TEXTO PARA DISCUSSÃO Nº 1441

DESDOBRAMENTOS DE CURTO E MÉDIO PRAZO DA CRISE ATUAL

Luciana Acioly
Milko Matijascic
Emilio Chernavsky
Maria Piñón
Rodrigo Pimentel Ferreira Leão

TEXTO PARA DISCUSSÃO Nº 1441

DESDOBRAMENTOS DE CURTO E MÉDIO PRAZO DA CRISE ATUAL

Luciana Acioly[*]
Milko Matijascic[**]
Emilio Chernavsky[***]
Maria Piñón[****]
Rodrigo Pimentel Ferreira Leão[*****]

Rio de Janeiro, dezembro de 2009

* Técnica de Pesquisa na Diretoria de Estudos, Cooperação Técnica e Políticas Internacionais - DICOD/Ipea.

** Coordenador do GT da Crise no Ipea.

*** Doutorando em Economia pela FEA/USP.

**** Assistente de Pesquisa na Presidência do Ipea.

***** Mestrando em Desenvolvimento Econômico pelo IE/UNICAMP e Assistente de Pesquisa na DICOD.

Governo Federal

Secretaria de Assuntos Estratégicos da Presidência da República
Ministro Samuel Pinheiro Guimarães Neto

ipea **Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada**

Fundação pública vinculada à Secretaria de Assuntos Estratégicos da Presidência da República, o Ipea fornece suporte técnico e institucional às ações governamentais – possibilitando a formulação de inúmeras políticas públicas e programas de desenvolvimento brasileiro – e disponibiliza, para a sociedade, pesquisas e estudos realizados por seus técnicos.

Presidente
Marcio Pochmann

Diretor de Desenvolvimento Institucional
Fernando Ferreira

Diretor de Estudos, Cooperação Técnica e Políticas Internacionais
Mário Lisboa Theodoro

Diretor de Estudos e Políticas do Estado, das Instituições e da Democracia (em implantação)
José Celso Pereira Cardoso Júnior

Diretor de Estudos e Políticas Macroeconômicas
João Sicsú

Diretora de Estudos e Políticas Regionais, Urbanas e Ambientais
Liana Maria da Frota Carleial

Diretor de Estudos e Políticas Setoriais, Inovação, Produção e Infraestrutura
Márcio Wohlers de Almeida

Diretor de Estudos e Políticas Sociais
Jorge Abrahão de Castro

Chefe de Gabinete
Persio Marco Antonio Davison

Assessor-chefe de Comunicação
Daniel Castro

URL: http://www.ipea.gov.br
Ouvidoria: http://www.ipea.gov.br/ouvidoria

ISSN 1415-4765

JEL: F01, F42, F33

TEXTO PARA DISCUSSÃO

Publicação cujo objetivo é divulgar resultados de estudos direta ou indiretamente desenvolvidos pelo Ipea, os quais, por sua relevância, levam informações para profissionais especializados e estabelecem um espaço para sugestões.

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e de inteira responsabilidade do(s) autor(es), não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada ou da Secretaria de Assuntos Estratégicos da Presidência da República.

É permitida a reprodução deste texto e dos dados nele contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.

SUMÁRIO

SINOPSE

ABSTRACT

1 INTRODUÇÃO 7

2 ORIGENS DA CRISE INTERNACIONAL, EFEITOS E PROJEÇÕES 7

3 REAÇÕES DIANTE DA CRISE 15

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS 33

REFERÊNCIAS 33

SITES 35

ANEXOS 36

SINOPSE

A crise financeira internacional aprofundou-se no último trimestre de 2008. As multinacionais procuram se adaptar, as instituições multilaterais debatem soluções e os governos aumentam sua capacidade de intervenção na economia. O presente texto descreve as origens da crise internacional e discute algumas de suas características, mostrando a evolução recente de alguns indicadores macroeconômicos em países selecionados, e os efeitos da crise sobre as projeções econômicas de curto prazo. Em seguida, apresenta políticas adotadas por alguns países, reações de multinacionais, e posições e ações das instituições multilaterais para promover nova regulamentação nessa arena. Para este trabalho, o fulcro do problema está no setor financeiro, porém, dados os efeitos no setor real da economia, a retomada do crescimento demandará uma atitude agressiva no sentido de uma coordenação maior das políticas entre os agentes envolvidos.

ABSTRACT

The current financial crisis has deepened during the end of 2008. The multinational corporations (MNCs) are trying to adapt themselves, the international organizations are debating possible solutions, and the governments are increasing their capacity to intervene in the economy. This work presents the origins of the crisis and some of its characteristics. It also shows the recent trends on selected countries' macroeconomic indicators, as well as the crisis effects on short term economic projections. Then it indicates the policies adopted by some countries, the reactions of MNCs, and actions and positions of multilateral organizations to promote a new financial regulatory framework. The work considers that the source of the problem is in the financial sector. However, due to the effects on the economy's real sector, the growth recovery will demand a strong action toward more political cooperation between the agents involved.

1 INTRODUÇÃO

Desde 2004, o Brasil vinha apresentando uma trajetória de crescimento mais vigorosa em relação à média das duas últimas décadas, estimulada pelo aumento do preço internacional das *commodities* exportadas pelo país num quadro de expansão da economia internacional e pelos efeitos multiplicadores do aumento do salário mínimo (SM) e da expansão dos programas sociais. Essa tendência também era incentivada por um quadro macroeconômico favorável, com uma acumulação crescente de reservas cambiais, superiores aos débitos com o setor externo. Apesar dessas características, a economia não deixou de ser atingida pelos impactos da crise financeira internacional relacionada à inadimplência dos títulos *subprime* e ampliada por um intenso processo de destruição de riqueza financeira e pelo grande aumento da desconfiança em relação às instituições.

Efetivamente, apesar de os efeitos da crise dependerem do grau de abertura do país e o Brasil ser, tradicionalmente, uma economia com baixo coeficiente de abertura para o exterior, a crise tem mostrado um grande impacto. Considerando a magnitude desse impacto sobre as possibilidades que se colocam no horizonte para garantir a retomada do processo brasileiro de desenvolvimento, o conhecimento das características da crise global e a capacidade de avaliar sua progressão assumem uma importância fundamental.

Buscando contribuir para a consecução desse objetivo, este trabalho está dividido em quatro seções, além desta introdução. Na segunda seção, procura-se inicialmente identificar as origens da crise internacional, discutir algumas de suas características principais, para depois descrever brevemente a evolução recente de alguns indicadores macroeconômicos centrais em países selecionados, e mostrar os efeitos da crise internacional sobre as projeções econômicas de curto prazo. Na terceira seção, apresentam-se e discutem-se, respectivamente, as principais políticas adotadas pelos países como resposta aos efeitos da crise, as reações de empresas multinacionais e as posições assumidas por algumas das principais instituições multilaterais. Na quarta seção, encontram-se as considerações finais.

2 ORIGENS DA CRISE INTERNACIONAL, EFEITOS E PROJEÇÕES

O objetivo desta parte do trabalho é inicialmente o de apresentar uma síntese sobre a origem da crise que, iniciando-se no mercado financeiro norte-americano, essencialmente no setor imobiliário, assumiu dimensões globais. Em seguida, faz-se uma descrição de seus efeitos sobre o desempenho de alguns indicadores macroeconômicos e sobre as projeções de curto prazo para as economias de um grupo de países selecionados.

2.1 ORIGENS DA CRISE INTERNACIONAL

As principais manifestações da atual crise econômica internacional tiveram origem basicamente na esfera financeira. Efetivamente, a crise atual apresenta várias características comuns das crises financeiras que recorrentemente afetam a economia internacional. Entre 1970 e 2007 foram contabilizadas 124 crises bancárias

sistêmicas, 208 crises cambiais e 63 episódios de não pagamento de dívida soberana, o que resulta numa média de três crises bancárias, cinco crises cambiais e quase dois eventos de não pagamento de dívida soberana por ano (LEAVEN e VALENCIA, 2008). Em 2007, a crise internacional atingiu os Estados Unidos e a partir do final de 2008 os efeitos se tornaram mais contundentes e recessivos. O ano de 2009 começa com a previsão de redução do comércio mundial, a primeira desde 1982 e possivelmente a mais profunda desde a Grande Depressão.

Há fatores tanto macroeconômicos quanto microeconômicos que explicam a origem da atual crise financeira nos Estados Unidos. Entre os fatores macroeconômicos, o período prolongado de baixas taxas de juros vivido recentemente, se por um lado permitiu a expansão do crédito e impulsionou a demanda interna, contribuindo para evitar uma recessão após os atentados de 11 de setembro, por outro, deu fôlego para um ciclo de alta dos preços dos imóveis. Assim, a concessão de crédito tornou-se mais favorável, passando a aceitar um nível maior de risco. Quanto aos fatores microeconômicos, a ausência de regulamentação dos mercados financeiros e a farta liquidez favoreceram a criação de produtos sofisticados, cujos riscos resultaram em apreçamento inadequado dos ativos. O modelo de empréstimo baseado em "originar para distribuir" adotado pelos bancos de investimento exacerbou o problema. Esse modelo é baseado em comissões por operação gerada. Uma vez que apenas uma parcela pequena dos empréstimos permanecia na carteira dos emprestadores originais, havia pouco incentivo para subscrever e monitorar de maneira diligente as operações geradas. Além disso, houve excesso de confiança nos mecanismos de transferência de riscos.

A crise financeira de hipotecas *subprime* revelou a fragilidade de um mercado constituído por tomadores de empréstimos imobiliários que não dispunham dos requisitos básicos. Esses devedores não possuíam renda compatível com as prestações da hipoteca, ou tinham histórico recente de inadimplência, ou ainda não dispunham de bens para fins de garantia do empréstimo. As operações *subprime* caracterizavam-se por empréstimos de longo prazo, em geral de 30 anos, divididos em dois períodos distintos. Nos dois ou três primeiros anos, as taxas de juros eram fixas e relativamente baixas. Já no período seguinte, que seguia até o final do contrato, as taxas de juros eram mais elevadas e reajustadas periodicamente com base em taxas praticadas pelos bancos. No segundo período, os mutuários começavam a apresentar problemas de pagamento. Com os preços dos imóveis em alta, estes tomadores de crédito ainda conseguiam renegociar o contrato, pagando uma boa comissão para o banco emprestador que lhes concedia crédito extra para financiar gastos em consumo.

Esta situação, no entanto, começou a mudar quando a demanda por imóveis residenciais começou a desacelerar. A partir daí, as condições de refinanciamento tornaram-se mais difíceis em função do aumento das despesas com empréstimos e do não pagamento das prestações. A inadimplência dos *subprime* subiu rapidamente e o não pagamento de empréstimos imobiliários residenciais cresceu de forma geral, passando de 2,1% no primeiro trimestre de 2007 para 5,1% no terceiro trimestre de 2008. Quando a inadimplência no segmento *subprime* começou a se elevar, vários

agentes financeiros foram contaminados, pois elas serviam de lastro para operações de securitização.[1]

A maioria das operações de securitização de crédito de hipoteca *subprime* possuía algum tipo de garantia ou seguro associado. À medida que a inadimplência se materializava, as garantias e seguros envolvidos passavam a ser exercidos, afetando também seguradoras e companhias garantidoras de crédito.

Os bancos envolvidos começaram a reconhecer as perdas sofridas com as hipotecas *subprime* e a desconfiança se espalhou pelos mercados financeiros de todo o mundo, gerando uma crise de liquidez. Em meados de 2007, vieram à tona várias notícias de que as perdas poderiam comprometer a saúde financeira de importantes bancos e fundos de investimentos. Com isso, a crise produziu efeitos de contágio sobre as principais praças financeiras do mundo e, em seguida, no setor real da economia, pavimentando o caminho à recessão mundial.

Como resposta à crise econômica internacional, os governos, de maneira geral, tendo em vista sua origem financeira, optaram por adotar, inicialmente, esforços mais vigorosos no âmbito fiscal e creditício. Assim, os bancos centrais (BCs) têm atuado de forma intensa. Num primeiro momento, em função das perdas envolvendo operações *subprime* e, posteriormente, para restabelecer a confiança no sistema financeiro. Em linhas gerais, os BCs adotaram medidas de injeção direta de liquidez no sistema e de flexibilização das regras de empréstimos em última instância. Entre as medidas principais, cabe ressaltar as alterações nas alíquotas e regras de recolhimento compulsório, bem como a redução da taxa básica de juros.

Aliadas à utilização de instrumentos clássicos de intervenção por parte da política econômica, operam-se intervenções diretas em corporações para evitar uma deterioração ainda mais pronunciada do "estado de confiança".

Na próxima seção, analisaremos brevemente a evolução dos principais agregados macroeconômicos e da conta corrente de países selecionados nos anos que precederam o início da crise de forma a caracterizar o contexto sobre o qual esta se abateu.

2.2 DESEMPENHO MACROECONÔMICO E DA CONTA CORRENTE DE PAÍSES SELECIONADOS

Após quatro anos de rápido crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) mundial com taxas anuais superiores a 4,5%, 2008 se encerra com uma taxa de crescimento significativamente inferior, cerca de 3%, e com perspectivas para 2009 de rápida deterioração. Efetivamente, enquanto em outubro de 2008 as previsões do Fundo Monetário Internacional (FMI) (IMF, 2009) apontavam para uma taxa de crescimento de 3% em 2009, na previsão feita apenas dois meses mais tarde, em janeiro de 2009, o crescimento esperado para o ano desabava para 0,5%, a menor taxa desde a Segunda Guerra Mundial. A previsão para o PIB dos países desenvolvidos aponta inclusive para uma queda de 2%, a primeira contração anual no

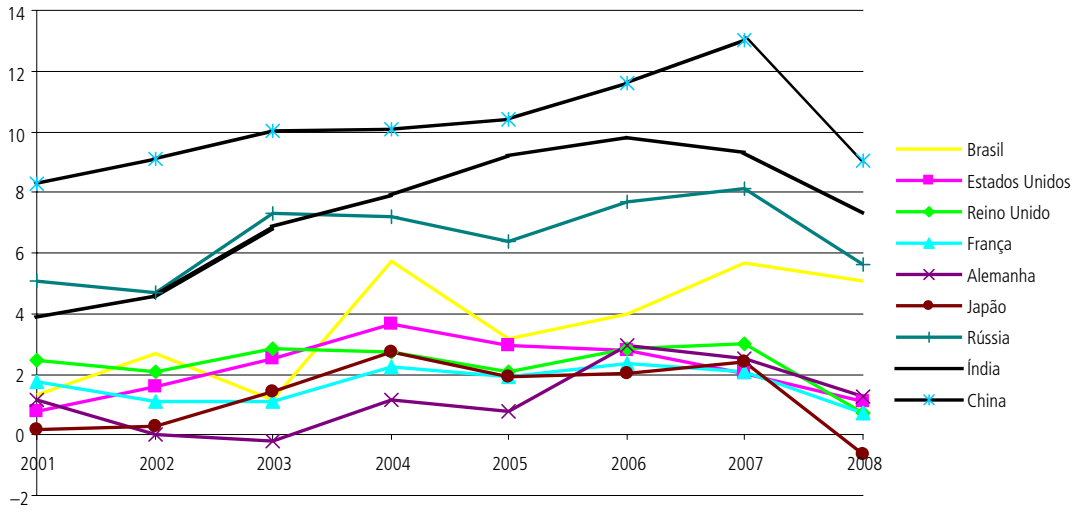
1. Securitização é uma operação financeira que converte o fluxo de caixa de determinada carteira de ativos em títulos negociáveis e passíveis de venda a investidores. Estes títulos representam compromisso de pagamento futuro de principal e juros e podem receber uma classificação ou nota, em função da qualidade dos ativos desta carteira.

pós-guerra. Já no caso dos países em desenvolvimento espera-se uma forte redução do ritmo de crescimento, de 6,25% em 2008 para 3,25% em 2009, superior, entretanto, às taxas de crescimento observadas em outras ocasiões diante de choques externos. Nesse contexto, os fluxos de comércio, que cresciam a uma taxa média anual próxima a 9% entre 2004 e 2007, enfrentaram uma dramática contração no último trimestre de 2008. Assim, as previsões para o comércio mundial construídas pela Organização Mundial do Comércio (OMC) (WTO, 2009) para o ano de 2009 mostram-se igualmente pessimistas, com uma queda esperada de cerca de 9%.

A seguir, analisaremos de forma comparada a trajetória recente (entre 2001 e 2008) dos principais agregados macroeconômicos das maiores economias em desenvolvimento – o grupo de países: Brasil, Rússia, Índia e China (BRIC) – e desenvolvidas – Estados Unidos, Japão, Reino Unido, França e Alemanha, estes três sendo as maiores economias integrantes da União Europeia (UE). A inflexão percebida em todos os indicadores em 2008, cujo segundo semestre testemunha o aprofundamento da crise internacional, mostra a dimensão da mesma e permite tecer algumas considerações a respeito.

Inicialmente, verificamos a evolução do PIB, mostrada no gráfico 1.[2, 3]

GRÁFICO 1
PIB: países selecionados
(Variação anual, em %)



Fonte: OECD Stat Extracts (http://stats.oecd.org/WBOS/index.aspx). Elaboração própria.

É possível constatar que a taxa de crescimento do PIB chinês foi ao longo de todo o período a mais elevada, com uma média anual superior a 10% e uma taxa mínima de 8,3%, registrada em 2001. A segunda taxa mais elevada foi a da Índia, com média de crescimento de 7,5% no período, seguida pela Rússia, cujo crescimento médio alcançou 6,3%; o Brasil vem somente a seguir, em último lugar

2. Neste gráfico e nos seguintes, a evolução das variáveis relativas ao Brasil apresenta-se em cor clara.

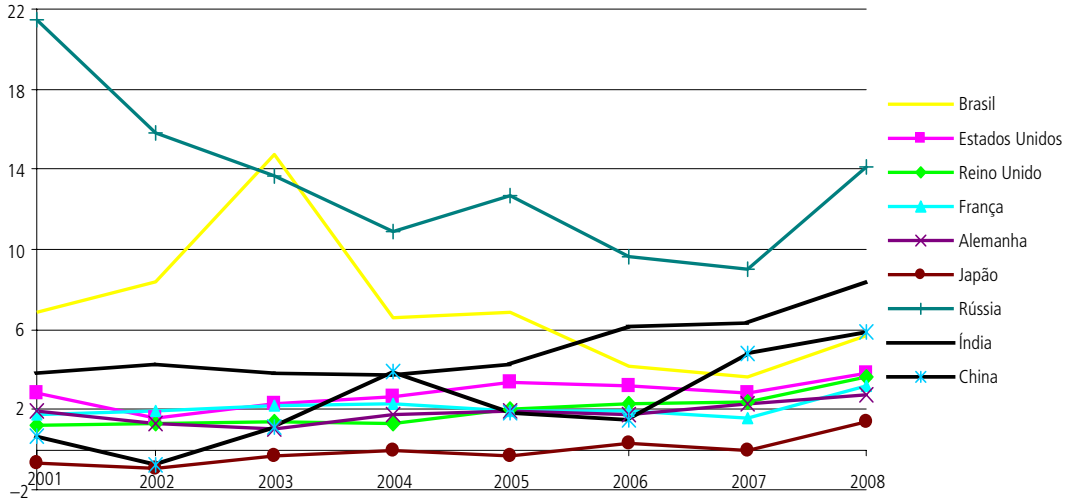
3. Para melhor visualização, todos os gráficos aparecerão em cores no site do Ipea. <http://www.ipea.gov.br/sites/000/2/publicações/tds.pdf>

entre os BRICs, com 3,7%, bem à frente, no entanto, da média dos países desenvolvidos, que varia entre 1,2% no caso da Alemanha e 2,3% no Reino Unido.

Já em relação à volatilidade na taxa de crescimento do PIB, tem-se que o desvio-padrão dessa taxa nos BRICs é em geral mais elevado – variando de 1,3% na Rússia a 2,2% na Índia, cuja taxa se elevou intensamente no período – do que nos países desenvolvidos, que apresentam um crescimento menor e mais estável. De fato, o desvio-padrão da taxa de crescimento nesses países variou de 0,6% no caso da França a 1,2% no Japão.

O segundo ponto a ser destacado refere-se à evolução das taxas de inflação no conjunto de países analisado, apresentadas no gráfico 2.

GRÁFICO 2
Inflação: países selecionados
(Variação anual, em %)



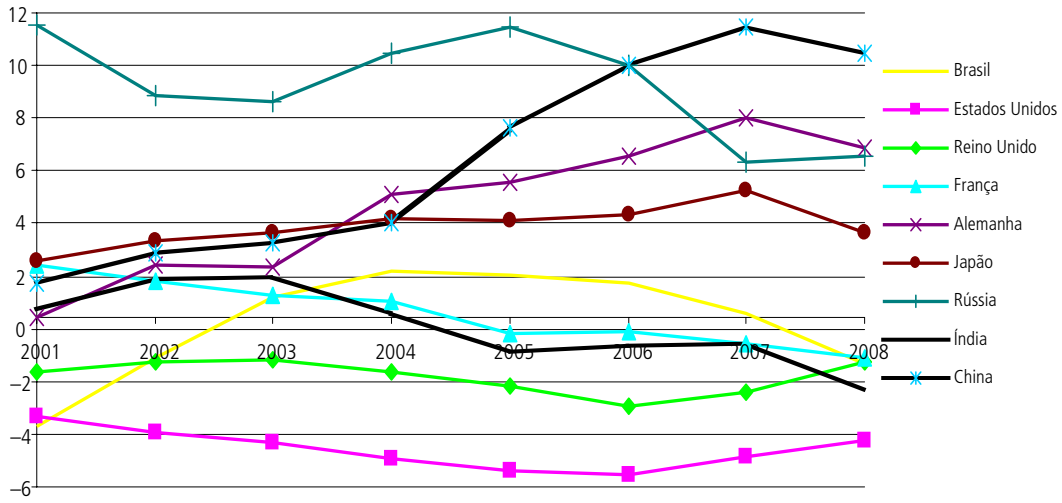
Fonte: OECD Stat Extracts (http://stats.oecd.org/WBOS/index.aspx). Elaboração própria.

Nota-se que a média mais elevada das taxas de inflação ao longo de todo o período verifica-se na Rússia, que em 2001 apresentava uma taxa superior a 21% e que, apesar de reduzir-se nos anos seguintes, permaneceu ainda em níveis elevados, flutuando a partir de 2004 em valores pouco superiores a 11%. A segunda média mais elevada no período, de 7,1%, pertence ao Brasil, seguido pela Índia (ordem que se inverte a partir de 2006), com taxas médias pouco superiores a 5%, e finalmente pela China, com 2,4%, taxa inferior inclusive à média dos Estados Unidos (2,9%), embora superior à dos demais países desenvolvidos.

Por outro lado, as taxas de inflação apresentam volatilidade mais elevada nos casos da Rússia e Brasil, com desvio-padrão de 4,0% e 3,5%, respectivamente, relacionados à queda acentuada das mesmas, ocorrida nesses países no período. Muito abaixo, com 2,2%, vem o desvio-padrão da China, seguido pelo da Índia, com 1,7%. Os países desenvolvidos, por sua vez, apresentam desvios inferiores a 0,8%.

Finalmente, o último ponto aqui analisado refere-se à evolução das contas correntes dos países, representada no gráfico 3 como porcentagem sobre o PIB.

GRÁFICO 3
Conta corrente: países selecionados
(Em % sobre o PIB)



Fonte: IMF (2008). Elaboração própria.

Observa-se inicialmente que o comportamento das contas correntes dos países desenvolvidos analisados difere significativamente: enquanto os Estados Unidos apresentam déficits sistematicamente superiores a 4% de seu PIB ao longo de todo o período, alcançando quase 6% em 2005 e 2006 – elevadíssimos, considerando a magnitude do PIB americano –, e o Reino Unido apresentou um déficit médio de 2,3%, a Alemanha e o Japão apresentaram importantes e crescentes superávits, próximos a 6% e 4%, respectivamente, a partir de 2006. Nos países BRICs, destaca-se a conta corrente chinesa, superavitária em todo o período e com um crescimento acelerado entre 2004 e 2007 (ano em que alcançou 11% do PIB). A conta corrente da Rússia também apresentou grandes superávits em todo o período, flutuando entre 8% e 11% de 2001 a 2006 e caindo a 6% do PIB nos anos seguintes. A Índia, por sua vez, após quatro anos mostrando pequenos superávits, apresentou déficits em conta corrente a partir de 2005, movimento semelhante ao verificado pelo Brasil, que, após cinco anos de pequenos superávits girando em torno de 1,5% do PIB, teve em 2008 um pequeno déficit em conta corrente.

As flutuações mais importantes na conta corrente verificaram-se na China, que viu seu superávit (em relação ao PIB) triplicar entre 2004 e 2007. Em seguida, vêm o Brasil e a Rússia, que também apresentaram flutuações consideráveis no período e, finalmente, a Índia, mostrando uma tendência sustentada de queda no saldo em conta corrente. Já os países desenvolvidos, com exceção da Alemanha, que aumentou seus superávits significativamente, apresentaram flutuações menores do que os BRICs, com desvios inferiores a 1%.

Um dos elementos centrais, embora não o único, para compreender esta evolução na conta corrente é o comportamento da balança comercial (através da trajetória das exportações e importações), apresentado com a evolução do saldo da

conta de serviços, das rendas e transferências e da própria conta corrente, na tabela A.1 do anexo A.

A partir desses resultados nota-se, em primeiro lugar, que todos os países desenvolvidos, e particularmente a Alemanha, aumentaram significativamente o volume de exportações (cerca de 80%) ao longo do período examinado, mas também de importações (em torno de 300%). Esses movimentos fizeram com que os Estados Unidos, o Reino Unido e a França apresentassem uma piora em seus saldos comerciais, enquanto o Japão e especialmente a Alemanha melhorassem, o que se refletiu em seus saldos de conta corrente, também afetados de forma positiva –, com exceção da França – pelo comportamento da conta de serviços e de rendas e transferências, que apresentou superávits crescentes no período. Os países BRICs, por sua vez, apresentaram um ritmo de elevação sensivelmente maior em suas exportações, que mais do que duplicaram no Brasil e na Índia, triplicaram na Rússia e mais do que quadruplicaram na China. Entretanto, esse aumento foi acompanhado pela elevação das importações, que na Rússia e na Índia deu-se de forma mais acentuada. No caso da Índia, já deficitária em 2001, essa evolução conduziu à expansão exponencial no déficit comercial, o que não ocorreu na Rússia, que apresentava um elevado superávit no primeiro ano da série. Já no Brasil e na China, as importações aumentaram em grau inferior à elevação das exportações, fazendo com que o superávit comercial aumentasse em mais do que dez vezes no caso da China e se mantivesse positivo no Brasil, contribuindo decisivamente para o desempenho da conta corrente.

2.3 PROJEÇÕES DE INDICADORES NO CURTO PRAZO

É natural prever-se que a crise internacional apresente efeitos importantes em termos do desempenho da economia mundial. Efetivamente, a reversão dos indicadores tem sido rápida e as revisões efetuadas pelas instituições multilaterais cada vez mais frequentes e, até meados de abril de 2009, cada vez mais pessimistas. Isso vale para as variações do PIB, resultado fiscal e taxas de desemprego, para focalizar apenas os mais essenciais.

Quando a temática se refere à variação do PIB, o quadro geral é de retração para 2009, seguindo um desempenho que, em 2008, foi inferior ao de 2007. A recuperação é esperada para 2010, conforme apontam os dados do gráfico 4.

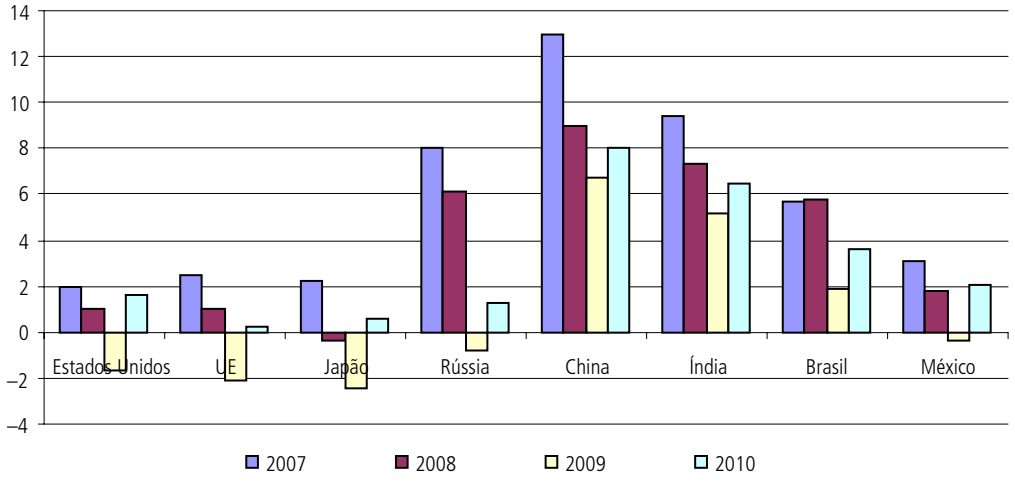
O desempenho será recessivo para as economias de maior produto, a saber, Estados Unidos, UE e Japão. Entre os BRICs, China e Índia devem permanecer com taxas positivas, mas substancialmente inferiores às de 2008 e, sobretudo, 2007, com riscos de geração de problemas sociais, considerando a rapidez do processo de urbanização e a insuficiência de renda das populações pertencentes aos decis inferiores em matéria de distribuição da riqueza.

A situação da Rússia é ainda mais grave, pois a desaceleração é maior, devendo se consubstanciar numa recessão e numa recuperação em 2010 mais tímida. Os dados para o Brasil são controversos, pois as projeções oscilam entre uma significativa desaceleração e uma recessão mais branda.[4] A situação do México também é

4. Para um aprofundamento do tema relativo ao Brasil, ver as próximas seções.

preocupante dado que sua economia é muito dependente das exportações e, sobretudo, está muito atrelada à economia dos Estados Unidos, que sofre um impacto muito profundo.

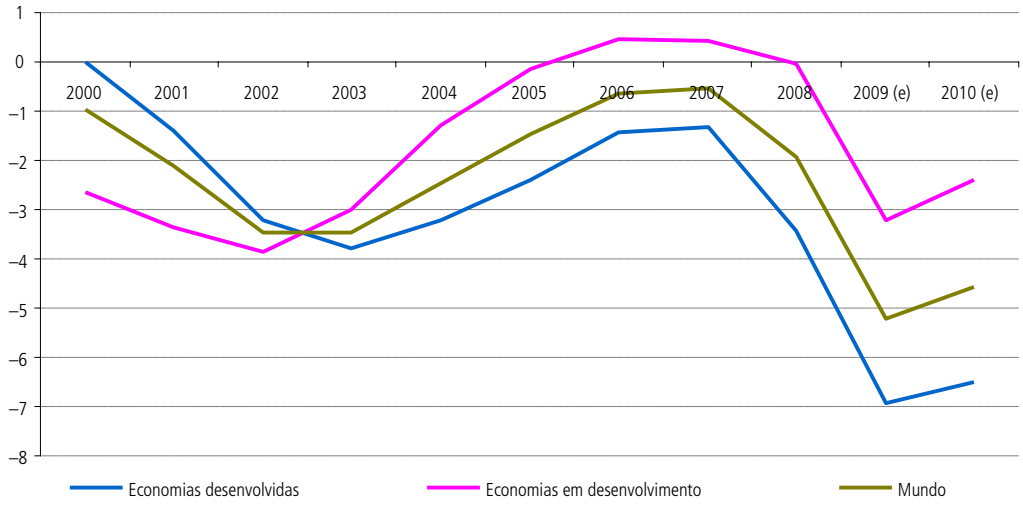
GRÁFICO 4
Resultados e projeções anuais do crescimento do PIB
(Valores em %)



Fonte: Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE). Elaboração própria.

A contração da economia e a redução das receitas fiscais que ela acarreta devem ter como contrapartida uma deterioração das contas fiscais, conforme é possível depreender do gráfico 5, apresentando estimativas do FMI:

GRÁFICO 5
Balanço fiscal como porcentagem do PIB: resultados e projeções



Fonte: FMI. Elaboração própria.
(e) = estimativa.

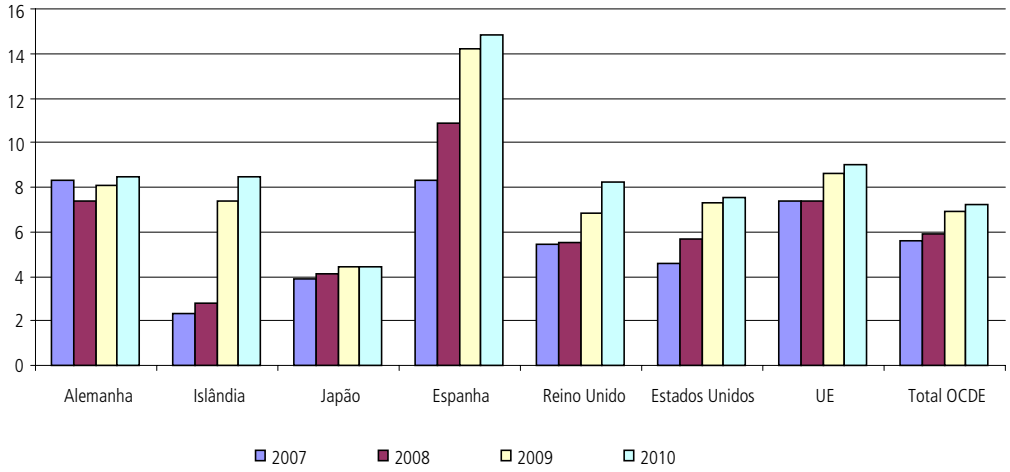
Partindo deste gráfico, é possível observar uma melhora generalizada das contas fiscais que se inicia em 2002 e segue uma trajetória ascendente até 2006, passando a desacelerar em 2007 e a apresentar resultados piores já em 2008. A previsão é que,

com o aprofundamento do quadro recessivo, 2009 seja o pior ano e que tenda a existir uma recuperação a partir de 2010.

É necessário destacar que o resultado das economias avançadas difere daquele das economias chamadas emergentes. As economias emergentes possuíam um desempenho pior antes de 2002 e, a partir desse momento, a situação muda e passa a ser positiva, o que pode ser atribuído, sem dúvida, à recuperação do preço internacional das *commodities* e dos *tradables* das economias emergentes. Os reflexos dessa situação ainda se fazem sentir no momento de deterioração da situação econômica, considerando que os resultados das chamadas economias emergentes é melhor que o das economias consideradas mais avançadas e que possuem maiores níveis de renda *per capita*.

Os reflexos da menor atividade econômica também se mostraram nos índices de desemprego. Embora os números sejam distintos, em consequência das diferenças existentes entre os mercados de trabalho, é possível aferir uma tendência crescente nas taxas, que atingirá o seu ápice em 2010, quando os indicadores econômicos devem estar em processo de recuperação.

GRÁFICO 6
Taxa de desemprego sobre a população economicamente ativa (PEA)
(Em %)



Fonte: OCDE. Elaboração própria.

Como as projeções de desemprego são mais escassas, a OCDE não publicou dados para o Brasil e as correções têm sido mais esparsas para todos os países, mas é possível dizer que a deterioração dos indicadores é mais intensa nas economias mais duramente impactadas pela crise, como a Espanha, a Islândia ou o Reino Unido.

3 REAÇÕES DIANTE DA CRISE

Como foi visto nas seções anteriores, a crise atual, originada principalmente na esfera financeira, tem afetado de maneira determinante o lado real da economia. Isso é corroborado pelas projeções de crescimento do PIB, que indicam um cenário de recessão especialmente acentuado nos países desenvolvidos, assim como pelas projeções de elevação das taxas de desemprego e de queda dos fluxos de comércio internacional.

Diante deste cenário, a grande maioria dos países, principalmente os desenvolvidos mas também aqueles em desenvolvimento, tem implantado uma variedade importante de políticas fiscais e monetárias e aplicado intervenções nos mercados financeiros pesadamente afetados pela crise, buscando amenizar esses efeitos negativos. As principais políticas adotadas pelos países serão analisadas mais à frente neste trabalho.

Além das políticas levadas a cabo pelos governos dos países, as ações e as medidas tomadas pelos grandes conglomerados transnacionais também são fundamentais como instrumento de reversão da desaceleração atual, considerando o rápido aumento da importância desses conglomerados no cenário internacional. De fato, a partir da década de 1980, eles ampliaram de maneira constante e significativa suas participações no PIB e no comércio internacional, além de empregarem um volume importante da força de trabalho nos países em que atuam. As reações das empresas transnacionais (ETs) à crise serão analisadas na seção a seguir.

Finalmente, tendo em vista o fato de que, apesar de ter seus efeitos iniciais fundamentalmente concentrados nos Estados Unidos – a crise atual possui um caráter marcadamente internacional, afetando praticamente todos os países do globo – é fundamental analisar se e como ocorre a articulação dos esforços realizados ao redor do mundo para conter o avanço dos seus efeitos. Nesse processo, o posicionamento e as indicações das principais instituições multilaterais, analisados na terceira e última seção deste trabalho, assumem um papel determinante.

3.1 PAÍSES

Como comentado, diante do agravamento da crise financeira internacional, a maioria dos países passou a adotar políticas mais ativas no intuito de dirimir os efeitos da crise sobre suas economias domésticas. Efetivamente, como ressalta Belluzzo (2009), a crise financeira fez com que "os governos e seus BCs abrissem generosamente seus orçamentos e seus balanços para abrigar ativos ilíquidos e para substituir o setor privado nas nobres funções de sustentar o gasto e prover o crédito". Veremos a seguir, em linhas gerais, quais as principais políticas que vêm sendo adotadas.

3.1.1 Reações por tipo de política

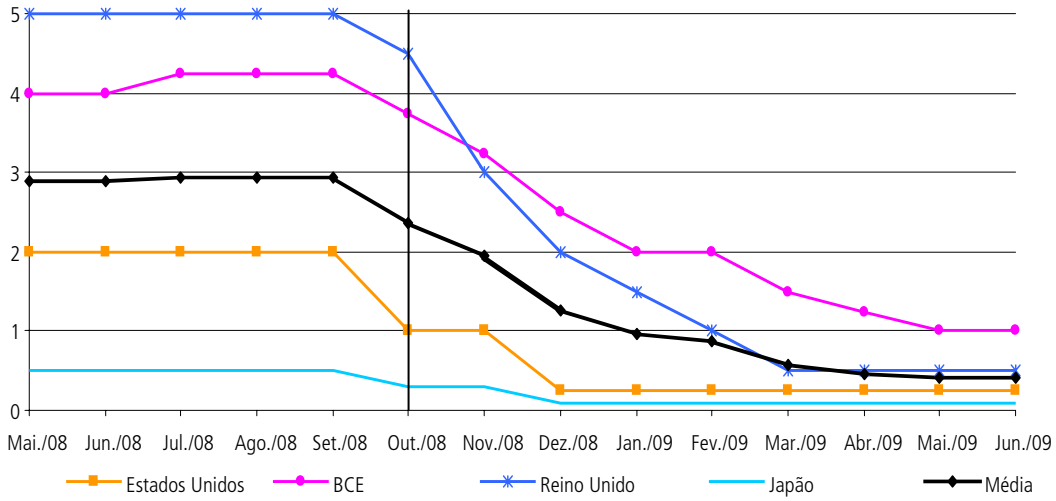
O conjunto de políticas implementadas com o objetivo de conter os efeitos da crise pode ser dividido fundamentalmente em dois grupos diferenciados, analisados nas próximas duas subseções: de um lado, estão as medidas de política monetária e de intervenção em instituições financeiras e, de outro, as medidas de estímulo fiscal, que incluem também medidas setoriais específicas (como, por exemplo, para apoiar a indústria automobilística), assim como a disponibilização de recursos para a utilização em programas que busquem arrefecer os impactos sociais da crise.

a) Política monetária e intervenção no sistema financeiro

Inicialmente, no que se refere à política monetária, verifica-se que o aprofundamento da crise fez com que a quase totalidade de países desenvolvidos e grande parte dos países em desenvolvimento passassem a adotar uma política menos rígida, aplicando sucessivas reduções em suas taxas básicas de juros. Exemplos desta evolução podem

ser vistos no gráfico 7, que mostra a trajetória recente das taxas de juro em países desenvolvidos selecionados:

GRÁFICO 7
Taxas básicas de juros ao ano (a.a.): países desenvolvidos selecionados
(Em %)



Fontes: BCs de Estados Unidos, Japão, Reino Unido; e o BCEuropeu (BCE). Elaboração própria.

No caso dos principais países desenvolvidos, a partir de outubro de 2008, verificaram-se cortes agressivos nas taxas de juros praticadas pelos respectivos BCs, cortes que, no caso do BCE (que tem praticado as maiores taxas entre os países selecionados), por exemplo, continuavam até o mês de maio de 2009. Com isso, as taxas verificadas neste último mês haviam caído em relação às taxas praticadas apenas oito meses antes, em setembro do ano anterior, em torno de 80%.

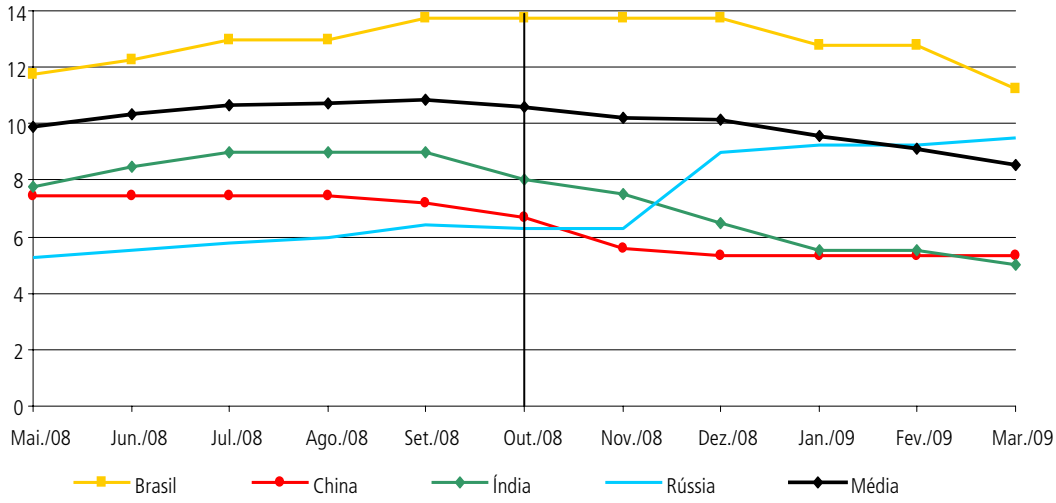
Apesar de também apresentarem em alguns casos importantes reduções nas taxas básicas, de modo geral, a evolução verificada nos países em desenvolvimento é substancialmente distinta daquela apresentada pelos países desenvolvidos, como podemos constatar no gráfico 8, que mostra a trajetória recente das taxas de juro nos BRICs.

Enquanto os BCs da China e da Índia também iniciaram a redução de suas taxas diretoras no mês de outubro (embora, especialmente no caso da China, tal redução tenha sido muito mais tímida do que a verificada nos países desenvolvidos) as taxas de juro no caso brasileiro somente começaram a reduzir-se três meses mais tarde, a partir de janeiro; entretanto, diferentemente do ocorrido na China e na Índia, a redução das taxas brasileiras prosseguiu nos meses de abril e maio. Já no caso da Rússia, como resposta ao grande aumento da aversão ao risco entre os investidores internacionais e diante da queda abrupta nos preços e volumes das *commodities* (especialmente petróleo e derivados) exportadas pelo país, as taxas de juro evoluíram em sentido contrário, elevando-se em quase 50% entre outubro de 2008 e janeiro de 2009.

A evolução de forma diferenciada das taxas de juro entre os países BRICs, em que, como foi visto, a Rússia se contrapõe em linhas gerais a China, Índia e Brasil, se verifica entre os países em desenvolvimento de modo geral. Por um lado, existem aqueles que têm reduzido suas taxas como forma de diminuir o impacto negativo da crise sobre o nível de atividade e, por outro, aqueles que elevaram suas taxas numa tentativa de evitar

as fugas de capital e a desvalorização de suas moedas. Com isso, a clara tendência ao forte afrouxamento da política monetária, generalizada nos países desenvolvidos, não se percebe da mesma maneira entre os países em desenvolvimento, embora possamos igualmente dizer que também no caso destes últimos as alterações na política monetária em resposta aos efeitos da crise internacional tenham sido intensas.

GRÁFICO 8
Taxas básicas de juros a.a.: países em desenvolvimento selecionados
(Em %**)**



Fontes: BCs de Brasil, China, Índia e Rússia. Elaboração própria.

Mas, além das mudanças na política monetária, em meio a um ambiente de profunda desconfiança e uma aguda contração do crédito, os governos têm recorrido a um amplo leque de medidas de intervenção nas instituições financeiras nos países de modo a evitar não somente a quebra de uma quantidade importante delas, como também o colapso dos sistemas financeiros nacionais e internacional. Efetivamente, coloca-se a retomada da operação em níveis normais do sistema financeiro como elemento essencial para conter a queda acentuada na demanda mundial e diminuir os efeitos negativos da crise internacional. A tabela 1 apresenta algumas das principais medidas de intervenção no sistema financeiro levadas a cabo por países selecionados.[5]

Podemos notar na tabela a grande variedade de instrumentos de resgate financeiro utilizados pelos países para contrabalançar os efeitos da crise. Constata-se particularmente que, dentre os selecionados, os países desenvolvidos, especialmente os Estados Unidos e o Reino Unido, utilizaram uma quantidade significativamente maior desses instrumentos, o que foi o caso dos países em desenvolvimento, refletindo o fato de que a crise teve origem ou afetou de forma mais intensa os sistemas financeiros daqueles.

5. A maioria das medidas de intervenção no sistema financeiro apresentadas na tabela foi adotada entre outubro e dezembro de 2008, mas, em função da persistência da instabilidade nos mercados, os países têm adotado outras medidas ou incrementado aquelas existentes.

TABELA 1
Instrumentos financeiros de resposta à crise: países selecionados

	Aumento da garantia sobre depósitos privados	Garantias para empréstimos bancários	Alocação de fundos para compra de *commercial papers*	Compra de títulos de hipotecas	Proibição ou restrição de vendas antecipadas	Injeções de capital	Opção de compra de ativos de valor incerto	Fusões e aquisições induzidas	Empréstimos de emergência do FMI
Austrália	X	X		X	X		X		
Áustria	X	X			X	X			
Bélgica	€ 100mil				X	X			
Brasil								X	
Canadá		X		X	X		X		
China						X		X	
Dinamarca	X	X		X	X				
Finlândia	€ 50mil	X			X				
França	€ 70mil	X			X	X			
Alemanha	X	X			X	X	X		
Grécia	€ 100mil	X			X	X			
Hungria	€ 50mil	X				X			$15,7bi
Islândia	X					X			$2,1bi
Índia						X			
Indonésia	2bi rupias								
Irlanda	€ 100mil	X				X			
Itália	€ 100mil				X	X			
Japão		X			X				
Coréia	X	X				X			
México		X							
Holanda	€ 100mil	X			X	X			
Nova Zelândia	X	X							
Noruega	X	X					X		
Polônia	€ 50mil								
Portugal	€ 100mil	X				X			
Rússia	X	X			X	X			
Arábia Saudita	X	X							
Espanha	€ 100mil	X		X	X		X		
Suécia	€ 50mil	X		X		X			
Suíça	X		X			X	X		
Turquia									X
Reino Unido	£50,000	X		X	X	X		X	
Estados Unidos	US$250,000	X	X	X	X	X	X	X	

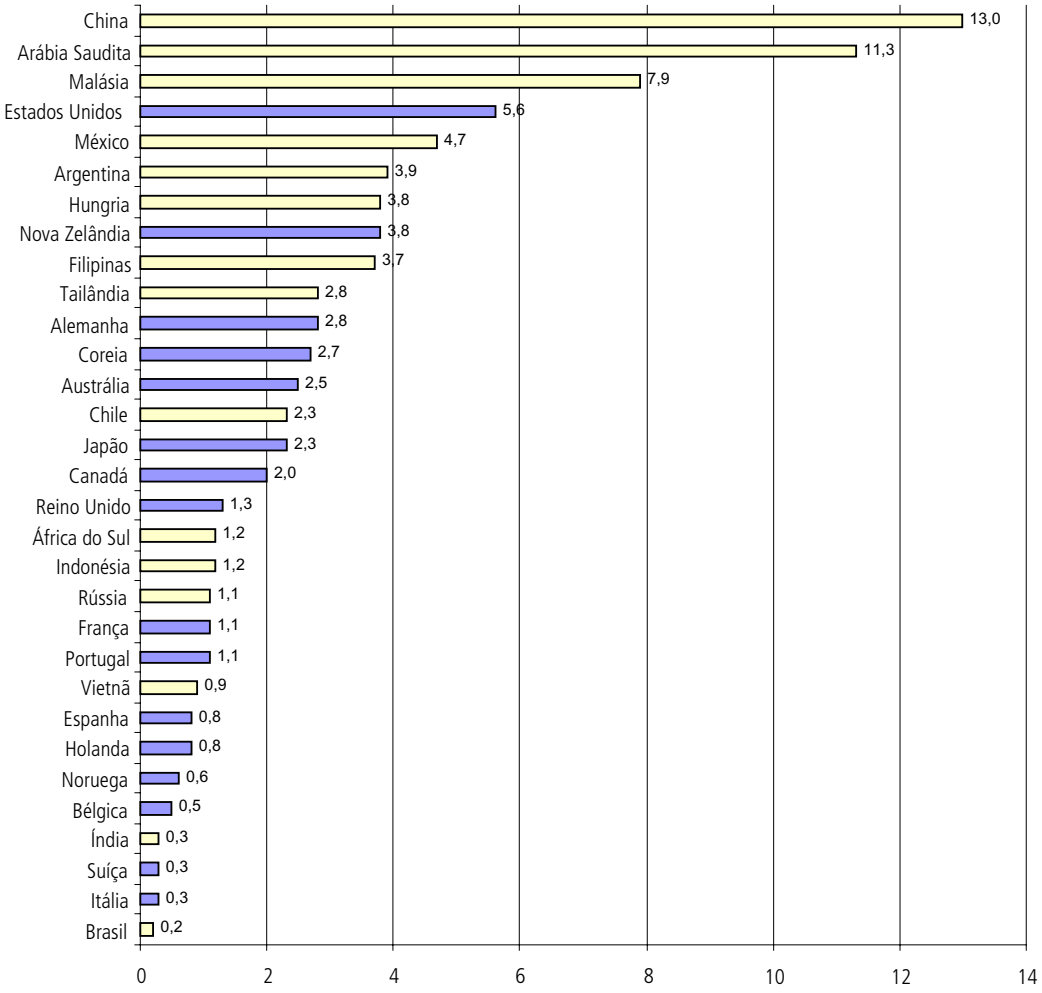
Fonte: Khatiwada (2009). Elaboração própria.

b) Política fiscal

Em conjunto com as medidas monetárias e financeiras acima comentadas, observa-se que a maioria dos governos tem lançado pacotes fiscais como forma de reduzir os impactos da crise internacional. O esforço fiscal, entretanto, tem se dado com graus distintos de intensidade dependendo do país focado. Assim, cerca de 90% do total de estímulos fiscais anunciados provêm dos países agrupados no G-20, sendo que dentro do grupo há profundas diferenças conforme o país. No gráfico 9 podemos ver o esforço fiscal anunciado por 31 países, incluindo aqueles do G-20, como proporção do PIB:

GRÁFICO 9

Esforço Fiscal[1] como proporção do PIB em 2009[2]: países selecionados



Fonte: Khatiwada (2009). Elaboração própria.

Notas: [1] As economias desenvolvidas estão marcadas em azul, enquanto as em desenvolvimento aparecem em amarelo. O esforço fiscal refere-se às quantias totais anunciadas, embora o período dentro do qual serão efetivamente alocadas não é claro em muitos países e para várias das medidas.

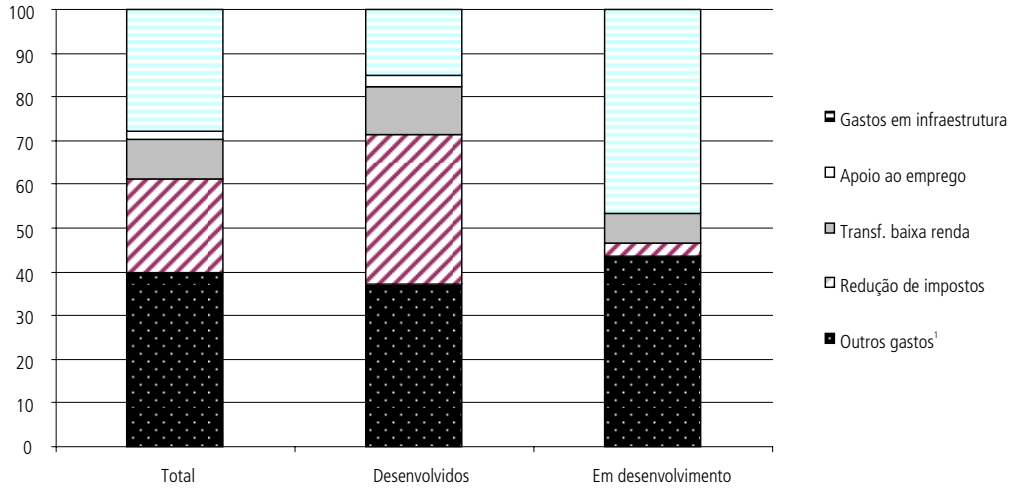
[2] O PIB para 2009 foi estimado a partir do PIB de 2008 e do crescimento previsto para 2009 pelo FMI.

Notamos imediatamente no gráfico a brutal discrepância existente entre os esforços fiscais anunciados, por um lado, por países tais como a Malásia, a Arábia Saudita e, especialmente, a China (13% do PIB estimado para 2009) e também entre os países desenvolvidos, pelos Estados Unidos (5,6%) e, por outro, por países

em desenvolvimento como o Brasil e a Índia, e desenvolvidos como a Suíça e a Itália, cujo esforço fiscal anunciado alcança apenas 0,3% do produto. Os anúncios feitos pelos Estados Unidos e pela China assumem uma especial relevância se considerarmos que esses países possuem respectivamente o primeiro e o terceiro (a partir de 2008) PIBs mais elevados do mundo. As diferenças encontradas podem certamente ser atribuídas, pelo menos em parte, às distintas necessidades objetivas de estímulo de cada economia, sendo estas maiores naqueles países mais profundamente atingidos pela crise. Entretanto, elas são também o produto de diferentes estratégias e escolhas políticas.

As diferenças nas escolhas se revelam também na composição dos estímulos fiscais quanto ao tipo de gastos neles incluídos. Efetivamente, o impacto do esforço fiscal empreendido pelos países sobre a atividade econômica, tanto no que se refere à profundidade como à velocidade, depende de forma decisiva de suas características particulares, ou seja, do perfil e da importância relativa das medidas específicas adotadas. Nesse sentido, o gráfico 10 mostra a participação de cada tipo de gasto sobre o total anunciado de estímulos fiscais em países selecionados.[6]

GRÁFICO 10
Composição do esforço fiscal por tipo de gasto
(Em %)



Fonte: Khatiwada (2009). Elaboração própria.

Nota: [1] Inclui todas as demais despesas específicas ao país e dificilmente enquadráveis nas quatro categorias utilizadas.

Tomando o gráfico como referência pode-se afirmar que, após a categoria outros gastos, de modo geral os maiores volumes de despesas incluídos nos pacotes de estímulo se destinaram à redução de impostos (não sendo possível distinguir aqui entre reduções às empresas ou aos consumidores) e aos gastos em infraestrutura. Bem abaixo vêm as transferências aos grupos de baixa renda e, em último, o apoio direto à geração de empregos. Este ordenamento, entretanto, não é o mesmo quando comparamos os países desenvolvidos e aqueles em desenvolvimento selecionados. De fato, enquanto nos países desenvolvidos os gastos fiscais mais elevados se referem à redução dos impostos, com mais de 34% do total, sendo seguidos pelos gastos em infraestrutura

6. Estudo baseado em 22 países, 10 desenvolvidos e 12 em desenvolvimento.

com 15%, nos países em desenvolvimento o primeiro lugar é ocupado por estes últimos, com mais de 46%, com a redução de impostos vindo muito abaixo, com apenas 3% do total. Nestes países, o segundo lugar é ocupado pelas transferências aos grupos de baixas rendas, com cerca de 7% do total, proporção que, no entanto, é inferior àquela destinada a este tipo de gastos nos países desenvolvidos, de quase 11%.

Tanto as alterações na política monetária e as intervenções nas instituições financeiras, quanto os estímulos fiscais à atividade econômica, discutidos nas subseções anteriores, apresentam uma grande variedade em suas características em função do país analisado. Mesmo dentro de cada um dos grupos de países desenvolvidos e em desenvolvimento, verificam-se diferenças importantes. Assim, torna-se relevante verificar de forma um pouco mais detalhada as reações que pelo menos alguns dos países mais importantes têm tido em relação à crise internacional, o que será feito na próxima seção.

3.1.2 Reações de países selecionados

A análise elaborada na subseção anterior identificou, em linhas gerais, as medidas financeiras e fiscais adotadas pelo conjunto de países desenvolvidos e em desenvolvimento com o objetivo de dirimir os impactos negativos da crise financeira internacional. Essas medidas foram agrupadas de forma a tentar revelar possíveis tendências e trajetórias do modo de ação destes dois grupos de países. Esta seção tem o objetivo de detalhar essa análise, procurando avaliar as políticas financeiras e fiscais seguidas individualmente pelos principais países desenvolvidos e em desenvolvimento. Comecemos com as nações desenvolvidas.

a) Países desenvolvidos

Como já mencionado, o enfoque das ações tomadas pelo grupo de países desenvolvidos para reduzir os efeitos da crise financeira internacional foi o setor financeiro. Nos Estados Unidos, por exemplo, um dos últimos pacotes lançados pelo governo Obama (no valor de US$ 1,5 trilhão) tinha como objetivo resgatar o sistema financeiro norte-americano contemplando a compra de ativos com pouca liquidez, a injeção de capital nos bancos, a ampliação do crédito de forma direta por parte do Federal Reserve (Fed) (BC americano) e ajuda aos proprietários de imóveis que estavam à beira do embargo. A postura dos Estados Unidos deixa clara a sua preferência por medidas que visam assegurar a liquidez dos bancos e dos mercados financeiros.

Na França e Alemanha a tônica não tem sido muito diferente. O principal pacote do governo alemão, de US$ 670 bilhões, foi direcionado para evitar o colapso do sistema bancário. Da mesma forma, a França anunciou um plano de resgate para o setor bancário da ordem de US$ 480 bilhões, visando restaurar a estabilidade nos mercados e evitar a falência de instituições financeiras.

Outro exemplo interessante é o do Reino Unido. O governo britânico implementou um pacote de US$ 592 bilhões para resgatar o setor bancário, incluindo a injeção de US$ 74 bilhões no capital de bancos ingleses, além de garantia governamental sobre créditos de devedores duvidosos. Também foi instituído um corte do imposto sobre o valor agregado da ordem de 2,5 pontos percentuais (p.p.).

Esta última medida tem sido constantemente utilizada pelos demais países desenvolvidos. Enquanto na Alemanha houve redução dos impostos sobre seguro-saúde e na França do imposto de renda, nos Estados Unidos foi elaborado um pacote de isenção fiscal (que incluía benefícios para pessoas físicas e pequenas e médias empresas) no valor de US$ 170 bilhões.

O único país que pode ser considerado, de certa forma, uma exceção à regra é o Japão. Além das medidas de apoio ao setor financeiro e os estímulos fiscais para dinamizar a demanda interna, a nação asiática tem realizado uma gama relativamente extensa de políticas trabalhistas, sociais, de comércio e setoriais. Assim, por exemplo, em dezembro do ano passado, o governo japonês lançou um pacote econômico de US$ 256 bilhões, sendo US$ 111 bilhões destinados a medidas fiscais, que incluem alojamentos e ajuda aos trabalhadores que perderam emprego e moradia pela crise, e US$ 11 bilhões para financiar programa que permita aos governos locais a criação de novas oportunidades de emprego. Ademais, o Japão reduziu o imposto de renda (redução que custará aos cofres do governo cerca de US$ 20 bilhões) e disponibilizou um volume de recursos para apoiar as empresas de seguro de vida.

A tabela 2 resume as principais ações e políticas tomadas pelos países desenvolvidos.

TABELA 2
Políticas e ações de governo em países desenvolvidos selecionados

		Alemanha	Estados Unidos	Reino Unido	França	Japão
Financeira	Medidas gerais	X	X	X	X	X
Fiscal	Redução de tributos ou aumento de subsídios	X	X	X	X	X
	Aumento ou antecipação de investimentos em infraestrutura	X	X	X		X
Comércio exterior	Oferta de liquidez em moeda estrangeira					X
	Aumento de tarifas ou restrições às importações		X			
	Reduções de tarifas					
	Financiamento de exportações		X			
Setoriais	Moradia	X		X		X
	Agricultura					X
	Indústria		X		X	X
	Outros	X	X	X	X	
Trabalhistas e sociais	Ativação do emprego	X	X	X	X	X
	Programas Sociais	X	X		X	X

Fontes: *Sites – BBC News*, *Bloomberg*, *Estadão*, *EFE*, *Folha*, *Le Monde*, *Reuters*, *The Economist* e *Valor Online* (acessados no primeiro trimestre de 2009). Elaboração própria.

b) Países em desenvolvimento: Brasil, Rússia, Índia e China[7]

Como vimos na subseção anterior, nos países em desenvolvimento agrupados nos BRICs, as principais medidas contra a crise financeira diferem um pouco entre si e daquelas observadas nos países desenvolvidos. Por um lado, Brasil, Índia e Rússia têm se caracterizado pelas políticas menos robustas adotadas diante do cenário de turbulência internacional, mas, mesmo entre eles, o foco de atuação tem sido distinto. Enquanto a Rússia e o Brasil têm atuado principalmente no setor financeiro (sendo que o Brasil também tem tomado iniciativas no comércio exterior e nos setores de moradia e agricultura), a Índia tem procurado realizar diversas políticas setoriais, assim como uma política fiscal visando ampliar a infraestrutura e o fortalecimento das empresas nacionais.

Por outro lado, a China tem se destacado por ser o país que tem atuado mais ativamente na crise, disponibilizando instrumentos não só para intervir no mercado financeiro, mas também para dinamizar a demanda agregada. Além disso, os valores dos pacotes de estímulo chineses têm sido muito superiores se comparados àqueles dos outros três países.

O principal pacote lançado pelo líder chinês Hu Jintao teve um valor de US$ 586 bilhões e foi destinado principalmente aos setores de habitação para baixa renda, transporte público e melhoria da infraestrutura rural. Somando-se a isso, a China injetou US$ 19 bilhões no Banco Agrícola e criou uma linha especial de crédito para o consumo da população rural e urbana de mais baixa renda no valor aproximado de US$ 1,5 bilhão.

No Brasil – com exceção das medidas financeiras, como redução gradual e contínua da taxa SELIC e das exigências quanto a depósitos compulsórios, e das medidas fiscais, como redução do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) – os gastos "anticrise" que mais chamam a atenção são o aumento real do SM, que injetou US$ 10 bilhões na economia, o lançamento do plano de construção de 1 milhão de habitações e a elaboração de um pacote de US$ 6,7 bilhões para o setor agrícola. Na Rússia, o principal pacote lançado pelo governo foi da ordem de US$ 86 bilhões e quase todo direcionado para resgatar o setor financeiro, sendo que US$ 44 bilhões foram destinados para o socorro dos três maiores bancos.

Por fim, como foi dito anteriormente, o governo indiano tem utilizado instrumentos mais amplos para conter a crise, apesar de o valor relativo total desses instrumentos não ser muito diferente do Brasil e da Rússia. Entre as principais ações da Índia, vale destacar a redução do Imposto sobre Valor Agregado (IVA), o aumento da liquidez do sistema bancário por meio da redução das exigências de depósitos compulsórios dos bancos, a injeção de US$ 8,2 bilhões do Banco da Índia no sistema financeiro e a expansão do gasto público na construção civil e na área social.

7. A reação dos países latino-americanos para reduzir os efeitos da crise financeira internacional tem um enfoque um pouco diferente daquele observado para os BRICs e para os países desenvolvidos. Na maioria dos casos, o comércio internacional foi um setor que demandou bastante atenção dos países da região, a exemplo do setor financeiro e das políticas fiscais para ampliação ou antecipação de investimentos em infraestrutura. A tabela B.1 do anexo B apresenta um mapeamento das principais políticas realizadas pelos governos da América Latina nesta fase de crise econômica internacional. Para uma análise das medidas, ver Cepal (2008).

A tabela 3 mostra um resumo das principais medidas anticrise adotadas pelos BRICs.

TABELA 3
Políticas e ações de governo nos países BRICs

		Brasil	Rússia	Índia	China
Financeira	Medidas gerais	X	X	X	X
Fiscal	Redução de tributos ou aumento de subsídios	X	X	X	X
	Aumento ou antecipação de investimentos em infraestrutura	X	X	X	X
Comércio exterior	Oferta de liquidez em moeda estrangeira	X		X	X
	Aumento de tarifas ou restrições às importações	X	X		
	Reduções de tarifas				
	Financiamento de exportações	X	X	X	
Setoriais	Moradia	X		X	X
	Agricultura	X		X	X
	Indústria			X	X
	Outros		X		X
Trabalhistas e sociais	Ativação do emprego			X	X
	Programas sociais	X	X	X	X

Fontes: *Sites – BBC News, Bloomberg, ChinaDaily, EFE, Estadão, Folha, Reuters, RIANovosti, The Economist, Thaindian News* e *Valor Online* (acessados no primeiro trimestre de 2009). Elaboração própria.

3.2 REAÇÃO DAS EMPRESAS TRANSNACIONAIS

Os impactos da crise internacional não se restringem às economias nacionais ou aos blocos regionais. Em função das características da economia capitalista global nas últimas décadas, que ampliaram o grau de abertura das economias, tanto desenvolvidas quanto em desenvolvimento, e intensificaram as relações transfronteiriças entre os agentes produtivos e financeiros, as ETs também foram afetadas pela desaceleração recente da economia mundial.

Além disso, essas características atribuíram às transnacionais uma participação muito mais intensa no cenário internacional. Em outras palavras, a nova estruturação da economia capitalista global que se deu, especialmente, pela concentração da riqueza nas mãos de um número cada vez menor de agentes e pelos processos de globalização da produção e das finanças,[8] permitiu aos conglomerados transnacionais novas formas de articulação e de participação na economia internacional.

No que diz respeito às finanças, Braga (1997, p. 199) lembra que o novo padrão de riqueza da economia contemporânea "se exercita no mercado de capitais, mundialmente integrado, composto por ações, bônus e títulos financeiros em geral, públicos e privados, representantes da grande massa de riqueza mobiliária desproporcional face à riqueza real, produtiva". Já em relação às mudanças produtivas,

8. Para uma análise detalhada do assunto, ver Braga (1997, 2000).

Hiratuka e Sarti (2005, p. 7) destacam que "o processo de produção passou a ocorrer sob uma forma de uma rede internacional integrando diferentes países e diferentes empresas, realizando etapas da cadeia de valor sob coordenação das grandes corporações, que gerenciam suas próprias filiais e as demais empresas da rede".

Foi devido ao contínuo aprofundamento desses processos de concentração do capital e de globalização das finanças e da produção (que foram se tornando ao longo do tempo partes interligadas de um único movimento econômico) que os conglomerados transnacionais assumiram um papel muito mais relevante no cenário internacional. Atualmente eles contribuem com parcelas decisivas das exportações, produção e investimentos dos países de origem e também naqueles em que instalam filiais. Os seguintes indicadores dão uma ideia do aumento da participação das ETs na economia internacional nas últimas duas décadas:

TABELA 4
Indicadores econômicos mundiais e das filiais das ETs
(Anos selecionados, em US$ bilhões de 2000)

	1982	2000	2006
Dados mundiais			
Fluxo de IDE	77	1.398	1.210
PIB mundial	14.086	31.363	41.918
Exportações	2.492	6.338	10.369
Dados das filiais de ETs			
Vendas	3.373	15.680	21.599
Produto	789	3.167	4.171
Exportações	889	3.572	4.038
Produto filiais de ETs/PIB mundial (%)	5,6	10,1	10,0
Exp. filiais de ETs/exp. mundiais (%)	35,7	56,4	38,9

Fontes: Hiratuka e De Negri (2004), UNCTAD FDI Online (http://stats.unctad.org/fdi/) e UNCTAD (2008b). Elaboração própria.

Desde a década de 1980, essas corporações vêm ampliando sua participação no PIB mundial. Enquanto em 1982, as corporações transnacionais respondiam por 5,6% do PIB global, em 2006 esse percentual havia subido para 10%. Em números absolutos, isso significou um aumento do produto dos conglomerados transnacionais na ordem de US$ 3,3 trilhões. Além disso, as vendas das filiais de ETs atingiram em 2006 o valor de US$ 21,6 trilhões, números significativamente superiores aos verificados em 2000 e 1982, que eram de US$ 15,7 trilhões e US$ 3,4 trilhões, respectivamente.

Na mesma tabela, percebe-se que entre 1982 e 2000 aumentou significativamente a inserção das corporações transnacionais no comércio internacional. Efetivamente, nesse período as exportações realizadas pelas filiais de ETs cresceram a uma taxa de 8% a.a. e alcançaram, no ano de 2000, US$ 3,6 bilhões (HIRATUKA e DE NEGRI, 2004). Entre 2000 e 2006, houve uma queda no ritmo de crescimento das exportações dessas empresas (apesar do aumento em números absolutos em cerca de US$ 500 bilhões), que fez com que sua participação no comércio global voltasse, em 2006, a se situar em valores pouco acima daqueles verificados em 1982.

Na tabela 5, fica evidente que os conglomerados transnacionais, ao longo das duas últimas décadas, expandiram continuamente seu volume de vendas, exportações

e ativos assim como seu produto. Este, por exemplo, aumentou mais de 6% em todo o período com destaque para os anos de 2003, 2004 e 2006, os quais tiveram taxas de crescimento de 21,1%, 15,9% e 16,2%, respectivamente. As exportações não ficaram muito longe e expandiram-se nesta década em mais de 10% a.a., sendo que no ano de 2003 essa expansão foi da ordem de 16,1% e, em 2004, de 20,5%.

TABELA 5
Taxa de crescimento média anual de indicadores selecionados das filiais de ETs
(Em %)

	1991-1995	1996-2000	2003	2004	2005	2006
Produto	6,7	7,3	21,1	15,9	6,3	16,2
Vendas	8,8	8,4	26,6	15,0	3,0	17,7
Ativos	13,3	19,3	26,0	-0,1	9,3	20,1
Exportações	8,5	3,3	16,1	20,5	10,7	12,2

Fonte: UNCTAD (2008b). Elaboração própria.

Em relação aos ativos dos conglomerados transnacionais, temos que, em função da grande expansão evidenciada na tabela acima, os ativos das maiores ETs já superaram inclusive os PIBs de países importantes. Na tabela 6, pode-se ver, a partir dos últimos dados disponibilizados pela UNCTAD (2008a), uma relação dos ativos, totais e no exterior, das dez maiores ETs não financeiras em 2006. Naquele ano, o total de ativos da maior transnacional do mundo,[9] a General Electric, era superior, por exemplo, ao PIB da Turquia (17º maior PIB mundial). Ademais, a soma do total de ativos das cinco maiores transnacionais globais só não era maior que os sete primeiros PIBs do mundo[10] (Estados Unidos, Japão, Alemanha, China, Reino Unido, França e Itália).

TABELA 6
As dez maiores transnacionais não financeiras em 2006
(Por ativos no exterior, em US$ milhões)

Posição	Corporação	País	Setor	Ativos estrangeiros	Ativos totais
1	General Electric	Estados Unidos	Equip.elétricos/eletrônicos	442.278	697.239
2	British Petroleum Company Plc	Reino Unido	Petróleo – expl./ref./distr.	170.326	217.601
3	Toyota Motor Corporation	Japão	Automotivo	164.627	273.853
4	Royal Dutch/Shell Group	Reino Unido/Holanda	Petróleo – expl./ref./distr.	161.122	235.276
5	ExxonMobil	Estados Unidos	Petróleo – expl./ref./distr.	154.993	219.015
6	Ford Motor	Estados Unidos	Automotivo	131.062	278.554
7	Vodafone Group Plc	Reino Unido	Telecomunicações	126.190	144.366
8	Total	França	Petróleo – expl./ref./distr.	120.645	138.579
9	Electricité de France	França	Eletricidade, gás e água	111.916	235.857
10	Wal-Mart Stores	Estados Unidos	Vendas gerais a varejo	110.199	151.193

Fonte: UNCTAD (2008a). Elaboração própria.

9. A classificação aqui adotada para as maiores corporações transnacionais está baseada na metodologia da United Nations Conference on Trade and Developmente (UNCTAD), que classifica as empresas pelo valor de seus ativos no exterior. É por isso que as maiores empresas listadas pela revista *Fortune*, classificadas segundo suas receitas, nem sempre aparecem na classificação UNCTAD por ter presença menor no exterior ou um grau inferior de transnacionalidade.

10. A tabela C.1 do anexo C apresenta os 20 maiores PIBs mundiais em 2006.

Os números confirmam a observação anterior de que os conglomerados transnacionais adquiriram um papel fundamental nesta fase de globalização econômica, bem como mostram que suas trajetórias estão cada vez mais ligadas aos movimentos da economia internacional. O desempenho recente[11] de algumas dessas grandes empresas aponta como elas sentiram arduamente os efeitos negativos da crise.

No epicentro da crise, a General Electric, nos Estados Unidos, registrou uma queda de 44% dos lucros no último trimestre de 2008 se comparado ao mesmo período do ano anterior, marcando o fechamento de um dos exercícios mais difíceis dos 117 anos de história do conglomerado norte-americano. A Ford Motors, apesar de ser vista como uma exceção nessa história, especialmente considerando os pedidos de concordata da General Motors e Chrysler e o fato de ser a única empresa do ramo a não solicitar ajuda do governo dos Estados Unidos, já prevê uma queda de 15% das vendas para 2009.

A exemplo das empresas estadunidenses, as japonesas também estão enfrentando graves problemas financeiros. A Toyota, maior corporação transnacional do Japão e terceira no *ranking* mundial, teve perdas de quase US$ 4 bilhões desde o início da crise, suspendendo sua linha de produção no Japão e reduzindo a jornada de trabalho no Reino Unido.

No Reino Unido a situação também não é muito diferente, ou seja, as grandes empresas começaram a sentir os abalos da economia internacional. Apesar de, no início de 2009, a Britsh Petroleum (BP) anunciar um lucro recorde de US$ 25,6 bilhões, representando um crescimento de 39% em relação a 2007, seu lucro no quarto trimestre de 2008 caiu 24% em relação ao mesmo período em 2007.

Quanto aos países em desenvolvimento, focando particularmente nos BRICs, pode-se dizer que o desempenho de suas principais multinacionais também não tem sido muito diferente, se comparado aos países desenvolvidos. O maior conglomerado chinês, a CITIC, estimou uma queda no lucro líquido em 2008 em torno de US$ 2 bilhões. Enquanto isso, a maior transnacional brasileira, a Vale do Rio Doce, teve uma redução de 9,42% de suas receitas no primeiro trimestre de 2009 e a russa Lukoil teve uma queda de lucro de US$ 1,62 bilhão no quarto trimestre de 2008.

Logo, a partir dos resultados apresentados, fica evidente que, a exemplo do que acontece com os países, as ETs precisam desenvolver instrumentos e estratégias para driblar ou, pelo menos, amenizar os problemas que surgiram neste período de crise. Em geral, como aponta a tabela 7, esses instrumentos e estratégias não apresentam grandes diferenças entre si e consistem em sua maior parte em adiamentos de investimentos, corte de produção e salários e demissão da força de trabalho. Assim, a Toyota, por exemplo, reduziu em 10% sua produção global e 10% dos salários no Reino Unido, além de elaborar um programa de demissão voluntária para 25 mil funcionários norte-americanos.

Embora esse venha sendo o comportamento mais comum, é possível verificar a ocorrência de reações alternativas de algumas empresas importantes. Uma das que seguiu uma trajetória um pouco diferente foi a CITIC que, entre outras medidas

11. As informações referentes ao desempenho das empresas foram retiradas dos seguintes veículos: *Folha Online, Valor Online, Bloomberg, Reuters* e *The Economist*.

anunciadas, ampliou os investimentos na construção civil e criou um fundo de investimentos para aquisição de outras corporações.

A tabela 7 disponibiliza um quadro-síntese sobre as principais medidas adotadas por um grupo selecionado de importantes corporações transnacionais.

Concluindo esta subseção, pode-se dizer que, a partir da emergência do período de globalização produtiva e das finanças, as grandes ETs passaram a assumir um papel cada vez mais importante na economia internacional, estando muito mais envolvidas com os ciclos econômicos. Neste período de crise financeira não tem sido diferente, pois também essas empresas, assim como os países de modo geral, vêm sofrendo com a redução do crédito e da renda e com a desaceleração do comércio internacional. E, para tentar reduzir esses efeitos negativos, a grande maioria delas tem utilizado instrumentos "clássicos" de redução de custos (demissão de funcionários, redução de salários, corte de produção e outros), que, entretanto, ao serem aplicados simultaneamente e pelo conjunto das empresas, podem conduzir à realimentação do ciclo de contração da demanda e contribuir para a prolongação da crise.

TABELA 7
Principais reações diante da crise dos grandes conglomerados transnacionais

Corporação	Medidas de redução de custos	Período	Principais demissões
General Electric	I. Planejamento de corte de custos (entre US$ 2 bilhões e US$ 3 bilhões)	Fev./09	Corte de 14% da força de trabalho da GE Transportation
	II. Redução de 11% dos custos com energia e 20% com água	Fev./09	
	III. Aceitação dos funcionários para congelamento dos salários	Mai./09	
Toyota Motor Corporation	I. Redução de 10% da produção global	2008/09	Programa de demissão voluntária para 25 mil funcionários nos Estados Unidos
	II.Corte de 10% dos salários no Reino Unido	Mar./09	
	III. Redução de 10% da jornada de trabalho da linha de produção dos Estados Unidos	Fev./09	
Ford Motor	I. Redução de 38% da produção nos Estados Unidos	2° trimestre/09	15% da força de trabalho nos Estados Unidos
	II. Plano para reestruturação de até 10,4 bilhões de dívida	Mar./09	
	III. Redução de salários e benefícios	Mar./09	
British Petroleum	I. A divisão BP Solar fechou plantas nos Estados Unidos e na Espanha (para cumprir a meta de redução de custo de 25% até 2010)	Abr./09	3 mil funcionários
	II. A divisão BP biofuels anunciou um aumento dos investimentos em etanol no Brasil em US$ 6 bilhões (para os próximos dez anos)	Mar./09	
Companhia Vale do Rio Doce	I. Redução de 36,5% dos investimentos (em relação ao plano inicial de 2009)	Mai./09	1.300 funcionários
	II. Férias coletivas para 5.500 funcionários no Brasil	Dez./08	
	III. Redução de 25% da produção de minério de ferro	2009	
CITIC Group	I. Integração de operações de financiamento com o BBV	Mar./09	
	II. Aumento dos investimentos na construção civil (em torno de US$ 400 milhões)	Mar./09	
	III. Lançamento de um fundo com o China's National Fund e o China Development Bank para compra de empresas e investimentos em private equity	Fev./09	

Fontes: *Sites* – Ecoseed, *EpocaNegocios*, *Estadão*, *Folha*, *GEnewscenter*, *Investnews*, Netmarinha, Pehub, *PortalExame*, *Reuters*, *Valor Online* e Wave3 (ver *Sites*). Elaboração própria.

Após ter analisado as reações das ETs aos efeitos da crise internacional veremos, na próxima subseção, os posicionamentos que têm sido assumidos por alguns dos principais organismos multilaterais, capazes de desempenhar um papel-chave na construção de saídas coordenadas para a crise.

3.3 POSIÇÃO DOS ORGANISMOS MULTILATERAIS

Uma característica central da crise financeira atual é seu caráter preponderantemente internacional. Diferentemente da maior parte das crises que a precederam, as quais de modo geral atingiam, a cada ocasião, apenas um grupo mais ou menos limitado de países – a maior parte deles em desenvolvimento –, diante da crise atual as economias da grande maioria dos países do mundo, tanto desenvolvidos quanto em desenvolvimento, têm sido pesadamente afetadas e de forma praticamente simultânea. Nessa situação e considerando – o que foi visto no item anterior com relação às ETs – o grau de profundidade da inter-relação financeira e produtiva internacional – em si responsável pela rápida e intensa difusão internacional da crise –, a saída da crise atual depende muito mais do que em crises anteriores da capacidade de coordenação das políticas adotadas pelos diferentes países.

Nesse contexto particular, aumenta sobremaneira a importância dos organismos multilaterais, entidades em que um conjunto mais ou menos amplo de países é representado e que procuram direcionar os esforços coletivos numa determinada área, seja ela política, econômica ou social. Com esse objetivo, no momento de sua fundação e ao longo do tempo, firmam-se no seio desses organismos acordos entre os países que envolvem compromissos das partes signatárias. Mas, além disso, o *staff* desses organismos produz regularmente recomendações de política cuja adoção ou não depende normalmente das escolhas discricionárias por parte de cada país. Esse não é o caso, entretanto, das recomendações de instituições importantes tais como o FMI e o Banco Mundial quando são direcionadas a países em desenvolvimento. Efetivamente, nesses casos, as recomendações se tornam obrigações, uma vez que condicionam a concessão dos créditos requeridos para o equilíbrio do balanço de pagamentos ou para a execução de investimentos financiados com recursos do exterior. Assim, especialmente nessas situações, mas não somente, as posições assumidas por essas organizações são um elemento importante para entender as reações dos países contra os efeitos da crise internacional.

A seguir, veremos brevemente algumas das posições centrais recentemente assumidas por dois desses organismos, o FMI e a UNCTAD, em relação às formas adequadas de responder à crise financeira internacional. Enquanto o FMI, apesar de também produzir análises e recomendações que podem ou não ser adotadas isoladamente ou em conjunto pelos países, é o principal exemplo de organismo cujas recomendações podem tornar-se mandatórias para aqueles países que, por meio de um acordo bilateral com o Fundo, venham a obter ajuda financeira, as recomendações da UNCTAD não são em geral acompanhadas por nenhum mecanismo de *enforcement* que obrigue sua adoção. As diferenças verificadas entre os posicionamentos dos dois organismos aqui escolhidos representam em boa medida a variedade de visões existentes no seio dos organismos multilaterais relacionados com a área econômica.

Inicialmente, temos que o FMI coloca em seu mais recente *relatório* que a possibilidade de que as economias voltem a crescer dependerá criticamente de ações políticas ajustadas, estabilizando as condições financeiras e incentivando a demanda. Com a redução da capacidade de intermediação do crédito, os BCs precisarão adotar medidas pouco convencionais para estimular a atividade econômica e que devem ser direcionadas ao desbloqueio desses mercados. Essas políticas devem ser acompanhadas de uma comunicação clara de seus objetivos e critérios. Atrasos na implementação das políticas de estabilização poderiam resultar em um agravamento dos problemas entre a economia real e o sistema financeiro, levando a uma recessão ainda mais profunda e prolongada.

O Fundo acredita que restaurar a confiança é a chave para resolver a crise, e para isso é preciso solucionar os problemas no sistema financeiro. Os *policymakers* devem resolver com urgência os problemas no balanço de pagamentos, recapitalizando as instituições ainda viáveis. Governos podem ter que ajudar corporações domésticas que não consigam crédito. Bancos de economias emergentes, especialmente no Leste Europeu, podem precisar de recapitalização diante das possíveis perdas. Com o prolongamento da crise, um número crescente de economias emergentes terá uma redução no espaço para políticas de combate à crise, e um grande volume de ajuda oficial será necessário, tanto do ponto de vista bilateral quanto multilateral. Uma vez que as incertezas e os problemas nos mercados são globais, mais cooperação internacional para a determinação de políticas de combate à crise é fundamental. A política monetária deve ser facilitada com a redução de taxas, sempre que possível, e da geração de crédito direto.

Já segundo a UNCTAD, o mais importante neste momento é quebrar a espiral de deflação e queda de demanda, e recuperar a habilidade do sistema financeiro de prover crédito para investimentos produtivos, de modo a estimular o crescimento e evitar a queda dos preços (ver UNCTAD, 2009). Constata-se que o fundamentalismo de mercado nos últimos 20 anos falhou drasticamente. A sistemática separação do risco e da informação sobre os tomadores de empréstimos aparece como uma das principais falhas da moderna engenharia financeira. A desregulamentação financeira criou posições de risco que levaram a economia global a uma deflação que só pode ser combatida com fortes ações governamentais. A falha sistêmica só pode ser remediada por meio de vigorosa atuação dos governos, trabalhando de forma coordenada e cooperativa, aumentando a regulamentação micro e macroprudencial e realizando ampla reforma no sistema. A eficiência deste deve ser definida por sua capacidade de estimular o crescimento no longo prazo e permitir a suavização das variações nos níveis de consumo; sofisticações financeiras sem retorno social devem ser descartadas. Em relação aos países em desenvolvimento, afirma-se que devem manter uma taxa de câmbio competitiva e evitar descasamentos em termos de moedas e prazos em suas dívidas públicas e privadas, e desenvolver seus setores financeiros de forma progressiva, evitando a formação e o estouro de bolhas. Outro ponto assinalado pela UNCTAD é a necessidade de regular mais intensamente a presença dos investidores financeiros nos mercados de *commodities*, de forma a evitar grandes flutuações nos preços.

Os governos estariam em posição de julgar movimentos de preço nos mercados movidos pela especulação financeira, e devem intervir em caso de grandes

desequilíbrios. Não obstante, os agentes reguladores precisam ter acesso a dados mais compreensíveis e consistentes sobre esses mercados. Para a UNCTAD, os países em desenvolvimento não deveriam ser sujeitos a *crisis rating* pelos mesmos mercados financeiros que criaram o problema. As agências de *rating*, as quais deveriam suprir a falta de informação e aumentar a transparência dos mercados, exerceram um papel oposto, deixando o mercado ainda vulnerável. Daí a necessidade de revisar o papel das *rating agencies,* de criar incentivos para instrumentos financeiros mais simples e mais regulamentados, e de combate à deterioração do crédito ligada à securitização. Arranjos de taxas de câmbio multilaterais ou globais também são necessários com urgência para manterem a estabilidade global, evitarem o colapso do sistema internacional de comércio, e prevenirem políticas pró-cíclicas pelos países afetados (UNCTAD, 2008a).

Um exemplo da importância assumida pelas instituições multilaterais na busca de reações coordenadas diante da crise internacional vem do fato de que alguns de seus posicionamentos acima discutidos efetivamente se materializaram nas decisões tomadas ao término do encontro do G-20, grupo integrado pelos sete países mais industrializados do mundo (Estados Unidos, Canadá, Japão, Reino Unido, França, Itália e Alemanha), a UE e 12 outras grandes economias (China, Índia, Rússia e Brasil, África do Sul, Arábia Saudita, Argentina, Austrália, Indonésia, México, Coreia do Sul e Turquia), que se reuniu em Londres na primeira semana de abril de 2009 justamente para discutir a possibilidade de construir saídas conjuntas para a crise financeira atual. As principais decisões tomadas são as seguintes:

1) Triplicar o valor disponível para empréstimos do FMI dos atuais US$ 250 bilhões para US$ 750 bilhões, e disponibilizar outros US$ 250 bilhões que serão direcionados para ampliar as reservas internacionais dos países do G-20 através dos *special drawing rights* (SDRs) (direitos especiais de saque).

2) Dar maior papel de coordenação ao FMI fortalecendo a "governança da globalização", e transformar o Fórum de Estabilidade Financeira em Conselho de Estabilidade Financeira, abarcando os membros do G-20, com a missão de reportar quanto aos esforços regulatórios nacionais sobre instituições como fundos de *hedge*, fundos de capital privado, derivativos.

3) Procurar aumentar a coordenação e agressividade das políticas fiscais dos países.

4) Conter o protecionismo (com monitoramento por parte da OMC e outras instituições internacionais) e tentar sustentar o volume do comércio e dos serviços internacionais via ampliação do financiamento ao comércio.

5) Combater os paraísos fiscais, intenção confirmada pela divulgação de uma lista "negra" e outra lista "cinza" de países que não seguiam as regras da OCDE quanto à transmissão de informações fiscais.

A eficácia que este conjunto de decisões pode vir a ter para conter a progressão dos efeitos negativos da crise global depende, no entanto, de forma crítica da rapidez e completude com que elas forem implementadas, o que, no momento em que este texto estava sendo escrito, ainda não era possível avaliar.

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este artigo teve como objetivo primordial relacionar os efeitos recentes da crise, explicando sua origem e características, com as reações adotadas pelos países, ETs e organismos multilaterais. Esses três agentes têm um papel fundamental na reversão desse momento do ciclo econômico e, por isso, é essencial observar as principais ações e medidas de políticas que eles utilizaram e sugerem para conter a crise.

A postura defensiva das empresas e as medidas de políticas mais agressivas dos Estados Nacionais, assim como a proposição de maior regulação dos mercados feita pelas instituições multilaterais são as tendências observadas neste cenário. Entretanto, a questão fundamental neste ponto é desvendar até onde essas ações serão suficientes para contornar e reverter o ciclo de desaceleração que a economia internacional atravessa.

A perspectiva adotada por este trabalho considera que o fulcro do problema está no setor financeiro da economia, entretanto as dimensões que ele tomou já afeta de maneira clara o setor real da economia. Dessa forma, a retomada do crescimento necessitará de uma atitude firme e agressiva no sentido de coordenação das políticas entre os três agentes mencionados (governos, grandes empresas e instituições multilaterais).

À medida que os Estados nacionais realizam esforços para que seja revertido o ciclo econômico atual, as empresas precisam reorganizar suas estratégias e acompanhar este movimento, buscando formas alternativas de gestão de suas operações, evitando recorrer a demissões, cortes significativos de gastos e outras políticas do gênero. Alguns Estados vão além em seu papel de criar um ambiente mais favorável à retomada dos negócios e exigem contrapartidas de empresas financeiras e não financeiras beneficiadas pelos estímulos fiscais outorgados. Por fim, organismos multilaterais como FMI e Banco Mundial deverão exigir maior disciplina dos mercados financeiros e uma atuação mais prudente dos BCs dos países e das agências de riscos, para evitar ou, pelo menos, postergar os movimentos de crise sistêmica que são recorrentes nas economias capitalistas financeirizadas.[12]

REFERÊNCIAS

BBC NEWS. Diversas edições. Disponível em: <http://news.bbc.co.uk/>

BELLUZZO, L. G. Crise financeira e recessão. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 11 de janeiro de 2009.

BLOOMBERG.COM. Diversas edições. Disponível em: <http://www.bloomberg.com/news/>

BRAGA, J. C. de S. Financeirização global – o padrão sistêmico de riqueza do capitalismo contemporâneo. *In*: TAVARES, M. C.; FIORI, J. L. (Org.). *Poder e dinheiro*. Petrópolis: Vozes, 1997.

_____. *Temporalidade da riqueza*: teoria da dinâmica e financeirização do capitalismo. Campinas: IE/Unicamp, 2000 (Coleção Teses).

12. Para uma discussão da questão da financeirização da economia, ver Braga (1997).

CEPAL. *La reacción de los gobiernos de América Latina y el Caribe frente a la crisis internacional*. Santiago do Chile: Cepal, 2008.

CHINA DAILY. Diversas edições. Disponível em: <http://www.chinadaily.com.cn/>

EFE. Diversas edições. Disponível em: <http://www.efe.com/>

ESTADÃO. Diversas edições. Disponível em: <http://www.estadao.com.br/>

FOLHA ONLINE. Diversas edições. Disponível em: <http://www.folha.uol.com.br/>

HIRATUKA, C.; DE NEGRI, F. The influence of capital origin on Brazilian foreign trade patterns. *Cepal Review*, n. 82, Apr. 2004.

HIRATUKA, C.; SARTI, F. *Globalização, comércio internacional e desenvolvimento industrial*: análise comparada dos países em desenvolvimento da Ásia e da América Latina. *In*: ENCONTRO ANUAL, 29. Caxambu/MG: ANPOCS, 2005.

IMF. International Monetary Fund. *World Economic Outlook Database*, Oct. 2008. Disponível em: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2008/02/weodata/weoselgr.aspx>

_____. *World Economic Outlook Update*, Jan. 28th, 2009. Disponível em: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2009/update/01/>

KHATIWADA, S. Stimulus packages to counter global economic crisis: a review. Genebra: International Institute for Labour Studies, 2009 (Discussion Paper, n. 196).

LEAVEN, L.; VALENCIA, F. Systemic banking crises: a new database. 2008 (IMF Working Paper, n. WP/08/224). Disponível em:

<http://imf.org/external/pubs/ft/wp/2008/wp08224.pdf>. Acesso em: 12 mar. 2009.

LE MONDE. Diversas edições. Disponível em: <http://www.lemonde.fr/>

REUTERS. Diversas edições. Disponível em: <http://www.reuters.com/>

RIANOVOSTI. Diversas edições. Disponível em: <http://en.rian.ru/>

THAINDIAN NEWS. Diversas edições. Disponível em:

<http://www.thaindian.com/newsportal/>

THE ECONOMIST. Diversas edições. Disponível em: <http://www.economist.com/>

UNCTAD FDI Online . Disponível em: <http://stats.unctad.org/fdi/>

UNCTAD. *World Investment Report*. Genebra: ONU, 2008a.

_____. *Development and globalization*: facts and figures, 2008b.

_____. *The global economic crisis*: systemic failures and multilateral remedies – executive summary. Mar. 2009.

VALOR ONLINE. Diversas edições. Disponível em:<http://www.valoronline.com.br/>

WTO. World Trade Organization. *Press Release*, Mar. 23rd, 2009.

Disponível em: <http://www.wto.org/english/news_e/pres09_e/pr554_e.htm>

SITES

<http://www.estadao.com.br/noticias/economia,vendas-caem-48-e-ford-reduz-producao-nos-eua,332725,0.htm>

<http://www1.folha.uol.com.br/folha/dinheiro/ult91u474675.shtml>

<http://www.encyclopedia.com/doc/1G1-193886790.html>

<http://netmarinha.uol.com.br/index.php?option=com_content&view=article&id=11676:bp-biofuels-investira-us-6-bi-no-brasil&catid=15:outras&Itemid=7>

<http://www.investnews.com.br/IN_News.aspx?Parms=2508350,682,20,3>

<http://www.reuters.com/article/pressReleasesMolt/idUSTRE51A0O220090211>

<http://www.wave3.com/Global/story.asp?S=10433839>

<http://carros.automovel.com.br/noticias/mercado/ford-vai-demitir-tambem-na-asia/4506.html/>

<http://www.valoronline.com.br/ValorOnLine/MateriaCompleta.aspx?tit=Toyota+oferece+plano+de+demissÃ£o+voluntÃ¡ria+na+AmÃ©rica+do+Norte&codmateria=5416235&dtmateria=13+02+2009&codcategoria=46&scrollX=0&scrollY=0&tamFonte=>

<http://epocanegocios.globo.com/Revista/Common/0,,EMI26635-16357,00-TOYOTA+REDUZ+JORNADA+E+LANCA+PROGRAMA+DE+DEMISSAO+VOLUNTARIA.html>

<http://www.genewscenter.com/content/Detail.asp?ReleaseID=5653&NewsAreaID=2>

<http://www1.folha.uol.com.br/folha/dinheiro/ult91u557270.shtml>

<http://www.ecoseed.org/index.php/general-news/green-business/green-business-news/1233-bp-solar-restructures-operations-in-the-us-and-spain-to-reduce-cost>

<http://portalexame.abril.com.br/ae/economia/ford-toyota-reduzem-salarios-exterior-305577.shtml>

<http://indexet.investimentosenoticias.com.br/arquivo/2009/02/26/84/IND.AUTOMOTIVA_-Toyota-corta-10-da-producao-em-2009.html>

<http://www.reuters.com/article/euDealsNews/idUSTRE5243EF20090305>

<http://www.estadao.com.br/noticias/economia,ford-lanca-plano-de-reestruturacao-de-divida,333526,0.htm>

ANEXO A

TABELA A.1
Balança comercial, exportações, importações e conta corrente
(Em US$ bilhões)

		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Brasil	Exportações	58,2	60,4	73,1	96,5	118,3	137,8	160,6	197,9
	Importações	–55,6	–47,2	–48,3	–62,8	–73,6	–91,3	–120,6	173,2
	Balança comercial	2,7	13,1	24,8	33,7	44,7	46,5	40,0	24,7
	Balança de serviços	–7,8	–5,0	–4,9	–4,7	–8,3	–9,7	–13,4	–16,8
	Rendas e transferências	–18,1	–15,8	–15,7	–17,3	–22,4	–23,2	–25,2	
	Conta corrente	–23,2	–7,6	4,2	11,7	14,0	13,6	1,5	–28,3
Estados Unidos	Exportações	721,8	685,9	716,7	811,0	898,5	1.026,9	1.152,6	1.300,5
	Importações	–1.148,3	–1.167,4	–1.264,3	–1.477,1	–1.681,8	–1.861,4	–1.967,9	2.165,0
	Balança comercial	–426,4	–481,5	–547,6	–666,1	–783,4	–834,6	–815,3	–864,5
	Balança de serviços	61,3	57,7	50,7	58,4	71,8	81,3	115,1	139,7
	Rendas e transferências	–19,6	–37,6	–26,5	–17,3	–17,4	–34,8	–31,0	
	Conta corrente	–384,7	–461,3	–523,4	–625,0	–729,0	–788,1	–731,2	–673,3
Reino Unido	Exportações	272,3	279,9	307,8	349,7	384,3	447,6	442,0	494,2
	Importações	–331,6	–351,6	–387,3	–461,1	–509,0	–588,3	–620,7	682,9
	Balança comercial	–59,3	–71,8	–79,5	–111,5	–124,7	–140,7	–178,7	–188,7
	Balança de serviços	20,8	25,3	31,4	47,3	45,1	59,0	78,4	111,0
	Rendas e transferências	8,2	18,6	18,1	18,2	20,5	–1,4	21,6	
	Conta corrente	–30,3	–27,9	–30,0	–45,9	–59,1	–83,1	–78,8	–45,4
França	Exportações	294,2	307,2	361,9	421,1	439,5	484,8	546,0	551,3
	Importações	–290,7	–299,6	–358,5	–426,0	–467,3	–521,7	–600,9	648,6
	Balança comercial	3,5	7,6	3,4	–4,8	–27,8	–36,9	–54,9	–97,4
	Balança de serviços	17,8	17,2	15,9	16,3	16,5	12,6	15,0	15,4
	Rendas e transferências	4,9	–5,1	–4,6	0,9	–2,2	8,9	8,6	
	Conta corrente	26,2	19,7	14,8	12,4	–13,6	–15,5	–31,3	–45,3
Alemanha	Exportações	565,9	611,8	747,4	907,8	983,1	1.135,7	1.354,1	1.370,0
	Importações	–478,5	–486,1	–602,6	–721,7	–788,7	–934,9	–1.075,4	1.126,3
	Balança comercial	87,4	125,8	144,8	186,1	194,3	200,9	278,7	243,7
	Balança de serviços	–50,7	–39,8	–49,2	–49,2	–44,8	–36,4	–41,9	–46,7
	Rendas e transferências	–33,7	–43,0	–48,1	–8,8	–4,3	13,8	16,1	
	Conta corrente	3,0	43,0	47,5	128,1	145,2	178,3	252,9	235,3
Japão	Exportações	383,6	395,6	449,1	539,0	567,6	615,8	678,1	689,8
	Importações	–313,4	–301,8	–342,7	–406,9	–473,6	–534,5	–573,3	671,4
	Balança comercial	70,2	93,8	106,4	132,1	94,0	81,3	104,8	18,4
	Balança de serviços	–43,7	–42,2	–33,9	–37,9	–24,1	–18,3	–21,3	–19,3
	Rendas e transferências	61,3	60,9	63,7	77,8	95,9	107,5	127,0	
	Conta corrente	87,8	112,5	136,2	172,1	165,8	170,5	210,5	157,1
Rússia	Exportações	101,9	111,2	135,9	183,2	243,8	303,6	354,4	467,4
	Importações	–53,8	–64,3	–76,1	–97,4	–125,4	–164,3	–223,5	249,5
	Balança comercial	48,1	46,9	59,9	85,8	118,4	139,3	130,9	217,9
	Balança de serviços	–9,1	–9,9	–10,9	–12,7	–13,9	–13,7	–19,8	–25,2
	Rendas e transferências	–5,1	–7,7	–13,6	–13,6	–20,1	–31,2	–34,9	
	Conta corrente	33,9	29,3	35,4	59,5	84,4	94,3	76,2	102,3
Índia	Exportações	44,8	51,1	60,9	77,9	102,2	123,6	145,9	185,0
	Importações	–51,2	–54,7	–68,1	–95,5	–134,7	–166,7	218,6	307,9
	Balança comercial	–6,4	–3,6	–7,2	–17,6	–32,5	–43,1	–72,7	–122,9
	Balança de serviços	–2,8	–1,6	–1,0	2,6	7,8	11,8	36,9	44,9
	Rendas e transferências	10,6	12,2	16,9	15,7	16,8	21,8		
	Conta corrente	1,4	7,1	8,8	0,8	–7,8	–9,4	–11,3	–33,3
China	Exportações	266,1	325,7	438,3	593,4	762,5	969,7	1.220,0	1.428,1
	Importações	–232,1	–281,5	–393,6	–534,4	–628,3	–751,9	–904,6	1.132,7
	Balança comercial	34,0	44,2	44,7	59,0	134,2	217,7	315,4	295,4
	Balança de serviços	–5,9	–6,8	–8,6	–9,7	–9,4	–8,8	–7,9	
	Rendas e transferências	–10,7	–2,0	9,8	19,4	36,0	44,4	64,4	
	Conta corrente	17,4	35,4	45,9	68,7	160,8	253,3	371,8	440,0

Fonte: OCDE Stat Extracts (http://stats.oecd.org/WBOS/index.aspx). Elaboração própria.

ANEXO B

TABELA B.1
Políticas e ações de governo: América Latina

		Argentina	Paraguai	Uruguai	Chile	México
Financeira	Medidas gerais	X	X	X	X	X
Fiscal	Redução de tributos ou aumento de subsídios	X				
	Aumento ou antecipação de investimentos em infraestrutura	X	X	X	X	X
Comércio exterior	Oferta de liquidez em moeda estrangeira	X		X	X	
	Aumento de tarifas ou restrições às importações	X				
	Reduções de tarifas	X				X
	Financiamento de exportações	X	X	X	X	
	Linhas de crédito com BID[1] e Banco Mundial		X			
Setoriais	Moradia			X	X	
	Agricultura			X		
	Indústria	X		X		
	Outros	X		X	X	X
Trabalhistas e sociais	Ativação do emprego	X			X	X
	Programas sociais		X			

Fonte: Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (Cepal). Elaboração própria.
Nota: [1] Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID).

ANEXO C

TABELA C.1
Vinte maiores PIBs mundiais em 2006
(Em US$ bilhões correntes)

Posição	País	PIB de 2006
1	Estados Unidos	13.178,4
2	Japão	4.363,6
3	Alemanha	2.915,0
4	China	2.657,8
5	Reino Unido	2.435,7
6	França	2.271,3
7	Itália	1.865,1
8	Canadá	1.279,0
9	Espanha	1.233,4
10	Brasil	1.089,3
11	Rússia	989,4
12	México	952,3
13	Coreia do Sul	952,0
14	Índia	874,8
15	Austrália	755,2
16	Holanda	678,0
17	Turquia	529,2
18	Bélgica	400,3
19	Suécia	393,8
20	Suíça	388,7

Fontes: IMF (2009). Elaboração própria.

© Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada – **Ipea** 2009

EDITORIAL

Coordenação
Iranilde Rego

Supervisão
Andrea Bossle de Abreu

Revisão
Lucia Duarte Moreira
Eliezer Moreira
Elisabete de Carvalho Soares
Fabiana da Silva Matos
Míriam Nunes da Fonseca
Roberta da Costa de Sousa

Editoração
Roberto das Chagas Campos
Aeromilson Mesquita
Camila Guimarães Simas
Carlos Henrique Santos Vianna
Aline Cristine Torres da Silva Martins (estagiária)

Livraria

SBS – Quadra 1 – Bloco J – Ed. BNDES, Térreo
70076-900 – Brasília – DF
Fone: (61) 3315-5336
Correio eletrônico: livraria@ipea.gov.br

Tiragem: 130 exemplares