

# **ECONOMIA BRASILEIRA E PORTUGUESA: ESPECIFICIDADES DE SUA DEMANDA NA CRISE MUNDIAL**

**Terezinha Filgueiras de Pinho**

[terezinharr@yahoo.com.br](mailto:terezinharr@yahoo.com.br) / [terezinha@ifrr.edu.br](mailto:terezinha@ifrr.edu.br)

Economista, Tecnólogo em Gestão Pública, Mestre em Gestão de Empresas, Professora e Pró-Reitora de Planejamento, Administração e Finanças do Instituto Federal de Educação, Ciência e Tecnologia de Roraima – IFRR e Associada da Ordem dos Economistas do Brasil - OEB

## **Resumo**

O trabalho objetiva analisar a situação econômica e financeira vivenciada no Brasil, a realidade nos mesmos aspectos presente em Portugal e a posição de ambos diante da atual crise mundial. Esta, tendo as raízes no sistema financeiro, originou-se nos países avançados e atingiu o mundo de forma sincronizada. A importância do tema decorre das vinculações entre essa crise e o processo de globalização, acarretando reflexos diferentes nas economias das nações e, especificamente, de Portugal e do Brasil. O ponto inicial da análise é a interligação entre a globalização e a economia e, para entender o contexto lusitano e brasileiro, aborda a situação nos Estados Unidos. Problemas estruturais, situação presente e perspectivas são consideradas nas reflexões sobre os países irmãos. Possibilidades para atuação conjunta de modo a atenuar as consequências internas de ambos os países são discutidas na última parte desta contribuição.

## **Palavras-chave**

Crise, Globalização, Relações Bilaterais

## **Abstract**

The work aimed to analyze the economic and financial situation experienced in Brazil, the reality in the same aspects present in Portugal and the position of both in the face of the current world crisis. This, having roots in the financial system, caused-in advanced countries, has reached the world in a synchronized way. The importance of the theme follows on from the connections between the crisis and the process of globalization, causing different reflexes in the economies of the nations and, specifically, Portugal and Brazil. The initial point of the analysis is the interconnection between globalization and the economy, and to understand the Portuguese and Brazilian background, it addresses before the situation in the United States. Structural problems, the present situation and prospects are considered in the deliberations on the brothers countries. Opportunities for joint action to alleviate the internal consequences are discussed in the last part of this contribution.

## **Key words**

Crisis, Globalization, bilateral relations

## **Area Temática**

Economia Internacional

## **Thematic Area**

International Economy

## 1. INTRODUÇÃO

A situação econômica e financeira vivenciada no Brasil, a realidade nos mesmos aspectos presente em Portugal e a posição desses países diante da atual crise mundial é o objetivo deste trabalho. As consequências da turbulência internacional nas economias locais são captadas por indicadores, como, por exemplo, contração do Produto Interno Bruto - PIB, diminuição do nível de confiança dos consumidores, retração na concessão de crédito, além da geração de ambiente de incertezas

A importância do estudo decorre de considerar que as mudanças econômicas e outras a que estão sujeitas as nações que praticam a economia de mercado, causam reflexos em sociedades com especificidades e características singulares decorrentes do processo de globalização. Torna-se, portanto fundamental abordar o comportamento da economia dos Estados Unidos neste final de milênio, haja vista que a referida crise vem do subprime ai iniciado e acabou se disseminando em diversas nações acarretando o enfraquecimento do consumo global.

Segundo Nunes (2002) desde 1994 os avanços na economia norte-americana tornaram-se importantes para os países emergentes. Este fato é particularmente aplicável ao caso brasileiro como decorrência da consolidação do processo de abertura comercial, quando os mercados funcionavam independentes das decisões de política monetária como as tomadas em reuniões do Comitê Federal de Mercado Aberto do Federal Reserve em Washington e, também, da implantação do Plano Real<sup>1</sup>. Relativamente a Portugal, a partir da década de 1980 o país iniciou um processo de modernização tendo ingressado na União Europeia - UE no ano de 1986 e experimentado um processo de privatização de empresas até então controladas pelo Estado, especialmente na área de telecomunicações. Isto oportunizou o crescimento da economia lusitana, hoje baseada principalmente em serviços.

Em termos metodológicos, este trabalho deve ser visto como um estudo analítico e comparativo entre as economias brasileira e portuguesa. Amostras de comportamento destas economias foram constituídas buscando compreender os principais reflexos da crise, as mudanças no modo de agir do consumidor e efetuar um entrelaçamento do papel de Portugal e do Brasil no cenário internacional. O intuito é o de viabilizar uma reflexão contemplando as articulações existentes entre as políticas adotadas e o aprofundamento da integração na busca da estabilidade econômica. Com efeito, decorrência de eventuais acontecimentos perversos na capacidade produtiva de cada país, a concepção e determinação das estratégias a serem implantadas pelos governos para atenuar as consequências da turbulência, devem ser referendadas dentro do que ocorra no cenário mundial. Na medida em que este experimenta freqüentes mudanças, essas ações necessariamente devem ser examinadas à luz de cada situação. Por esta razão, este estudo antes de considerar os acontecimentos no cenário brasileiro e de Portugal, abordará, também, as relações entre a globalização e a economia e, ainda, a origem e desdobramentos da crise no contexto da nação norte-americana

---

<sup>1</sup> O Plano Real constituiu uma tentativa de redefinição da estratégia de desenvolvimento nacional, buscando viabilizar o processo de redistribuição de renda, o controle da inflação, a valorização cambial e a promoção de abertura comercial. É importante ressaltar que o processo de concentração de renda no Brasil, tem origem na fase da colonização do País, consolidando-se a partir da década de 1930.

## 2. A GLOBALIZAÇÃO DA ECONOMIA

Ao falar em globalização é importante entender a utilização do termo, levando-se em consideração as forças econômicas uma vez que estas impactam diretamente no crescimento ou diminuição do Produto Interno Bruto – PIB, nas elevações e quedas das taxas de juros, no processo inflacionário e na variação cambial. No mercado, essas mudanças podem ser consideradas como oportunidades ou ameaças.

A discussão sobre globalização da economia mundial hoje centra no que se poderia designar um novo nível de complementariedade entre empresas e dentro das empresas internacionais, no âmbito regional e mundial, fruto de uma concorrência mundial extremamente acirrada, que inclui também a disputa dos mercados emergentes pelos grandes grupos industriais que produzem para escalas supra-nacional, regional e mundial (Klagsbrunn, 1999).

De uma forma geral a globalização proporcionou melhorias e inovações científicas porém o *scanning* ambiental traduz a análise de informações sobre quais são as tendências relevantes. Wright e outros (2000) demonstram algumas forças macroambientais que oportunizam a percepção geral das mudanças, subdivididas quanto à natureza, em político-econômicas, sociais, econômicas e tecnológicas, conforme descrição efetuada no Quadro 1.

**Quadro 1: Forças Macroambientais e Mudanças de Cenário**

<b>Forças Político-econômicas</b>	<b>Forças Sociais</b>	<b>Forças Econômicas</b>	<b>Forças Tecnológicas</b>
Leis tributárias	Atitudes em relação a inovação de produtos, estilo de vida, carreiras e ativismo dos consumidores	Fornecimento de dinheiro	Gastos em pesquisa e desenvolvimento (do governo e do setor)
Regulamentações do Comercio Internacional	Preocupação com a qualidade de vida	Política monetária	Enfoque em gastos com pesquisa e desenvolvimento
Regulamentações de empréstimos a Consumidores	Expectativas de vida	Taxa de desemprego	Taxa de introdução de novos produtos
Leis de proteção ambiental	Expectativas em relação ao trabalho	Custos com energia	Automação
Sanções de regulamentações anti truste	Mudança na presença de mulheres na força de trabalho	Renda pessoal disponível	Robótica
Leis de contratação, demissão, promoção e pagamento	Taxas de nascimento	Estágio do ciclo econômico	
Controle de preços e salários	Alterações populacionais		

Fonte: Wright, Kroll e Parnell (2000), p. 59

A análise da economia globalizada oferece a idéia de que os mercados estejam aproximados. Entretanto, esta interação econômica crescente deve ser vista com cautela face às crises internacionais estabelecidas nos últimos anos. Dentre essas podem ser citadas:

- **1929** - A euforia de Wall Street quando em 29 de outubro conhecida como a “terça feira negra”, a bolsa de Nova York obteve queda aproximada de 12%, houve declínio da produção e alastrou-se a falência de empresas iniciando um processo de desemprego. Este momento ficou conhecido como a grande depressão.
- **1939** - Segunda Guerra Mundial fez com que houvesse o declínio da atividade econômica em nações industriais, houve queda na produção e o crescimento do desemprego.
- **1973** - A guerra entre os países Árabes e Israel permeou a especulação do Petróleo, formalizou-se o cartel da OPEP, interrompendo o fornecimento aos EUA, houve disparada no preço do barril e o impacto entre as economias de países considerados emergentes.
- **1982** - A Moratória Mexicana que desencadeou uma série entre outros países da America Latina.
- **1987** - O declínio de cerca de 22% na bolsa de Dow Jones fez com economias do mundo inteiro sofressem o impacto dessa queda.
- **1994** - Conhecida como o efeito tequila houve queda das reservas internacionais Mexicana, desvalorização da Moeda, obrigando o país a recorrer ao Fundo Monetário Internacional.
- **1997** - A Crise dos Tigres Asiáticos teve inicio com a desvalorização da moeda Tailandesa, demonstrando como a globalização influenciou rapidamente nos efeitos negativos para os países Asiáticos. Esta conjuntura influenciou a Bolsa de Nova York e outros mercados.
- **1998** - A Moratória da dívida externa russa com a desvalorização de moeda local, a especulação financeira obrigou o Fed a solicitar aporte de bancos privados demonstrando que os EUA também estavam vulneráveis.
- **2000** - Conhecida como o “estouro da bolha” uma vez que as bolsas Nasdaq e Dow Jones que vinham do boom em anos anteriores tiveram quedas recordes de 9,67% e 5,66% respectivamente. Esse declínio atingiu diversas economias mundiais.
- **2001** - O ataque terrorista de 11 de setembro provocou queda no mercado financeiro mundial houve perdas com a bolsa de Nova York ficando sem operar por 4 dias e em sua retomada do pregão o índice Dow Jones teve o pior desempenho nos últimos tempos chegando a casa dos 7,13% Neste mesmo ano houve o escândalo das empresas Enron e Worldcom com prejuízos contábeis não divulgados provocando incertezas e falta de credibilidade
- **2002** - A crise da economia Argentina, os pacotes econômicos, a desvalorização da moeda, a eleição presidencial e a conturbação social assustaram os mercados da America Latina.
- **2007** - A forte baixa apresentada pela bolsa chinesa com quedas do Xangai Composto em cerca de 8,9%, a maior baixa diária em mais de dez anos. O Shenzhen Composto recuou 8,5%. Analistas diziam que não havia notícias negativas que justificassem essa queda e a atribuíam à realização de lucros após as contínuas altas do mercado desde a metade de 2005. Essa queda atingiu os mercados Filipinos, de Hong Kong, Taiwan, Sidney e Malásia e Indonésia.
- **2007** - A economia americana vinha intensificando o estímulo ao mercado imobiliário com juros mais baixos para pessoas com pouca capacidade financeira desde que sofreu o ataque terrorista de 11/09/2001. A crise deste setor intensifica-se quando o nível de emprego e a capacidade de investimento empresarial decrescem. A elevação na taxa de juros faz com que a capacidade de pagamento desses empréstimos não fosse possível, surgindo mais oferta de imóveis e desvalorização dos mesmos, provocando crise no mercado financeiro imobiliário.

Na interligação dos mercados, de acordo com Friedman<sup>2</sup> (2000) citado por Chang<sup>3</sup> (2008) os países do mundo da oliveira não poderão entrar no mundo dos Lexus a não

<sup>2</sup> T. Friedman (2000), “The Lexus and the Olive Tree”, Anchor Books, New York, p.31.

<sup>3</sup> Joan Chang Ha (2008), “Maus Samaritanos – O Mito do Livre Comércio e a História Secreta do Capitalismo”, Elsevier, Rio de Janeiro, p. 19.

ser que praticassem um conjunto de políticas econômicas muito restritivas (camisa de força). Assim, Chang ao interpretar as idéias de Friedman quando demonstra a ortodoxia econômica neoliberal de hoje e o caminho para o sucesso na nova economia global descreve:

O país precisa privatizar as empresas públicas, manter a inflação baixa, reduzir o tamanho da burocracia do governo, equilibrar o orçamento (até mesmo gerar superávit), liberar o comércio, desregulamentar o investimento estrangeiro e os mercados de capitais, tornar a moeda conversível, reduzir a corrupção e privatizar a previdência. (Chang, 2008)

Ainda segundo Chang (2008) todas as economias bem sucedidas, desenvolvidas e em desenvolvimento, chegaram ao ponto em que estão por meio da integração seletiva e estratégica com a economia mundial, e não pela integração global incondicional. O autor acredita que o livre comércio foi “imposto” e não opcional para os países que estão em desenvolvimento.

A globalização oferece sensibilidade e diversos riscos financeiros. Desta maneira, se faz necessário estar atento a políticas macroeconômicas uma vez que estas determinam as mudanças do comportamento das economias mundiais. Charles Goodhart e Avinash Persaud<sup>4</sup> (2008) consideram que as crises no âmbito do mercado financeiro não surgem de forma aleatória, mas ocorrem após períodos de prosperidade (*boom*). Estes são abastecidos pelas estimativas de que os riscos são baixos. Esse otimismo encoraja procedimentos tais como concessão de empréstimos de forma imprudente, que eventualmente conduzem à próxima crise.

### 3. ECONOMIA NORTE-AMERICANA

A atual crise que se alastrou por todos os continentes a partir dos Estados Unidos, requer uma reflexão de como a situação estaria se configurando nesse país. Paralelamente, a recuperação da economia mundial passa necessariamente pela economia norte-americana.

Os Estados Unidos, assim como o Reino Unido, a Espanha (tradicional parceira e país vizinho a Portugal) e, em menor escala, o Japão e a Alemanha enfrentam ameaça concreta de deflação e passam por uma destruição de riqueza e impacto no sistema bancário de proporção tal que levou grandes organizações creditícias a depender de socorros governamentais para evitar a quebra. Por outro lado, uma deflação agravaria os problemas dessas instituições e do próprio crédito nesses países, uma vez que aumentaria o valor real das dívidas, impondo uma sobrecarga adicional aos respectivos habitantes angustiados com o crescente desemprego, e as empresas, cujos mercados restringem-se e o faturamento desaba.

---

<sup>4</sup> Charles Goodhart e Avinash Persaud (2008). “How to Avoid the Next Crash”, *Financial Times*, January, 30, Disponível em [http://iepecdg.com/DISK%201/Arquivos/Leiturassugeridas/080130Goodhart\\_Persaud.pdf](http://iepecdg.com/DISK%201/Arquivos/Leiturassugeridas/080130Goodhart_Persaud.pdf). Acesso em 24/03/09

Munhoz (2008) pondera que a crise teve início anteriormente a 2008. Desde o início do Século XXI, após os atentados ao World Trade Center no ano de 2001, os Estados Unidos passaram a viver um período de incerteza econômica e de insegurança nacional. Para saná-los, o governo local, entre outras providências, elevou fortemente os gastos em armamentos, reduziu a taxa de juros e cortou a carga tributária das empresas. O país conseguiu sair rapidamente da situação em que se encontrava, mas ampliou as contradições que explodiriam anos à frente. O mercado imobiliário logo entrou em expansão<sup>5</sup>. Comprar casas passou a ser objetivo de quem desejava além do imóvel próprio, fazer algum investimento. Empresas hipotecárias, bancos e financeiras começaram a emprestar e financiar cada vez mais. Surgiram os chamados “subprimes” (ou operações de risco), os clientes de um segmento de renda mais baixa, segmento este, constituído também de mutuários que não conseguiam facilmente comprovar renda e/ou tinham algum histórico de inadimplência. Em 2005 ocorreu o crescimento explosivo de financiamentos de retorno incerto, em que foram protagonistas tais mutuários e outros com tradição de maus pagadores, ou trabalhadores de baixa renda, sem ocupação fixa e, muitas vezes, emigrantes ilegais.

Transcorridos dois anos, esses contratos, facilitados que haviam sido por baixos juros e prestações reduzidas passam a outra fase na qual o aumento dos juros traduzia encargos acima da capacidade de pagamento dos compradores. Conseqüentemente, centenas de milhares de compradores de casa própria através desses financiamentos classificados como de “subprime”, deixaram de pagar as prestações acarretando prejuízos aos bancos hipotecários, os quais iniciam um processo de retomada dos imóveis que haviam financiado. Um novo cenário passou a surgir com o trancamento do crédito, diminuição dos meios de pagamento e outros inconvenientes. Quanto aos bancos hipotecários, prossegue Munhoz (2008, p.16), a baixa contábil dos mencionados prejuízos penalizou e aniquilou o capital dessas instituições. Como estas haviam emitido e vendido títulos lastreados nos créditos hipotecários, “o que significa que eram credoras dos compradores de casa própria e devedoras dos aplicadores que lhes forneciam recursos”, igualmente enfrentam prejuízos dos agora desvalorizados títulos emitidos pelos referidos bancos hipotecários.

Na seqüência, os imóveis retomados dos devedores inadimplentes se desvalorizaram na mesma intensidade em que se elevavam as execuções das hipotecas. Este fato explica o surgimento de programas emergenciais para a recapitalização de bancos implementados no território norte-americano e em outros países (Alemanha, por exemplo). Infelizmente, nos Estados Unidos se sucedem pacotes incorporando reciclagem das injeções do Tesouro e empréstimos aos bancos, ajuste nas contas do Federal Reserve, aquisição de carteira de títulos de créditos hipotecários não pagos, e aquisição de ações de bancos cujo capital tenha minado na compensação de prejuízos<sup>6</sup>. A cada proposta de ajuda governamental, um novo pacote é requerido e, o mais intrigante, a crise do setor imobiliário não cede. Até o momento, ao contrário do que deveria ter acontecido, não foram concedidos subsídios diretos aos devedores mais frágeis. Com efeito, apenas

---

<sup>5</sup> Aproximadamente 80% do aumento do emprego e quase dois terços do incremento do PIB nos Estados Unidos, nos últimos anos, teria se originado, direta ou indiretamente no setor imobiliário [Joseph E. Stiglitz, (2003), “Os exuberantes anos 90: uma nova interpretação da década mais próspera da história”, Tradução de Sylvania M.S.C. Santos e Dante M. Aldrighi, Companhia das Letras, São Paulo]

<sup>6</sup> Dércio G. Munhoz (2008), “A Crise do subprime com a cor verde-amarela”, *Revista de Conjuntura*, Ano VIII, nº. 36, outubro/dezembro, pp. 16-17.

aconteceram acenos de estímulos, notadamente através dos estados/municípios, no setor de infraestrutura, além de corte de tributos e possível rolagem de débitos hipotecários.

Conforme reconhece Freitas (2008), atrás da bolha<sup>7</sup> do “subprime” estiveram aspectos atrelados a uma inadequada supervisão bancária, a taxa de juros baixa, exportações de manufaturas chinesas a preços reduzidos e financiamento abundante do Banco Central chinês (People’s Bank of China).

Com cerca de 300 milhões de habitantes, os Estados Unidos possuem um PIB de aproximadamente US\$13,8 trilhões. Para efeito de comparação, no caso dos países da União Européia, ele é pouco superior, ou US\$16,8 trilhões, isto é, sozinho os EUA produzem quase o mesmo que todo o bloco europeu. As importações norte-americanas totalizam US\$ 2 trilhões em produtos e serviços do resto do mundo e pela Bolsa de Nova York são negociados US\$35 trilhões em ações todo ano, enquanto na Bolsa NASDAQ, voltada para ações de empresas do ramo tecnológico, são outros US\$17 trilhões. Com estes números, fica evidente que esse país é o centro do capitalismo e quais os malefícios inerentes a crise atual.

As indicações são no sentido de que os preços dos imóveis continuarão regredindo uma vez que os principais sustentáculos do crescimento da economia norte-americana - gastos dos consumidores, empresas, governo e as exportações - continuam em declínio. Ademais, a demanda externa por bens americanos, que ajudou o setor industrial a evitar uma desaceleração mais profunda em 2008, deve diminuir à medida que as maiores economias mundiais sofrem com a recessão e, também algumas nações de rápida expansão (caso da China e da Índia).

Os dados estatísticos recentes sobre a situação econômica norte-americana não são encorajadores. No quarto e último trimestre de 2008 e ao início de 2009 o PIB e o consumo estão em declínio, com o primeiro tendo sofrido uma retração de aproximadamente 7% nesse período. Enquanto isso houve retração de 21,1% nos investimentos privados, redução de 23,6% nas exportações e, somente em fevereiro/2009, registrou-se a perda de cerca de 700 mil empregos, cifra idêntica às apuradas em dezembro de 2008 e janeiro deste ano, o que eleva a taxa de desemprego para 8,1%, a mais alta dos últimos 25 anos. A economia, desde dezembro de 2007, perdeu quase 4,5 milhões de empregos, a maior perda desde a 2ª Guerra. Lamentavelmente os trabalhadores lá estariam enfrentando a fome e a degradação das condições de vida. Adicionalmente, houve aumento brutal dos dependentes de cupons alimentares, já usados por 31 milhões de pessoas que passam fome e privações, isto é, um em cada dez estadunidenses (Borges, 2009).

Por último mas não menos relevante, a duração da crise nos Estados Unidos estaria condicionada, além das intervenções pontuais diretas, ao tempo a que os sistemas bancários formal e sombra (representado pelos bancos e fundos de investimento) levar

---

<sup>7</sup> De acordo com Kindleberger (1992), uma bolha especulativa é um aumento significativo do preço de um ativo ou conjunto de ativos, em um processo contínuo, no qual o aumento inicial gera expectativas de novos aumentos no futuro, atraindo novos compradores, geralmente especuladores interessados nos lucros que podem usufruir com a venda de tal ativo e não devido ao uso produtivo do mesmo. Aliás, os seres humanos sentem prazer em correr riscos. Mencionado processo costuma ser seguido por uma reversão de expectativas e um grande colapso dos preços, o que leva a uma crise financeira. Isto acontece quando a bolha estoura. Porém, nunca se sabe o momento exato em que haverá a conversão dessa bolha em crise.

para reduzir a excessiva alavancagem<sup>8</sup>, o que significa redução das carteiras de empréstimos (contração de crédito) e aumentos de capital, inclusive mediante a utilização de dinheiro público. Esta contração também está atrelada ao período necessário para que as famílias, indivíduos e empresas alcançados pelo empobrecimento restabeleçam o equilíbrio patrimonial e voltem a gastar normalmente.

#### 4. ECONOMIA BRASILEIRA

No Brasil o grande desafio é a discussão profunda para saber o que é desejável na relação Estado/Sociedade. Desta forma, a busca para manter a sustentabilidade econômica envolve dilemas como, por exemplo, a redução da pobreza e da desigualdade social bem como o crescimento sustentado. O grande paradigma para ser quebrado é o desempenho do setor público, onde a máquina administrativa apresenta um padrão de gasto considerado por vários autores, como ineficiente.

Mendes<sup>9</sup> (2007) enumera como condição necessária para a eficiência do governo o cumprimento de seis funções:

- **Garantia do direito de propriedade e demais direitos e liberdades individuais:** sistema judicial, policial e prisional;
- **Estabilidade macroeconômica:** controle da inflação, crescimento econômico, suavização dos ciclos econômicos, equilíbrio do balanço de pagamentos;
- **Redução da desigualdade e da pobreza:** acesso a condições mínimas de saneamento básico, saúde, educação, habitação e assistência social;
- **Oferta ou subsídio à produção de bens públicos e de bens geradores de externalidades positivas:** inovação tecnológica, universalização da educação, proteção e recuperação ambiental, segurança nacional e construção de rodovias;
- **Regulação de monopólios naturais e defesa da concorrência;** e
- **Solução de problemas de informação imperfeita:** disponibilidade de informações sobre risco de crédito, financiamento educacional, regulação de planos de saúde e dos planos de seguros.

A economia brasileira, considerada por alguns economistas nos últimos cinco anos como de estabilidade macroeconômica e criação de condições de crescimento sustentado, inspira hoje preocupação. Com efeito, em 2008 iniciou um processo de desaceleração do Produto Interno Bruto - PIB, conjugado a aumento do desemprego com demissões em massa em alguns segmentos, redução na concessão de crédito, diminuição de investimentos produtivos e decréscimo do consumo doméstico.

Segundo Almeida (2008) países que praticam economia de mercado possuem interesses contraditórios entre os níveis de risco e de retorno (sempre opostos) associados às várias opções abertas à aplicação das poupanças individuais e coletivas, e, de outro, os diferentes mecanismos de regulação institucional existentes no vasto mercado de

---

<sup>8</sup> Alavancagem = captação de depósitos em relação ao capital próprio.

<sup>9</sup> M. J. Mendes (2007), "Ineficiência do Gasto Público no Brasil" in R.B. Bouri. e M.M. Saboya (Org.) (2007), "Aspectos do Desenvolvimento Fiscal". Cap. 11, Instituto de Pesquisa Econômica e Aplicada - IPEA, Brasília, p. 125.

gerenciamento dessas poupanças. Assim, quem faz a concessão de crédito ou efetua aplicação financeira dos respectivos ativos espera que a taxa de juros seja a maior possível. Entretanto, os que se encontram na contramão estão ávidos para que esses juros se encontre no menor patamar possível. O autor apresenta, sinteticamente, as grandes crises financeiras ocorridas em países que tem praticado esse tipo de economia nos últimos 80 anos.

**Quadro 2: Crises Financeiras Internacionais: Cronologia Últimos 80 Anos**

Período	Fatores dominantes	Efeitos	Resultados institucionais
1928-1939	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Especulação com ações;</li> <li>▪ Quebra da Bolsa NY (1929);</li> <li>▪ Enxugamento da liquidez;</li> <li>▪ Aumento do protecionismo;</li> <li>▪ Não-conversibilidade cambial.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Perdas patrimoniais;</li> <li>▪ Quebra de instituições financeiras;</li> <li>▪ Cessaçao de pagamentos;</li> <li>▪ Controle de capitais;</li> <li>▪ Recessão e depressão por toda a década.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Ajuste pelo mercado, seguido de medidas keynesianas mais adiante prolongaram o <i>timing</i> da recuperação;</li> <li>▪ Medidas restritivas no setor bancário.</li> </ul>
1965-1975	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Déficits comerciais e fiscais nos EUA;</li> <li>▪ Insuficiência de ouro para atender às obrigações do garantidor;</li> <li>▪ Pressão por troca de ativos (mas apenas França é bem sucedida);</li> <li>▪ Suspensão do padrão ouro-dólar pelos EUA.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Desvalorização imediata do dólar traz grandes prejuízos à Alemanha e ao Japão;</li> <li>▪ Anarquia monetária e depreciação das <i>commodities</i> levam ao aumento do dólar e a turbulências financeiras;</li> <li>▪ Primeira alta do petróleo.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Incapacidade do sistema em definir um novo padrão monetário;</li> <li>▪ Modificação do convênio do FMI e flutuação de moedas;</li> <li>▪ Acordos do Smithsonian e do Plaza levam à desvalorização administrada do dólar.</li> </ul>
1979-1985	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Grande déficit comercial e fiscal nos EUA;</li> <li>▪ Excesso de liquidez traz enorme endividamento na América Latina;</li> <li>▪ Aumento dos juros nos EUA e crise da dívida no México e no Brasil (1982).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Atração de capitais para os EUA e revalorização do dólar;</li> <li>▪ Inadimplências na América Latina com processo de transferência de recursos da periferia para o centro;</li> <li>▪ FMI comanda planos de ajuste.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Bancos constituem comitês assessores para renegociar dívidas dos países afetados;</li> <li>▪ FMI cria novos programas de ajuste;</li> <li>▪ Tesouro - EUA oferece planos de troca da dívida (Baker e Brady).</li> </ul>
1994-2002	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Abundância de fluxos inunda os mercados emergentes de capitais de todo o tipo;</li> <li>▪ Rigidez cambial estimula ataques especulativos às moedas;</li> <li>▪ Déficits prolongados de transações correntes</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Desvalorizações desastrosas desde o México (1994) dão início a quebras em série em países da Ásia e na Rússia (1998);</li> <li>▪ Brasil faz acordos preventivos com o FMI (1998, 2001, 2002).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ FMI desiste de liberalizar movimentos de capitais;</li> <li>▪ Países aderem à flutuação;</li> <li>▪ G20: Fórum de Estabilidade Global (G8 + 12 países emergentes);</li> <li>▪ BIS: Basiléia II;</li> <li>▪ Aumento de reservas.</li> </ul>
2005-2008	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Juros exageradamente baixos e expansão dos empréstimos hipotecários, transformados em derivativos financeiros;</li> <li>▪ Crise das subprimes levou à inadimplência generalizada.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Quebra de bancos de investimentos e contaminação de outras instituições;</li> <li>▪ Governos montam pacotes de resgate e injetam liquidez no sistema.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Processo em curso: provável reforço das regras de controle sobre derivativos, com possível engessamento do sistema;</li> <li>▪ Estatização temporária de instituições.</li> </ul>

Fonte: Adaptação de Paulo R. Almeida (2008)

Atualmente existe certo otimismo por parte do governo. O Ministro de Estado da Fazenda, Guido Mantega<sup>10</sup> afirma que a economia brasileira foi à última a desacelerar o

<sup>10</sup> Guido Mantega (2009), "Brasil será o primeiro país a sair da crise", Discurso proferido na instalação do Conselho Administrativo de Recursos Fiscais - CARF e posse do primeiro presidente da entidade, Carlos Alberto Barreto, 04 de março, Disponível em [www.fazenda.gov.br/audio/2009/marco/a040309.asp](http://www.fazenda.gov.br/audio/2009/marco/a040309.asp) Acesso em 06/03/09

crescimento na atual crise e será a primeira a sair dela. Segundo essa autoridade, o Brasil tem o desafio de impedir que essa turbulência aborte o ciclo de desenvolvimento econômico e social que o país viveu nos últimos anos. Este otimismo foi tema de pronunciamento<sup>11</sup> onde foram elencadas e classificadas 10 (dez) razões.

- **Reservas de US\$ 200 bilhões intocadas após seis meses de crise:** a utilização de apenas US\$ 5 bilhões das reservas internacionais é um dos principais fatores de estabilidade;
- **Bancos competentes, regulados, com baixa exposição a riscos:** Instituições financeiras brasileiras (as maiores delas) com ativos saudáveis e cautelosas na concessão de empréstimos;
- **Ausência de bolhas de crédito e imobiliária, com potencial de crescimento real desses setores:** O total de crédito disponível hoje na economia brasileira equivale a 40% do PIB, um volume muito inferior àquele observado nas nações desenvolvidas e até mesmo em boa parte das emergentes;
- **Mercado interno forte, crescendo em poder de compra e em proporção da população:** Declínio da pobreza, a chamada classe C (renda familiar entre R\$ 1.115,00 e R\$ 4.807,00 mensais) é a nova dominante no País formada por consumidores emergentes;
- **Matriz Energética mais “Verde” do mundo, com Independência do Petróleo Importado:** Utilização de combustível originário de fontes renováveis (energia hidráulica, etanol / cana-de-açúcar e grande potencial hídrico existente na região Norte, além das megareservas do pré-sal);
- **Estabilidade política em que a democracia foi entronizada como patrimônio nacional:** As previsibilidades econômica e política são alicerces para o desenvolvimento duradouro. O Brasil de hoje é resultado de um processo ocorrido nos últimos quinze anos, nos quais foram estabelecidos poderosas restrições culturais e institucionais ao populismo;
- **Estabilidade econômica e arcabouço regulatório imperfeito mas previsível:** O país completa dez anos sob o mesmo regime de câmbio flutuante e metas de inflação. Esses instrumentos, aliados às metas de superávits primários, asseguram a previsibilidade da gestão econômica, atraindo investimentos produtivos;
- **Maior exportador de alimentos do mundo, o que garante vendas externas volumosas em qualquer cenário:** O país possui a maior fronteira agrícola, grande potencial de crescimento do agronegócio com as commodities (soja, carne) sendo responsáveis pelo maior volume de exportação;
- **Mercado externo diversificado com compradores em todo o mundo e mercadorias de valor agregado crescente:** Grande diversificação de produtos bem como de compradores em diversas partes do mundo, permitindo certa flexibilidade mas, não garantindo as possíveis perdas com diminuição da demanda mundial;
- **As mesmas projeções que apontam estagnação no mundo estimam crescimento do PIB do Brasil em 2009:** A expectativa é de que o Brasil cresça em torno de 1,5%.

Apesar do otimismo e a esperança de que o Brasil não sofra tanto com o impacto da crise mundial, é necessário estar alerta pois esta não se restringe ao âmbito financeiro, existindo sinais de desaquecimento em diversos setores: industrial, comercial, exportação entre outros. Decisões foram tomadas pelas autoridades governamentais objetivando restaurar a liquidez (diminuição do compulsório incidente sobre depósitos a

---

<sup>11</sup> “O Brasil e a Crise Mundial - Dez Razões para o Otimismo” (2009), *Veja*, Ano 42, nº. 9, Edição 2102 - Seção Economia, 04 de março, pp 82 - 88.

vista dos bancos), prevenir falências bancárias (os estabelecimentos de crédito oficiais - Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal - foram autorizados a absorver bancos menores), aliviar impostos (redução do imposto incidente sobre a aquisição de veículos novos permitindo aos compradores pagarem menos e aos produtores receberem mais) e para desencorajar a dispensa de empregados (incidência de contribuição previdenciária sobre aviso prévio indenizado). Entretanto, esta última providência não está surtindo o efeito desejado pois, segundo estatísticas do Ministério do Trabalho e Emprego inseridas no Quadro 3 e referentes ao mês de fevereiro de 2009, os setores de atividade onde o desemprego continua elevado e sendo sentido de forma mais aguda são a indústria da transformação, o comércio e a indústria extrativa mineral.

Por outro lado, deve ser levado em consideração que a contração econômica poderá vir a deflagrar um estado de alerta vermelho para a busca pelo emprego. Como tentativa de minimizar o problema, hoje, grande parte dos próprios trabalhadores pertencentes a setores onde o fantasma da massificação de demissões se faça presente, negocia acordos de redução de jornada de trabalho e de salários buscando assim minimizar os desligamentos. Cabe lembrar que os informes do Quadro 3 não incluem os trabalhadores informais, muitos dos quais fazem parte de uma massa eliminada do emprego formal.

Seja como for, o grande desafio do governo brasileiro é implantar políticas monetária e creditícia e outras que também fomentem as micro, pequenas e médias empresas. Desta forma, caberia repensar a taxa básica de juros - a Taxa Selic - para que haja maior estímulo a economia, principalmente no segmento em referência, o grande responsável, em qualquer país, pela geração de empregos. Em resumo, neste ambiente, é necessário a sinergia entre governo e sociedade dando à crise global a devida importância e estando atento para as externalidades do mercado.

**QUADRO 3: Brasil = Evolução do Emprego por Setor de Atividade Econômica**

ATIVIDADE ECONÔMICA	FEVEREIRO/2009				NO ANO				EM 12 MESES			
	TOTAL ADMISSÃO	TOTAL DESLIGAMENTO	SALDO	VARIAÇÃO EMPREGO %	TOTAL ADMISSÃO	TOTAL DESLIGAMENTO	SALDO	VARIAÇÃO EMPREGO %	TOTAL ADMISSÃO	TOTAL DESLIGAMENTO	SALDO	VARIAÇÃO EMPREGO %
<b>Extrativa Mineral</b>	2.882	3.587	-705	-0,41	5.866	7.030	-1.164	-0,67	52.102	46.052	6.050	3,68
<b>Indústria de Transformação</b>	221.522	277.978	-56.456	-0,77	438.321	549.907	-111.586	-1,51	3.367.888	3.406.656	-38.768	-0,54
<b>Serviços Utilidade Pública</b>	6.654	5.847	807	0,23	13.557	12.037	1.520	0,43	72.081	65.060	7.021	2,09
<b>Construção Civil</b>	138.627	135.785	2.842	0,15	290.092	275.926	14.166	0,73	1.859.293	1.713.476	145.817	9,07
<b>Comercio</b>	270.441	280.716	-10.275	-0,15	553.509	614.565	-61.056	-0,86	3.753.728	3.432.228	321.500	4,96
<b>Serviços</b>	482.005	424.487	57.518	0,45	934.147	874.177	59.970	0,47	5.849.931	5.265.220	584.711	5,05
<b>Administração Pública</b>	20.573	6.082	14.491	1,86	32.251	15.526	16.725	2,15	110.112	98.506	11.606	2,10
<b>Agropecuária</b>	90.850	89.893	957	0,06	182.361	193.505	-11.144	-0,72	1358.470	1384.656	-26.186	-1,70
<b>TOTAL</b>	<b>1.233.554</b>	<b>1.224.375</b>	<b>9.179</b>	<b>0,03</b>	<b>2.450.104</b>	<b>2.542.673</b>	<b>-92.569</b>	<b>-0,29</b>	<b>16.423.605</b>	<b>15.411.854</b>	<b>1.011.751</b>	<b>3,44</b>

Fonte: Brasil. Ministério do Trabalho e Emprego - Cadastro Geral de Empregados e Desempregados

## 5. ECONOMIA PORTUGUESA

Portugal está entre os países na zona do Euro, com renda per-capita e IDH bastante significativos cabendo destacar que a estabilidade da economia vem sendo gradativamente envolvida na crise financeira mundial. Incertezas foram sinalizadas para o mercado, com o aparecimento de desequilíbrios potencialmente inflacionários . Assim como em várias partes da União Européia, ela reflete restrição na concessão de crédito, insegurança por parte dos consumidores com temor relativamente ao futuro e declínio do Produto Interno Bruto.

Inicialmente, é importante ressaltar que a União Européia acabou sendo atingida pela crise através de canais distintos. Em primeiro lugar o da bolha imobiliária norte-americana, pois vários bancos da região tinham nas respectivas carteiras títulos derivativos dos créditos hipotecários dos Estados Unidos. Em segundo, está o canal do crédito, uma vez que os bancos em consideração tiveram que correr para cobrir os prejuízos. Este fato, em situações normais, aconteceria através de operações interbancárias, porém o problema foi de que o temor de inadimplências estendeu-se inter bancos e acarretou a necessidade dos bancos centrais dos países europeus injetarem dinheiro no sistema. O crédito acabou totalmente travado. Na seqüência desses canais, e não menos relevante, está o da economia real com os sinais dados pelo retrocesso na economia norte-americana e significando queda na produção, desemprego, renda e outros malefícios. O continente europeu foi à região mais atingida e para Portugal não houve alternativa a não ser adotar providências de atenuação dos impactos. Em princípio, a eficácia das medidas que tomasse variariam na razão inversa do tempo em que a crise perdurasse.

Segundo Ribeiro(2008)<sup>12</sup> a economia portuguesa atravessa um período de estagnação econômica que se arrasta desde 2002, constituindo, assim, na história local e desde várias décadas, o mais longo espaço de tempo com ausência de progresso econômico. Nesta situação conjugam-se problemas estruturais por resolver, enquadramentos econômicos externos penalizadores da especialização produtiva nacional e erros graves de estratégia e de gestão econômica dos últimos governos.

A análise do cenário português nos mercados financeiros demonstra que os bancos lusitanos desenvolvem atividades em ambiente pouco favorável, principalmente quanto ao respectivo financiamento nos mercados Internacionais. Nessa contribuição obtida externamente, observa-se que a canalização de recursos aos bancos locais deixa a desejar. Por esta razão, na opinião de SANTOS (2009), para atenuar a crise e ajudar a combatê-la, medidas diversas, algumas extrapolando a alçada do governo são requeridas. Em última instância, em face a este quadro, deveria haver um plano global de estabilização financeira e de apoio às economias dos diversos países incluindo Portugal, promoção do comércio exterior e estímulo aos movimentos internacionais de capitais, evitando ações protecionistas. No território português, injeções de liquidez no sistema financeiro com taxas de juros baixas estariam no centro de uma política monetária a ser levada adiante. Além disto, no contexto da União Européia, e de

---

<sup>12</sup> José Cadima Ribeiro (2008), “A actual crise financeira mundial e a economia portuguesa”, *Diário do Minho - Suplemento de Economia*, 02/12, Disponível em <http://economieportuguesa.blogspot.com/2008/12/actual-crise-financiera-mundial-e.html> Acesso em 21/03/09

Portugal em particular, seriam recomendáveis iniciativas de reforço da estabilidade financeira (concessão de garantias e aumentos de capital por parte do Estado visando assegurar o financiamento da atividade econômica e garantir a proteção das poupanças) e medidas de apoio à economia real, tais como o estímulo à procura, o aumento seletivo do investimento público, apoio às empresas e ao emprego e ações de natureza social.

Os dados recentes sobre a economia portuguesa mostram que a indústria de transformação estaria condicionada pela redução das exportações de bens e da demanda interna. Consequentemente, no atual contexto do sistema financeiro, seria perfeitamente admissível um reforço do apoio do Estado para a estabilidade do comércio internacional, do país, tanto que na expectativa de favorecer o investimento e o emprego, o governo estaria assegurando uma cobertura adicional do risco de crédito nas vendas para países componentes ou não da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico - OCDE, ou seja, destinando para essa finalidade um montante de recursos equivalente a 2,5% do PIB, este estimado para 2007 em US\$ 227 trilhões.

Quanto a área da construção civil, esta vem apresentando reduções sucessivas nos últimos anos, mas poderá haver alguma recuperação se acontecer investimento em habitação por parte das famílias; entretanto, é forçoso reconhecer que a população tem optado fortemente por aplicação em poupança. Por outro lado, no segmento de serviços (expansão de 2% em 2008), a estimativa é de que haja desaceleração particularmente na área de turismo. No campo governamental, as contas públicas deverão ter crescimento nulo, tendo em vista a deteriorização das receitas fiscais e como resultado das medidas de apoio econômico e social colocadas em prática, estas certamente vem contribuindo para o déficit do do orçamento<sup>13</sup>.

Segundo o Instituto Nacional de Estatística - INE (2009), na União Européia a confiança dos consumidores e os indicadores de sentimento econômico fixaram mínimos históricos para as respectivas séries desde 1995. Com efeito, o nível de atividade e a expectativa dos consumidores continuam com trajetória de declínio afetando o consumo e o investimento, e isto desde janeiro de 2008, enquanto as taxas do comércio internacional de bens relativo às importações passaram de - 6,4% para -15,8% (refletindo a evolução do preço do petróleo) e a das exportações de -11,0% para -19,7% (contração econômica observadas nos países clientes). Em fevereiro/2009, houve estabilização da inflação em 0,2% (variação mensal) enquanto a taxa de desemprego se encontrava em 7,8% tendo, no quarto trimestre de 2008, ocorrido redução de 19.500 postos de trabalho relativamente ao trimestre anterior (-0,4%). Ainda segundo essa mesma fonte, no último trimestre de 2008, o PIB português encolheu 2% em relação aos anteriores sendo o ritmo de crescimento nesse ano, considerado o mais baixo desde a recessão de 2003; no ano teria se fixado em zero por cento, depois de uma elevação de 1,9% em 2007.

Faz-se necessário manter a competitividade lusitana no mercado internacional e intensificar particularmente as relações com a Espanha, tradicional parceiro tanto no comércio externo quanto na empregabilidade de portugueses que lá trabalham seja para empresas locais quanto para empresas de compatriotas ali sediadas. Não deve ser

---

<sup>13</sup> *Boletim Econômico: perspectivas para a economia portuguesa: 2008-2009*, Disponível em [http://www.bportugal.pt/publish/bolecon/verao\\_08/econ\\_port\\_verao08\\_p.pdf](http://www.bportugal.pt/publish/bolecon/verao_08/econ_port_verao08_p.pdf) Acesso em 22/03/09

esquecido que Portugal figura na listagem dos países que mais recebe investimentos diretos do exterior e que este costuma ser menos afetado por crises financeiras, além de oferecer, entre outros benefícios, aumentos de produtividade, transferência de tecnologia e economias de escala. Adicionalmente, projetos em curso no país como por exemplo, nos domínios da energia, comunicações e turismo, ao “estarem em linha com as apostas estruturais do governo, constituem oportunidades de negócio a serem propagadas de forma globalizada” (Santos, 2009). Estes projetos poderiam minorar os efeitos da atual crise. Isto é válido inclusive para empresas brasileiras que deveriam ser lembradas da possibilidade de Portugal como uma “rampa de lançamento” para a União Européia. Aliás, vale mencionar que a Embraer - Empresa Brasileira de Aeronáutica que adquiriu a Indústria Aeronáutica de Portugal - OGMA, e a Companhia Siderúrgica Nacional que passou a LUSOSIDER - Aços Planos recentemente lá se instalaram.

## **6. CONSIDERAÇÕES FINAIS**

A medida em que a atual crise, enraizada no setor financeiro, originária dos países avançados, especialmente os Estados Unidos, atingiu o mundo de forma sincronizada e, também, que a recuperação da situação passa, necessariamente, pela reerguimento da economia norte-americana, uma apreciação desta aconteceu antes de focar os desdobramentos causados em Portugal e no Brasil.

Os efeitos da crise foram e continuam sendo sentidos de forma diferente em Portugal e no Brasil, os quais vivenciam momentos diversos no ciclo econômico. No caso brasileiro, o efeito de contágio da turbulência econômica e social demonstra avanços estruturais e uma autonomia frente ao mercado norte-americano bem maior do que no passado. O país prossegue como destino importante para o investimento estrangeiro. Relatório recente da Conferência das Nações Unidas sobre o Comércio e o Desenvolvimento - UNCTAD, o coloca entre as cinco mais atrativas economias do mundo para se investir. Ademais, na qualidade de país emergente, prossegue tendo melhor desempenho do que vários dos países europeus.

Portugal, inserido na União Européia, sofre mais com a crise. As autoridades lusitanas se esforçam para que os efeitos dela sejam minimizados. Não obstante, os indicadores econômico-sociais não se apresentam satisfatórios. A população está insegura com o curso dos acontecimentos e com expectativas pouco alentadoras quanto ao desenrolar dos fatos. Este comportamento é justificável tendo em vista a elevação do desemprego, queda de renda mensal e da própria massa salarial - volume de dinheiro em circulação diminuindo, inadimplência crescente e o crédito bancário, base de sobrevivência no mundo capitalista, cada vez mais difícil e, assim, emperrando as engrenagens do sistema.

Referente ao relacionamento Portugal e Brasil, indicadores preliminares relativos aos primeiros meses de 2009 demonstram que as empresas portuguesas estão resistindo melhor à crise e sofrendo menos o impacto da queda de procura. Considerando a balança comercial, historicamente a importância lusitana para os exportadores brasileiros supera a relevância do mercado no sentido inverso, fato que leva a acreditar que, em princípio a crise financeira estaria afetando mais as empresas vendedoras do Brasil. Alguns entraves a esse comércio bilateral foram equacionados. Exemplo são os acordos aduaneiros celebrados entre a União Européia e o MERCOSUL diminuindo a parcela da tributação no preço internacional o que pode levar Portugal a tirar vantagens

como facilitador de negócios entre o Brasil e a Europa e, paralelamente, utilizando e traduzindo benefícios inversos ao se recorrer do território brasileiro no sentido de “rampa de lançamento” para a América Latina como um todo e ao MERCOSUL em particular.

Cabe ressaltar que o Fundo Monetário Internacional - FMI e o Banco Mundial foram ‘incapazes’ de prever e controlar a desordem financeira atual. No contexto desta crise, cujo fim não é delineado e para a qual alguns especialistas argumentam não haver “uma luz no final do túnel” deve ser levado a bom senso a identidade existente entre Brasil e Portugal podendo vir a demonstrar que essa turbulência globalizada inaugura um novo período em que haverá mais qualidade nos negócios, nas relações entre pessoas/países e nos produtos.

## BIBLIOGRAFIA

Almeida, Paulo R. (1980), “Crises financeiras internacionais: uma síntese histórica dos últimos 80 anos”, Texto para apresentação em fase de revisão, Brasília, 26-28/10, Disponível em [www.pralmeida.org/05DocsPRA/1944CrisesFinancIntern.pdf](http://www.pralmeida.org/05DocsPRA/1944CrisesFinancIntern.pdf) Acesso em 24/03/09

Arone, Priscila (2007), “Bolsa chinesa registra maior queda em mais de dez anos”, Disponível em <http://portalexame.abril.com.br/ae/financas/m0123447.html> Acesso em 15/03/09

*Boletim Econômico: perspectivas para a economia portuguesa: 2008-2009*, Disponível em [http://www.bportugal.pt/publish/bolecon/verao\\_08/econ\\_port\\_verao08\\_p.pdf](http://www.bportugal.pt/publish/bolecon/verao_08/econ_port_verao08_p.pdf) Acesso em 22/03/09

Borges, Altamiro (2009), “A crise mundial está só no começo”, São Paulo, 16/03, Disponível em [http://feebbase.com.br/site/temas\\_e\\_debates/a\\_crise\\_mundial\\_esta\\_so\\_no\\_comeco.htm](http://feebbase.com.br/site/temas_e_debates/a_crise_mundial_esta_so_no_comeco.htm) Acesso em 28/03/09

Brasil - Ministério do Trabalho e Emprego (2009), “Evolução do Emprego por Setor de Atividade Econômica”, Disponível em <http://estatistica.caged.gov.br/consulta.aspx?mesCPT=02&anoCPT=2009> Acesso em 20/03/09

Chang, Ha Joon (2008). “Maus Samaritanos: O Mito do Livre Comércio e a História Secreta do Capitalismo”, Tradução de Celina M. Ramalho, Elsevier, São Paulo

Ferrari, Andrés e Cunha André M. (2005) “As origens da crise argentina: uma sugestão de interpretação”, Disponível em <http://www.anpec.org.br/encontro2005/artigos/A05A023.pdf> Acesso em 04/03/09

Freitas, Carlos Eduardo (2008), “Crise Econômica Internacional”, *Revista de Conjuntura*, Ano VIII, nº. 36, outubro/dezembro, pp. 9 - 15

Goodhart, Charles e Persaud, Avinash (2008), “How to Avoid the Next Crash”, *Financial Times*, January, 30, Disponível em [http://iepecdg.com/DISK%201/Arquivos/Leiturassugeridas/080130Goodhart\\_Persaud.pdf](http://iepecdg.com/DISK%201/Arquivos/Leiturassugeridas/080130Goodhart_Persaud.pdf) Acesso em 24/03/09

[http://pt.wikipedia.org/wiki/Economia\\_de\\_Portugal](http://pt.wikipedia.org/wiki/Economia_de_Portugal) Acesso em 04 de março de 2009

Instituto Nacional de Estatística (2009), “Fevereiro de 2009: Actividade económica recua fortemente em Janeiro. Importações e Exportações nominais de bens apresentam reduções significativas”. *Destaque*, março, Disponível em

[http://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine\\_destaques&DESTAQUESdest\\_bo ui=46456094&DESTAQUESmodo=2](http://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_destaques&DESTAQUESdest_bo ui=46456094&DESTAQUESmodo=2) Acesso em 22 /03/09

\_\_\_\_\_ (2009), *Principais Indicadores* Disponível em

[http://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine\\_princindic](http://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_princindic) Acesso em 22/03/09

Kindleberger, C. (1992) *in* Eatwell, J., Milgate, M. e Newman, P. (Org.), “The New Palgrave Dictionary of Money and Finance”, Macmillan, London

Klagsbrunn, Victor H.(1999), “Globalização da Economia Mundial e os Mercados de Trabalho”, *Tempo Brasileiro*, Rio de Janeiro, v. 139, outubro-dezembro, pp. 207-228, Disponível em <http://www.reggen.org.br/midia/documentos/globadaeconomiamundial.pdf> Acesso 04/03/09

Mantega, Guido (2009). “Brasil será o primeiro país a sair da crise”. Discurso proferido na instalação do Conselho Administrativo de Recursos Fiscais - CARF e posse do primeiro presidente da entidade, Carlos Alberto Barreto, 04 de março, Disponível em [www.fazenda.gov.br/audio/2009/marco/a040309.asp](http://www.fazenda.gov.br/audio/2009/marco/a040309.asp) Acesso em 06/03/09

Mendes, Marcos J. (2007) “Ineficiência do Gasto Público no Brasil” *in* Boueri, Rogério B. e Saboya, Mauricio M. (Org.), “Aspectos do Desenvolvimento Fiscal”, Cap. 11, Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada - IPEA, Brasília

Munhoz, Dércio G. A (2008), “Crise do subprime com a cor verde-amarela” *Revista de Conjuntura*, Ano VIII, nº. 36, outubro/dezembro, pp 16 a 20

Nunes, João M. M. (2002) “O vôo da Águia - A economia americana no fim do milênio”, Saraiva, São Paulo

“O Brasil e a Crise Mundial - Dez Razões para o Otimismo” (2009), *Veja*, Ano 42, nº. 9, Edição 2102 - Seção Economia, 04 de março, pp. 82 - 88

Ribeiro, José Cadima (2008), “A actual crise financeira mundial e a economia portuguesa”, *Diário do Minho - Suplemento de Economia*, 02/12, Disponível em <http://economieportuguesa.blogspot.com/2008/12/actual-crise-financiera-mundial-e.html> Acesso em 21/03/09

Santos, Fernando T. (2009) “O papel do sistema financeiro nas relações econômicas entre Portugal, Brasil e África”. República Portuguesa: Ministério das Finanças e Administração Pública, 16/02, Disponível em [http://www.mf.gov.pt/discursos/Pres\\_MF\\_20090216.pdf](http://www.mf.gov.pt/discursos/Pres_MF_20090216.pdf) Acesso em 10/03/09

Stiglitz, Joseph E. (2003) “Os exuberantes anos 90: uma nova interpretação da década mais próspera da história”, Tradução de Sylvia M.S.C. Santos e Dante M. Aldrigh, Companhia das Letras, São Paulo

Wright, Peter, Kroll, Mark J.e Parnell, John (2000). “Administração Estratégica: Conceitos”, Tradução de Celso A. Rinolli e Lenita R. Esteves, Atlas, São Paulo