



PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

Teorias econômicas e a crise americana de 2008



Pedro Fischel Derbander

0911945

Orientadora: Eliane Gotlieb

06/14



Teorias econômicas e a crise americana de 2008

Pedro Fischel Derbander

0911945

Orientadora: Eliane Gotlieb

“Declaro que o presente trabalho é de minha autoria e que não recorri para realiza-lo, a nenhuma forma de ajuda externa, exceto quando autorizado pelo tutor.”

“As opiniões expressas neste trabalho são de responsabilidade única e exclusiva do autor”

Pedro Fischel Derbander



Sumário

Introdução.....	4
1. Teorias econômicas Austriaca e Keynesiana.....	9
2. Causas da crise financeira.....	14
3. Ações imediatas após o estouro da bolha.....	18
4. Medidas de longo prazo e consequências da crise financeira.....	22
5. Conclusão.....	29
6. Referências bibliográficas.....	32



Introdução

“(...) o efeito dos problemas no segmento subprime sobre o mercado imobiliário como um todo será, provavelmente, limitado e não esperamos consequências significativas (...) para o resto da economia ou sistema financeiro” – Ben Bernanke, presidente do FED, em maio de 2007

A crise americana iniciada logo após tal discurso foi o mais impactante abalo que a economia sofreu desde 1929. Além de ter acontecido no país mais importante e mais rico do mundo, ocorreu em um momento em que as economias são fortemente conectadas e interdependentes.

Ela aconteceu alguns anos após o estouro da bolha da Internet, em 2001. Depois de tal evento, o FED e o governo estimularam a economia através de gastos públicos, juros nominais baixos, compra de títulos e criação de instituições que estimulavam o crescimento econômico.

O ambiente favorável à expansão levou a população, que agora via sua renda crescer em ritmo acelerado, a querer adquirir sua própria casa e realizar parte do “american dream”. Os corretores então conectavam essas pessoas aos bancos, que emprestavam a juros baixos e ficavam com a casa como colateral. Como a demanda por novas residências estava aquecida e o preço dessas aumentava continuamente, estar com a hipoteca parecia um investimento sem riscos e então muitas instituições financeiras, como bancos de investimento, passaram a adquiri-las. Tais hipotecas eram ainda muitas vezes revendidas para Wall Street e outras partes do mundo.

Esses ativos, que eram denominados extremamente seguros pelas agências de risco e ainda contavam com diversos mecanismos de seguro (oferecidos inclusive por instituições patrocinadas pelo governo), pareciam ser um excelente investimento. Após alguns anos, todas as pessoas que tinham renda estável e razoável já tinham sua casa, e para o sistema continuar rodando os bancos resolveram conceder empréstimos para pessoas com baixíssima renda, que não precisavam pagar a entrada do empréstimo ou comprovar renda. Como o preço dos colaterais continuava a aumentar, a não quitação da dívida de parte das pessoas que pegaram o empréstimo não seria prejudicial aos bancos.

As hipotecas continuavam a ser vendidas pelo mundo com o selo de ativo seguro dado pelas agências de rating. Em um dado momento, pequena parte dos empréstimos passou



a não ser pago, o que não seria um problema para o sistema financeiro. Porém, o número de calotes foi aumentando e, já que a casa ficava com os bancos, a oferta de residências crescia também. Com a maior oferta e menor demanda os preços imobiliários passaram a cair, o que significava menor valor dos colaterais.

Os preços muitas vezes ficavam menores que o que o morador devia ao banco, o que o levava a decidir pelo não pagamento de sua dívida. O panorama de não quitação das dívidas e queda de valor das residências mostrou-se muito perigoso para os bancos e instituições que possuíam os ativos ligados a hipoteca. Percebendo que tais ativos não eram mais seguros, todos passaram a tentar vendê-los e então estes começaram a perder valor. A bolha havia estourado.

O estouro da chamada bolha financeira colocou algumas das maiores e mais sólidas instituições financeiras do mundo em risco, alastrou pânico nos mercados financeiros causando queda nas principais bolsas de valores globais, aumentou dramaticamente o desemprego e fez muitos países entrarem em recessão.

O evento de tamanha magnitude recebeu muita atenção dos economistas e suas causas são estudadas até hoje. O consenso entre todos é que a crise começou a ser construída muito antes de 2008.

Os papéis do Federal Reserve, do governo americano, das agências de regulação, das agências de risco, dos bancos, das seguradoras e do mercado financeiro são objetos de atenção de todos que procuram analisar como deixamos a “bolha” crescer até tal ponto insustentável.

Alguns fatores são temas de concordância de muitos analistas. A criação de Fannie Mae e Freddie Mac, duas empresas privadas com fortes ligações com governo, foram sabidamente responsáveis por insuflar a bolha imobiliária.

No entanto, ainda há muitas divergências sobre qual de fato foi a contribuição de cada fator na formação da crise. Essas diferenças de pensamento são expressas principalmente na ideia de duas correntes de pensamento econômicas: Keynesiana e Austríaca.

A primeira, que tem como seu fundador e principal autor Keynes, ganhou notoriedade após a crise de 1929 quando, ao sugerir que o problema econômico no momento era a fraca demanda, levou os Estados Unidos a adotarem o programa de bem-estar social para estimular o consumo e o investimento no país. Na atual crise financeira, seus seguidores atribuem a formação da bolha à falta de regulação financeira, que permitiu instituições que as instituições tomassem posições arriscadas, à inovação financeira, que criou instrumentos geradores de risco e vislumbra, para saída da crise, o mesmo remédio que Keynes sugeriu há 80 anos atrás: aquecer a demanda.



Já a escola Austríaca, defensora do livre mercado e mínima intervenção governamental, aponta como principais causas da crise o excessivo estímulo monetário após a crise da Internet em 2001, a redução e a manutenção de taxas de juros baixíssimas, e a relação muitas vezes suspeita entre o governo e as principais instituições privadas.

As políticas adotadas pelo governo quando se percebeu que bolha estourou também é alvo de estudo. Muito se discute se o melhor a ser feito era realmente gastar um enorme montante de dinheiro para salvar os grandes bancos e seguradoras privatizando assim o benefício de tal ato e socializando as perdas dentre toda a população. Outro ponto importante é se era justo resgatar aqueles que cometeram excessos, ganharam dinheiro desse modo e contribuíram para a construção da crise financeira.

Ainda sobre a atuação federal logo após o estouro da bolha, a influência da política de resgates sobre o risco moral ainda é incerta, mas pode vir a causar novos excessos no futuro, já que, ao imaginar que será salvo novamente, o agente fica mais atraído pelo risco.

Nos 5 anos após a eclosão da crise, vemos que grande parte da renda gerada pela expansão da economia americana ficou com a população mais rica dos Estados Unidos, sendo que parte desses agentes mais ricos foi a responsável pela crise. Esse dado aumenta o descontentamento com algumas políticas adotadas pelo governo e traz ao debate a discussão se bail-outs eram realmente necessários ou se foram influenciados por interesses pessoais.

Nos anos que se seguiram os Estados Unidos adotaram novamente as medidas que foram colocadas em prática após o estouro da bolha da internet, em 2001. As taxas de juros nominais foram aos níveis mínimos, bilhões de dólares são colocados periodicamente no mercado, estímulos ao setor imobiliários são feitos e enquanto isso a dívida pública americana continua aumentando.

O país já saiu da recessão, a produção industrial vem ganhando força e a economia está se expandindo, mas ainda em ritmo lento. O desemprego, apesar de menor, ainda não alcançou os níveis desejados, as confianças das famílias e dos empresários continuam abaladas e o endividamento da população ainda não está em patamares normais.

O modelo adotado tem forte influencia keynesiana e seus resultados têm sido defendidos por muitos já que uma maior recessão foi evitada. Apesar de todo o dinheiro colocado na economia, a inflação continua baixa e ao que parece agentes financeiros não estão se aproveitando da fartura de dinheiro em circulação para tomarem risco em excesso.

Os admiradores da escola austríaca alertam que a recessão era de fato necessária, visto que tal período ajudaria a corrigir o que havia de errado na economia. Além disso,



costumam dizer que “a causa da crise está também sendo o remédio da mesma” e que por isso há boas chances de haver outra em um futuro não tão distante.

Já a Europa foi afetada devido a redução da demanda externa e aos impactos sofridos pelos bancos, altamente expostos entre si e internacionalmente. Alguns países estavam com a dívida pública em ordem e optaram por salvar os bancos, novamente privatizando os benefícios e socializando as perdas. Como o montante de dinheiro necessário nessa operação era enorme, os países aumentaram muito suas dívidas públicas, o que teve algumas consequências negativas como a fuga de investidores, rebaixamento pelas agências de rating e até ameaça de saída de algumas nações da zona do euro. Para normalizar novamente as finanças públicas, os países adotaram severas medidas de austeridade, como aumento dos impostos, aumento da idade de aposentadoria, corte de orçamento para programas de bem-estar, redução de salário de funcionários públicos e também desemprego. Os Keynesianos contestam algumas dessas políticas dizendo que “sua renda é minha renda” e então se houverem menos incentivos ao consumo todos nós ficaremos mais pobres.

Como vimos, as causas da crise, a atuação imediata do governo após o estouro da bolha, e o combate a ela ao redor do mundo e ao longo dos anos são muito complexas e objetos de muito estudo e debate. O objetivo do trabalho é explicar detalhadamente tais aspectos à luz das correntes de pensamento Austríaca e Keynesiana.

No primeiro capítulo focarei em detalhar as ideias dessas duas escolas econômicas. Discorrerei sobre seus principais autores, seus principais fundamentos, suas evoluções ao passar dos anos e seus exemplos de sucesso e insucesso.

No segundo capítulo abordarei as causas da crise econômica de 2008 iniciando a análise após o estouro da bolha da internet em 2001. Como dito anteriormente, pretendo analisar todo o sistema econômico durante os anos de boom, passando pelos bancos privados, FED, governo, agências de risco entre outros.

No terceiro capítulo farei um estudo sobre as políticas adotadas pelo governo e Federal Reserve no ápice da crise. Com isso analisarei o quão eficiente e necessário foram as medidas tomadas por esses e se houveram conflitos de interesses e influencia de lobby nessas decisões. É evidente que tais ações auxiliaram na estabilização na economia, mas também ajudaram alguns culpados pela crise a serem resgatados pelo governo, com o dinheiro da população.

Em seguida veremos como está a situação hoje dos Estados Unidos e Europa e quais medidas parecem estar sendo mais eficazes no combate a crise. Nesse capítulo procurarei apresentar argumentos de importantes economistas que são favoráveis a maiores gastos do governo e criação de moeda e outros que defendem uma política mais austera para controlar a dívida pública.



No capítulo de conclusão explanarei meu entendimento final sobre tudo o que envolveu a crise americana e sobre as duas escolas econômicas.



1 – Teorias econômicas Austriaca e Keynesiana

As escolas Austríacas e Keynesianas são duas correntes de pensamento que se opõem em quase todos os tópicos econômicos. A primeira acredita na mão invisível do mercado, no não intervencionismo governamental e é contra medidas anticíclicas em tempos de crise. Já a escola Keynesiana entende que há momentos em que a economia está desequilibrada e que o governo deveria então intervir, admite a possibilidade das crises serem causadas pela falta de demanda agregada e que há casos em que o aumento moderado da inflação é necessário.

A escola de pensamento econômico Keynesiana tem como seu fundador o inglês John Maynard Keynes. Suas ideias começaram a ganhar notoriedade após a crise financeira de 1929.

Segundo essa corrente, as crises econômicas podem ter como causas problemas do lado da demanda agregada. Por algum motivo, que pode variar, a população decide consumir menos e poupar mais, fazendo com que a economia se movimente mais lentamente.

A principal questão do pouco consumo, segundo Keynes, é que “a minha renda é sua renda, e sua renda é minha renda”, e se todos decidirmos gastar menos, todos nós ficaremos mais pobres.

Em momentos como esse, a receita Keynesiana é a expansão fiscal e monetária. Tal movimento iria injetar dinheiro na economia, fazendo com que bancos, empresas e pessoas físicas fiquem com mais dinheiro no curto prazo, aumentando a confiança e consequentemente os empréstimos, investimentos e gastos.

Um dos motivos para tal intervenção fiscal e monetária é que às vezes as decisões do setor privado levam a ineficiência e então o governo deve intervir. Sendo assim, a escola é a favor de um papel relativamente grande do governo na economia.

Keynes argumenta também que os bens produzidos não necessariamente encontrarão compradores, e a consequência disso poderia ser desemprego e contração econômica. Outro motivo que poderia levar a tal situação seria a destinação excessiva de poupança para setores que não produzem bens e serviços para economia.



A necessidade de intervenção fica mais clara quando existe a possibilidade de deflação, queda generalizada nos preços. Se não houver uma resposta do governo, a nação pode entrar em um período de queda generalizada de preços que certamente terá grande impacto sobre toda a população.

A deflação pode ocorrer se, por exemplo, após as firmas verem seus lucros diminuírem, elas decidirem pela demissão de parte de seus funcionários. Esses, além de funcionários, são também consumidores de bens e a menor renda desses levará ao menor consumo, menores lucros das firmas, maior desemprego e queda nos preços dos bens.

O estímulo do governo poderia causar o efeito contrário ao do parágrafo anterior devido ao efeito multiplicador: As pessoas que recebem o estímulo gastam o dinheiro e poupam parte dele. O dinheiro gasto fará que algumas pessoas tenham maior poder aquisitivo e o consumo aumentará, já a poupança permitirá o maior investimento.

Tal estímulo poderia vir da redução das taxas de juros, menor requerimento de capital mínimo, diminuição da taxa de redesconto, maiores gastos em infraestrutura, maior salário a funcionários públicos e aumento de investimento em setores como saúde e educação.

O principal argumento da escola Keynesiana é que, diferentemente do pensamento da corrente neoclássica, a demanda e oferta não necessariamente tendiam para o equilíbrio, e a mão invisível da economia não era suficiente para garantir o bom funcionamento da economia.

Em momentos como esse onde não há equilíbrio a intervenção do governo é saudável. Os seguidores de Keynes acreditam que em um momento onde a economia está longe de seu produto potencial não existe o efeito “crowding out”, ou seja, por haver recursos ociosos, setor público e privado não competem por capital e conseqüentemente o aumento de um não diminui o tamanho do outro.

Outra atribuição importante que o governo deve ter segundo a escola é o de regulação. A ineficiência econômica pode vir por meio de monopólios, carteis, leasing entre outros. Como esses casos, na maioria das vezes, são prejudiciais a economia, é de suma importância que sejam combatidos.

O poder público pode atuar também em setores que são essenciais para a população. As áreas de saúde, educação, transporte entre outras podem receber aportes públicos se necessário. Saúde para a população mais pobre, por exemplo, é algo que o setor privado não estaria muito interessado devido a baixa possibilidade de lucro, e então o governo teria a necessidade de atuar e prover melhor condições para tal parte da população.



A desigualdade exacerbada também é um problema que merece atenção. Alguns grupos podem ser “subvalorizados” pelo mercado e então algumas medidas devem ser tomadas para diminuir essa diferença na renda entre classes sociais.

Em seu livro “Teoria Geral do Emprego, Moeda e Juros”, Keynes explica a necessidade de uma inflação moderada através da teoria de salários nominais rígidos. Visto que as pessoas apenas trabalham se ganham o suficiente para achar que o esforço é válido e que dificilmente aceitam reduções em seus salários nominais, em uma crise onde há menos lucro os empresários podem não estar dispostos a continuar pagando o mesmo que antes e o resultado pode ser maior desemprego. Para evitar isso, é necessário que tenhamos um pouco de inflação, que permite que, os salários nominais se mantenham e os salários reais caiam.

Inflação também pode ser importante em uma crise já que protege os devedores (visto que suas dívidas ficam proporcionalmente menores), estimula os consumidores a não postergarem seus gastos e anima os investidores que preveem maiores lucros no futuro.

Já a austeridade realizada para equilibrar as contas públicas tão defendidas pelos Austríacos, é alvo de muitas críticas já que segundo os keynesianos, a redução de gastos reduziria o crescimento atual e o potencial de crescimento no futuro, causando a redução de receitas e ofuscando assim os resultados dos esforços de contenção fiscal.

Além disso, consideram que um pouco mais de dívida é válido se o preço a pagar para evitar isso fosse o aumento do desemprego, que levaria as pessoas a terem menos dinheiro e gastarem menos, causando assim menores lucros e ainda mais desemprego.

Já a escola austríaca, muito influenciada pelas ideias de Friedrich Hayek e Ludwig Von Mises, tem como sua maior característica a defesa da mínima intervenção do governo. Tal corrente de pensamento acredita que o mercado livre se ajusta e que a maioria das ações do governo causariam distorções.

Gostam também de relacionar os objetivos com políticas e seus resultados finais nos campos de liberdade e igualdade. Dizem que se o governo intervier em busca de maior igualdade, acabará reduzindo a liberdade e pouco alterando a igualdade, além de reduzir o bem-estar social total. Mas se esse resolve não intervir, a liberdade ficará intacta e a desigualdade irá ser reduzida.

Admite-se que sempre haverá agentes formulando expectativas erradas, mas se em algum momento quase todos o estão fazendo, alguma ação por parte do governo ou Banco Central pode estar causando isso.

A existência de um Banco Central é vista pela corrente austríaca como prejudicial primordialmente por duas razões: A primeira é que ninguém é capaz de definir o preço justo de dinheiro no tempo (juros) e então esse deveria ser definido pelo mercado. A



outra é sobre a impressão de papel moeda como fator de impulsão da economia, que segundo os austríacos é útil apenas no curto prazo, mas certamente causará prejuízos em algum momento no futuro.

Formuladores de política geralmente colocam as taxas de juros em um patamar mais baixo do que seria a taxa de juros natural, visto que isso estimularia a economia. Esse menor nível de juros sugere que há mais oferta de capital (poupança) na economia do que realmente existe, e o consumo e investimento aumentam sem que haja o aumento da poupança em contra partida. Dentre as possíveis consequências de tal movimento, estão inflação e déficit em conta corrente.

As distorções podem também ser causadas por regulação, tanto no sistema financeiro quanto na “economia real”. Se partirmos do pressuposto que a mão invisível é suficiente para que se chegue a um equilíbrio, qualquer tentativa de regulação pode vir a ter o efeito contrário ao desejado.

Não admitem também que existem crises vindas da demanda agregada, que o problema seja a falta de consumo. Atribuem o desaquecimento da economia à desequilíbrios do lado da oferta, visto que a demanda se ajusta a essa.

Definem inflação como o aumento da base monetária e não como o aumento generalizado de preços. A inflação, como definida por eles, cria crescimento e riqueza artificiais que, além de causar aumento generalizado de preços, no futuro provavelmente causarão uma crise.

Crise que, segundo os austríacos, não deve ser impedida. Essa serve para “limpar” o sistema dos males causados pelos excessos nos anos de grande crescimento. Tal limpeza pode causar uma grande recessão no curto prazo, mas no longo prazo a economia se reconstruirá. Se a crise for impedida com medidas extraordinárias, como expansão fiscal e monetária, as distorções aumentarão e a crise estará sendo apenas postergada. A teoria por trás da ideia que crises não devem ser evitadas é a dos ciclos econômicos.

Não acreditam na teoria do “espírito animal”. Keynes cunhou tal expressão para ilustrar os momentos em que, por algum motivo exógeno, empresários permanecem relutantes e investimentos caem. Defendia então a atuação do governo para reacender tais espíritos, mas a escola austríaca sugere que se os investidores estão relutantes, alguma explicação racional existe.

Sobre austeridade, os Austríacos são fortemente adeptos desse tipo de medida. Segundo eles, a redução dos gastos pelo governo criaria estabilidade e aumentaria a confiança dos investidores, fazendo que o desaquecimento causado pela redução de gastos público fosse compensada por maior montante de investimento.



A austeridade é defendida também como um meio para se chegar a um governo menor. Um tamanho menor da economia pública é benéfico devido ao chamado “crowding out”, expressão que denomina a competição por recursos entre governo e setor privado visto que esses são escassos e que por consequência o setor privado muitas vezes é esmagado pelo setor público.



2 - Causas da crise financeira

Os Estados Unidos não estavam vivendo um momento econômico muito bom no início dos anos 2000, tendo crescido em 2001 apenas 0,9%. O governo, a fim de estimular a economia, decidiu reduzir a taxa básica de juros para níveis baixíssimos. Isso diminuiria os custos de empréstimos e faria com que empresários investissem e a população consumisse.

A taxa de juros em nível baixo estimulou os bancos norte-americanos a pedirem empréstimos juntos ao FED, o Banco Central Americano. Com mais dinheiro, os bancos passaram a emprestar mais dinheiro aos agentes exigindo taxas menores. O volume de empréstimos cedidos disparou.

Grande parte da atenção dos bancos voltou-se ao mercado imobiliário, já que com o aumento de renda muitos americanos estavam ansiosos em adquirir a casa própria. O corretor imobiliário conectava as pessoas a uma instituição financeira, que emprestava o dinheiro a família e ficava com uma hipoteca como garantia. Nesse processo a família tinha acesso a casa, o banco lucrava com os juros e o corretor ganhava sua comissão.

Porém o processo não terminava nesse momento. A hipoteca era vendida a um banco de investimento, anulando assim qualquer risco para a instituição financeira que fez o empréstimo. O banco de investimento agrupava as hipotecas em um CDO (Collateralized Debt Obligation) e a vendia para os mais diversos agentes ao redor do mundo. Nesse momento o risco do banco de investimento também teoricamente desaparecia.

Se alguma família não pagasse pelo empréstimo, não haveria problema para o detentor do direito de receber tal montante. Tal agente ficaria com a casa e como o mercado imobiliário estava muito aquecido, o aumento de preço das casas era enorme. O agente poderia então vendê-la e ter bom lucro com a operação.

A partir de certo momento, todas as pessoas com boas condições de pegar um empréstimo para comprar sua casa já o tinham feito. Tirando o objetivo de especular, não havia motivo para tais pessoas obterem mais empréstimos. Porém as instituições financeiras não queriam que a atividade que gerava tanto lucro tivesse sua intensidade reduzida. Foi então que resolveram se inserir em uma atividade arriscada e emprestar para a parte da população que tinham poucas condições de honrar seus compromissos, os denominados NINJAS (no income, no job, no asset). O principal incentivo, além dos



lucros, para as instituições começarem a ceder esse tipo de empréstimo era que, como mencionado nos parágrafos anteriores, o risco era muito baixo já que os preços das casas subiam constantemente e os direitos de recebimento eram vendidos para outras instituições.

É importante ressaltar nesse processo o papel de suas instituições: Fannie Mae e Freddie Mac. A primeira foi criada em 1938 e a segunda em 1970. Elas, com o objetivo de dar liquidez ao mercado, compravam as hipotecas para garantir que as instituições que faziam empréstimos pudessem continuar tendo dinheiro disponível para realizar novos empréstimos.

Cada CDO recebia vários tipos de hipoteca, que eram colocadas juntas a fim de que as hipotecas dos NINJAS fossem vendidas com uma nota de segurança alta já que estavam juntas com as hipotecas mais seguras. As notas eram dadas pelas agências de rating, principalmente Standard & Poor's, Moody's e Fitch, a fim de prover informações para os agentes sobre os riscos de tais ativos.

Com esse processo, a economia americana estava em pleno crescimento e impulsionando as outras economias ao redor do mundo. As famílias agora tinham suas casas, instituições emprestadoras estavam lucrando com a venda das hipotecas, bancos de investimento conseguiam, através dos CDOs, passar adiante até as hipotecas ruins, e quem detinha tais hipotecas estavam recebendo os pagamentos de modo regular ou em alguns casos recebendo as casas que agora valiam muito. Todos estavam felizes e a bolha imobiliária estava formada.

Os calotes, que eram esporádicos, não tinham grandes consequências, mas quando eles começaram a ficar frequentes, o problema enfim começou. Com muitos calotes, as pessoas foram despejadas de suas casas e a oferta de casas livres aumentou. Visto que quem desejava comprar uma casa já havia comprado, o desequilíbrio entre oferta e demanda começou a ganhar grandes proporções. Os preços das casas se reduziram e agora, as famílias que pegaram empréstimos para pagar por suas casas viam que o esforço para pagar seus débitos não era válido já que elas estariam pagando mais do que o que a casa agora vale, e essa conclusão fez com que os calotes aumentassem ainda mais.

Com o preço das casas em queda livre e os calotes aumentando, os agentes econômicos começaram a se afastar das hipotecas, reduzindo a demanda por essas e fazendo com que seus preços desabassem. Os agentes e instituições que detinham tais ativos não conseguiam vendê-los, e nos casos de calote acabavam ficando com uma casa que pouco valia.

As instituições que eram muito expostas às hipotecas se viam agora em uma situação complicadíssima. Muitas delas viram o valor de seus ativos desabarem. O mercado



financeiro regia as notícias diárias e o valor das ações estava em queda livre. As instituições pararam de emprestar para as outras com medo de não receber o pagamento. Os agentes passaram a fugir de qualquer atividade arriscada.

Instituições do mundo todo estavam expostas as hipotecas ou pelo menos expostas as instituições norte-americanas que agora corriam grandes riscos de não honrar seus compromissos. A crise estava instalada.

Sem dúvida todos os fatores citados anteriormente contribuíram para que a situação chegasse nesse nível, mas as escolas Keynesianas e Austriacas dão pesos diferentes a cada fator.

Os Keynesianos apontam a falta de regulação como o ponto primordial. Dizem que o FED falhou em sua missão de controlar o sistema financeiro. Entende que a inovação financeira, com a criação de novos instrumentos, teve grande impacto no sistema financeiro.

Para eles, a crença de que a mão livre do mercado, expressão cunhada por Adam Smith, fosse consertar qualquer erro acabou permitindo que diversas práticas prejudiciais à economia fossem reveladas.

A questão dos bônus auferidos pelos agentes econômicos também é alvo dos Keynesianos. Os bônus pagos aos trabalhadores dos bancos eram muitas vezes proporcionais ao volume de empréstimos cedidos, o que aumentava muito o desejo de tais pessoas em ceder empréstimos arriscados.

Quanto mais empréstimos eram cedidos, mais a economia se aquecia, mais rico os trabalhadores dos bancos ficavam, e com o processo de revenda de hipotecas mais dinheiro as mais diversas instituições ganhavam ao redor do mundo. O FED, com sua crença no livre mercado e sem entender bem os novos instrumentos financeiros, pouco fazia para evitar que o risco aumentasse cada vez mais.

Já os Austríacos apontam motivos completamente diferentes como os principais desencadeadores da crise. Dizem, ao contrário dos Keynesianos, que o papel do governo foi grande demais no pré-crise e isso contribuiu bastante para que a situação chegasse aonde chegou.

O FED, visando estimular a economia, reduziu a taxa de juros para níveis historicamente baixos. O menor custo do dinheiro no tempo permitiria que bancos tomassem mais dinheiro emprestado para que pudessem emprestar a uma taxa um pouco mais alta depois, dando assim liquidez a economia.

Para os Austríacos, tal taxa deveria ser definida livremente pelo mercado, e a redução exagerada dessa cria algumas importantes distorções. Uma delas é que os juros abaixo



do patamar de equilíbrio criam um falso efeito riqueza e incentiva as pessoas a pedirem mais empréstimos e se endividarem mais. Com a economia aquecida (também por causa dos juros baixos), o agente calcula o ganho que pode auferir investindo o dinheiro que pegou emprestado e o pouco que tem que pagar pelo empréstimo e decide que é válido ir ao banco pedir um empréstimo. Assim, os investimentos e o consumo aumentam, mas o endividamento da população e a exposição dos bancos também.

O papel das instituições Fannie Mae e Freddie Mac foi também muito destacado pelos economistas Austríacos. Essas empresas, que eram patrocinadas pelo governo, compravam hipotecas a fim de dar liquidez às instituições. Em dado momento, elas tinham em seu poder \$5.4 trilhões, cerca de metade dos empréstimos do país em circulação. Visto que elas adquiriam grande parte das hipotecas, os bancos não ficavam dinheiro mesmo se emprestassem grande montante de capital e isso permitia que tal atividade dos bancos não diminuísse de ritmo.

A política de resgate das instituições em situação problemática é, talvez, o principal alvo dos Austríacos. O governo decidiu gastar um montante gigantesco de recursos para salvar diversas importantes instituições pelo fato de que, segundo o governo, haviam muitas outras empresas expostas a elas e a falência de instituições tão importante para o mercado teria consequências muito ruins, com magnitude imprevisível. Tal política, segundo os Austríacos, era uma socialização das perdas, ou seja, quem nem sabia das práticas que essas instituições incorriam acabaria tendo que pagar pelo erro e ganância dos outros. Mas o principal problema com a política de resgate era que as instituições, ao saberem que seriam socorridas, viam sua vontade de arriscar-se crescer exponencialmente. Era como um jogo em que a instituição pode se aventurar em práticas que multiplique seus ganhos sem que seus riscos cresçam com isso.



3 – Ações imediatas após o estouro da bolha

O início da crise pegou quase todos de surpresa, empresários, investidores, consumidores, e principalmente agentes do governo. Em questão de dias o boom que vinha há anos e que deixava todos otimistas deu lugar a queda dos principais índices e preocupação com o futuro próximo.

Embora o governo e o FED tivessem em suas equipes pessoas com muita experiência e conhecimento, um impacto daquelas proporções deixa qualquer time suscetível ao erro principalmente devido à escassez de tempo para tomar as decisões que no futuro sejam julgadas adequadas.

Muitas instituições importantes passaram a se ver, de um momento para o outro, em situação complicadíssima, não vendo outra saída além de ser vendida para alguma outra instituição. Foi o caso do Bear Stearns, um dos 5 bancos de investimentos de Wall Street, que, em uma operação com participação pública, acabou sendo vendido para o JP Morgan por apenas U\$S 236 milhões, valor menor do que o prédio que a instituição ocupava.

No segundo semestre de 2008 o cenário econômico mundial foi abalado pela possibilidade de falência do Merrill Lynch, uma das maiores instituições financeiras dos Estados Unidos. Tal ameaça tinha um impacto muito importante na expectativa das pessoas já que, se uma das instituições mais sólidas estava em risco, muitas outras poderiam estar.

Felizmente para o governo americano o Bank of America conseguiu comprar a Merrill Lynch por um valor de aproximadamente U\$S 50 bilhões e evitou a falência desta. Mas a Merrill Lynch, como citado anteriormente, era apenas uma das instituições que corriam o risco de falir em um curto espaço de tempo.

Fannie Mae e Freddie Mac foram também resgatas pelo governo. As empresas atuavam no mercado secundário de hipotecas, davam liquidez ao mercado, e as duas juntas eram responsáveis por aproximadamente metade das hipotecas dos EUA (que totalizava U\$S 12 trilhões). O poder público americano gastou algo em torno de U\$S 188 bilhões para



resgatar as instituições e evitar uma deterioração ainda maior na situação do mercado de hipotecas no país.

O governo tinha agora um problema ainda maior para resolver, a questão do Lehman Brothers. Um dos maiores bancos de investimentos do país havia investido pesadamente em títulos do mercado subprime que agora pouco valiam. Entre Junho e Agosto de 2007 o banco anunciou uma baixa contábil de U\$S 700 milhões com relação aos seus investimentos em hipotecas. No ano seguinte esse valor foi para U\$S 7,8 bilhões e anunciou que tinha U\$S 54 bi investido no mercado imobiliário com risco potencial. Esses fatores levaram a uma queda vertiginosa no valor das ações da companhia e a deixaram a beira do abismo.

A esperança para o Lehman era ser comprado pelo banco inglês Barclays ou ser salvo pelas autoridades americanas. A primeira opção se foi quando o governo decidiu não garantir a operação como havia feito no caso do Bear Stearns. Henry Paulson, secretário do tesouro, recusou-se a oferecer ajuda após ter tido comportamento diferente com relação a Fannie Mae e Freddie Mac alguns dias antes. Além disso, ele, em uma manobra arriscada, contou para a imprensa a situação do Lehman de modo a tentar forçar outros bancos a o comprarem com medo das consequências de sua falência.

Naquele momento o governo era o único que poderia salvar uma instituição extremamente alavancada, que tinha U\$S 15 bilhões de capital e dívidas no valor de U\$S 613 bilhões

No mesmo momento, a AIG, maior seguradora do mundo, também estava sob forte pressão. A companhia, que vendia seguros não só para empresas, mas também para grandes bancos, havia registrado prejuízo de U\$S 18,5 bilhões totalizando os últimos três trimestres e as perdas provavelmente viriam a aumentar devido ao grande número de seguros ligado a atividade imobiliário, epicentro da crise.

O governo americano, que havia praticamente nacionalizado as empresas Fannie Mae e Freddie Mac e visto duas das maiores empresas americanas, Bear Stearns e Merrill Lynch, terem sido compradas recentemente se via diante de duas decisões muito difíceis: Resgatar ou deixar que o Lehman Brothers e a AIG pedissem concordata.

O governo, percebendo que a AIG assegurava diversos ativos e sua quebra levaria os riscos de tais ativos a serem potencializados, além de impactar o mercado financeiro global de modo muito forte, resolveu salvar a seguradora e anunciou um plano de U\$S 85 bilhões para atingir tal objetivo.

Sobre o Lehman Brothers a decisão foi diferente: O governo nada fez e a instituição foi obrigada a pedir concordata no dia 15/09/2008. Nesse momento, uma Segunda-Feira, o Índice Dow Jones e o S&P 500 registraram queda 4,42% e 4,71% respectivamente,



representando uma redução de valor de aproximadamente U\$S 600 bilhões no valor das companhias americanas.

A prática de resgatar instituições privadas desperta muita discussão e as escolas Keynesiana e Austríaca se encontram novamente em lados opostos. A primeira acredita que algumas instituições são muito grandes e, portanto sua falência geraria um efeito cascata que acarretaria em grande prejuízo para a sociedade (desemprego, menor consumo, desconfiança, menor investimento, fuga de capital) e então valeria a pena o esforço para salva-la. Já a escola Austríaca diz que a falência de instituições significa que o sistema está “limpando suas impurezas e se reciclando” e que tal processo é necessário e inerente ao sistema capitalista. Além disso, os resgates são pagos com dinheiro do contribuinte e ao ajudar uma instituição privada o governo estaria socializando as perdas.

Outra questão que os Austríacos abordam é a do risco moral. Ao ver que muitas empresas estão sendo salvas, empresários podem ficar tentados a se arriscar um pouco mais já que confiam que serão salvos pelo governo se algo der errado.

A discussão por detrás de tudo que foi falado é também um debate com relação a curto e longo prazo. É quase consenso que no curto prazo o salvamento de todas as companhias que estavam em perigo trariam melhores resultados do que deixar algumas irem a falência, já que isso evitaria maior desemprego, desconfiança, queda no investimento e consumo.

Porém se pensarmos em um período maior não é fácil dizer que tipo de política seria mais eficaz, ou seja, qual deixaria instituições e indivíduos em melhor situação dentro do médio e longo prazo.

O ponto principal é de fato o déficit que o governo teria que acumular para evitar grandes impactos de curto prazo. O resgate de empresas de grande porte, como bancos e seguradoras é muito custoso, podendo até chegar aos 10 dígitos. Os Keynesianos costumam dizer que esse gasto no presente evitará uma redução de receita ainda maior no futuro. Em outras palavras, a menor atividade econômica que seria causada pelas grandes falências levaria a uma redução da atividade como um todo e obviamente a receita advinda de impostos seriam menores. Os Keynesianos respondem também aos que recorrem à questão moral e dizem que salvar os que tanto lucraram seria privatizar os lucros e socializar as perdas. O argumento dessa vez é que nada é mais injusto do que uma taxa elevadíssima de desemprego na população jovem e que esforços são necessários para evitar que pessoas sem experiência e que querem entrar no mercado de trabalho acabem não conseguindo.



Reverendo os anos do início da crise pudemos perceber que após anos de desregulação financeira sugerida pelos Austríacos o governo tomou medidas Keynesianas para evitar um impacto de curto prazo. Passados cinco anos de tudo isso, um exercício interessante é analisar como está a situação atual e quais foram as consequências das decisões tanto do governo americano quanto do FED, o Banco Central americano.



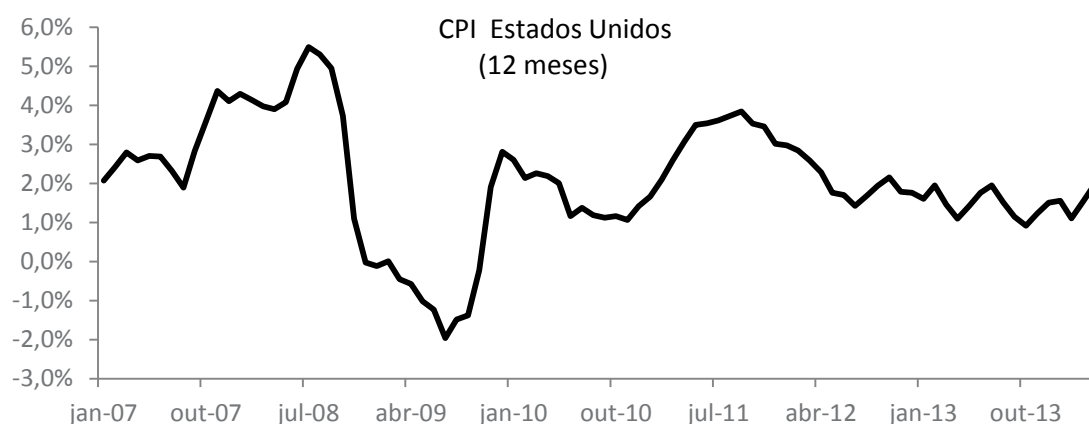
4 – Medidas de longo prazo e consequências da crise financeira

Após o primeiro momento da crise, com o estouro e os problemas de grandes empresas, era necessário olhar para o futuro sem esquecer o presente. A situação estava muito ruim nos EUA, com o mercado de ações despencando e o medo se alastrando. Para quem comandava o governo e o FED, não fazer nada não era opção, eles precisavam então definir como ajudariam e o tamanho de tal ajuda.

Após o pacote de US\$ 700 bilhões para salvar os bancos americanos, o Secretário do Tesouro dos Estados Unidos anunciou um pacote de US\$ 1,5 trilhões com o objetivo principal de resgatar o crédito. Já Barack Obama, presidente do país, determinou redução de impostos para a sociedade.

Todas essas medidas apontavam na direção de maior oferta de moeda e muitos economistas passaram a alertar sobre o risco de inflação que estava surgindo. A regra para esses era simples: Papel moeda crescendo mais rápido que produção acarretaria, mais cedo ou mais tarde, em aumento dos preços. Os keynesianos respondiam utilizando o argumento de que o país estava em recessão e como o consumo e investimentos estavam baixos, as medidas adotadas pelas autoridades americanas não acarretariam em inflação.

A dinâmica da inflação desde 2007 até Abril de 2014 foi a seguinte:

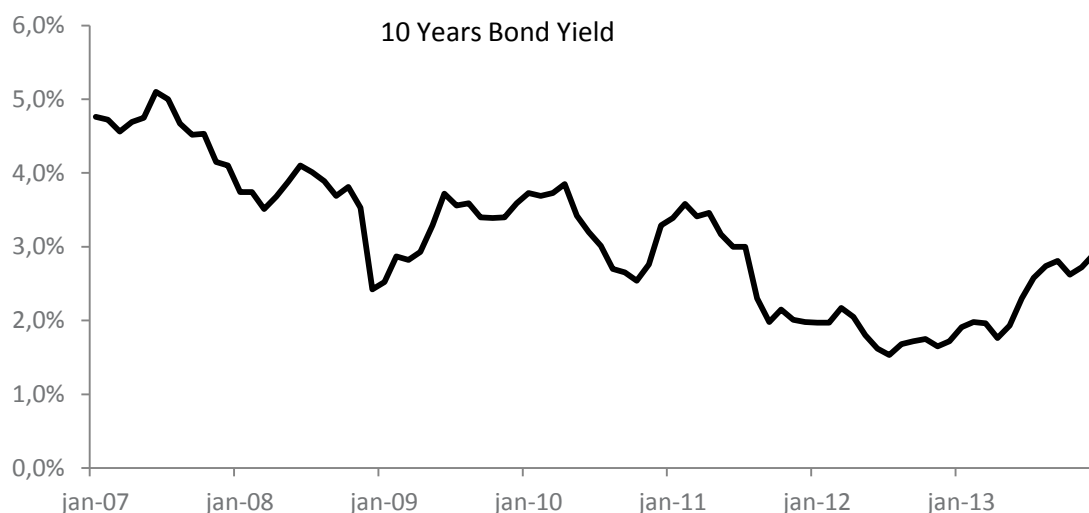




Como podemos ver o aumento em 12 meses dos preços estavam perto de 6% antes da crise e quando esta se iniciou houve deflação que atingiu seu valor mínimo em Julho de 2009. O cenário de deflação pode ser terrível para as economias já que, como os preços provavelmente continuarão caindo, os agentes postergam seu consumo e investimento e as dívidas, tanto do governo quando dos indivíduos, acabam se tornando relativamente maiores.

O FED agiu e conseguiu trazer a inflação para o campo positivo alguns meses depois e como mostrado no gráfico, mesmo com todos os incentivos tanto monetários quanto fiscais dado a economia, essa não saiu do controle em nenhum momento, permanecendo hoje abaixo de 2% e abaixo da própria meta do FED. Esse fenômeno está relacionado ao fato de a confiança ainda não estar completamente restaurada e por consequência a propensão marginal a consumir tem sido menor. Outro motivo importante que deve ser apontado é a menor vontade dos bancos de emprestarem, o que faz com que o crédito não acompanhe o ritmo dos incentivos públicos.

Outro fator que passou a incomodar os economistas foi o risco de aumento do custo de financiamento da dívida. Os rendimentos dos títulos emitidos pelo tesouro americano são a referência do quão custoso é para o país tomar dinheiro emprestado. O aumento dos gastos fiscais com os pacotes de ajuda financeira e a maior necessidade de emissão de título fez com que alguns economistas conservadores alertassem para um possível aumento súbito dessas taxas. O quadro que se viu foi o seguinte:

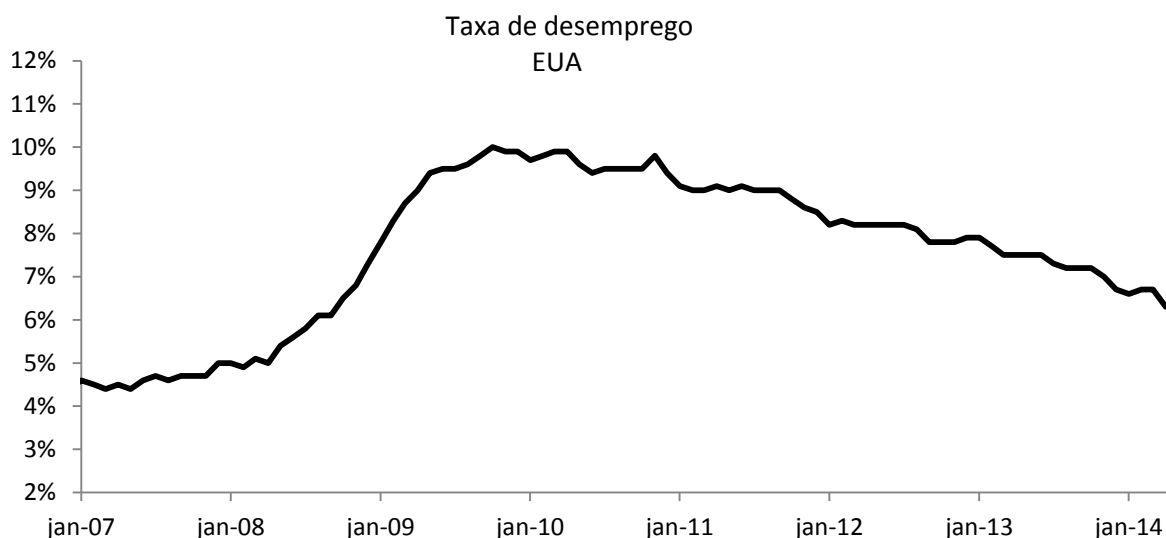




As taxas não só não aumentaram como diminuíram nos anos subsequentes à crise financeira. A cada momento economistas iam alertando que a situação começaria a mudar com a contínua expansão fiscal do governo mas nada de diferente acontecia e nem aconteceu até o momento.

O motivo de não ter havido aumento no que investidores cobram do governo americano para emprestar a eles pode ser simples: Os papéis dos Estados Unidos continuam sendo os mais seguros do mundo. A crise pode ter começado nesse país mas se chegassemos ao ponto em que a economia mais forte do mundo não conseguiu arcar com suas obrigações, dificilmente haveriam países que não estariam também com graves problemas.

O medo do aumento persistente do desemprego foi um dos argumentos usados pelos que apoiavam a ajuda financeira vinda tanto do FED quanto do governo federal. Como mostrado abaixo, o nível de pessoas desempregadas teve um aumento significativo após o início da crise:



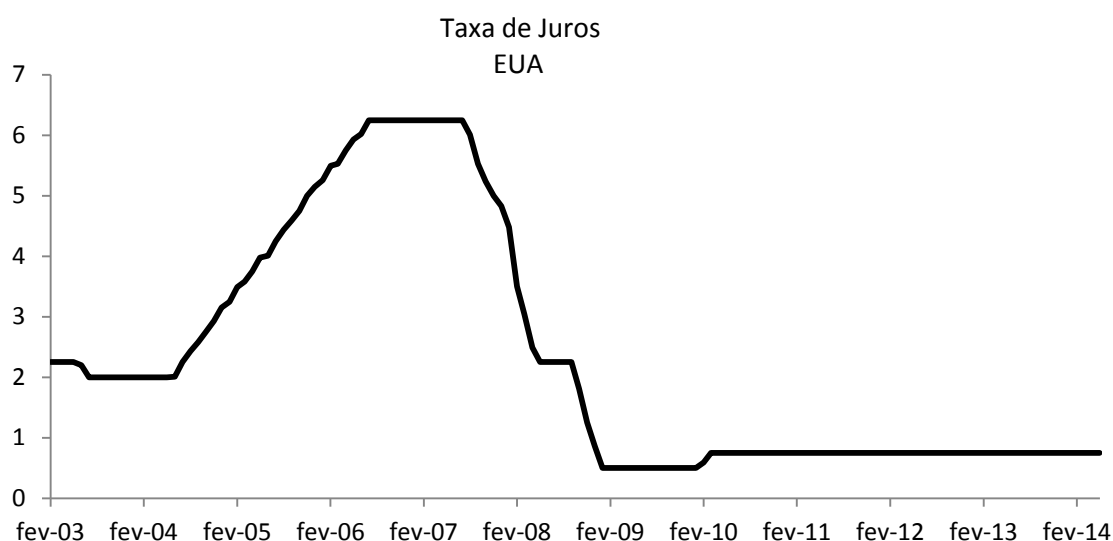
As medidas imediatas para conter a crise não foram suficientes para evitar o crescimento do desemprego no curto prazo (visto que todos os setores sofreram o abalo e muitos reduziram custos), mas a partir de 2010 o desemprego passou a cair gradualmente até atingir em Abril de 2014 o nível de 6%.

Apesar da redução em curso, é importante salientar que parte da diminuição foi causada pelo aumento de desalentados, ou seja, maior número de pessoas que não procuram emprego. Sendo assim, a redução do desemprego pode ser em parte enganosa visto que



o desemprego persistente fez com que muitos indivíduos desistissem por hora de encontrar um novo trabalho.

Além da forte expansão fiscal e da colocação de mais moeda em circulação, o FED reduziu drasticamente a taxa de juros básica da economia americana. Essa redução permitira que potenciais investidores conseguissem mais empréstimos e assim reativassem a economia através de seus investimentos. Podemos ver, através do gráfico abaixo, o movimento brusco na taxa ocorrido em 2007:

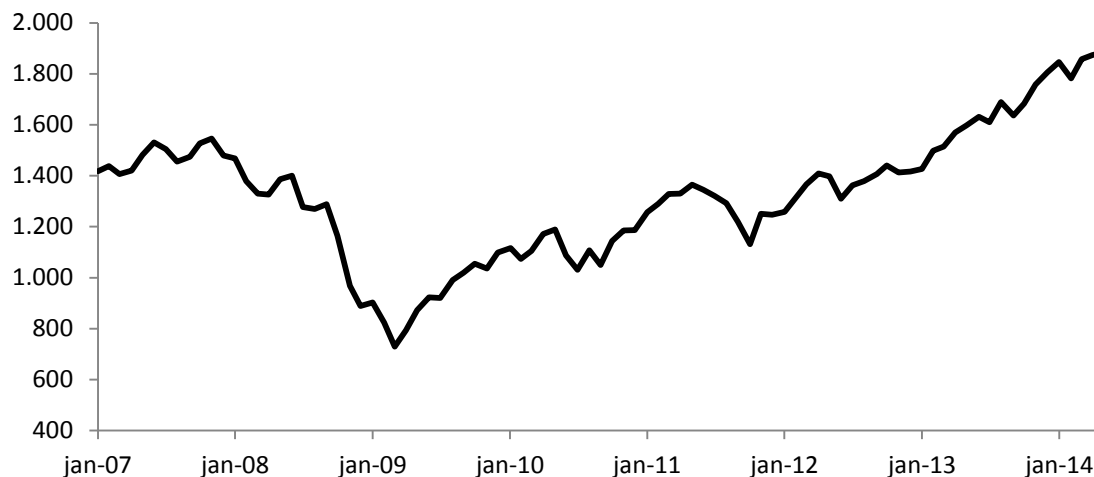


Os sucessivos Quantitative Easings promovido pelo governo americano colaboram para que os juros estejam em um patamar tão baixo (hoje em 0,75%) há tantos anos (o programa do governo evita que a oferta de crédito fique escassa e que os juros subam). O possível fim do programa em um futuro próximo deve fazer com que haja um aumento na taxa de juros, mesmo que não tão significativo.

O grande montante de dinheiro colocado em circulação contribui para que haja maior volume de investimento também no setor financeiro. Os juros baixos também afastam os agentes da renda fixa e os volta para o mercado financeiro:

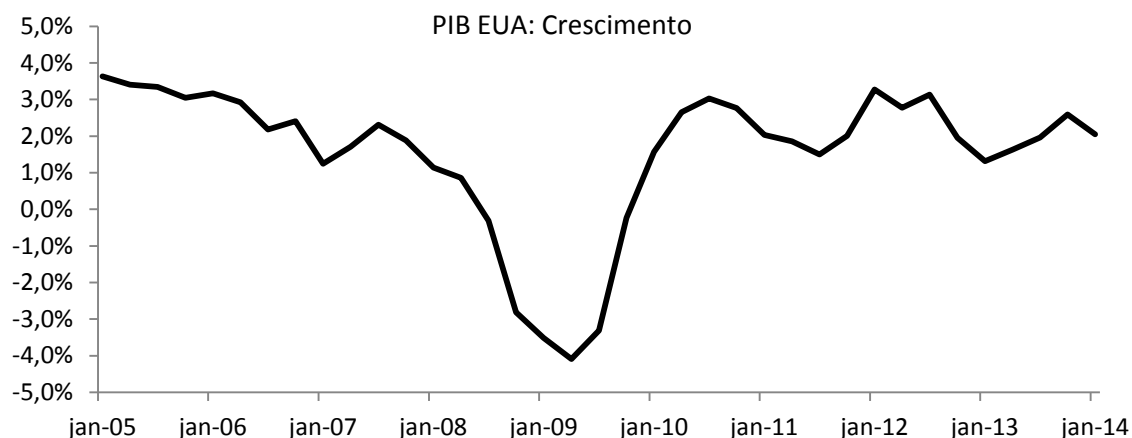


S&P 500



Após uma queda brusca que durou 2 anos, o mercado financeiro se recuperou e hoje atinge recordes históricos. Existe até a preocupação de que esse crescimento seja tão insustentável quanto o de anos atrás e há o temor de uma nova crise gerada pelo excesso de estímulos à economia.

Mas a variável mais importante a se observar é evidentemente o PIB:



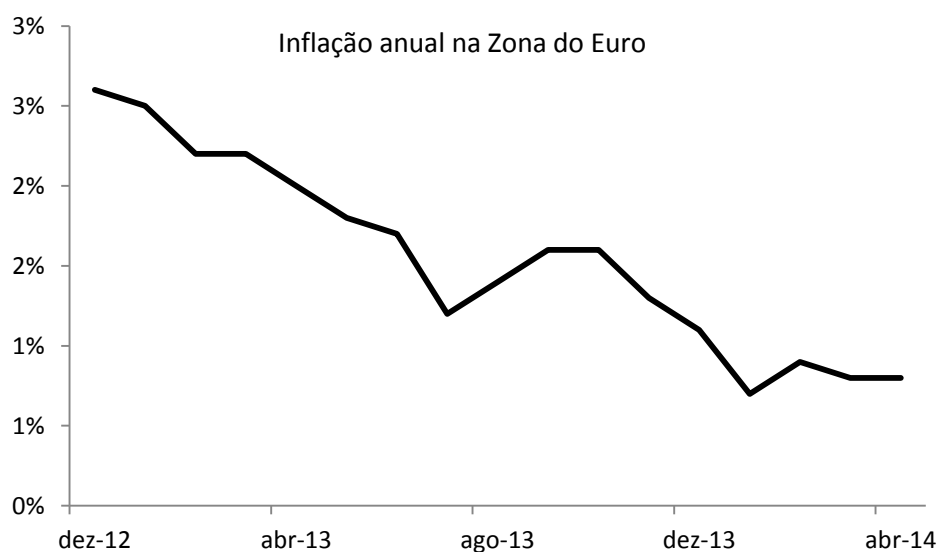
O PIB dos EUA já vinha se desacelerando desde 2005, mas a forte redução no ritmo veio de fato a partir de 2007. Observa-se que no primeiro trimestre de 2009 o crescimento atingiu valor negativo de 3,3% em comparação com o mesmo trimestre do ano anterior. A pressão para que medidas fossem tomadas pelo governo era grande, ao mesmo tempo em que a opinião pública era contra o resgate de grandes instituições pelo fator moral.



Nesse momento de queda brusca os austríacos diriam para os governantes não tomarem nenhuma medida anticíclica e esperarem que o sistema “limpasse as partes podres” da economia. Essa não tomada de ação, além de não ter eficiência comprovada, é extremamente impopular devido as suas consequências no curtíssimo prazo.

O governo seguiu muito mais os preceitos Keynesianos e hoje vemos uma boa melhora no cenário americano. O PIB voltou a crescer e o mercado financeiro está em alta, enquanto isso as ameaças de inflação e disparada nos juros dos títulos do tesouro estão, pelo menos por hora, descartadas.

Para se fazer um contraponto é válido mostrar a situação da Zona do Euro atualmente. A região, que tinha problemas diferentes dos Estados Unidos, adotou fortes políticas de austeridade para combater os problemas fiscais e hoje, como mostrado em seguida, o país está em um período de baixíssima inflação, correndo o risco de entrar em um período de deflação.



O Banco Central Europeu, a fim de evitar a recessão, reduziu as taxas de juros nominais de 0,25% para 0,15%, levando as taxas de juros reais para terreno negativo. Esse passo mostra o quão difícil estar sendo para a autoridade monetária europeia conseguir reativar a economia, que além de deflação vem sofrendo com alto desemprego também que atualmente está acima de 11%.



A diferença entre a abordagem americana e europeia mostra que no curto prazo as idéias Keynesianas trazem mais benefícios do que as Austríacas. As possíveis consequências negativas ainda não chegaram. Se elas vão chegar e se no longo prazo se perceberá que houve um exagero nas medidas anticíclicas só no futuro saberemos. Com base no que vimos, já é possível dizer qual a parcela de cada escola como causadora da crise, quais foram as medidas propostas e quais as consequências até agora dos caminhos escolhidos pelos governantes.



5 – Conclusão

Como explanado durante o trabalho, as diferenças entre as Escolas Austríaca e Keynesiana estão evidenciadas o tempo todo na economia, e afloram ainda mais em tempos de crise.

O receituário Austríaco é adotado por muitos em tempos de boom, quando muitos economistas, ao ver o sucesso da economia, pedem praticamente única e exclusivamente que o governo não atrapalhe. A desregulação financeira e mão invisível da economia eram celebrados pela maioria nos anos que antecederam 2007.

Porém, o que poucos falavam ou percebiam, é que grande parte do impulso tinha sido gerado por impulsos governamentais (insustentáveis). A redução dos juros para patamares baixíssimos e os incentivos ao setor imobiliário são os exemplos mais notáveis.

Muitos dos economistas que clamavam por um governo pequeno pediram socorro ao poder público quando a crise se iniciou. Agora, em detrimento da tão almejada estabilidade fiscal, eles queriam que o sistema fosse salvo com a injeção de bilhões ou trilhões de dólares. Os poucos que nesse momento permaneceram defensores de pouca intervenção foram vencidos.

O fato é que a melhor opção a ser seguida depende do momento em que a economia está. Se seguirmos exclusivamente os preceitos de uma escola acabaríamos ou com enormes déficits e economia engessada ou sem sistema capitalista após uma grave crise sem medida anticíclica.

O que move o capitalismo são os almejos individuais e a iniciativa privada. Um governo muito grande precisa, por uma questão matemática, de maiores impostos, o que evidentemente atrapalha os investimentos.

A regulação financeira, tanto do sistema financeiro quanto do sistema em geral, pode trazer um nível de burocracia que acabe atrapalhando o desenvolvimento dos negócios.

Também, como sabemos, muitas medidas governamentais têm como resultado o oposto do esperado. O aumento forçado do salário mínimo e os maiores benefícios a empregados podem trazer desemprego, o massivo gasto público em investimento pode trazer receio dos investidores privados diminuindo assim o investimento geral ao invés de aumentá-lo, e o incentivo exagerado ao consumo pode trazer inflação e reduzir o poder de compra da população.



O constante estímulo pode gerar enormes déficits públicos, déficit em conta corrente, inflação, crescimento insustentável, fuga de capitais entre outras coisas.

Já a não intervenção governamental pode também trazer diversos efeitos negativos para toda a população. A quase completa desregulação financeira favorece o surgimento de diversos instrumentos com potencial de desestabilizar o sistema.

Se os governos não gastarem montante significativo em investimento talvez muitas melhorias que foram necessárias ao redor do mundo não haveriam acontecido.

Sem apoio a educação muitos países não haveriam se desenvolvido. Provavelmente a iniciativa privada não teria interesse em promover educação para quem não tem condições de pagar.

Provavelmente sem a política do salário mínimo as pessoas receberiam um salário ainda menor do que recebem hoje. O consumo, com isso, também seria afetado.

A construção de casas populares, gastos com o sistema de saúde público, previdência e urbanização de locais precários também vão contra a receita Austríaca.

Os parágrafos acima se referem à medidas que visam combater a desigualdade. Pode se dizer que a diferença fundamental entre as escolas é que enquanto uma (Austríaca) preza pela liberdade, a outra se importa muito com a igualdade.

Longe de ser socialista, a escola Keynesiana admite que o sistema capitalista tem contradições que podem levar ao distanciamento entre classes e que medidas contra a pobreza podem ser tomadas se os benefícios à população forem maiores que os prejuízos trazidos por tais ações.

Os Austríacos prezam pela liberdade e dizem que medidas contra a desigualdade reduzem a liberdade da população e têm efeitos contrários aos desejados com relação a desigualdade.

O fato curioso é que o Keynesianismo visto nos Estados Unidos após a crise não foi um Keynesianismo voltado para o combate a desigualdade e sim para o salvamento de grandes instituições financeiras. O gasto, financiado pelos impostos da população, direcionado ao sistema financeiro aumentou a desigualdade no país e fez com que todo o crescimento visto nos últimos anos fosse capturado praticamente apenas pela parte mais rica da nação.



Sendo assim, pode se dizer que embora os conceitos das duas Escolas sejam bastante claros na teoria, o resultado da aplicação de tais ideias não o é. Também pode se dizer como falado acima, que seguir exclusivamente o pensamento de uma delas pode gerar diversos malefícios a economia.

Falando especificamente de Estados Unidos, ambas contribuíram para o desenvolvimento do país, para o crescimento insustentável e também na recuperação pós-crise.

O que deve ser feito por cada governo é uma análise profunda de quanto, quando e como usar os pensamentos de tais correntes. Pensar ao mesmo tempo em crescimento rápido e em crescimento equilibrado.



6 – Referências bibliográficas

- KEYNES, JOHN. The general theory of employment, Interest, and money. Encyclopedia Britannica, 1936. 168 p.

O livro escrito por John Keynes em 1936 deu início a chamada revolução Keynesiana ao introduzir ideias como preferencia de liquidez, eficiência marginal do capital e função consumo. Trouxe ao debate a possibilidade de crises serem causadas pela falta de demanda agregada e que medidas que devolvessem o dinamismo à demanda poderiam ser necessárias. Ele critica a ideia de que a oferta cria invariavelmente sua própria demanda.

Diz também que é mais fácil ajustar o mercado de trabalho com inflação (queda no valor real dos salários) do que com queda nominal deles, e que é o quanto os indivíduos gastam e poupam que determina o nível de emprego.

- KRUGMAN, PAUL. End this depression now. 1ª edição. W.W Norton & Company, 2013. 288 p.

A obra de Paul Krugman é sobre a crise financeira de 2008. Utilizando conceitos Keynesianos, Krugman enumera fatos para argumentar que após o estouro da bolha o que se viu foi um problema de falta demanda agregada.

Chama a atenção para as consequências da crise e o quão danosos foram as políticas de austeridade impostas em alguns países. Critica também aqueles que defendem tal tipo de política alertando para os perigos do descontrole da inflação. Para Krugman, o perigo atualmente relacionado aos preços não é o de aumento vertiginoso desses e sim o de deflação.



Por fim orienta os governos a gastarem muito (e corretamente) para conseguirem reativar a economia.

- BLINDER, ALAN. After the music stopped, 1ª edição. Penguin Press HC, 2013. 496 p.

Alan Blinder foca, no início de seu livro, em explicar as origens da crise.

Também atenta para a gravidade da crise e destina boa parte de seu livro para aconselhar economistas, eleitores e políticos.

- NEIL, IRWIN. The Alchemists. Penguin Press HC, 2013. 400 p.

O livro tem como objeto de estudo os bancos centrais, principalmente o FED, Banco Central Europeu e o Banco Central Inglês.

Estuda o papel dos bancos centrais desde séculos atrás até a resposta que deram a crise econômica de 2008.

Bastante útil para entender o que estava por trás das decisões de cada banqueiro.



-SOROS, GEORGE. The crash of 2008 and what it means. Public Affairs, 2009. 288 p.

O Hungaro Americano explica sua visão sobre a crise de 2008 e o que ela significou para o capitalismo mundial.

-BERNANKE, BEN. The Federal Reserve and the financial crisis. Princeton University Press, 2013. 144 p.

A obra é sobre quatro aulas que o ex Chairman do Federal Reserve deu na George Washington University, visando explicar o papel do Banco Central e explanar as ações desse antes e depois da crise americana.