo inclusive ocorrências de sérios problemas emocionais, familiares e outros.

Assim, o objetivo deste trabalho é discorrer sobre as crises de 1929 e 2008, apontando as semelhanças e diferenças, bem como analisar como foram os impactos em nível global. Para tanto, o trabalho terá como objetivos específicos: apresentar o histórico da crise de 1929; discorrer sobre a crise de 2008; comparar ambas no que se refere a superação e impactos global.

O primeiro capítulo, “Histórico da Crise de 1929”, tem como objetivo apresentar o contexto histórico que levou à crise de 1929, bem como as principais causas e consequências dessa crise. A crise de 1929 foi uma das maiores crises econômicas da história, que teve início nos Estados Unidos e se espalhou para o resto do mundo. Ela foi causada por uma série de fatores, incluindo a especulação financeira, a superprodução industrial e a queda do comércio internacional. A crise teve um impacto profundo na economia global, levando a uma grande depressão econômica que durou até a década de 1930.

O segundo capítulo trata de a Crise de 2008, e tem como objetivo apresentar o contexto histórico que levou à crise de 2008, bem como as principais causas e consequências dessa crise. A crise de 2008 foi uma das maiores crises econômicas da história recente, que teve início nos Estados Unidos e se espalhou para o resto do mundo. Ela foi causada por uma série de fatores, incluindo a especulação financeira, a crise do mercado imobiliário e a queda do comércio internacional. A crise teve um impacto profundo na economia global, levando a uma grande recessão econômica que durou até a década de 2010.

O capítulo três, “Crise de 1929 x Crise de 2008: Impactos, Semelhanças e Diferenças”, tem como objetivo comparar as duas crises econômicas e analisar seus impactos, semelhanças e diferenças. As crises de 1929 e 2008 foram duas das maiores crises econômicas da história, que tiveram início nos Estados Unidos e se espalharam para o resto do mundo. Embora as causas das duas crises sejam diferentes, elas têm algumas semelhanças, como a especulação financeira e a queda do comércio internacional. O resumo deste capítulo deve apresentar uma visão geral das principais semelhanças e diferenças entre as crises de 1929 e 2008, bem como seus impactos na economia global.

1 HISTÓRICO DA CRISE DE 1929

Pode-se conceituar o termo crise, como um evento que tem o potencial de afetar uma organização por inteiro. Uma crise pode ser também uma oportunidade de mudanças estruturais nas operações financeiras e nas atividades fundamentais. Assim, a ocorrência de uma crise pode sinalizar para mudanças de paradigmas e uma nova visão de mundo (GANZERT; TERRA; MARTINELLI, 2016).

Durante a Primeira Guerra Mundial, que findou em 1918, os Estados Unidos passaram a ser o principal fornecedor de produtos para a Europa, se tornando no ano de 1920, uma das maiores potências econômicas mundial. A prosperidade dos estados unidos atingiu o seu ápice, havendo um forte acúmulo de riqueza em um grande fluxo de caixa, advindo da poupança nacional e das rendas dos saldos comerciais, obtidos com vendas de armas e empréstimos de capitais (COGGIOLA, 2015).

Porém, o ano de 1929 foi considerado como um marco na história do capitalismo e da economia, pois nesse ano, os Estados Unidos, que possuíam uma estabilidade econômica invejável se viram abalados pela crise que, causou um impacto global. Os empresários e investidores entraram em desespero, mas o governo não interveio com ajuda e subsídios (MOREIRA, 2018).

1.1 INÍCIO DA CRISE

A década, de 1920 foi um período de exuberante crescimento econômico e social dentro dos Estados Unidos. No entanto, a era chegou a um fim dramático e abrupto em outubro de 1929, quando o mercado de ações caiu, abrindo caminho para a Grande Depressão americana da década de 1930.

Os Estados Unidos retornaram a um padrão elevado, no ano de 1929, levando a muitas pessoas abrirem empresas, devido a demanda do pós-guerra. Todos esses fatores levaram ao excesso de liquidez, onde os bancos passaram a reduzir sua restrição creditícia para concessão de empréstimos e fizeram o capital girar na forma de novas empresas. Mas diante de tantas operações de crédito, houve-se uma desvalorização cambial, monetária e fiscal, uma vez que a economia dos países europeus se encontrou em retração, e os Estados Unidos se viram com uma grande quantidade de mercadoria, sem ter para quem vender (MAZZUCHELLI, 2009).

Nos anos seguintes, a agitação econômica se seguiu à medida que a economia dos EUA encolheu mais de 36% de 1929 a 1933, medida pelo Produto Interno Bruto (PIB). Muitos bancos dos EUA falharam, levando a uma perda de poupança para seus clientes, enquanto a taxa de desemprego subiu para mais de 25% à medida que os trabalhadores perderam seus empregos

A crise de 1929 se iniciou nos Estados Unidos da América e se deu por diversas razões: Os Estados Unidos estava em ascensão econômica, o produto industrial americano atingiu grandes patamares econômicos, grande disposição de mão de obra e uma grande prosperidade financeira após a Primeira Guerra Mundial, gerando alta demanda. Tais fatores fizeram que muitas pessoas passassem a investir na bolsa de valores, mas apenas com intuito especulativo. Entretanto, os preços dos produtos começaram a cair em 1920, levando primeiro a uma crise agrícola, e depois a uma crise industrial em 1929 (COGGIOLA, 2015).

De acordo com Mazzucchelli (2009), no final de 1929, estourou uma crise financeira. Na terça feira, dia 29 de outubro de 1929, conhecida como Terça-Feira Negra, os preços despencaram na Bolsa de Valores de Nova York. O impacto disso foi tão forte que lançou a economia mundial numa Grande Depressão. Milhares de bancos decretaram falência. Fazendas pararam de produzir. Grandes fábricas fecharam as portas. Milhões ficaram desempregados. Em 1933, o número de casas desapossadas por falta de pagamento de hipoteca chegou à expressiva cifra de mil por dia.

De modo súbito, milhões de pessoas ficaram desempregadas, levando ao endividamento, além de perderem os bens que possuíam e que tinham adquiridos a crédito, como seus imóveis. Devido ao fato de os preços das ações despencarem, muitas fortunas desapareceram de repente, negócios fecharam e um número elevado de pessoas se suicidaram (MOREIRA, 2018).

Assim, se faz relevante analisar alguns fatores impactantes, como as repercussões no setor financeiro e agrícola e também no que se refere ao impacto da crise de 1929 em âmbito mundial.

1.2 IMPACTO FINANCEIRO

A queda no mercado de ações de 1929, também chamada de Grande Queda, um declínio acentuado nos valores do mercado de ações dos EUA em 1929 que

contribuiu para a Grande Depressão da década de 1930. A Grande Depressão durou aproximadamente 10 anos e afetou países industrializados e não industrializados em muitas partes do mundo (NEVES, 2020).

Durante meados da década de 1920, o mercado de ações nos Estados Unidos passou por uma rápida expansão. Continuou durante os primeiros seis meses após a posse do presidente Herbert Hoover em janeiro de 1929. Os preços das ações subiram para patamares fantásticos e o público, de magnatas bancários e industriais a motoristas e cozinheiros, correu para os corretores para investir seus ativos líquidos ou suas economias em títulos, que eles poderiam vender com lucro (ARRUDA, 2008).

No ano de 1929, não houve uma intervenção vigorosa por parte do governo, algo que seria indispensável para reduzir o impacto financeiro. Isso se deve ao fato de que as ações expansionistas e fiscais não eram bem vistas pelo mercado, pois entendia-se que poderia alimentar a inflação, levando assim a uma desvalorização cambial. Assim, manter o câmbio fixo e o orçamento equilibrado era uma unidade que não se dissociava (MAZZUCHELLI, 2009).

Bilhões de dólares foram retirados dos bancos para Wall Street para empréstimos de corretores para levar contas de margem. Os espetáculos da Bolha do Mar do Sul e da Bolha do Mississipi tinham voltado. As pessoas venderam seus Títulos da Liberdade e hipotecaram suas casas para despejar seu dinheiro no mercado de ações. Em meados de 1929, cerca de 300 milhões de ações estavam sendo transportadas na margem, empurrando o Dow Jones Industrial Average para um pico de 381 pontos em setembro. Qualquer aviso das fundações precárias desta casa de cartas financeiras foi despreocupado (ARRUDA, 2008).

Os preços começaram a cair em setembro e início de outubro, mas as especulações continuaram, alimentadas em muitos casos por indivíduos que haviam emprestado dinheiro para comprar ações — uma prática que poderia ser sustentada apenas enquanto os preços das ações continuassem subindo. Em 18 de outubro, o mercado entrou em queda livre, e a corrida selvagem para comprar ações deu lugar a uma corrida igualmente selvagem para vender (NEVES, 2020).

O primeiro dia de pânico real, 24 de outubro, é conhecido como Quinta-Feira Negra; naquele dia, um recorde de 12,9 milhões de ações foram negociadas à medida que os investidores corriam para salvar suas perdas. Ainda assim, o Dow fechou apenas seis pontos depois que vários grandes bancos e empresas de investimento compraram grandes blocos de ações em um esforço bem-sucedido para conter o

pânico naquele dia. Suas tentativas, no entanto, acabaram por não fortalecer o mercado (ARRUDA, 2008).

O pânico começou novamente na Black Monday (28 de outubro), com o mercado fechando em 12,8%. Na Terça-Feira Negra (29 de outubro) mais de 16 milhões de ações foram negociadas. O Dow perdeu mais 12% e fechou em 198 — uma queda de 183 pontos em menos de dois meses. Os títulos principais caíram como as edições de falsas minas de ouro (CURVO, 2011).

A General Electric caiu de 396 em 3 de setembro para 210 em 29 de outubro. American Telephone and Telegraph caiu 100 pontos. DuPont caiu de uma alta de verão de 217 para 80, United States Steel de 261 para 166, Delaware e Hudson de 224 para 141, e Radio Corporation of America (RCA) ações ordinárias de 505 para 26. Líderes políticos e financeiros a princípio afetados por tratar o assunto como um mero espasmo no mercado, disputando uns com os outros em declarações tranquilizantes (SANT'ANNA, 2018).

De acordo com Coggiola (2015), os preços das ações continuariam a flutuar, caindo de modo gradativo de 1930 a 1933. As pessoas que tinham seus bens em forma de ações perderam tudo de modo eventual. Diante dessa situação as pessoas tomaram a decisão de cortar gastos supérfluos, outros, ou reduzir seus reduziram seus gastos, levando a recessão ao setor industrial e comercial dos EUA.

O presidente Hoover e o secretário do Tesouro, Andrew W. Mellon, lideraram o caminho com previsões otimistas de que os negócios eram "fundamentalmente sólidos" e que um grande reavivamento da prosperidade estava "logo ali". Embora o Dow tenha quase atingido a marca de 300 novamente em 1930, ele afundou rapidamente em maio de 1930. Mais 20 anos se passariam antes que o Dow recuperasse o impulso suficiente para superar o nível de 200 pontos (SANT'ANNA, 2018).

Diante da alta inflação, alguns países como Alemanha e França, adotaram o combate a recessão com o uso de deflação. Porém uma tentativa equivocada que provocava cada vez mais a queda dos preços dos produtos, ocasionando uma recorrente desvalorização da moeda (MELLO; SPOLADOR, 2007).

Um aspecto referente ao início da crise, foi que as respostas que tentaram dar, buscando intervir, foram insuficientes, e desastradas, como por exemplo, as ações de

*lender of last resort*¹, ou tentar se manter no padrão ouro, sem alterar o plano fiscal. Tais ações resultaram em propagação das quebras, a contração da produção e uma explosão no número de pessoas desempregadas. O PIB nominal nos Estados Unidos despencou, obtendo a sua recuperação apenas em 1939 (COGGIOLA, 2015).

Relevante notar que de 1930 a 1933 os Estados Unidos presenciaram três ondas de liquidação bancária que afetaram mais de dez mil bancos. Na Alemanha, a quebra da empresa Danat em julho de 1931, devido a impotência da intervenção do Reichbank, acarretou num profundo desespero econômico que finalizou com os nazistas no poder. O início do ano de 1933, foi marcado pelo número de nove milhões de desempregados na Alemanha, tanto em empregos formais como não formais (MELLO; SPOLADOR, 2007).

Reis (2010), salienta que o risco estava justamente na incerteza de ambas as partes, do devedor na incerteza do retorno do o ativo financiado na compra e do credor, quanto ao risco do não pagamento do mesmo quanto aos acordos firmados. Nota-se então que a depressão desencadeou em um duplo risco, impactando o setor produtivo e financeiro.

A situação financeira precária e profunda nos Estados Unidos, só voltou a ser superada em março de 1933, quando o presidente Roosevelt, na contramão do mercado, resolveu sanear o setor bancário, estabelecendo uma sequência de regulamentações ao setor. Por fim, os Estados Unidos abandonaram o padrão-ouro e o dólar entrou em uma progressiva trajetória de queda. Tinha-se como expectativa que, a política monetária não poderia ser descartada enquanto ferramenta na luta pela reinflação (MAZZUCHELLI, 2009).

Muitos fatores provavelmente contribuíram para o colapso do mercado de ações. Entre as causas mais proeminentes estavam o período de especulação desenfreada (aqueles que haviam comprado ações na margem não só perderam o valor de seu investimento, como também deviam dinheiro às entidades que haviam concedido os empréstimos para as compras de ações), aperto de crédito pelo Federal Reserve (em agosto de 1929 a taxa de desconto foi elevada de 5% para 6 por cento), a proliferação de holdings e fundos de investimento (que tendiam a criar dívidas), uma infinidade de grandes empréstimos bancários que não podiam ser liquidados, e uma recessão econômica que havia começado no início do verão (NEVES, 2020).

¹ Trata-se de um processo legal que envolve a reorganização das dívidas e ativos do devedor.

1.3 IMPACTO AGRÍCOLA

Os anos 1920, foi a década que se seguiu à Primeira Guerra Mundial e levou os Estados Unidos ao ápice da economia, foi um tempo de riqueza e excesso. Com base no otimismo do pós-guerra, os americanos rurais migraram para as cidades em grande número ao longo da década com a esperança de encontrar uma vida mais próspera na expansão crescente do setor industrial americano. Enquanto as cidades americanas prosperavam, a superprodução de produtos agrícolas criou um desespero financeiro generalizado entre os agricultores americanos ao longo da década. Isso mais tarde seria apontado como um dos principais fatores que levaram à queda da bolsa de valores de 1929.

O impacto agrícola da crise de 1929 já estava em andamento, mesmo antes, em 1919, uma vez que com o fim da Primeira Guerra Mundial, a demanda por alimento e algodão, aumentava cada vez mais. Diante disso, muitas pessoas começaram a aumentar a sua produção, levando os preços a caírem repentinamente no ano de 1920 (COGGIOLA, 2015).

Os agricultores lutaram com preços baixos durante toda a década de 1920, mas depois de 1929 as coisas começaram a ser difíceis para os trabalhadores da cidade também. Após a queda da bolsa, muitas empresas começaram a fechar ou demitir trabalhadores (NUNES, 2016).

Muitas famílias não tinham dinheiro para comprar coisas, e a demanda dos consumidores por produtos manufaturados caiu. Menos famílias estavam comprando carros novos ou eletrodomésticos. As pessoas aprenderam a fazer sem roupas novas. Muitas famílias não podiam pagar o aluguel. Alguns jovens saíram de casa pulando em vagões de trem em busca de qualquer trabalho que pudessem conseguir. Alguns se perguntavam se os Estados Unidos estavam indo para uma revolução (COGGIOLA, 2015).

De acordo com Sant'anna (2018, p. 259):

Nos primeiros anos da Grande Depressão, a queda nos preços dos produtos agrícolas foi desastrosa. O trigo caiu 19%; o algodão, 27%; a lã, 42%; a seda, 30%; o estanho, 29%; a borracha, 42%; o açúcar, 20%; o café, 43%; e o cobre, 26%. "Por que comprar hoje se amanhã estará mais barato?", raciocinavam os consumidores, que só adquiriam o essencial do essencial.

A crise agrícola impactou principalmente os pequenos e médio agricultores, fazendo com que a renda deles caíssem em até 16%. Além da crise, fatores climáticos trouxeram circunstâncias assombrosas, fazendo com que houvesse uma migração em massa para a zona urbana. Assim, todos esses impactos agrícolas fizeram com que se comprometesse a prosperidade americana (CARVALHO DE MELLO; SPOLADOR, 2015).

Toda a prosperidade que fazia parte do sonho americano estava longe de ser alcançada. As desigualdades econômicas haviam se aprofundado durante os anos 1920, fazendo com que crescimento do mercado não acompanhasse o ritmo da produção. Esse fator criou um acúmulo de estoques que só poderiam ser vendidos se a situação financeira das pessoas melhorasse, ou se os distribuidores conseguissem financiamentos. Deste modo, os agricultores pediam empréstimos, dando suas terras como garantia, e o setor produtivo foi forçado a desacelerar (COGGIOLA, 2015).

Para sanar esse problema, o governo regulamentar a atividade econômica por meio da desvalorização do dólar, procurando assim aliviar a situação dos produtores agrícolas que estavam muito endividados. Essa medida mostrava o abandono do governo americano ao padrão-ouro. Houve também fixação de preços e termos para o restabelecimento de empregos (CARVALHO DE MELLO; SPOLADOR, 2015).

A queda nos preços dos produtos agrícolas foi tão grande que a Diretoria Federal de Fazendas não tinha dinheiro suficiente para continuar comprando excedentes, então os preços continuaram caindo. Suas tentativas de obter acordos voluntários e cooperativas para limitar a produção também falharam. O aumento das tarifas significou uma renovação da guerra comercial com outros países, o que diminuiu ainda mais as vendas dos agricultores. O preço do trigo diminuiu de 1 dólar e 3 centavos por tonelada em 1929 para 38 centavos por tonelada em 1933 (NUNES, 2016).

Anunciou-se em 1933 o socorro social institucionalizado, liderado pela Federal Emergency Relief Administration. Nesse mesmo período, é lançado um programa de trabalhos públicos com a Work Progress Administration, com investimentos de 3 bilhões de dólares no ano de 1933, e 80 bilhões entre os anos de 1934 a 1936). Esse financiamento teve como garantia a política de déficit orçamentário e a busca por uma inflação controlada, mas sem muito sucesso. No ano de 1935, os Estados Unidos

passaram a adotar seguro-desemprego e a aposentadoria pública, entretanto, o desemprego não recuou (COGGIOLA, 2015).

Um sucesso foi a construção da Represa Hoover, que forneceu aos agricultores do Arizona e Nevada um abastecimento regular de água, impediu inundações e foi usada para gerar energia hidrelétrica (HEP). Porém, a agricultura continuou a declinar sob Hoover e houve grandes dificuldades. Os preços permaneceram tão baixos que os agricultores não podiam se dar ao luxo de colher suas colheitas. Eles deixaram as plantações, como trigo e frutas, para apodrecer nos campos e animais de fazenda foram mortos em vez de serem levados ao mercado. 40% das fazendas foram hipotecadas aos bancos. Os despejos por não pagamento de hipotecas aumentaram (NUNES, 2016).

Muitos se tornaram sem-teto, andando de trem pelo país em busca de trabalho. Famílias agrícolas dos estados do sul e do Centro-Oeste, particularmente Oklahoma e Arkansas, migraram para oeste para a Califórnia na esperança de um solo melhor para fazendas e empregos. No entanto, não era a terra de abundância para a qual eles esperavam. Encontrar trabalho era difícil, e os empregadores californianos aproveitaram o desespero dos migrantes para trabalhar (COGGIOLA, 2015).

Para Nunes (2016, p. 3):

As condições acabaram se tornando problemáticas quando as nações europeias reconstruídas, diminuíram drasticamente a importação de produtos industrializados e agrícolas dos Estados Unidos” – dois dos pilares dessa economia – o que acabou gerando aumento nos estoques por conta da superprodução, queda nas vendas, redução dos salários e desemprego causado por esses fatores e pela “progressiva mecanização da indústria e da agricultura.

Muitos tiveram que viver em campos do governo e os recém-chegados eram impopulares com os locais, o que levou à tensão. Os agricultores, particularmente no Sul, não receberam sua parte da cultura ou foram redundantes. Muitos migraram para cidades do norte em busca de trabalho, mas o desemprego e a discriminação também eram altos lá. À medida que a frustração aumentava com a falta de ajuda do governo, havia agitação no campo. Os agricultores até bloquearam cidades e se recusaram a deixar comida entrar até que fossem pagos por isso (SANT’ANNA, 2018).

Além disso, de acordo com Coggiolla (2015), alguns desastres naturais pioraram os problemas. A partir de 1930, os agricultores do Centro-Oeste foram atingidos por uma série de secas, que eventualmente criaram a Bacia da Poeira de

20 milhões de hectares de terra. A área havia sido originalmente pastada, mas durante a Primeira Guerra Mundial o aumento da demanda por alimentos significava que era usada para a agricultura arável intensiva, o que deixou o solo exposto vulnerável à erosão nas enormes tempestades de poeira que a região experimentou. Os agricultores do Vale do Tennessee tiveram suas plantações levadas por enchentes.

Assim, os Estados Unidos, embora fossem bem industrializados, ainda era uma nação ainda agrícola, e a maioria das pessoas, mesmo as que moravam nas cidades e trabalhavam nas indústrias, ainda conservavam seus laços rurais e tinham a esperança de voltar para o campo. Porém, com a situação do setor agrícola demasiadamente restrito para ser uma válvula de escape econômica, não conseguia nesse período se sustentar, dada a depressão (CARVALHO DE MELLO; SPOLADOR, 2015).

1.4 IMPACTO INTERNACIONAL DA CRISE DE 1929

A Grande Depressão foi uma grave depressão econômica mundial durante a década de 1930. O momento da Grande Depressão variou entre as nações; na maioria dos países começou em 1929 e durou até o final da década de 1930. Foi a crise mais longa, profunda e mais difundida do século XX. No século XXI, a Grande Depressão é comumente usada como um exemplo de quão longe a economia mundial pode declinar.

Após o término da Primeira Guerra Mundial, os Estados Unidos fizeram um grande esforço para manter a sua hegemonia, como potencial militar e econômica, buscando substituir os países da Europa. Além de possuírem grandes fabricas de automóveis, os Estados Unidos eram referência mundial na produção de alimentos, aço, petróleo, carvão, máquinas e etc. Assim, quando houve a recessão em 1930, o impacto da crise obteve projeções globais (MOREIRA, 2018).

De acordo com Mello; Costa, (2006, p 315):

Com essas modificações abalaram-se as relações políticas na dimensão internacional, levando a primeira Guerra Mundial. Além disso, provocaram transformações internas no Governo, como atribuições de funções novas ao Estado capitalista. O Estado liberal, policiador da livre concorrência, cedeu lugar ao Estado intervencionista, determinador das relações econômicas, no plano

interno, e da corrida pela partilha do mundo em esferas de dominação, no plano externo.

Tanto na produção agrícola, como na produção industrial, os Estados Unidos tinham a Europa como seus principais compradores, pois o poder aquisitivo dos próprios americanos não acompanhava o ritmo acelerado das indústrias. Dado esse crescimento, os norte-americanos estavam compreendendo ações de diversas empresas, fazendo com que o valor das ações subisse rapidamente, num preço muito maior do que o real capital das empresas (GRAZIER, 2009).

A queda da bolsa de outubro de 1929 levou diretamente à Grande Depressão na Europa. Quando as ações despencaram na Bolsa de Valores de Nova York, o mundo notou imediatamente. Embora os líderes financeiros na Inglaterra, como nos Estados Unidos, subestimassem muito a extensão da crise que se seguiria, logo ficou claro que as economias mundiais estavam mais interconectadas do que nunca. Os efeitos da ruptura do sistema global de financiamento, comércio e produção e o subsequente colapso da economia americana logo foram sentidos em toda a Europa (PARMIGIANI, 2016).

Cidades de todo o mundo foram duramente atingidas, especialmente aquelas dependentes da indústria pesada. A construção foi praticamente interrompida em muitos países. As comunidades agrícolas e as áreas rurais sofreram com a queda dos preços das culturas em cerca de 60%. Diante da queda da demanda com poucas fontes alternativas de emprego, as áreas dependentes de indústrias do setor primário, como mineração e exploração madeireira, foram as que mais sofreram. Quando ocorreu a crise, fazendo com que muitas empresas falissem, os acionistas em todo o mundo perceberam que os títulos adquiridos valiam muito menos do que eles imaginavam. Assim, acionistas no mundo todo passaram a entrar em desespero para tentarem vender suas ações (MELLO; COSTA, 2006).

Os capitais ao serem revertidos num curto espaço de tempo, resultou em um descontrole total, dada as disparidades objetivas das situações no globo, bem como das antecipações dos acionistas que, de modo sucessivo, hora penalizavam hora favoreciam alguns países (MOREIRA, 2018). O padrão-ouro era o principal mecanismo de transmissão da Grande Depressão. Mesmo países que não enfrentaram falhas bancárias e contração monetária em primeira mão foram forçados a aderir à política deflacionária, uma vez que taxas de juros mais altas em países que

o fizeram levaram a uma saída de ouro em países com taxas de juros mais baixas. Sob o padrão-ouro, os países que perderam ouro, mas mesmo assim queriam manter o padrão-ouro, tiveram que permitir que sua oferta monetária diminuísse e o nível de preços domésticos diminuísse (deflação) (PARMIGIANI, 2016).

Um exemplo foi o esgotamento dos empréstimos americanos em favor da Alemanha, no ano de 1928, ocasionando a primeira retração da atividade industrial. Neste período, os capitais americanos teriam retornado para os Estados Unidos, com o intuito de fazerem parte do impulso da Bolsa, fazendo com que os mercados financeiros alemães fossem asfixiados (MELLO; COSTA, 2006).

A Grande Depressão atingiu duramente a Alemanha. O impacto da queda de Wall Street forçou os bancos americanos a acabar com os novos empréstimos que estavam financiando os pagamentos sob o Plano Dawes e o Plano Jovem. A crise financeira saiu de controle e em meados de 1931, começando com o colapso do crédito em Viena, em maio. Isso pressionou fortemente a Alemanha, que já estava em tumulto político (GONTIJO, 2017).

Alguns estudos econômicos indicaram que, assim como a desaceleração foi espalhada mundialmente pelas rigidezes do Padrão Ouro, estava suspendendo a conversibilidade do ouro (ou desvalorizando a moeda em termos de ouro) que mais fez para tornar possível a recuperação (PARMIGIANI, 2016). Mazzucchelli (2008, p. 5) aponta que:

Não se deve esquecer o que Schumpeter denominou como o “remédio caseiro” dos republicanos às crises: a elevação das tarifas propagando a crise em âmbito mundial. Em junho de 1930 foi promulgada a Smoot-Hawley Tariff, que elevou as tarifas sobre os produtos importados para cerca de 45%, nível mais elevado de proteção observado desde 1833.

Todas as principais moedas deixaram o padrão-ouro durante a Grande Depressão. A Grã-Bretanha foi a primeira a fazê-lo. Enfrentando ataques especulativos à libra e esgotando as reservas de ouro, em setembro de 1931 o Banco da Inglaterra deixou de trocar notas de libra por ouro e a libra foi flutuada nos mercados de câmbio (MELLO; COSTA, 2006).

Grã-Bretanha, Japão e os países escandinavos deixaram o padrão-ouro em 1931. Outros países, como Itália e Estados Unidos, permaneceram no padrão-ouro em 1932 ou 1933, enquanto alguns países do chamado "bloco de ouro", liderados pela França e incluindo Polônia, Bélgica e Suíça, permaneceram no padrão até 1935-

36 (PARMIGIANI, 2016). De acordo com análises posteriores, em quanto tempo um país deixou o padrão-ouro de forma confiável previu sua recuperação econômica. Por exemplo, a Grã-Bretanha e a Escandinávia, que deixaram o padrão-ouro em 1931, recuperaram-se muito mais cedo do que a França e a Bélgica, que permaneceram em ouro por muito mais tempo (GONTIJO, 2017).

No entanto, vale salientar que, quando houve a primeira reversão no início de 1930: retomou-se a exportação de capitais americanos favorecendo novamente a Alemanha. Porém, conforme se confirmaram as dificuldades políticas que resultaram da ascensão nazista e que se revela a precariedade bancária alemã, no momento em que Reino Unido e os Estados Unidos enfrentam uma situação agravada a França que aparece no cenário mundial econômico como refúgio (GRAZIER, 2009).

Mazzucchelli (2008) salienta que a crise de 1929 foi impactante no mundo inteiro, pois fez com que a economia do globo desacelerasse, entrando em uma enorme recessão. Assim, foi inevitável a incerteza ocorrida, fazendo com que todos os outros períodos de crise, fossem comparados com a da Grande Depressão. Nesse contexto, ele salienta que a repercussão mundial foi sem precedentes, mesmo num período em que a globalização ainda não era tão abrangente como nos dias atuais.

Além do impacto global, a crise passou a ter também grande repercussão mundial e deixando um marco econômico e histórico no mundo. Interessante notar também que os efeitos econômicos da crise de 1929 só foram superados quando se iniciou a Segunda Guerra Mundial, período, em que o Estado passou a tomar conta de fato sobre a economia ampliando as exportações.

Deste modo, pode-se entender que a guerra foi uma oportunidade para que se encerrasse a crise do sistema capitalista. Foi na década de 1930, que acontece a chamada Política de Agressão envolvendo os países dos regimes totalitários como a Alemanha, Itália e Japão e Apaziguamento das Democracias Liberais como a Inglaterra e a França (COGGIOLA, 2015). As principais consequências da crise de 1929 foram o desemprego em massa, a falência de várias empresas dos setores industrial e agrícola e a pobreza, que devastou grande parte da população americana. As economias de muitos países ligados ao sistema de crédito dos EUA também sofreram severas recessões. O Brasil, por exemplo, teve que queimar café, principal produto da época, para valorizar seu preço.

2 A CRISE DE 2008

Uma crise econômica é, basicamente, um desequilíbrio entre produção e consumo, quase sempre localizado em setores isolados da economia. Em consequência, há uma queda brusca na produção, falência de empresas, desemprego em massa, redução de salários e lucros. É indiscutível que crises trazem momentos de dificuldade, mas representam também momentos únicos para *turnarounds*. Considerada por muitos economistas como a pior crise econômica desde a Grande Depressão, a crise financeira de 2008 ocorreu devido a uma bolha imobiliária nos Estados Unidos, causada pelo aumento nos valores imobiliários, que não foi acompanhado por um aumento de renda da população.

A crise de 2008 pode ser chamada também de a crise do *subprime*, ou seja, uma modalidade de crédito de risco concedida a tomadores sem a necessidade de muitas garantias. Essa crise se iniciou nos Estados Unidos alastrando-se para outros países. Tal ocorrência fez com que situação dos bancos, instituições financeiras e agentes de economia fosse bastante exposta, mostrando a sua fragilidade. Porém, o mercado imobiliário foi o responsável pela concepção e gestação de uma bolha que deu origem à crise do *subprime* (BUSNARDO, 2012).

Pode-se explicitar como principais causas da crise de 2008 a desregulamentação e gigantismo da intermediação financeira, os desequilíbrios macroeconômicos que ocorreram entre as principais economias do mundo bem como a formação de bolhas nos preços dos ativos. As principais consequências foram o aumento impactante da regulamentação do mercado financeiro, levando a um aumento na coordenação da política macroeconômica internacional, aumentando ainda mais a relevância dos países em desenvolvimento na economia mundial (SILBER, 2010).

De acordo com Bresser-Pereira (2009), a crise de 2008 foi a única que se assemelhou a de 1929. Foi uma crise que assolou profundamente a confiança referente a uma cadeia de empréstimos imobiliários a devedores que se tornaram insolventes. Neste contexto, os agentes econômicos deram preferência a liquidez levando as instituições financeiras à falência, mesmo essas estando em situação de solvência.

A crise financeira de 2008 foi gerada durante um longo período de tempo com variados fatores desencadeantes e de potencialização, que levaram a uma ruptura

das instituições financeiras de grandes proporções. Identificou-se como grande pano de fundo uma crise gradativa que começou com a desregulamentação do mercado financeiro realizada tanto pelos Estados Unidos, como Europa e no Japão desde a década de 1980. Essa desregulamentação no sistema de intermediações bancárias teve restrições legais importantes que reduziam a exposição ao risco (SILBER, 2012).

A crise financeira de 2007-2008 foi de anos em construção. No verão de 2007, os mercados financeiros em todo o mundo estavam mostrando sinais de que o acerto de contas estava atrasado por uma fase de anos com crédito barato. Alguns fundos estavam desmoronando e as instituições financeiras estavam avisando os investidores que eles poderiam não ser capazes de retirar dinheiro de dois de seus fundos, e o banco britânico Northern Rock estava prestes a buscar financiamento de emergência do Banco da Inglaterra (BRESSER-PEREIRA, 2009).

Para Silber (2012), a origem da crise de 2008, se deu devido a situações ocorridas durante anos de taxas de juros baixos e padrões de empréstimos frouxos que alimentaram uma bolha de preços habitacionais nos EUA e em outros lugares. Começou, como sempre, com boas intenções. Diante do estouro da bolha, de uma série de escândalos contábeis corporativos e dos ataques terroristas de 11 de setembro, o Federal Reserve reduziu a taxa de fundos federais de 6,5% em maio de 2001 para 1% em junho de 2003. O objetivo era impulsionar a economia, disponibilizando dinheiro para empresas e consumidores com taxas baixas.

Mazzucchelli (2009, p. 58) aponta que:

A dimensão recente alcançada pela riqueza financeira (US\$ 229,7 trilhões em dezembro de 2007, mais de quatro vezes superior ao PIB mundial) e a escala real ou nocional das perdas incorridas sugerem que estamos diante de um processo monumental de desvalorização de ativos, muitas vezes superior ao que se assistiu há quase oitenta anos. De acordo com a Federação Mundial das Bolsas de Valores, a desvalorização da riqueza acionária global somou US\$ 29,5 trilhões entre outubro de 2007 e outubro de 2008.

A ação reativa do Governo Americano e de outros governos afetados, diante da crise de 2008 foi compreender em primeiro lugar a sua gravidade, e na sequência tomar medidas que buscassem o aumento da solvência, para que se pudesse garantir a liquidez dos mercados. Entretanto, assim como foi possível buscar uma estabilidade em 1929, os governos agiram na busca de uma estabilidade cambial também em 2008 (BRESSER-PEREIRA, 2009).

Porém, Mazzucchelli (2009), menciona que as riquezas financeiras dos produtos em 2008 são maiores do que em 1929. De acordo com o Banco da Inglaterra, os bancos ingleses registraram perdas com marcação a mercado da ordem de £ 10 bilhões ao mês, no período de maio e outubro de 2008, totalizando £ 122,6 bilhões. Além disso, nos EUA, Reino Unido e outras nações que fazem parte da União Europeia, as perdas com marcação a mercado sobre ativos financeiros por bancos atingiram US\$ 2,8 trilhões. Conclui-se então que tal crise trará consequências mais sérias do que em 1929-1933.

De acordo com Silber (2012), apesar dos sinais de alerta, poucos investidores suspeitaram que a pior crise em quase oito décadas estava prestes a engolir o sistema financeiro global, trazendo os gigantes de Wall Street a uma situação de quebra financeira e desencadeando a Grande Recessão. Foi um colapso financeiro e econômico épico que custou a muitas pessoas comuns seus empregos, suas economias de vida, suas casas, ou todos os três.

2.1 A CRISE DO SUBPRIME

A crise econômica começou em agosto de 2007 com o colapso das hipotecas subprime (empréstimos de risco para clientes que não tinham bom histórico de pagamento) nos EUA, consolidada um ano depois, em setembro de 2008, com a falência do banco Lehman Brothers. Foi causada por diversos motivos que, combinados, resultaram no que se considera o pior cenário econômico desde 1929. (HALIMI, 2009)

O Federal Reserve (FED), o banco central dos Estados Unidos, tendo antecipado uma leve recessão que começou em 2001, reduziu a taxa de fundos federais (a taxa de juros que os bancos cobram uns dos outros por empréstimos overnight de fundos federais – ou seja, saldos mantidos em um banco do Federal Reserve) 11 vezes entre maio de 2000 e dezembro de 2001, de 6,5% para 1,75%. Essa redução significativa permitiu que os bancos estendessem o crédito ao consumidor uma taxa básica mais baixa (a taxa de juros que os bancos cobram de seus clientes “prime” ou de baixo risco, geralmente três pontos percentuais acima da taxa de fundos federais) e os encorajou a emprestar até mesmo para “subprime” ou alto risco, clientes, embora com taxas de juros mais altas (ver empréstimos subprime).

Além disso, os bancos americanos lançaram títulos no mercado financeiro no valor das hipotecas. Sem a fiscalização do governo, esses títulos eram bem avaliados em classificações fraudulentas de agências de classificação de risco dos próprios bancos privados e, por isso, negociados pelo mundo todo. Sendo um objetivo ambicionado pela maioria das famílias, a aquisição do imóvel nos Estados Unidos havia se tornado mais acessível desde o início dos anos 90. A taxa de proprietários de imóveis evoluiu em um curto intervalo de trinta anos, de 63% em 1965 para 69% em 2004. Este crescimento do número de proprietários, em boa medida foi constituído de créditos subprime, chegando a 14% em 2007 dos empréstimos hipotecários totais.

Os consumidores aproveitaram o crédito barato para comprar bens duráveis, como eletrodomésticos, automóveis e, principalmente, casas. O resultado foi a criação, no final da década de 1990, de uma “bolha imobiliária” (um rápido aumento dos preços das casas para níveis muito além de seu valor fundamental, ou intrínseco, impulsionado pela especulação excessiva) (BELLUZO, 2009).

Entretanto, a concessão de crédito a famílias que não tinham condições de pagá-los se unia aos baixos salários e concentração de renda. Em 2005, quando o governo aumentou a taxa de juros para conter a inflação, muitos americanos não conseguiram mais honrar ou refinanciar suas dívidas e houve uma inadimplência em massa. (KRUGMAN, 2009)

Formalmente, significa que diversos bancos passaram a oferecer mais créditos, expandindo o crédito imobiliário e atraindo os consumidores, o que causou a valorização dos imóveis. Até que com a alta procura, a taxa de juros subiu, derrubando os preços dos imóveis. Como muitos destes empréstimos foram de alto risco, muita gente não teve como pagá-los e diversos bancos ficaram descapitalizados. Em geral, os países emergentes, entre eles o Brasil, sentiram menos os efeitos da crise. Ainda, entretanto, houve de fato uma forte queda no índice BOVESPA que mede o valor das ações negociadas na bolsa de valores do país e um aumento no preço do dólar. Isso porque os investidores ao redor do mundo estavam resgatando as aplicações devido à quebra de confiança no mercado. Assim, as expectativas de crescimento econômico foram reduzidas e em consequência houve redução nas previsões para o PIB do país.

Em segundo lugar, devido a mudanças nas leis bancárias a partir da década de 1980, os bancos puderam oferecer aos clientes subprime empréstimos hipotecários estruturados com pagamentos em balão (pagamentos extraordinariamente grandes que vencem no final ou perto do final de um período de

empréstimo) ou taxas de juros ajustáveis. (taxas que permanecem fixas em níveis relativamente baixos por um período inicial e flutuam, geralmente com a taxa dos fundos federais, posteriormente).

Enquanto os preços das casas continuassem a aumentar, os tomadores de empréstimos subprime poderiam se proteger contra pagamentos de hipotecas elevados refinanciando, tomando empréstimos contra o aumento do valor de suas casas ou vendendo suas casas com lucro e pagando suas hipotecas. No caso de inadimplência, os bancos poderiam retomar a propriedade e vendê-la por mais do que o valor do empréstimo original. Os empréstimos subprime representavam, assim, um investimento lucrativo para muitos bancos.

Assim, muitos bancos comercializaram agressivamente empréstimos subprime para clientes com crédito ruim ou poucos ativos, sabendo que esses tomadores não podiam pagar os empréstimos e, muitas vezes, enganando-os sobre os riscos envolvidos. Como resultado, a parcela das hipotecas subprime entre todos os empréstimos imobiliários aumentaram de cerca de 2,5% para quase 15% ao ano do final da década de 1990 a 2004-07 (KRUGMAN, 2009).

O crescimento dos empréstimos subprime, a prática generalizada de securitização, pela qual os bancos agrupavam centenas ou mesmo milhares de hipotecas subprime e outras formas menos arriscadas de dívida do consumidor e as vendiam (ou partes delas) nos mercados de capitais como títulos (obrigações) a outros bancos e investidores, incluindo fundos de cobertura e fundos de pensões.

Títulos que consistem principalmente em hipotecas ficaram conhecidos como títulos garantidos por hipotecas, ou MBS, que dão direito a seus compradores a uma parte dos pagamentos de juros e principal dos empréstimos subjacentes. A venda de hipotecas subprime como MBS era considerada uma boa maneira de os bancos aumentarem sua liquidez e reduzirem sua exposição a empréstimos de risco, enquanto a compra de MBS era vista como uma boa maneira de bancos e investidores diversificarem suas carteiras e ganharem dinheiro. À medida que os preços das casas continuaram sua ascensão meteórica no início dos anos 2000, os MBS tornaram-se amplamente populares e seus preços nos mercados de capitais aumentaram de acordo.

Em 1999, a Lei Glass-Steagall da era da Depressão (1933) foi parcialmente revogada, permitindo que bancos, corretoras e seguradoras entrassem nos mercados uns dos outros e se fundissem, resultando na formação de bancos que eram “grandes

demais para falir” (ou seja, tão grande que seu fracasso ameaçaria minar todo o sistema financeiro). Além disso, em 2004, a Securities and Exchange Commission (SEC) enfraqueceu a exigência de capital líquido (a proporção de capital, ou ativos, para dívida, ou passivos, que os bancos são obrigados a manter como salvaguarda contra a insolvência), o que encorajou os bancos a investir ainda mais dinheiro em MBS.

Embora a decisão da SEC tenha resultado em enormes lucros para os bancos, ela também expôs seus portfólios a riscos significativos, porque o valor dos ativos dos MBS estava implicitamente baseado na continuação da bolha imobiliária (KRUGMAN, 2009). De acordo com Pagot e Jardim (2014, p. 136):

No que tange ao mercado financeiro norte-americano, uma colocação pertinente de Souza (2009) é de que os capitais externos que deixavam as economias em crise na década de 1990 (as crises foram na maioria das vezes causadas pela própria fuga de capitais) refugiavam-se nos Estados Unidos. A especulação em Wall Street ganhou força no inal do mesmo decênio, fazendo com que as ações de empresas voltadas ao setor de alta tecnologia (como o setor da computação e internet) valorizassem artificialmente. O índice Nasdaq, que mede o valor das ações das empresas desse ramo, chegou a subir 70% do final de 1999 até março de 2000. Tal aumento exacerbado no preço das ações ficou conhecido como a bolha da informática ou bolha *pontocom*.

O longo período de estabilidade e crescimento econômico global que imediatamente precedeu a crise, começando em meados da década de 1980 e desde então conhecido como a “Grande Moderação”, convenceu muitos executivos bancários, funcionários do governo e economistas dos EUA.

Essa extrema volatilidade econômica era coisa do passado. Essa atitude confiante - juntamente com um clima ideológico que enfatiza a desregulamentação e a capacidade das empresas financeiras de se policiar - levou quase todas a ignorar ou desconsiderar sinais claros de uma crise iminente e, no caso dos banqueiros, continuar emprestando, tomando empréstimos de forma imprudente e práticas de securitização.

2.2 A SUPER-EXPANSÃO E A CRISE DE 2008

Fatores financeiros podem contribuir para a queda de uma economia em recessão durante a crise financeira dos EUA de 2007–2008. A superexpansão de

crédito e dívida em empréstimos de risco e mutuários marginais pode levar a um enorme acúmulo de risco no setor financeiro. A expansão da oferta de dinheiro e crédito na economia pelo Federal Reserve e pelo setor bancário pode levar esse processo a extremos, estimulando bolhas arriscadas nos preços dos ativos (KRUGMAN, 2009). Quando começou a estourar bolha, devido a inadimplência, houve “tomada dos imóveis pelos bancos, queda no valor dos imóveis, desvalorização das hipotecas e dos respectivos derivativos, crise do sistema bancário e encurtamento do crédito” (SOUZA, 2009, p. 238).

Taxas de juros artificialmente suprimidas durante os tempos de expansão que levam a uma recessão podem distorcer a estrutura das relações entre empresas e consumidores. Isso acontece fazendo com que projetos de negócios, investimentos e decisões de consumo que são sensíveis às taxas de juros, como a decisão de comprar uma casa maior ou lançar uma expansão arriscada de negócios de longo prazo, pareçam muito mais atraentes do que deveriam. O fracasso dessas decisões quando as taxas sobem para refletir a realidade constitui um componente importante da onda de falências de negócios que compõem uma recessão.

Assim, as causas da crise de 2008 foram: emissão de crédito sem exigências significativas; redução da produtividade; falta de liquidez; aumento dos juros. As consequências dessa catástrofe econômica para conter o capitalismo foram o desemprego em massa e a contração das finanças internacionais, principalmente na Europa. Como resultado, a dívida pública externa aumentou devido à necessidade de empréstimos do Fundo Monetário Internacional (FMI).

2.3 OS EFEITOS NO SISTEMA FINANCEIRO MUNDIAL

A crise de 2008, iniciada nos Estados Unidos, também teve impactos no resto do mundo. As instituições financeiras que mantinham ativos lastreados em títulos de hipotecas imobiliárias no mercado norte-americano eram em sua maioria de origem de países de economias desenvolvidas, como Reino Unido, Alemanha, França e Suíça. Desse modo, os setores financeiros destes países foram impactados com a queda do valor dos ativos no início da crise, pois as instituições precisaram disponibilizar liquidez para cobrir as perdas, recorrendo ao mercado de crédito interbancário, resultando em um cenário de incertezas em escala global.

Naquele momento, posterior ao período da Guerra Fria, os Estados Unidos era uma hegemonia econômica, militar e cultural e, portanto, suas medidas no setor financeiro afetaram o resto do mundo. Além disso, a doutrina econômica neoliberal já imperava nos Estados Unidos e foi a principal causadora da expansão do setor financeiro norte-americano. O ideal neoliberal defende que as atividades econômicas não sofram nenhuma intervenção do Estado, ou seja, pregava o livre mercado. Sendo uma potência mundial e difundindo o neoliberalismo, as ações dos Estados Unidos culminaram na desregulamentação do sistema financeiro internacional.

O neoliberalismo foi a ideologia necessária para os Estados Unidos legitimarem as ações de desregulação dos mercados de bens e serviços a nível mundial. Ademais, isso propiciou uma concentração de poder crescente ao sistema financeiro norte-americano, o que implicou na criação e disseminação de inovações financeiras que levaram à desestabilização do sistema financeiro internacional e posterior crise. (PAGOT; JARDIM, 2014, p. 145-146)

No início dos anos 2000 o mercado imobiliário norte-americano vivia um crescimento exponencial, mas a partir de 2006 o setor sofre um declínio como consequência da desvalorização dos ativos com a falta de pagamento das hipotecas. A princípio a crise foi encarada como setorial e com pouca chance de atingir outras áreas da economia norte-americana. Contudo, logo em 2007, as crescentes consequências da crise começaram a ficar evidentes, abalando o sistema financeiro dos Estados Unidos por completo e posteriormente do mundo.

Os efeitos da crise de 2008 no sistema financeiro mundial foi inevitável, tendo em vista a estreita relação entre instituições e agentes internacionais com os Estados Unidos. Com a falência do Lehman Brothers (4º maior banco de investimentos dos EUA) a situação tomou proporções gigantescas, como o desequilíbrio da economia internacional e o enfraquecimento e declínio da hegemonia norte americana.

No último trimestre de 2008 os EUA já se encontravam com baixa produção e desemprego em alta, com isso os países europeus e asiáticos que dependiam das exportações norte-americanas também foram atingidos. Além disso, diversos outros países que mantinham empréstimos com o mercado internacional de capitais ficaram desamparados, sendo então forçados a tomar medidas emergenciais, como a redução de gastos e despesas públicas e a busca de apoio do Fundo Monetário Internacional (FMI).

A crise financeira de 2008 pode ser considerada como um ponto de inflexão nas relações internacionais. Ao pôr em xeque o neoliberalismo, modelo político econômico e social, o resultado da crise lançou novas dúvidas sobre a capacidade de os Estados Unidos exercer sua liderança no sistema internacional. Abriu-se, assim, espaço para que potências emergentes disputassem um suposto vácuo de poder. (PAGOT; JARDIM, 2014, p. 145)

Com a crise de 2008 a economia global viveu uma recessão, com queda de 1,7% de acordo com dados do Banco Mundial e baixa de 2,9% do PIB (Produto Interno Bruto) *per capita*. A Organização Internacional do Trabalho (OIT) mediu a taxa global de desemprego nesse período, que subiu de 5,4% em 2008 para 6% no ano seguinte. A queda de uma hegemonia afetou o mundo todo, em maior ou menor grau, de forma negativa, gerando custos não apenas financeiros, mas também sociais.

A intervenção do Estado na contenção de crise também teve grande impacto para os países, uma vez que medidas como a nacionalização dos bancos e o corte de gastos públicos foram tomadas para salvar a economia e retomar as atividades econômicas. Entretanto, a crise e suas medidas de contenção afetaram demasiadamente a vida das pessoas ao redor do mundo que protestos e manifestações começaram a ser realizados como forma de demonstrar a insatisfação frente ao sofrimento causado por processos de imprudência de bancos.

2.4 RISCOS E PODERES REGULATÓRIOS

A crise de 2008 foi despertada pela falta de mecanismos financeiros com função financiadora do aumento dos empréstimos hipotecários. De acordo com Rodrigues (2012, p. 34), a partir de 1980 “a combinação destes dois processos, inovações e desregulamentações, resultou em um forte movimento de mudança na estrutura financeira e de liberalização financeira”. Essa liberdade de mercado afastou a proteção estatal das instituições financeiras, deixando-o sujeito a diversos tipos de riscos e desregulada.

Os interesses estratégicos nacionais conflitantes são apontados por Pontes (2017) como um dos principais empecilhos para a regulação do sistema financeiro internacional. Políticas monetárias discricionárias foram implementadas pelo Banco Central com o objetivo de estabilizar e comprar ativos, oferecendo intervenção

financeira, mas tal ação também não foi capaz de desviar a grande crise. O Acordo de Basileia I, criado em 1988 visava se estabelecer como um regime de regulação do sistema financeiro internacional, entretanto, sofreu apreciações devido se concentrar apenas no risco de crédito e desconsiderar outros riscos.

A crise revelou que as regulações bancárias internacionais postas até aquele momento – a dizer, os Acordos de Basileia I (1988) e II (2004), forjados no seio do Comitê de Basileia – não eram suficientes para garantir a estabilidade financeira internacional, mesmo tendo buscado a harmonização de regras, supervisão e regulação das atividades de instituições financeiras internacionais. (PONTES, 2017, p. 2)

Pontes (2017, p. 8) lembra que “no momento de agravamento da crise internacional, em setembro de 2008, o cronograma de implementação de Basileia II não havia sido concluído, o que fez com que houvesse ainda maior urgência na coordenação de políticas para enfrentar a crise”. Após a eminência da crise, iniciou-se o debate de diligências necessárias para a regulação do sistema financeiro internacional, em especial para a provação da Basileia III.

A estabilidade do sistema econômico mundial deveria ser mantida através de medidas como principalmente a manutenção de níveis mínimos de capital para cada recurso negociados nos ativos dos bancos, garantindo assim a competitividade financeira e diminuindo os riscos. A gestão dos riscos das instituições financeiras, realizada por meio de regime regulatório internacional, se mostrou pouco eficaz para evitar e controlar a crise de 2008. Ao introduzir ações unilaterais, os EUA acabaram atingindo agentes que estavam interligados e ele através da avançada interdependência no sistema internacional.

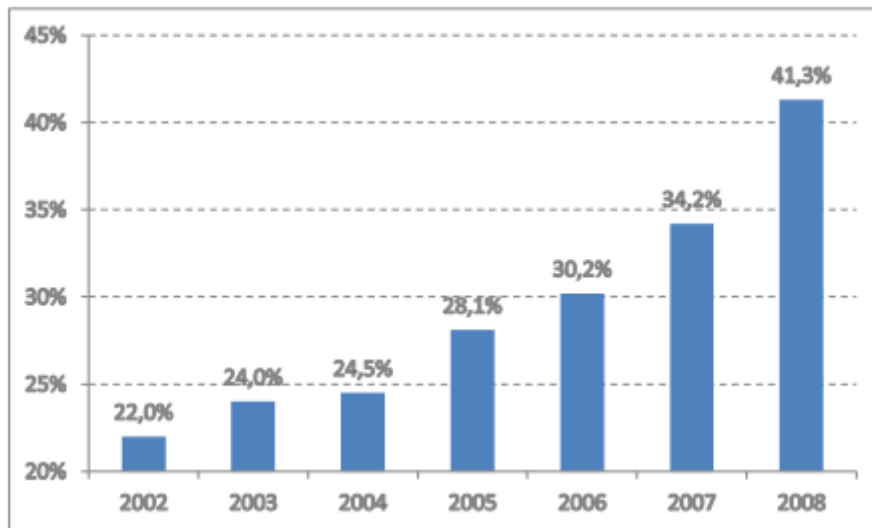
Quando vemos o Estado surgir em cada país como a única tábua de salvação, como o único possível porto seguro, fica evidente o absurdo da oposição entre mercado e Estado proposta pelos neoliberais e neoclássicos. Um liberal pode opor coordenação do mercado à do Estado, mas não pode se colocar, como os liberais se colocaram, contra o Estado, buscando diminuí-lo e enfraquecê-lo. O Estado é muito maior do que o mercado. Ele é o sistema constitucional-legal e a organização que a garante; é o instrumento por excelência de ação coletiva da nação. Cabe ao Estado regular e garantir o mercado e, como vemos agora, servir de prestador de última instância. (PEREIRA, 2009, p. 134)

Keohane e Nye (1977) pontuam que são necessárias a implementação de normas, regras, instituições e procedimentos a fim de regular as relações intergovernamentais, uma vez que não há a presença de líder ou de poder político absoluto no sistema internacional, mas apenas acordos entre Estados. Vale destacar que a busca por um representante de liderança global pode culminar na limitação da prática de autoridade política. Desse modo, os países em desenvolvimento tiveram a missão de reformular o sistema internacional, apesar de temer uma possível resistência da antiga hegemonia.

O Estado, enquanto poder regulatório, tem o papel de propiciar uma estabilidade para o mercado, identificando os riscos e atuar como prestador de última instância. Com governos fortes, os mercados precisam depositar confiança nas medidas adotadas, ao invés de resistir. Um mercado auto-regulado é o que tem guiado nos últimos anos os processos de regulação, supervisão e controle do sistema financeiro internacional.

2.5 OS EFEITOS DA CRISE DE 2008 NO BRASIL

A partir de 2003 a economia brasileira vivia um período de expansão, com controle da inflação e principalmente com o crescimento de crédito livre doméstico, causado especialmente pela queda da taxa de juros para pessoas físicas. Com crédito elevado, o poder de compra também aumentou e com isso o mercado de crédito interno do Brasil se beneficiou, evoluindo exponencialmente mesmo no período da crise de 2008, conforme gráfico abaixo:

Figura 1 - Evolução Relação Crédito/PIB, Brasil 2002-2008

Extraído de: Bacen, 2009.

A crise econômica global iniciada em 2008 marcou uma inflexão na condução da política econômica brasileira. A necessária atuação contracíclica do Tesouro e empresas estatais no momento da crise se perenizou no tempo e inaugurou um neodesenvolvimentismo que trouxe dúvidas em relação aos benefícios das políticas liberalizantes para o país seguidas nas últimas duas décadas. Os bancos mantiveram os mesmos comportamentos que foram alinhados no final de 1990, como norma de reestruturação bancária.

Algumas instituições, especialmente bancos pequenos e médios, passaram a sofrer problemas de liquidez em função de perdas de depósitos e quedas acentuadas de recursos a elas ofertados no mercado interbancário, criando uma situação conhecida como “empocamento de liquidez”, que ficou concentrada nas grandes instituições. (DEOS; MENDONÇA, 2010, p. 64)

A economia brasileira passava por um longo período de valorização de sua moeda frente ao dólar e sofreu impacto e queda de apenas 1% em 2009. Pedra (2013, p. 86) destaca que “apesar do sucesso das medidas de controle de liquidez, que contribuíram para evitar um colapso na economia, os efeitos da crise ainda foram sentidos no desempenho real da economia brasileira”. Por ser um país emergente e está em processo de desenvolvimento, o Brasil de 2008 foi afetado pela crise mundial pelos débitos nas contas, uma vez que recebia investimentos internacionais, ficando em 2008 com saldo negativo, conforme tabela a seguir:

Figura 2 - Transações Correntes, Brasil 2003-2008 (US\$ milhões)

Anos	Balança comercial	Serviços e rendas	Transferências unilaterais	Transações Correntes
2003	24.794	-23.483	2.867	4.177
2004	33.641	-25.198	3.236	11.679
2005	44.703	-34.276	3.558	13.985
2006	46.457	-37.120	4.306	13.643
2007	40.032	-42.510	4.029	1.551
2008	24.836	-57.252	4.224	-28.192

Extraído de: Bacen, 2009.

Em pouco mais de um mês após a crise atingir o Brasil, o Real (R\$) sofreu uma desvalorização de mais de 30% como consequência do câmbio flutuante, provocando efeitos graves na economia brasileira, especialmente no setor produtivo, com empresas exportadoras. O retrocesso da economia brasileira no final de 2008 foi resultado da fraqueza da esfera privada, sua exibição gratuita ao risco cambial, além da contratação de crédito externo. As empresas exportadoras brasileiras foram as mais afetadas pela crise, que se firmou principalmente na balança comercial.

3 CRISE DE 1929 X CRISE DE 2008: IMPACTOS, SEMELHANÇAS E DIFERENÇAS

A crise econômica mundial da década de 1930 eclodiu em 29 de outubro de 1929, após três meses de quedas consecutivas da produção e dos preços. Neste dia, os americanos jogaram (venderam) 16 milhões de ações no mercado, o que afundou a Bolsa de Nova York – episódio conhecido como o “Crash de 29”. A principal diferença diz respeito à causa das recessões. Em 1929, a economia norte-americana apresentava um ritmo de crescimento intenso e a produção extrapolava a capacidade de absorção pelo mercado interno.

A saída foi incrementar as exportações. Com a retomada da produção europeia e a competição no mercado externo, os EUA foram obrigados a desacelerar, o que levou à crise. Em 2008, ao notar uma diminuição do ritmo de crescimento do país, o governo, por intermédio do FED (o Banco Central dos EUA), reduziu a taxa de juros e incentivou a ampliação do crédito. Os bancos se tornaram menos rigorosos na concessão de empréstimos e os bens imobiliários sofreram uma supervalorização. A inflação aumentou e o FED corrigiu a taxa de juros, o que provocou inadimplência (MELLO; SPOLADOR, 2007).

Em 1933, Franklin Delano Roosevelt iniciou a recuperação por meio do New Deal, um pacote de estímulos econômicos baseados na teoria de que o Estado deve interferir na economia quando necessário. A crise financeira de 2008 se deu a partir de uma sucessão de falências de instituições financeiras, nos Estados Unidos e na Europa. Instituições estas que participavam de todo complexo sistema financeiro mundial. A crise começou a se tornar mais grave quando o Congresso americano aprovou a liberação de 700 bilhões de dólares para socorrer o sistema financeiro. O FED, banco central americano, passou a emprestar ainda mais dinheiro para empresas que lidavam com a hipoteca de imóveis e a comprar os títulos hipotecários dos bancos que estavam falindo, configurando uma forte intervenção estatal na economia americana. (GODOY, 2009).

Essas medidas interventoras salvaram momentaneamente os bancos e o sistema financeiro como um todo de uma crise de caráter mais catastrófico, mas, a longo prazo, julgam alguns economistas, tais medidas podem tornar mais grave a situação e gerar um colapso no futuro. No caso dos Estados Unidos, o governo precisou aumentar o lucro e diminuir o crédito para conter o crescimento da inflação que, então, passou também a ser uma ameaça em virtude da aceleração

da valorização do preço dos produtos. Com isso, o mercado esfriou e os imóveis passaram a valer menos, o que contribuiu para que muitas pessoas deixassem de pagar suas hipotecas, que se tornaram “subprime”, difundindo a crise, que, por isso, também foi chamada de crise do subprime. (FRIEDEN, 2008).

Embora os gatilhos para a crise tenham sido diferentes – um foi a superprodução, o outro foi uma bolha imobiliária, ambas com os EUA e afetando a economia global. Estamos falando de crises com quase 100 anos de diferença, e muitos desenvolvimentos tecnológicos na comunicação entre elas. Na crise mais recente, seu potencial de disseminação foi muito mais rápido do que na primeira.

3.1 IMPACTOS NA ECONOMIA DENTRO DO PERÍODO DE CRISE

A economia americana na década de 1920 é próspera. O presidente republicano Herbert Hoover, empossado em 1929, previu que “a paz governaria o mundo por muitos anos” e que “o mundo está à beira de um grande crescimento comercial”. Claro, ele tinha motivos para ser otimista. A produção industrial, em particular no setor automobilístico, estava crescendo. Nos últimos anos, a economia dos Estados Unidos também apresentou números fortes: o PIB per capita cresceu 2,2% em 2007 (2,9% na União Europeia), 3,4% em 2006 (3% na União Europeia) e 3,2% em 2005 (GODOY, 2009).

No entanto, Olivier Pastré, professor da Universidade de Paris VIII, observa que a economia dos Estados Unidos – e, portanto, do mundo – começou a desacelerar em meados da década de 1920, antes mesmo do crash da bolsa. Hoje, observa ele, a rápida expansão das economias asiáticas (cerca de 10% de crescimento esperado na China em 2008), ajuda a impulsionar o crescimento americano e mundial.

Com o crescimento econômico vem a especulação frenética, tanto neste século quanto no último. Em 1927, 577 milhões de ações são compradas e vendidas na Bolsa de Valores de Nova York. No ano seguinte, 920 milhões de ações são negociadas em Wall Street. Hoje, o volume de ações negociadas é ainda maior: mais de 2 bilhões são negociados exclusivamente no diário Nasdaq. Mas a variação entre 1927 e 1928 é semelhante à de 2007 a 2008. Em junho passado, o número de ações negociadas diariamente na bolsa de valores Nasdaq havia crescido 49% em relação a junho de 2007 (PAGOT; JARDIM, 2014).

Na década de 1920, a economia próspera facilita a contratação de um empréstimo de crédito. A especulação financeira atrai muitos comerciantes em potencial. Na época, é possível pagar apenas 10% do valor de uma opção de compra de ações para adquiri-la e emprestar os 90% restantes. Esses 90% são o alvo da maioria das especulações. Quando o relógio parou de funcionar em 1929, os cortesãos recorreram a pequenos acionistas pedindo-lhes que pagassem o empréstimo de 90%, levando muitos à falência (GODOY, 2009).

Curiosamente, podemos encontrar o mesmo tipo de situação na crise de hoje, exceto que os créditos subprime foram concedidos por imóveis em vez de opções de ações. Milhões de famílias, em especial as de baixa renda, contraíram hipotecas cujas taxas não eram fixas, mas variáveis. Os mercados financeiros então especularam sobre essas hipotecas. Em ambos os casos, o epicentro da crise foi o mercado de ações de Nova York (em oposição, por exemplo, à crise de 1997, que começou nos países em desenvolvimento e na América do Sul) (MELLO; SPOLADOR, 2007).

Os mercados sofreram perdas semelhantes em ambas as crises. De acordo com Robert Parker, vice-presidente do Credit Suisse Asset Management, o mercado caiu tão rápido em 2008 do que em 1929, se não mais rápido. Após a Quinta-feira Negra, 24 de outubro de 1929, vários sustos menores atingiram os mercados de 1930 a 1933. Nove mil bancos, ou seja, 15% dos depósitos no sistema bancário, desapareceram em três anos. (Fonte, *Economica 2001, Crise Financeira*).

Desde o verão de 2007, os bancos voltam a se encontrar na vanguarda da crise: Fannie Mae e Freddie Mac, Lehman Brothers, Northern Rock... Nos Estados Unidos, na Ásia e na Europa, os governos multiplicaram os anúncios de nacionalização parcial e total de bancos anteriormente poderosos. Será mais interessante comparar os dois períodos pós-crise. Uma pergunta continua incomodando os líderes econômicos: as lições de 1929 foram aprendidas?

Sim, pode-se dizer, a julgar pelo impulso da atividade das reservas federais, bancos centrais e governos: tanto o plano Paulson quanto as medidas divulgadas pela França, Reino Unido e Alemanha em 13 de outubro devem injetar bilhões na economia para impulsionar o fluxo de ativos líquidos. No ano passado, o Fed manteve deliberadamente uma certa liquidez nos mercados financeiros, mantendo as taxas de juros baixas. Essa estratégia foi adotada pela maioria dos bancos centrais asiáticos e europeus, que reduziram suas taxas de juros de referência no início de outubro.

Em 1929, por outro lado, o único esforço de resgate veio do Federal Reserve Bank de Nova York, logo após a queda do mercado em outubro. Isso permitiu que os mercados financeiros se recuperassem temporariamente, mas com pouca confiança e otimismo dos investidores, a baixa do mercado durou quase três anos e o dinheiro tornou-se escasso. Enquanto isso, as taxas de juros dos bancos permaneceram altas e as possibilidades de crédito diminuíram. A inação do governo diante da crise foi atribuída em grande parte ao presidente dos EUA, Herbert Hoover, abrindo caminho para a eleição de Franklin D. Roosevelt em 1932. O presidente do Federal Reserve, Ben Bernanke, observa em seus “Ensaio sobre a Grande Depressão” (publicado em 2000) que os países que abandonaram o padrão-ouro e melhoraram a oferta de dinheiro emergiram da crise mais cedo do que aqueles que não o fizeram (MELLO; SPOLADOR, 2007).

Outra diferença: a economia global atual é muito mais aberta do que na década de 1930. Na época, os governos defendiam políticas protecionistas, acreditando que poderiam impulsionar a economia por dentro. O comércio mundial havia diminuído. Hoje, parece que evitamos esse tipo de cenário, notadamente graças ao boom industrial e consumista em países emergentes como China, Índia e Brasil.

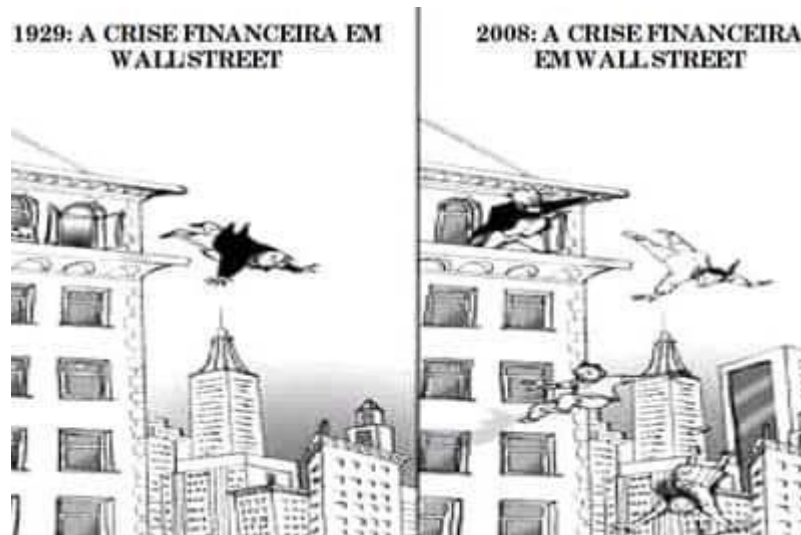
É aí que terminam as semelhanças entre as crises de 1929 e 2008. A recessão americana realmente começou a doer entre 1930 e 1935, com desemprego em massa. Portanto, é muito cedo para determinar se os países industrializados escaparão de outra Grande Depressão. Só podemos esperar que o maior especialista do mundo na crise de 1929, ninguém menos que o atual presidente do Fed, Ben Bernanke, tome as decisões certas (PAGOT; JARDIM, 2014).

A economia dos EUA foi o epicentro da contração financeira tanto na Grande Depressão quanto na atual crise. Essa característica distingue esses episódios de muitas outras crises financeiras das últimas décadas, todas elas ocorrendo em economias pequenas, tipicamente emergentes, ou em recessões mais variadas nas principais economias. Dado o peso da economia dos EUA e do sistema financeiro dos EUA, um impacto global foi praticamente certo desde o início.

3.2 SEMELHANÇAS E DIFERENÇAS ENTRE AMBOS PERÍODOS

Ambos os episódios foram precedidos por uma rápida expansão do crédito e inovação financeira que levaram a uma alta alavancagem. No entanto, enquanto o boom de crédito da década de 1920 foi em grande parte específico dos EUA, o boom de 2004-07 foi global. Com níveis muito mais altos de integração real e financeira do que durante o período entre guerras, um choque financeiro nos EUA agora tem um impacto maior e mais imediato nos sistemas financeiros em outros lugares. Essas maiores vulnerabilidades financeiras devem ser equilibradas com condições econômicas globais mais fracas em 1929. A Alemanha já estava em recessão naquela época. Os preços no atacado e, em menor grau, ao consumidor nas principais economias já haviam estagnado ou começado a cair antes do início da recessão americana. A desaceleração da atividade, portanto, levou à deflação quase imediatamente. Em contrapartida, a inflação acima da meta em meados de 2008 forneceu um colchão inicial na atual crise.

Figura 3. Charge: as semelhanças entre as crises de 1929 e 2008



Extraído de: Prado, 2009.

Esta charge se vale de um acontecimento relacionado à Crise de 1929, para então traçar uma diferença com a recente Crise de 2008. Na primeira situação, o chargista recupera algo que realmente aconteceu naquela época: vários investidores que perderam seus recursos na bolsa de valores se jogaram do alto dos prédios ao perceberem que tinham perdido quase todos os seus rendimentos.

Logicamente que, ao observar o restante da charge, vemos que o tal investidor lança outras pessoas do alto dos prédios. Mas isso, nem de longe, significou que os empresários e investidores contemporâneos saíram por aí matando as pessoas para exprimirem sua frustração. Apesar dos diferentes estopins que levaram às crises, uma superprodução e, outra, bolha imobiliária, ambas tiveram como protagonista os Estados Unidos e afetaram a economia global. Podemos ver que a segunda parte da charge sugere que a crise veio a atingir diretamente as pessoas que não eram responsáveis pela gerência do mercado financeiro. Dessa maneira, o ato de “lançar” as pessoas do alto do prédio revela que a crise mais recente afetou a vida de pessoas que perderam seus empregos, tiveram sua capacidade de consumo reduzida ou não honraram com seus compromissos financeiros. (PRADO, 2009)

Os problemas de liquidez e financiamento desempenharam um papel fundamental na transmissão do setor financeiro em ambos os episódios. As preocupações com o patrimônio líquido e a solvência dos intermediários financeiros estiveram na raiz de ambas as crises, embora as mecânicas específicas fossem diferentes devido à evolução do sistema financeiro (BUSNARDO, 2012).

Na Grande Depressão, os problemas surgiram da erosão da base de depósitos dos bancos americanos na ausência de seguro de depósito. Em quatro ondas de corridas bancárias, cerca de um terço de todos os bancos americanos faliram entre 1930 e 1933. A falência do banco austríaco Creditanstalt, em 1931, preparou o cenário para corridas bancárias em outros países europeus.

Na crise atual, a garantia do seguro de depósito impediu amplamente as corridas bancárias por parte dos depositantes de varejo. Em vez disso, surgiram problemas de financiamento para intermediários financeiros que dependem de financiamento por atacado, particularmente aqueles que emitem ou detêm (direta e indiretamente) títulos relacionados a hipotecas dos EUA cujo valor foi atingido pelo aumento da inadimplência das hipotecas. Com grandes ligações transfronteiriças, os problemas foram imediatamente de alcance internacional. Em contraste, as repercussões foram mais graduais na década de 1930, com os problemas de financiamento dos EUA transmitidos através do aumento dos fluxos de capital para os EUA e da contração da oferta monetária nos países de origem (PAGOT; JARDIM, 2014).

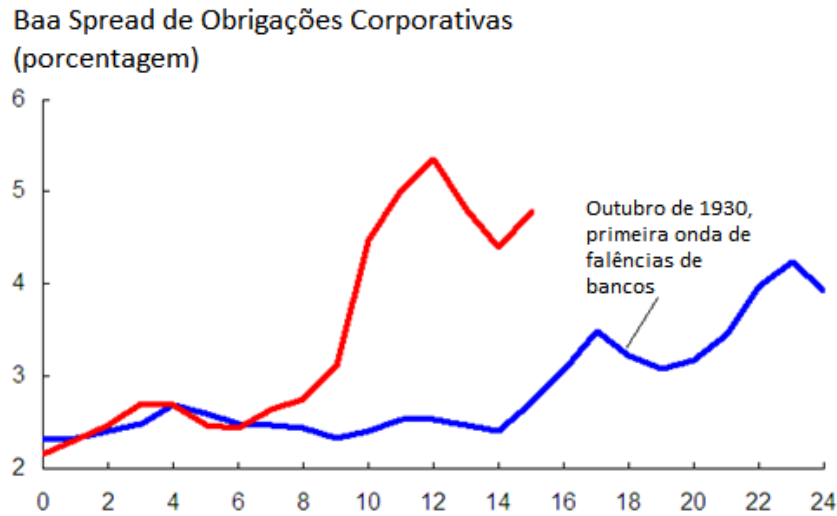
Ao contrário da Grande Depressão, quando as respostas políticas anticíclicas estavam praticamente ausentes (com exceção do bloco de libra esterlina saindo do

ouro em 1931), houve um forte e rápido recurso ao apoio da política macroeconômica e do setor financeiro na crise atual. Os bancos centrais nas principais áreas monetárias intervieram massivamente para fornecer liquidez aos sistemas financeiros e reduziram as taxas de juros de política. Estímulo fiscal discricionário excepcional apoiará a demanda agregada este ano.

Apesar da impressionante contração da produção industrial e do comércio em todo o mundo na segunda metade de 2008, a economia global ainda está muito longe das calamidades da Grande Depressão. O ajuste traumático do setor financeiro visto no início da década de 1930 foi evitado. Os declínios na atividade e na inflação nos EUA – a economia central – até agora têm sido menos virulentos do que durante 1929-31. Talvez mais importante ainda, as forças destrutivas da deflação da dívida não se instalaram. Isso sugere que os benefícios do apoio político sem precedentes, um sistema monetário internacional que prevê ajuste reflacionário e condições macroeconômicas iniciais mais favoráveis superaram os efeitos de maiores vulnerabilidades e ligações fronteiriças (PAGOT; JARDIM, 2014).

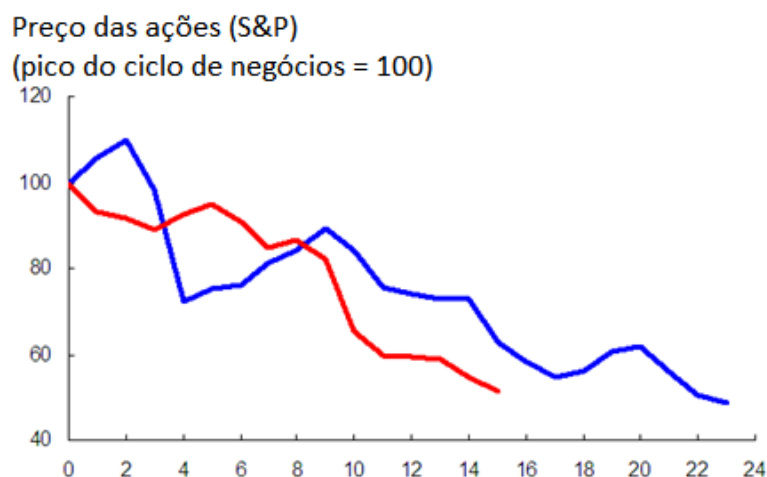
Apesar do sucesso na contenção dos danos até o momento, os riscos não devem ser subestimados. A deterioração nas condições financeiras da contração do balanço patrimonial, vendas de ativos e aumento da demanda por ativos líquidos foi mais rápida do que durante a Grande Depressão e pelo menos tão forte, se não mais forte (veja as Figuras 1 e 2 descrevendo fatores financeiros nos EUA). Os efeitos de feedback sobre a solvência dos intermediários financeiros da atividade econômica em declínio estão começando a surgir. Como sabemos agora, foi o surgimento de ciclos de retroalimentação adversos entre o ajuste do setor real e o financeiro na ausência de uma resposta política compensadora que gradualmente transformou a severa recessão de 1929-30 na Grande Depressão. Claramente, as ações políticas para restaurar a confiança no setor financeiro, interromper a deflação dos preços dos ativos, evitar a deflação da dívida (BUSNARDO, 2012).

A figura a seguir indica o comportamento econômico decorrente da Grande Depressão:

Figura 4. Comportamento Econômico durante 1929

Extraído de: Bernank, 1983.

A linha azul representa os impactos ocorridos em julho de 1929 e a linha vermelha começa em dezembro de 2007, os picos do ciclo de negócios identificados pelo National Bureau of Economic Research. Rendimento médio dos títulos corporativos com classificação Baa sobre o rendimento dos títulos do Tesouro de longo prazo. Na figura 2 vemos o Índice de preços das ações da S&P, meses após o pico do ciclo de negócios:

Figura 5. Índice de Preços das Ações da S&A

Extraído de: Bernank, 1983.

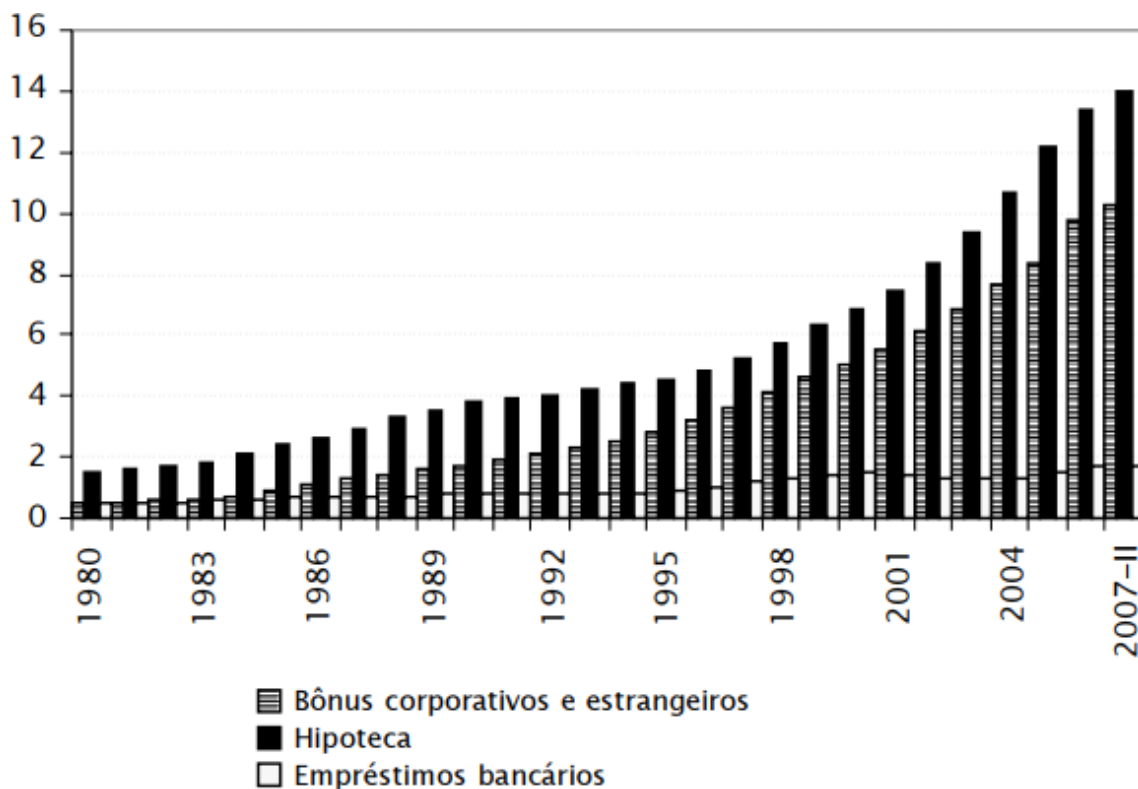
A linha azul começa em julho de 1929 e a linha vermelha começa em dezembro de 2007, os picos do ciclo de negócios identificados pelo National Bureau of Economic Research. Os preços das ações normalizaram para 100 na data de início.

3.3 OS REFLEXOS PÓS-CRISE E OS PLANOS DE RECUPERAÇÃO ECONÔMICA

Embora tenha se passado mais de uma década desde a crise financeira de 2008-09, ainda há muitas lições a serem aprendidas com essa crise econômica específica. Temos desfrutado de uma recuperação econômica, com certeza, embora tenha sido bastante desigual – especialmente para pessoas na extremidade inferior da faixa de renda com pouco ou nenhum investimento ou poupança. Infelizmente, essas pessoas representam quase metade dos cidadãos dos EUA e, embora possa ter havido dinheiro fácil a ser ganho com taxas de juros ultrabaixas e outros estimulantes, muitas pessoas trabalhadoras não tinham meios de tirar proveito delas (BUSNARDO, 2012).

O rescaldo da crise produziu resmas de nova legislação, a criação de novas agências de supervisão que equivaliam a uma sopa de letrinhas de siglas como TARP, 1 FSOC, 2 e CFPB 3 – a maioria das quais mal existe hoje – novos comitês e sub-comitês. comitês e plataformas para políticos, delatores e executivos construírem suas carreiras em cima, e livros suficientes para encher uma parede em uma livraria, muitos dos quais ainda existem.

Figura 6. Derivativos de crédito nos EUA



Extraído de: OpenEdition Journals

À medida que a pandemia do COVID-19 colocou a economia em queda mais uma vez, o governo dos EUA e o Federal Reserve Bank analisaram as lições aprendidas com a última crise econômica para ver como ajudar a reduzir parte da gravidade.

A caldeira no fundo da crise financeira foi um mercado imobiliário superaquecido, alimentado por empréstimos sem escrúpulos a mutuários inaptos e a revenda desses empréstimos por meio de instrumentos financeiros obscuros chamados títulos lastreados em hipotecas - que então se espalharam pelo mercado global, sistema financeiro. Os mutuários inaptos recebiam hipotecas de taxas ajustáveis que não podiam pagar; as taxas de juros começaram a subir ao mesmo tempo em que os valores das casas começaram a cair. Bancos na Irlanda e na Islândia tornaram-se detentores de ativos tóxicos que se originaram depois que hipotecas frágeis em lugares como Indianápolis e Idaho Falls foram empacotadas e vendidas (BUSNARDO, 2012).

Outros bancos compraram seguro contra essas hipotecas, criando um castelo de cartas construído sobre uma base de compradores de casas que não tinham o que fazer para comprar uma casa. Os originadores de hipotecas estavam cheios de anfetaminas de lucros mais altos, e os investidores ataçaram as chamadas oferecendo preços mais altos de suas ações sem cuidado ou preocupação com a sustentabilidade do empreendimento. Afinal, os preços das casas continuavam a subir, novas casas estavam sendo construídas com abandono imprudente, os mutuários tinham acesso irrestrito ao capital e todo o sistema bancário global estava se empanturrando - mesmo quando o ensopado se apodreceu.

Quase tudo, ao que parece. Fannie Mae e Freddie Mac — as duas entidades patrocinadas pelo governo que subscreveram grande parte do risco hipotecário e o revenderam para investidores — tiveram de ser socorridas com dinheiro do contribuinte e levadas à falência pelo governo federal (BUSNARDO, 2012). As execuções de hipotecas dispararam, milhões de pessoas perderam suas casas e os preços das casas despencaram. Em 2022, Fannie Mae e Freddie Mac ainda existem, embora sob a tutela da Agência Federal de Habitação e Finanças (FHFA).

Mais de 10 anos depois, o mercado imobiliário se recuperou em todas as grandes cidades e os empréstimos, até certo ponto, tornaram-se mais rigorosos. Mercados como o Vale do Silício e a cidade de Nova York cresceram à medida que os "technorati" e os conjuntos bancários desfrutaram de um mercado em alta e

avaliações altíssimas. Embora tenham demorado mais, cidades como Las Vegas e Phoenix, e regiões do Cinturão da Ferrugem, também se recuperaram.

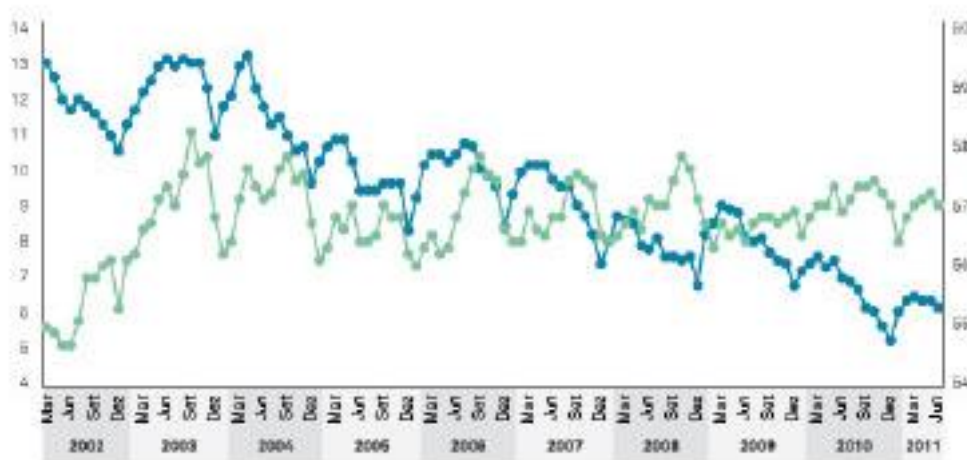
Embora os padrões de empréstimos tenham se tornado mais rígidos, pelo menos para os compradores de casas, os empréstimos arriscados não foram completamente eliminados: ainda correm desenfreados para empréstimos de carro e empréstimos em dinheiro de curto prazo. Em 2017, foram emitidos US\$ 25 bilhões em títulos lastreando empréstimos para automóveis subprime. Embora isso seja uma fração dos US\$ 400 bilhões em títulos lastreados em hipotecas emitidos, em média, todos os anos, os padrões frouxos de subscrição para empréstimos para automóveis são assustadoramente semelhantes às hipotecas arriscadas que deixaram o sistema financeiro global de joelhos há uma década.

Uma reação natural em uma crise é procurar alguém para culpar. Em 2009, havia muitas pessoas e agências que poderiam ter sido atingidas diretamente com a culpa. No entanto, provar que alguém usou meios ilegais para lucrar com consumidores e investidores crédulos e desavisados é muito mais difícil. Os bancos se comportaram mal: muitas das instituições mais célebres de Wall Street e Main Street claramente colocam os interesses de seus próprios executivos à frente de seus clientes. Mas nenhum deles foi acusado ou indiciado por qualquer crime.

Os bancos também fizeram apostas descuidadas com seu próprio dinheiro, às vezes de maneiras que estavam em conflito flagrante com aquelas que haviam feito em nome de seus clientes. A chamada "operação proprietária" correu desenfreada em algumas instituições, causando perdas espetaculares em seus livros e para seus clientes. Processos se acumularam e a confiança foi corroída como um castelo de areia na maré alta.

Ainda assim, os bancos aumentaram seus requisitos de capital, reduziram sua alavancagem e estão menos expostos a hipotecas subprime. O gráfico a seguir mostra os impactos da crise no Brasil:

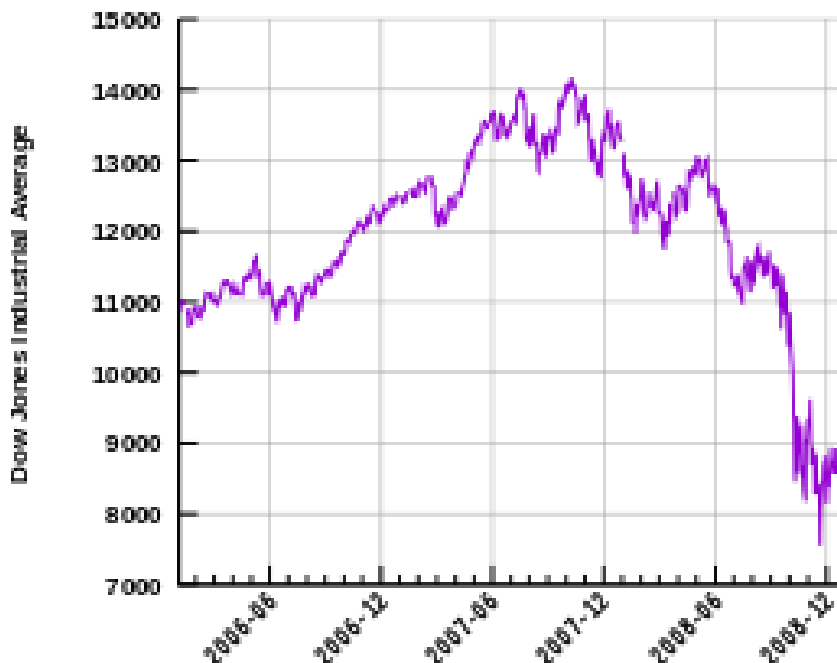
Figura 7. Taxa de desocupação e Taxa de Atividade para Pessoas acima de 10 anos, Brasil (2002-2011)



Extraído de: PME, IBGE, 2011.

No gráfico a seguir segue dados relativos aos EUA:

Figura 8. Taxa de desocupação para Pessoas acima de 10 anos, Estados Unidos (2006-2012)



Extraído de: Dow Jones, 2013.

A chamada Regra Volcker, em homenagem ao ex-presidente do Federal Reserve, Paul Volcker, propôs legislação destinada a proibir os bancos de assumirem

muito risco com seus próprios negócios em mercados especulativos que também poderiam representar um conflito de interesses com seus clientes em outros produtos. Demorou até abril de 2014 para que a regra fosse aprovada – quase cinco anos depois que algumas das instituições mais famosas de Wall Street, como Lehman Bros. e Bear Stearns, desapareceram da face da terra por se envolverem em tais atividades. Durou apenas mais quatro anos, até maio de 2018, quando o atual presidente do Fed, Jerome Powell, votou para enfraquecê-lo, citando sua complexidade e ineficiência.

O período de crescimento econômico ainda favoreceu a popularização do mercado de ações. Muitos americanos começaram a comprar ações com objetivo de vendê-las com lucro, o que criava uma sensação de prosperidade, aumentando a especulação financeira. Com isso, vemos que a charge montada se mostra capaz de expor que o capitalismo sofreu muitas mudanças ao longo do tempo. A integração das economias e a articulação do mercado financeiro fizeram com que o desempenho de alguns grupos econômicos tivesse a capacidade de atingir milhares de pessoas. Por outro lado, revela que a busca incessante pela ampliação dos lucros ainda se mostra como um dos problemas que levam às crises do próprio sistema. (GODOY, 2009)

Mesmo diante dos esforços do governo em conceder crédito, perdoar dívida, gerar empregos e conter a crise financeira, ela espalhou-se e atingiu, dois anos depois, a Europa em cheio, mais precisamente a União Europeia, culminando na crise do Euro. Para agravar a situação, vários países europeus encontravam-se bastante endividados e com poucas reservas disponíveis para combater a crise. Os casos mais notáveis foram os de Portugal, Espanha, Itália e, principalmente, a Grécia. A Grande Depressão Econômica de 1929 teve o setor produtivo como foco da crise, em consequências da má estratégia de protecionismo do Estado estadunidense e a recuperação da economia européia, criou-se um ambiente propício ao surgimento de crises.

Ou seja, a recuperação da economia européia, que pode ser considerada como um fator externo, e a política errada de protecionismo causaram a diminuição de sua demanda pelos produtos norte-americanos, dando subsídios ao surgimento da crise. O fato do país em questão ter trabalhado com o padrão ouro e concedido um alto valor em empréstimos culminou num imenso problema com a liquidez. Então, o clima de pessimismo se espalhou e provocou a venda em massa de ações. A grande oferta culminou na desvalorização e quebra ou *crash* da Bolsa de Valores de Nova Iorque,

no dia 24 de outubro de 1929, conhecida como *Black Thursday* (quinta-feira negra). (FRIEDEN, 2008).

CONSIDERAÇÕES FINAIS

A crise econômica de 1929 teve início em outubro daquele ano, quando a bolsa de valores de Nova York sofreu uma queda vertiginosa, conhecida como "quinta-feira negra". Essa queda causou uma forte recessão econômica nos Estados Unidos, que se espalhou rapidamente para outros países e se transformou em uma das maiores crises econômicas do século XX. O impacto financeiro da crise foi devastador, com a quebra de muitos bancos e empresas, resultando em um aumento significativo do desemprego e da pobreza. Além disso, a crise também afetou o setor agrícola, já que a queda na demanda por produtos agrícolas levou a uma queda nos preços, levando muitos agricultores à falência.

A crise de 1929 também teve um impacto significativo na economia internacional, já que os Estados Unidos eram um importante centro financeiro e comercial na época. O colapso econômico nos EUA afetou muitos países, que dependiam do comércio com os Estados Unidos para sustentar suas próprias economias. A crise levou a uma queda no comércio internacional e a uma desaceleração significativa da economia mundial. Em resumo, a crise de 1929 teve um impacto financeiro devastador, afetando o setor financeiro, agrícola e comercial. Seus efeitos foram sentidos não apenas nos Estados Unidos, mas também em todo o mundo, levando a uma desaceleração significativa da economia global e contribuindo para a eclosão da Segunda Guerra Mundial.

A crise econômica de 2008 foi desencadeada pela crise do subprime, que foi um colapso no mercado imobiliário, nos Estados Unidos, que se iniciou em 2007. A crise do subprime foi causada pela concessão excessiva de empréstimos hipotecários a pessoas com baixo histórico de crédito e baixa capacidade de pagamento, basicamente, os bancos concederam empréstimos hipotecários a pessoas com históricos ruins de crédito, sem garantias suficientes, e esses empréstimos foram repassados para investidores em todo o mundo, criando uma super-expansão do mercado de crédito.

Sendo assim, a crise do subprime foi alimentada por uma super-expansão do crédito nos anos anteriores, alimentada por taxas de juros baixas e um excesso de liquidez no sistema financeiro global. No entanto, em 2007, os preços dos imóveis começaram a cair, o que levou muitos proprietários a entrarem em default, ou seja, a não poderem mais pagar suas hipotecas. Como resultado, muitos investidores em

todo o mundo perderam dinheiro, o que levou a uma crise financeira global. Isso levou à inadimplência e à execução hipotecária em massa, resultando em uma queda no valor dos imóveis e gerando prejuízos bilionários para o setor financeiro. Os efeitos da crise financeira global foram sentidos em todo o mundo, com bancos e outras instituições financeiras sofrendo perdas significativas e muitas falindo. A crise também levou a uma queda no comércio global e a uma desaceleração significativa da economia mundial. A crise levou à falência de muitas dessas instituições, incluindo a Lehman Brothers, uma das maiores empresas de investimento dos Estados Unidos.

A crise também destacou os riscos envolvidos na super-expansão do crédito e levou a um aumento no poder regulatório dos governos em todo o mundo, visando evitar futuras crises financeiras. Muitas instituições financeiras foram submetidas a novas regulamentações para aumentar a transparência e reduzir os riscos de investimento. No Brasil, a crise de 2008 afetou principalmente o setor financeiro, mas também teve impactos na economia como um todo. O país sofreu uma desaceleração na economia e teve que lidar com uma queda nas exportações e um aumento na inflação. No entanto, graças às políticas econômicas adotadas pelo governo, o Brasil foi capaz de se recuperar da crise em um período relativamente curto de tempo.

Tanto a crise de 1929 quanto a crise de 2008 foram grandes crises econômicas que afetaram a economia mundial. A crise de 1929 teve início com uma queda na bolsa de valores de Nova York, enquanto a crise de 2008 começou com a crise do mercado imobiliário nos Estados Unidos. Ambas as crises tiveram um impacto significativo no setor financeiro, afetando bancos, empresas e investidores em todo o mundo. Além disso, as crises levaram a uma queda na demanda por produtos e serviços, o que contribuiu para a desaceleração da economia global.

Uma das principais diferenças entre as duas crises foi que a crise de 2008 teve um impacto mais limitado no setor agrícola, enquanto a crise de 1929 teve um impacto significativo nesse setor. Além disso, a crise de 2008 foi mais globalizada, afetando diversos países em todo o mundo, enquanto a crise de 1929 afetou principalmente os Estados Unidos.

Quanto aos reflexos pós-crise, ambos os períodos foram marcados por esforços de recuperação econômica. Após a crise de 1929, o governo dos Estados Unidos implementou uma série de políticas para estimular a economia, incluindo programas de infraestrutura e programas de assistência social. Já após a crise de 2008, os governos de todo o mundo implementaram políticas econômicas

semelhantes, incluindo estímulos fiscais e a adoção de medidas regulatórias mais rigorosas para o setor financeiro. Em conclusão, embora haja algumas diferenças entre as crises de 1929 e 2008, ambas tiveram um impacto significativo na economia global e levaram a esforços de recuperação econômica por parte dos governos de todo o mundo.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ARRUDA, J. B. N. A Florescência tardia: Bolsa de valores de São Paulo e mercado Global de ações de capitais (1989-2000). Tese de Mestrado. USP. São Paulo, 2008.

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

BERNANKE, B. S. Nonmonetary Effects of the Financial Crisis in the Propagation of the Great Depression. *American Economic Review*, Vol. 7_ (June), pp. 257–7. 2008.

BRESSER-PEREIRA, L. C. Crise e recuperação da confiança. *Revista de Economia Política* 29 (1), 2009.

BUSNARDO, F. D. Crise do subprime: como a bolha imobiliária e o mercado financeiro derrubaram a economia americana em 2008, e os reflexos da crise para o Brasil". Araraquara: UNESP, 2012.

CARVALHO DE MELLO, Pedro, e SPOLADOR, Humberto F. Crises Financeiras. Uma história de quebras, pânicos e especulações de mercado. São Paulo, Saint Paul, 2007.

COGGIOLA, O. A crise de 1929 e a grande depressão de 1930. Scielo. USP, Artigo, dez, 2015.

CURVO. R. M. C. Comparação entre as Grandes Crises Sistêmicas do Sistema Capitalista (1873, 1929 e 2008). Tese de Doutorado. Universidade Federal do Rio de Janeiro, 2011.

DEOS, Simone. A contemporaneidade de Minsky. In.: MENDONÇA, Ana Rosa Ribeiro de. Et al. Dossiê da crise Porto Alegre: Associação Keynesiana Brasileira, 2008. P.13-14. Disponível em: <http://www.ppge.ufrgs.br/dossie-crise.pdf>.

EVANS, Trevor. Cinco explicações para a crise financeira internacional. *Revista Tempo do mundo*. Rtm, v. 3, n. 1. Abril de 2011.

FRIEDEN, Jeffry A., O Capitalismo Global História Econômica e Política do século XX. Tradução Vivian Mannheimer, Rio de Janeiro, Jorge Zahar Ed, 2008.

GANZERT, C. C.; TERRA, L. A. A.; MARTINELLI, D. P. Um olhar sistêmico sobre a crise norte americana. *Estudos Avançados* 30 (88), 2016.

GAZIER, Bernard. A Crise de 1929. L&p; Pocket, 2009. 128 p. Tradução de: Julia da Rosa Simões.

GODOY, D. Crise global vai continuar mesmo depois da recessão. Entrevista a Nouriel Roubini, Folha de São Paulo, 2009.

GONTIJO, C. A economia política do padrão ouro-cambio: 1914 – 1936. N Economic History N20 Financial Markets and Institutions(International), 2017.

GRIECO, Francisco de Assis. O Comércio Exterior e as Crises Financeiras. São Paulo. Ed. Aduaneiras, 1999.

HALIMI, S. Protecionismo para uns, livre comércio para outros. Le Monde Diplomatique, Brasil, 2009.

KEOHANE, Robert O.; NYE, Joseph S. Power and interdependence: world politics in transition. 2. ed. Boston: Little Brown, 1977.

KINDLEBERGER, C.P. Manias. Pânico e Crashes. Um histórico das crises financeiras. Rio de Janeiro: Nova Fronteira, 2000.

KRUGMAN, P. R. A crise de 2008 e a economia da depressão. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

KRUGMAN, Paul. A Crise de 2008 e a Economia da Depressão. Tradução Afonso Celso da Cunha Serra. Rio de Janeiro. Ed Elsevier, 2009.

MAZZUCHELLI, F. A crise em perspectiva: 1929 e 2008. Novos Estudos 82, novembro 2009.

MELLO, Leonel Itaussu A.; COSTA, Luís César Amad. HISTÓRIA: Moderna e Contemporânea. 5. ed. São Paulo: Editora Scipione, 2006. 504.

MELLO, Pedro Carvalho de; SPOLADOR, Humberto F. Crises Financeiras. Uma história de quebras, pânicos e especulações de mercado. São Paulo, Saint Paul, 2007.

MOREIRA, T. F. Crise do capitalismo: a depressão de 1929. Revista Academia, n. 14, p. 14 a 24, São Paulo, 2018.

NEVES, F. P. A Grande Depressão Americana: exposição dos discursos divergentes sobre a crise que abalou o Século XX. Periódicos UFF. Disponível em: <<https://periodicos.uff.br/mundolivres/article/view/40063/27407>>

NUNES, E. S. N. As velhas crises mundiais. Resenhas Scielo. Disponível em: <<https://www.scielo.br/j/rbcsoc/a/vGZVv4M85GZtC7cmky5tFzL/?format=pdf&lang=pt>>

PAGOT, R.; JARDIM, E.B. Os BRICS frente aos Estados Unidos após a crise financeira de 2008: alternativa a uma hegemonia declinante? Textos de Economia, Florianópolis, v.17, n.2, p.128-150, jul./dez.2014

PAGOT, Rhaíssa. JARDIM, Emmanuel Brandolff. Os Brics frente aos Estados Unidos após a crise financeira de 2008: alternativa a uma hegemonia declinante?. Textos de Economia, Florianópolis, v. 117, n.2, p.128-150, jul./dez.2014.

PARMIGIANI, D. V. D. Crise de 1929 e sua transmissão para a economia francesa. São Paulo: Insper Instituto de Ensino e Pesquisa, 2016.

PEDRA, Alysson Correia. A crise financeira de 2008 e seus impactos na economia brasileira: uma análise sob a perspectiva de Minsky. 2013. 107 f. (Dissertação de Pós-Graduação) – Universidade Federal do Espírito Santo, Vitória-ES, 2013.

PEREIRA, Luiz Carlos Bresser. Crise e recuperação da confiança. Revista de Economia Política 29 (1), 2009.

PLIHON, D. O novo capitalismo. Lisboa: Campo da Comunicação Ed, 2004.

PONTES, Rúbia Marcussi. A crise de 2008 e a Arquitetura Financeira Internacional: propostas de regulação do G-20 e seus desafios. 6º Encontro da ABRI – Perspectivas sobre o poder em um mundo em redefinição. Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP), Belo Horizonte-MG, 25 a 28 de julho de 2017.

PRADO, A. Memórias de crises e o colapso do mercado autorregulado. Valor, 2009.

REIS, F. P. Ciclos econômicos: uma análise comparativa entre a crise de 1929 e a recente crise financeira internacional. Três Rios: UFRRJ, 2010.

SANT'ANNA, I. 1929: quebra da bolsa de Nova York: a história real dos que viveram um dos eventos mais impactantes do século. São Paulo: Inversa, 2018.

SILBER, S. D. A economia mundial após a crise financeira de 2007 e 2008. Revista USP, São Paulo, n.85, p. 82-93, março/maio 2010.

SOUZA, N. A. de. Economia internacional contemporânea: da depressão de 1929 ao colapso financeiro de 2008. São Paulo: Atlas, 2009.