

26° EDIÇÃO
MINIONU



FMI (2015)

A CRISE DE 2008 - SEUS IMPACTOS
GLOBAIS E A REGULAÇÃO
FINANCEIRA INTERNACIONAL

DIRETORA
MARIANA SCHMITT

DIRETORES ASSISTENTES
LETÍCIA COSTA
OTÁVIO DIAS

GUIA DE ESTUDOS

11 A 14 DE OUTUBRO DE 2025

Sumário

1. APRESENTAÇÃO DA MESA DIRETORA	1
1.1. Diretora - Mariana Nogueira Schmitt De Oliveira	1
1.2. Diretora Assistente - Letícia Moreira Costa	2
1.3. Diretor Assistente - Otávio Alves Dias	2
2. APRESENTAÇÃO DO TEMA	3
2.1. Causas da Crise de 2008	4
2.1.1. Bolha Imobiliária dos Estados Unidos	5
2.2. Estopim da Crise de 2008	9
2.3. Impactos econômicos globais	11
2.4. Regulamentação	18
3. APRESENTAÇÃO DO COMITÊ	19
4. PRINCIPAIS POSICIONAMENTOS NO COMITÊ	21
4.1. Países Desenvolvidos	21
4.2. Países Emergentes	22
4.3. Países Subdesenvolvidos	23
4.4. Membros Observadores	23
5. QUESTÕES RELEVANTES NA DISCUSSÃO	24
REFERÊNCIAS	25
ANEXO 1: LISTA DE DELEGAÇÕES	28

1. APRESENTAÇÃO DA MESA DIRETORA

1.1. Diretora - Mariana Nogueira Schmitt De Oliveira

Senhores delegados e senhoras delegadas, sejam muito bem-vindos à 26ª edição do MINIONU e ao Fundo Monetário Internacional, FMI (2015). Me chamo Mariana Schmitt e durante a edição estarei no 6º período de Relações Internacionais. Sou a diretora do FMI (2015), onde abordaremos a crise de 2008. Essa é minha segunda edição do MINIONU. No ano passado, participei como diretora assistente da AGNU (2055), onde discutimos sobre a negligência ante as mudanças climáticas em um cenário futurista e, nesse ano, me apresento como diretora desse comitê e pude ter a certeza que gostaria de continuar com esse projeto tão importante que é o MINIONU.

Minha jornada no mundo das simulações começou no meu 3º ano do ensino médio, quando participei do secretariado do Modelo de Simulações da ONU do meu antigo colégio, onde fundamos a primeira simulação aberta da minha cidade. Neste ano, atuei como secretária acadêmica e diretora, com isso, me apaixonei pelo mundo das simulações e decidi que gostaria de trilhar meu caminho nas Relações Internacionais. Retornei ao projeto duas vezes como diretora, uma vez no Conselho dos Direitos Humanos (2023), onde debatemos sobre os Direitos das crianças na guerra do Iêmen e na Câmara dos Deputados (2024) sobre as Diretrizes para a regulamentação das plataformas digitais no Brasil.

Atualmente, trabalho no mercado financeiro e durante o meu dia-a-dia, surgiu a ideia de criar um comitê abordando sobre a crise de 2008, suas causas, desdobramentos, impactos mundiais e abordagens utilizadas para mitigar a crise.

Espero que todos vocês aproveitem ao máximo esta oportunidade que o MINIONU proporciona para explorar, debater e compreender mais profundamente o desenvolvimento das bolsas de valores nos países emergentes. Estou certo de que os debates serão produtivos, repletos de aprendizado e trocas significativas. A mesa diretora e a coordenação têm trabalhado arduamente para que esta edição seja inesquecível, então participem ativamente, aproveitem cada momento e criem conexões marcantes. Nos vemos em outubro, queridos delegados e queridas delegadas! Tenho certeza de que será uma experiência extraordinária!

1.2. Diretora Assistente - Letícia Moreira Costa

Olá senhoras e senhores delegados, é com grande alegria que venho me apresentar aos senhores. Me chamo Letícia, tenho 19 anos e estou no 3º período de Relações Internacionais, no campus Lourdes, mas em outubro estarei no terceiro período do curso.

Minha história com o MINIONU teve seu início na vigésima quinta edição. Na comemoração dos 25 anos, pude atuar como voluntária do Comitê das Nações Unidas para o Uso Pacífico do Espaço Exterior (COPUOS), que teve suas discussões voltadas para questões como segurança espacial e a responsabilidade e gestão sustentável de detritos que estão no espaço sideral. Ter tido a oportunidade de ser voluntária me deixou a certeza de que eu gostaria de contribuir em outras edições, e esse ano é com grande êxito que retorno como Diretora Assistente do Fundo Monetário Internacional (FMI) 2015, que tem como tema a Crise de 2008, onde vamos retratar sobre a queda de inúmeras bolsas de valores em diversos países, bancos e empresas, devido à falência de bancos importantes como Lehman Brothers, nos Estados Unidos da América.

Espero que possamos reerguer juntos as economias mais afetadas dos países emergentes e que os dias de simulação sejam inesquecíveis, que todos tenham ótimos debates. Nos vemos em breve!

1.3. Diretor Assistente - Otávio Alves Dias

Olá senhores delegados e senhoras delegadas! É um imenso prazer apresentar-me e ter os senhores e as senhoras em nosso comitê! Meu nome é Otávio, tenho 19 anos e estou atualmente cursando o 3º período de Relações Internacionais na PUC-Minas campus Coração Eucarístico.

Minha história com o MINIONU começou ainda no 1º período de faculdade enquanto voluntário no comitê de logística na edição comemorativa de 25 anos do MINIONU. Desde então, fui cativado pela grandiosidade do projeto e pela riqueza acadêmica que ele proporciona. Neste ano, tenho a honra de participar como membro da Direção do Comitê do Fundo Monetário Internacional (FMI-2015), um espaço essencial para compreendermos a complexidade da Economia Internacional.

Nossa proposta é discutir, com profundidade e criticidade a crise financeira de 2008, um dos eventos mais marcantes do sistema internacional nas últimas décadas. Analisaremos os impactos dessa crise sobre economias centrais e periféricas, os desafios enfrentados pelas

instituições financeiras multilaterais e, principalmente, as respostas formuladas pelo FMI no contexto desse cenário vivido.

A expectativa é que este comitê se torne um espaço de debate produtivo, respeitoso e enriquecedor, onde todas e todos possam contribuir com suas perspectivas, propor soluções criativas e exercitar a diplomacia multilateral por parte dos senhores e senhoras.

Contem comigo durante toda a simulação! Estou à disposição para auxiliar no que for necessário e para que os senhores e senhoras tenham a melhor simulação da suas vidas e que esta possa se tornar uma grandiosa experiência acadêmica, pessoal e profissional.

Desejo a todos e todas uma excelente experiência de aprendizado e construção coletiva. Sejam muito bem-vindos e bem-vindas ao nosso comitê!

2. APRESENTAÇÃO DO TEMA

A Crise Financeira Global de 2008, também conhecida como crise do *subprime*, foi desencadeada inicialmente nos Estados Unidos e rapidamente se alastrou para o sistema financeiro internacional, sendo considerada a mais severa desde a Grande Depressão de 1929 (Krugman, 2009). Seu estopim esteve no colapso do setor imobiliário americano, especialmente nos empréstimos hipotecários de alto risco, chamados *subprime*. Esses eram concedidos por bancos a tomadores com baixa capacidade de pagamento, na expectativa de que o aumento contínuo do valor dos imóveis compensaria eventuais inadimplências ¹(Mishkin, 2010).

Esses financiamentos foram transformados em ativos financeiros² conhecidos como *mortgage-backed securities* (MBS) e amplamente vendidos para investidores no mundo inteiro por meio de instituições financeiras. Isso criou uma rede de exposição global a ativos de risco, com aparência de segurança (Gorton, 2009). No entanto, com o aumento progressivo da inadimplência a partir de 2007, esses ativos perderam valor drasticamente, o que resultou em grandes prejuízos para os bancos e culminou na falência de instituições de referência, como o Lehman Brothers, em setembro de 2008 (FCIC, 2011).

A consequência foi uma crise de liquidez sistêmica, queda na confiança dos mercados, congelamento do crédito e uma recessão global severa, com aumento do desemprego, retração no consumo e perdas bilionárias em diversos setores (Stiglitz, 2010). A crise foi agravada pela

¹ Descumprimento de uma obrigação previamente acordada, especialmente relacionada com a falta de pagamento de uma dívida.

² Um título ou contrato que representa o direito de receber um valor futuro, como ações, títulos públicos ou letras hipotecárias, sem possuir valor físico intrínseco (Assaf Neto, 2012). Eles são usados para transferência de recursos entre agentes econômicos e compõem os mercados financeiros (Fabozzi, 2009)

ausência de regulamentação e pela complexidade dos produtos financeiros negociados, como os derivativos. Isso dificultava que os investidores entendessem os riscos envolvidos, aumentando a vulnerabilidade de todo o sistema.

2.1. Causas da Crise de 2008

Anterior à eclosão da Crise Financeira de 2008, a economia dos Estados Unidos exibia indicadores macroeconômicos considerados positivos, mas que mascaravam desequilíbrios estruturais profundos. O Produto Interno Bruto (PIB) crescia a taxas de 3,5% em 2005, 2,9% em 2006 e 1,9% em 2007, sugerindo uma economia aquecida, embora em desaceleração (BEA, 2008). A taxa de desemprego permanecia baixa, em torno de 4,6% entre 2006 e 2007, o que indicava estabilidade no mercado de trabalho (BLS, 2008). A inflação, medida pelo Índice de Preços ao Consumidor (Consumer Price Index – CPI)³, variava entre 2,9% e 3,4% no mesmo período (U.S. BUREAU OF LABOR STATISTICS, 2008). Em resposta a possíveis pressões inflacionárias, o Federal Reserve elevou gradualmente a taxa básica de juros, alcançando 5,25% em 2006, o que encareceu o crédito e contribuiu para a desaceleração do crescimento (FEDERAL RESERVE, 2008).

Apesar do contexto de aparente estabilidade, o nível de endividamento das famílias norte-americanas ultrapassou US\$ 13 trilhões em 2007, com uma parcela significativa desses passivos vinculada ao setor imobiliário, especialmente às chamadas hipotecas subprime — empréstimos concedidos a tomadores com baixa capacidade de pagamento (FEDERAL RESERVE BANK OF NEW YORK, 2008). Esses financiamentos eram frequentemente ofertados com juros iniciais reduzidos que, após um período, aumentavam significativamente, tornando-se impagáveis para muitas famílias. Conforme aponta Lewis (2011), muitas instituições envolvidas na comercialização desses ativos sequer compreendiam plenamente os riscos dos instrumentos financeiros que estavam manuseando.

A valorização imobiliária foi intensamente estimulada pela especulação e pelo crédito farto. Entre 2003 e 2006, os imóveis valorizaram, em média, mais de 10% ao ano nos Estados Unidos (CASE; SHILLER, 2006). Essa valorização artificial gerou uma bolha de ativos, caracterizada pelo descompasso entre o valor de mercado e o valor real dos imóveis. Quando os preços começaram a cair em 2007, o colapso do mercado hipotecário provocou um efeito

³ O CPI mede a variação média nos preços de uma cesta de bens e serviços consumidos pelas famílias, sendo um dos principais indicadores do custo de vida.

dominó sobre os títulos financeiros lastreados nessas dívidas. A interconexão entre instituições e mercados — em um sistema pouco regulado e marcado pela complexidade de derivativos como os CDOs — tornou a crise rapidamente sistêmica e global (LEWIS, 2011).

2.1.1. Bolha Imobiliária dos Estados Unidos

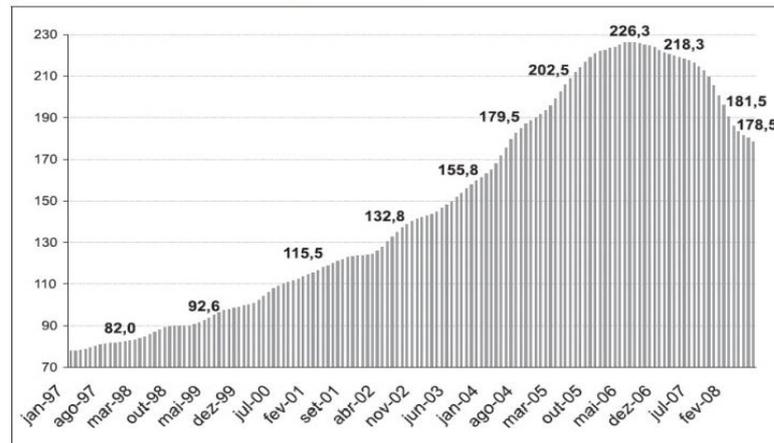
As raízes da Crise de 2008 remontam ao final dos anos 90, quando os Estados Unidos vivenciaram uma forte expansão do crédito. Nesse contexto, uma prática bastante comum no país ganhou ainda mais força: a hipoteca de imóveis. Esse tipo de operação permitia que a população obtivesse empréstimos colocando suas casas como garantia. Porém, era possível contrair múltiplos financiamentos sobre o mesmo imóvel, o que ampliava o risco envolvido nessas operações.

Com juros historicamente baixos e grande oferta de crédito, muitos americanos passaram a usar suas hipotecas para financiar a compra de outros imóveis, o que gerou um aumento dos preços no setor imobiliário, não pela valorização real dos imóveis, mas sim o aumento na demanda, com mais pessoas buscando comprar casas, atingindo uma valorização de 85%, de acordo com dados do BNDES, 2008 e o gráfico 1. Como resultado, os preços subiram, fazendo com que muitos imóveis fossem financiados por valores muito superiores ao seu real valor de mercado, gerando assim uma bolha imobiliária.⁴

⁴ Situação em que os preços dos imóveis sobem de forma excessiva e insustentável, geralmente impulsionados por crédito fácil e especulação. Quando a demanda diminui ou os compradores não conseguem mais pagar os financiamentos, os preços despencam, gerando perdas generalizadas e risco de crise econômica.

Gráfico 1 - Valorização dos Imóveis EUA

Evolução do Índice de Preços dos Imóveis nos EUA de 1997 a 2008
(Jan. 2000 = 100 – Dados até Agosto de 2008)



Fonte: Federal Reserve, 2008

Com o forte crescimento do crédito nos Estados Unidos nos anos que antecederam a crise, muitos bancos passaram a conceder empréstimos para a compra de imóveis mesmo para pessoas com baixa capacidade de pagamento, como trabalhadores informais, sem renda comprovada ou já endividados. Esses empréstimos foram chamados de *subprime*, um termo que se refere a financiamentos de alto risco de inadimplência — ou seja, uma parcela das pessoas tomadoras dos empréstimos não conseguiriam quitar as parcelas (Mishkin, 2010).

O problema se agravou quando os bancos deixaram de manter essas hipotecas de alto risco em suas próprias carteiras. Em vez disso, passaram a agrupá-las com outros tipos de empréstimos em instrumentos financeiros chamados de CDOs – Collateralized Debt Obligations, ou Obrigações de Dívida Colateralizada. A lógica era mesclar créditos subprime, considerados ativos “podres”, com empréstimos de melhor qualidade, criando pacotes que pareciam mais seguros aos investidores. Esses produtos eram então vendidos no mercado global, gerando lucros imediatos para os bancos e transferindo o risco ao comprador final. Cada parcela paga por um devedor aumentava os rendimentos esperados desses títulos, que, muitas vezes, recebiam notas elevadas das agências de classificação de risco, mesmo contendo grande parte de dívidas com alta probabilidade de inadimplência (GORTON, 2009).

O problema é que muitos desses investidores — como fundos de pensão, seguradoras e bancos estrangeiros — não compreendiam totalmente os riscos por trás desses títulos. Essa percepção equivocada de segurança foi amplamente alimentada pelas agências de classificação de risco, como Moody's, Standard & Poor's e Fitch, que, mesmo diante da má qualidade dos ativos subjacentes, atribuíram aos CDOs (Collateralized Debt Obligations) notas de crédito AAA — a classificação mais elevada de segurança possível (STIGLITZ, 2010). Esses títulos eram compostos por pacotes de dívidas, muitas vezes formados por hipotecas habitacionais com grandes chances de inadimplência, mas eram vendidos como investimentos seguros. Muitos bancos de investimento contratavam diretamente essas agências para avaliar os produtos, criando um claro conflito de interesses. Como resultado, ativos de alto risco passaram a ser tratados pelo mercado internacional como se fossem títulos soberanos, promovendo sua disseminação por toda a rede financeira global. Esse erro sistêmico de avaliação fez com que ativos financeiros perigosos fossem adquiridos por instituições de diversos países. Quando os tomadores de empréstimos começaram a não honrar seus financiamentos, os CDOs perderam valor rapidamente, os prejuízos se multiplicaram, e o colapso de confiança contribuiu diretamente para a falência de grandes instituições e para o colapso sistêmico observado em 2008 (FCIC, 2011; STIGLITZ, 2010; LEWIS, 2011).

Um dos fatores centrais que contribuíram para a gravidade da Crise Financeira de 2008 foi a falta de regulamentação eficaz por parte do governo dos Estados Unidos, especialmente em relação às grandes instituições financeiras consideradas “grandes demais para falir” (*Too Big to Fail*). Durante anos, políticas econômicas adotadas a partir da década de 1990 promoveram a desregulamentação do mercado, permitindo que bancos e instituições de investimento operassem com altos níveis de endividamento e negociassem derivativos complexos sem transparência ou supervisão adequada.⁵ O ex-presidente do *Federal Reserve* (FED), Alan Greenspan, em depoimento ao Congresso em 2008, abordou a ideia de que o mercado seria capaz de se autorregular, ou seja, de funcionar de forma eficiente sem a necessidade de intervenção estatal constante, corrigindo seus próprios excessos por meio da lógica da oferta e da demanda. Segundo Greenspan (23 out. 2008, s.p), “a crise revelou uma falha no modelo que eu considerava como uma estrutura de funcionamento da economia”. Essa

⁵ Derivativos complexos são produtos financeiros baseados em outros ativos, como dívidas ou hipotecas. Sem transparência ou supervisão adequada, esses instrumentos escondiam riscos, dificultando seu entendimento por investidores e reguladores.

afirmação se refere à crença no livre mercado, um princípio do pensamento liberal que defende que o Estado deve interferir o mínimo possível na economia, deixando que os agentes privados atuem livremente, confiando que o mercado encontrará seu próprio equilíbrio (Hayek, 1944).

No entanto, essa visão ignorava a importância de mecanismos regulatórios robustos, que são conjuntos de normas, fiscalizações e limites impostos por órgãos reguladores (como bancos centrais e comissões de valores mobiliários), responsáveis por evitar comportamentos abusivos, fraudes ou níveis excessivos de risco por parte das instituições financeiras.

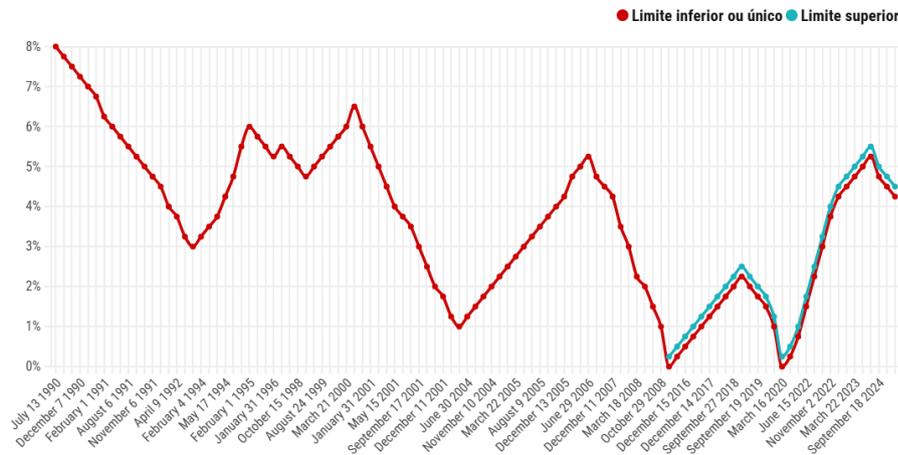
Na ausência de mecanismos regulatórios eficazes, grandes instituições — como bancos de investimento e seguradoras com presença global — passaram a operar com amplo espaço para maximizar lucros a qualquer custo, assumindo riscos elevados e adotando práticas cada vez mais especulativas. O modelo de negócio passou a depender da venda em massa de produtos financeiros complexos, como os CDOs, que geravam retornos significativos quanto maior fosse o volume negociado. Em busca de ampliar a lucratividade, o mercado concentrou esforços em conceder empréstimos hipotecários a camadas sociais mais vulneráveis, muitas vezes sem condições reais de pagamento. O objetivo já não era a sustentabilidade do crédito, mas a manutenção do ciclo especulativo alimentado por hipotecas de alto risco. Essa lógica extrativa, baseada na financeirização da dívida de populações marginalizadas, inflou artificialmente os preços dos imóveis e contribuiu para a formação de uma bolha financeira. Quando a inadimplência se tornou generalizada, os prejuízos dessas práticas se espalharam por todo o sistema financeiro global, aprofundando a crise e evidenciando a fragilidade de um sistema guiado mais pela ganância do que pela responsabilidade econômica (STIGLITZ, 2010; FCIC, 2011; LEWIS, 2011).

Outro fator agravante foi a estagnação da renda das famílias, observada desde os anos 1980, somada aos elevados gastos públicos do governo norte-americano com as guerras do Afeganistão e do Iraque. Esses conflitos exigiram grandes investimentos em armamentos, logística militar e reconstrução, o que aumentou significativamente os gastos do governo federal. Quando o governo gasta muito sem um aumento equivalente na arrecadação, isso pode gerar déficit público, que por sua vez injeta mais dinheiro na economia e contribui para pressões inflacionárias (Krugman, 2009). Como resposta, o *Federal Reserve* passou a elevar as taxas de juros a partir de 2004, o que aumentou os custos dos financiamentos, tornando-os impagáveis para muitas famílias endividadas com hipotecas de juros flutuantes.

Gráfico 2: Taxa de juros nos EUA

Taxa de juros nos EUA - Dados históricos

Variação das taxas de juros do Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC) desde 1990



Fonte: Federal Reserve, 2024

O resultado foi um aumento significativo na falta de pagamento dos empréstimos imobiliários, especialmente a partir de 2006. Empresas de crédito especializadas começaram a quebrar, e como grandes bancos haviam adquirido e operado esses ativos de risco, incluindo o Lehman Brothers, o sistema financeiro entrou em colapso, desencadeando a crise global.

2.2. Estopim da Crise de 2008

A Crise Financeira de 2008 atingiu seu ponto crítico em 15 de setembro de 2008, com a falência do Lehman Brothers, um dos mais antigos e influentes bancos de investimento dos Estados Unidos. Fundado em 1850, o Lehman Brothers era uma instituição central de Wall Street e tinha papel estratégico no funcionamento dos mercados globais, com forte atuação em renda fixa, derivativos e, principalmente, no mercado de hipotecas. Ao longo dos anos 2000, o banco acumulou grandes volumes de ativos ligados a hipotecas subprime — financiamentos concedidos a mutuários com baixa capacidade de pagamento (MISHKIN, 2010). Além disso, operava com elevado nível de alavancagem financeira, investindo montantes muito superiores ao seu capital próprio, o que aumentava drasticamente sua vulnerabilidade (KRUGMAN, 2009). Quando a inadimplência no setor habitacional se generalizou e os preços dos imóveis caíram, os ativos do banco despencaram de valor. A decisão do governo norte-americano de não resgatar a instituição com recursos públicos marcou uma ruptura: ao permitir a falência de um ator financeiro de tamanho sistêmico, sinalizou ao mercado que nem mesmo os "gigantes"

estavam a salvo. A quebra do Lehman Brothers provocou uma onda de pânico, congelamento do crédito e queda nas bolsas ao redor do mundo, sendo amplamente vista como o estopim de uma crise de confiança global no sistema financeiro (FCIC, 2011).

Com a quebra do Lehman, investidores no mundo inteiro entraram em pânico e retiraram seu dinheiro de aplicações financeiras, com medo de “perder” seu dinheiro investido. Esse movimento causou uma grave falta de liquidez, ou seja, os bancos ficaram sem dinheiro disponível para atender aos saques e empréstimos, o que travou o funcionamento normal do sistema financeiro (Gorton, 2009). Em meio a esse cenário, foi anunciado que o *Bank of America* compraria a corretora Merrill Lynch, uma das maiores dos Estados Unidos. Essa ação foi uma tentativa de evitar o colapso total da Merrill e sinalizar que ainda havia confiança no sistema, na tentativa de demonstrar que o governo e o setor privado buscavam soluções rápidas para conter a crise, evitando que outras empresas quebrassem em sequência. Nos dias seguintes, as bolsas de valores ao redor do mundo despencaram mais de 30%, o que representou uma perda gigantesca no valor das empresas e um agravamento da crise de confiança, ou seja, uma queda na credibilidade do sistema financeiro e das instituições que nele atuavam.

Gráfico 3: Queda da S&P 500 (Índice bolsa norte-americana)



Fonte: Warren Investimentos, 2021

Nos dias seguintes à falência do Lehman Brothers, as bolsas de valores ao redor do mundo despencaram, refletindo a perda generalizada de confiança nos mercados financeiros. Como demonstrado no gráfico 3, o índice S&P 500 — que reúne as 500 maiores empresas dos

Estados Unidos — sofreu uma queda abrupta a partir de 2008, atingindo seu ponto mais baixo em 2009. Esse movimento evidenciou a profundidade da crise e sua capacidade de paralisar o sistema financeiro global. A recuperação gradual do índice, observada apenas a partir de 2010, mostra o impacto duradouro da crise e o longo caminho até a retomada da confiança dos investidores.

Por outro lado, o governo dos EUA adotou uma postura diferente com a seguradora *AIG* (*American International Group*), uma das maiores do país. A empresa havia emitido derivativos de crédito, ou seja, contratos financeiros que funcionavam como seguros contra o calote de dívidas, em volume muito superior ao que conseguiria pagar caso algo desse errado. Isso comprometeu sua solvência, ou seja, sua capacidade de honrar as dívidas com o próprio dinheiro (Stiglitz, 2010). Temendo que a falência da *AIG* causasse um colapso ainda maior em várias partes do sistema financeiro, o governo interveio e usou dinheiro público para salvar a empresa, assumindo os prejuízos com recursos do contribuinte americano.

A crise logo ultrapassou as fronteiras dos Estados Unidos. Grandes instituições financeiras como *Citigroup*, *UBS*, *Société Générale*, *Northern Rock* e *Swiss Re* registraram perdas bilionárias. Para tentar controlar os efeitos do colapso, bancos centrais como o *Federal Reserve* (EUA), o Banco Central Europeu (BCE) e o Banco da Inglaterra injetaram dinheiro no sistema bancário — uma medida chamada de injeção de liquidez, que visa manter o crédito circulando e impedir a paralisação da economia (Bernanke, 2015). Mesmo assim, os impactos chegaram à economia real, afetando empresas grandes como a General Motors e a Chrysler, que só evitaram a falência com ajuda financeira direta do governo.

2.3. Impactos econômicos globais

A Crise Financeira de 2008 rapidamente se transformou em uma crise sistêmica global, refletindo o alto grau de interdependência entre os mercados financeiros mundiais. Essa interdependência diz respeito à forte integração entre bancos, fundos e instituições financeiras de diferentes países, cujos investimentos e operações ultrapassam fronteiras nacionais. Assim, quando os ativos vinculados às hipotecas subprime começaram a perder valor nos Estados Unidos, os prejuízos não ficaram restritos ao sistema financeiro norte-americano, mas se espalharam globalmente, já que muitos desses títulos haviam sido comprados por bancos e investidores em outras partes do mundo. Essa difusão do risco foi potencializada por

mecanismos como os derivativos financeiros, os fluxos de capitais e a securitização de dívidas, que interligaram as economias em rede. Como resultado, uma crise iniciada no mercado imobiliário americano rapidamente afetou instituições na Europa, na Ásia e em outros continentes, revelando a vulnerabilidade de um sistema altamente conectado e carente de mecanismos eficazes de contenção (FCIC, 2011; STIGLITZ, 2010; KRUGMAN, 2009).

Logo após a falência do Lehman Brothers, grandes bancos europeus enfrentaram sérios riscos de insolvência, ou seja, a possibilidade de não conseguirem pagar suas dívidas ou honrar seus compromissos financeiros (GORTON, 2009). Isso ocorreu porque muitas dessas instituições haviam comprado ativos ligados a hipotecas subprime e derivativos estruturados.

Instituições como o *Royal Bank of Scotland* (Reino Unido), *Deutsche Bank* (Alemanha), UBS (Suíça), Dexia (Bélgica-França) e o Banco Fortis (Holanda) estavam fortemente expostas a esses ativos. Com a quebra da confiança entre os bancos, o mercado de crédito congelou, ou seja, os bancos pararam de emprestar uns aos outros por medo de não receberem o pagamento de volta, o que travou o sistema financeiro (FCIC, 2011).

Para evitar o colapso total, os governos europeus foram forçados a agir: realizaram nacionalizações parciais (comprando partes dos bancos para evitar falência), injetaram trilhões de euros em liquidez, ou seja, colocaram grandes quantias de dinheiro no sistema financeiro para garantir que os bancos tivessem recursos para continuar operando, e criaram programas de garantia de depósitos, para que os clientes mantivessem seus recursos no sistema bancário, evitando uma corrida bancária (BERNANKE, 2015).

Contudo, a crise deixou de ser apenas financeira e tornou-se econômica e social. Em 2009, a zona do euro entrou em sua pior recessão desde a Segunda Guerra Mundial. O comércio exterior encolheu, o desemprego aumentou e o crescimento econômico parou. Países mais industrializados, como a Alemanha, viram sua produção despencar, especialmente nas exportações de automóveis e máquinas, setores altamente dependentes da demanda global (OECD, 2010).

A crise também escancarou desigualdades fiscais e produtivas dentro da União Europeia, dando origem à chamada Crise da Dívida Soberana Europeia (2010–2012). Economias com déficits públicos elevados, dívida crescente e baixo crescimento — como Grécia, Portugal, Irlanda, Espanha e Itália — enfrentaram uma grave deterioração da confiança dos investidores, tornando-se os focos da instabilidade no bloco. Esses países passaram a ser

chamados pejorativamente por analistas financeiros e parte da mídia internacional de "PIIGS" (acrônimo em inglês para Portugal, Ireland, Italy, Greece e Spain), termo que refletia estigmatização e desconfiança em relação à sua capacidade de gestão fiscal. O epicentro foi a Grécia, onde veio à tona que os déficits fiscais vinham sendo sistematicamente manipulados. Isso levou ao rebaixamento da nota de crédito do país pelas agências de risco e à perda de acesso ao mercado financeiro internacional — ou seja, o país não conseguia mais captar empréstimos com taxas de juros sustentáveis (STIGLITZ, 2010).

Diante desse cenário, países europeus fortemente afetados — como Grécia, Portugal, Irlanda e Espanha — receberam pacotes de resgate bilionários providos por uma tríade composta pelo Fundo Monetário Internacional (FMI), Banco Central Europeu (BCE) e Comissão Europeia, conhecida como a “troika”. Esses auxílios financeiros — somados a empréstimos bilaterais e ao apoio da União Europeia — foram condicionados à adoção de rigorosos programas de austeridade fiscal, sob o argumento de que tais medidas seriam necessárias para “corrigir” o rumo orçamentário desses Estados. Na prática, isso significou cortes profundos nas transferências sociais, nos serviços públicos, nas aposentadorias, nos salários e nos investimentos estatais. Embora projetadas para estabilizar as contas públicas e restaurar a confiança dos mercados, essas políticas agravaram as dificuldades sociais, provocando aumento do desemprego, queda da renda e deterioração da qualidade de vida. Como resposta, multiplicaram-se greves gerais, protestos em massa e o fortalecimento de partidos e movimentos contrários à União Europeia e às medidas de austeridade (IMF, 2012).

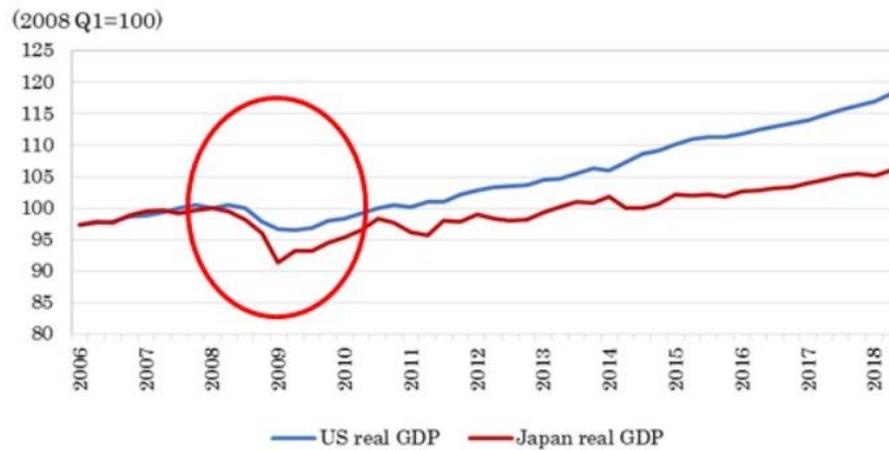
A Grécia tornou-se o epicentro da Crise da Dívida Soberana Europeia e um dos casos mais emblemáticos do impacto social e político das políticas de austeridade impostas pela troika. Após a revelação de que sucessivos governos haviam manipulado os dados fiscais, escondendo déficits muito acima do permitido pelas regras da União Europeia, o país perdeu rapidamente o acesso ao mercado financeiro internacional. Essas regras foram estabelecidas pelo Tratado de Maastricht, assinado em 1992, que definiu critérios rígidos para o controle da dívida pública e do déficit fiscal dos países membros da zona do euro — incluindo o limite de 3% do PIB para o déficit anual e 60% do PIB para a dívida pública total. Como resposta à crise, a troika ofereceu pacotes de resgate em troca da implementação de medidas severas de ajuste fiscal, que incluíam cortes drásticos em serviços públicos, aumento de impostos e privatizações. Essas políticas aprofundaram a recessão, elevaram o desemprego para níveis superiores a 25% e fizeram o PIB grego encolher mais de 25% entre 2008 e 2015 — um colapso econômico sem precedentes em tempos de paz. Esse cenário contribuiu para a ascensão do partido Syriza

(Coalizão da Esquerda Radical), que assumiu o governo em 2015 com um discurso fortemente contrário às medidas de austeridade e crítico tanto à atuação da troika quanto à postura dos Estados Unidos, vistos como corresponsáveis pela origem da crise. A Grécia, nesse contexto, posiciona-se como uma voz dissidente dentro do debate internacional, denunciando os custos sociais da ortodoxia fiscal e defendendo maior solidariedade financeira e política entre os países desenvolvidos e em desenvolvimento (STIGLITZ, 2010; IMF, 2012; VAROUFAKIS, 2017).

Na Inglaterra, embora fora da zona do euro, o impacto também foi significativo. O país sofreu com a desvalorização da libra, o colapso do setor bancário e um aumento abrupto do déficit fiscal, ou seja, o governo passou a gastar muito mais do que arrecadava. O governo precisou nacionalizar instituições financeiras, como o banco *Northern Rock*, para evitar a quebra do sistema bancário britânico, e lançou um dos maiores pacotes de estímulo da história do país, com medidas de incentivo ao crédito, ao consumo e à estabilidade monetária (HM TREASURY, 2009).

Além dos países europeus, o Japão foi fortemente afetado pelas consequências da crise. Apesar de não estar diretamente envolvido com os ativos subprime — ou seja, os empréstimos de alto risco que originaram a crise nos Estados Unidos —, o Japão foi um dos países mais atingidos indiretamente por causa da sua forte integração com o comércio global e da dependência da demanda externa para sustentar seu crescimento econômico (OECD, 2010). O país sofreu uma das piores contrações econômicas entre os países desenvolvidos, com o PIB (Produto Interno Bruto) caindo cerca de 5,4% em 2009, o que significa que o Japão produziu significativamente menos bens e serviços em comparação ao ano anterior (JCER, 2010).

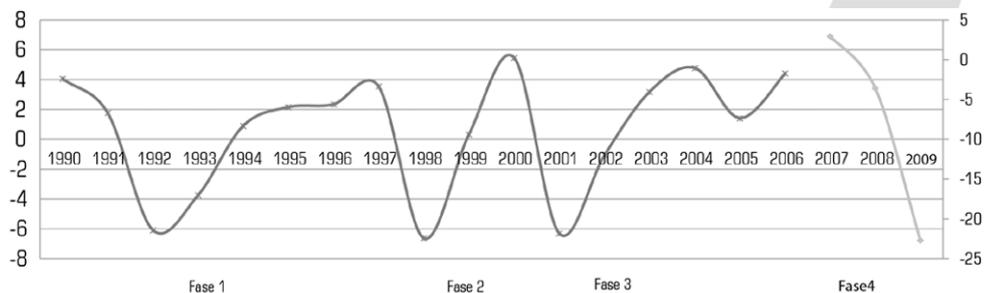
Gráfico 4: PIB Japão x EUA



Fonte: JCER, 2010

Com isso, setores fundamentais para a economia japonesa, como os de automóveis, eletrônicos e máquinas industriais, sofreram quedas bruscas nas vendas, especialmente por causa da queda global da demanda por exportações. No início de 2009, as exportações japonesas despencaram mais de 40%, o que levou a uma desaceleração na produção doméstica e a demissões em massa, principalmente entre trabalhadores temporários (WEO-FMI, 2010).

Gráfico 5: Queda na produção industrial japonesa



Fonte: FMI, WEO Database, 2010

Além disso, o Japão já enfrentava vulnerabilidades econômicas estruturais antes da crise, como uma dívida pública crescente, resultado de anos de políticas de estímulo fiscal, além do envelhecimento populacional acelerado e de uma baixa taxa de consumo doméstico, o que limitava a capacidade de reação da economia japonesa à crise (OECD, 2010).

Outro fator agravante foi a forte valorização do iene frente ao dólar durante a crise, causada por uma fuga de capitais — ou seja, investidores do mundo todo passaram a retirar seu dinheiro de países considerados mais arriscados e investiram em moedas vistas como seguras,

como o iene. Isso aumentou o valor do iene no câmbio internacional, tornando os produtos japoneses mais caros e menos competitivos no exterior, o que prejudicou ainda mais as exportações e a balança comercial japonesa (KRUGMAN, 2009).

Como resposta à crise de 2008, o governo japonês lançou um dos maiores pacotes de estímulo entre os países desenvolvidos, com investimentos públicos em infraestrutura, incentivos fiscais ao consumo, subsídios para empresas exportadoras e expansão da base monetária. O Banco do Japão também ampliou suas operações de recompra de ativos (buybacks) e manteve a taxa de juros próxima de zero, como parte de uma política de relaxamento monetário — estratégia para aumentar o dinheiro em circulação e estimular a economia (BERNANKE, 2015).

Apesar disso, o consumo interno continuou fraco, e as empresas seguiram cautelosas, com baixa confiança para investir ou contratar, demonstrando que os efeitos da crise continuaram a ser sentidos mesmo após as medidas de recuperação (OECD, 2010).

O Brasil também foi impactado pela crise. Com o colapso dos mercados globais, houve uma forte fuga de capitais — ou seja, investidores estrangeiros retiraram seu dinheiro de países emergentes, como o Brasil, e passaram a aplicar em ativos considerados mais seguros, como o dólar ou os títulos do Tesouro americano (KRUGMAN, 2009). Isso provocou uma desvalorização do real e uma alta abrupta no preço do dólar. A Bovespa, principal índice da bolsa de valores brasileira, despencou 41,2% em 2008, marcando a pior queda desde os anos 1970 (B3, 2009). Essa volatilidade refletiu o pânico generalizado dos investidores, o que afetou diretamente as expectativas de crescimento econômico e levou à revisão negativa das projeções do PIB para 2009.

Gráfico 6: Índice Ibovespa - fechamento mensal



Empresas brasileiras com exposição a derivativos foram diretamente atingidas. Isso significa que essas companhias haviam feito contratos financeiros — chamados derivativos cambiais — para tentar se proteger da variação do dólar. Porém, com a valorização inesperada da moeda americana, esses contratos se tornaram altamente prejudiciais, gerando prejuízos bilionários (ASSAF NETO, 2012). A Sadia, por exemplo, teve perdas de mais de R\$2 bilhões. O impacto foi tão grande que levou à sua fusão com a Perdigão, formando a BRF – Brasil Foods, que se tornaria uma das maiores empresas de alimentos do mundo (VALOR ECONÔMICO, 2009).

A Aracruz Celulose, importante exportadora brasileira, também teve perdas superiores a R\$3 bilhões com derivativos. A crise financeira levou à sua aquisição pela Votorantim Celulose e Papel (VCP). Dessa união nasceu a Fibria, que se tornou uma das maiores produtoras de celulose do planeta (EXAME, 2009). Esses episódios demonstram como o mercado financeiro brasileiro foi diretamente atingido, inclusive em setores considerados robustos.

Em resposta ao agravamento da crise, o governo brasileiro adotou medidas anticíclicas — ou seja, ações para estimular a economia durante um período de retração, tentando evitar uma recessão mais profunda (IPEA, 2010). A taxa básica de juros (SELIC) foi reduzida de 13,75% para 8,75% ao ano em 2009, com o objetivo de baratear o crédito, incentivando o consumo e os investimentos (BACEN, 2009).

Além disso, o governo reduziu impostos, como o IPI (Imposto sobre Produtos Industrializados) — um tributo cobrado na fabricação de bens como automóveis, eletrodomésticos e materiais de construção. Com a redução desse imposto, os preços caíram e o consumo foi incentivado, na tentativa de reaquecer a demanda interna (IPEA, 2010). O governo também liberou bilhões em depósitos compulsórios, que são valores que os bancos são obrigados a manter no Banco Central. Ao permitir que os bancos utilizassem parte desse dinheiro, aumentou-se a liquidez no sistema — ou seja, mais recursos ficaram disponíveis para empréstimos e financiamentos (BACEN, 2009).

Essas ações, combinadas à solidez dos bancos nacionais — que, ao contrário dos bancos americanos e europeus, tinham menos exposição a ativos tóxicos (como hipotecas subprime e derivativos de alto risco) —, ajudaram o Brasil a resistir melhor à crise (MORA, 2010). Essa solidez decorreu de regras bancárias mais rígidas, adotadas após as crises dos anos 1990, que

limitaram os riscos excessivos no mercado financeiro brasileiro. Ainda assim, os efeitos foram sentidos: embora o PIB brasileiro tenha crescido 5,2% em 2008, o país enfrentou uma retração de 0,3% em 2009, o que marcou uma desaceleração econômica significativa (IBGE, 2010).

2.4. Regulamentação

A Crise Financeira de 2007-2008 expôs fragilidades significativas na estrutura regulatória do sistema financeiro internacional. Um dos elementos centrais do contexto que antecedeu a crise foi a atuação das agências de classificação de risco, como Moody's, Standard & Poor's (S&P) e Fitch. Essas agências tinham a função de atribuir notas que indicam o grau de segurança de um investimento, mas atribuíram notas elevadas a instrumentos financeiros altamente arriscados, como os *CDOs* (*Collateralized Debt Obligations*). Como esses produtos financeiros eram vendidos a investidores no mundo todo, o fato de estarem “lastreados” em dívidas de alto risco tornou o sistema extremamente vulnerável. Além disso, como as agências de risco eram pagas pelos próprios bancos emissores dos títulos que avaliavam, surgiram críticas sobre possíveis conflitos de interesse e questionamentos sobre a confiabilidade dos critérios de avaliação adotados (FCIC, 2011; STIGLITZ, 2010).

Com o objetivo de reformar o sistema financeiro internacional e evitar crises futuras, foi estabelecido o Acordo de Basileia III, um conjunto de recomendações desenvolvido pelo Comitê de Supervisão Bancária de Basileia (Basel Committee on Banking Supervision – BCBS), fórum internacional que reúne autoridades bancárias e regulatórias de 28 jurisdições, incluindo os países do G20. Embora suas diretrizes não tenham força de lei, são amplamente adotadas globalmente e influenciam profundamente as legislações nacionais, inclusive nos Estados Unidos, União Europeia, Japão e Brasil. O Basileia III estabeleceu regras mais rigorosas para tornar os bancos mais resilientes e menos vulneráveis a riscos excessivos. Entre as principais medidas estão: o aumento do capital mínimo de alta qualidade (Common Equity Tier 1) que os bancos devem manter para absorver perdas inesperadas; a criação de índices de liquidez, como o LCR (Liquidity Coverage Ratio), para garantir capacidade de pagamento no curto prazo; limites ao grau de alavancagem, reduzindo o endividamento excessivo; e os colchões de capital contracíclicos, que funcionam como reservas adicionais a serem acumuladas em períodos de crescimento para proteger o sistema nos momentos de crise. Tais instrumentos foram desenhados para mitigar os riscos sistêmicos — ou seja, situações em que a falência de

uma ou poucas instituições pode desencadear uma reação em cadeia que compromete toda a estabilidade do sistema financeiro (BCBS, 2011).

Nos Estados Unidos, a resposta institucional foi a aprovação da Lei Dodd-Frank, em 2010. A lei foi criada para aumentar o controle do Estado sobre o sistema financeiro e impedir a repetição dos mesmos erros que levaram à crise. Entre os mecanismos estabelecidos, está o Conselho de Supervisão da Estabilidade Financeira (FSOC), responsável por monitorar riscos que possam ameaçar o funcionamento da economia como um todo. A legislação também regulamentou o mercado de derivativos, ou seja, contratos financeiros usados para proteger ou especular sobre variações de preços, que tiveram papel central na crise por sua complexidade e falta de transparência (DODD-FRANK ACT, 2010).

Além disso, a Dodd-Frank criou uma nova agência federal: o Consumer Financial Protection Bureau (CFPB), cuja função é proteger o consumidor de serviços financeiros. Essa instituição passou a fiscalizar bancos, operadoras de crédito e financeiras, impedindo práticas abusivas, exigindo mais clareza nas informações prestadas e promovendo a educação financeira da população (BERNANKE, 2015).

Outro tema que ganhou destaque após a crise foi o das instituições consideradas “grandes demais para falir”, (*Too Big to Fail*). Isso se refere a bancos e seguradoras tão grandes, tão endividados e tão conectados com outras instituições, que a falência de um deles representa uma ameaça para todo o sistema financeiro. Exemplos como Lehman Brothers, AIG, Citigroup e JPMorgan mostraram que o colapso de um único ator globalmente integrado pode gerar uma reação em cadeia e comprometer a economia de diversos países (KRUGMAN, 2009; FCIC, 2011).

3. APRESENTAÇÃO DO COMITÊ

O Fundo Monetário Internacional (FMI) é uma organização internacional criada em julho de 1944, durante a Conferência de Bretton Woods, realizada em New Hampshire, nos Estados Unidos. A conferência reuniu 44 países com o objetivo de criar uma nova ordem econômica internacional após a Segunda Guerra Mundial. Dela também surgiu o Banco Mundial. O FMI foi oficialmente estabelecido em dezembro de 1945, com o objetivo de promover a cooperação monetária global, assegurar a estabilidade das taxas de câmbio, facilitar

o comércio internacional, fomentar o crescimento econômico e reduzir a pobreza (HORGAN, 2010; IMF, 2023a).

Desde então, o FMI tornou-se um ator central no sistema financeiro global. Atualmente, conta com 190 países membros, incluindo o Brasil, que foi um dos signatários originais do Convênio Constitutivo da instituição (IMF, 2023a). A estrutura do Fundo é baseada em cotas, que correspondem à contribuição financeira de cada país membro e determinam o poder de voto e o acesso a financiamentos. Essas cotas são expressas em Direitos Especiais de Saque (DES) — uma unidade de conta criada pelo FMI, composta por uma cesta de moedas (dólar, euro, iene, libra esterlina e yuan) (IMF, 2023b).

As principais atividades do FMI envolvem monitorar o desempenho econômico global e local, emprestar recursos a países em crise e prestar assistência técnica e aconselhamento em políticas macroeconômicas e fiscais. Essas funções se tornaram ainda mais relevantes após a crise financeira de 2008, quando o Fundo aumentou significativamente seus desembolsos e instrumentos de monitoramento (BLINDER, 2013; STIGLITZ, 2010).

Será proposto um comitê de moderação tradicional, composto por 45 delegações, incluindo Estados membros e observadores. O objetivo será discutir a crise econômica mundial iniciada entre 2007 e 2008 nos Estados Unidos, bem como seus efeitos em cadeia no sistema financeiro global. Em 2008, o mundo enfrentou uma das maiores crises desde a Grande Depressão de 1929, desencadeada pelo colapso do setor imobiliário americano e pela falência do banco de investimento Lehman Brothers, em setembro daquele ano (FCIC, 2011).

Essa crise foi amplificada pela alavancagem excessiva dos bancos, ou seja, o uso de grandes volumes de recursos emprestados para realizar operações especulativas, pela desregulamentação dos mercados financeiros iniciada nas décadas anteriores e pela proliferação de ativos financeiros complexos e arriscados, como os derivativos lastreados em hipotecas subprime, ou seja, empréstimos imobiliários concedidos a tomadores de alto risco de inadimplência (KRUGMAN, 2009; GORTON, 2009; STIGLITZ, 2010).

O colapso do sistema financeiro resultou em quedas históricas nas bolsas de valores, falências em massa e um congelamento do crédito internacional, afetando empresas, famílias e governos ao redor do mundo. A crise se espalhou rapidamente para a Europa, principalmente na Grécia, Portugal, Espanha, Itália, Irlanda e Reino Unido, o Japão e os mercados emergentes,

provocando recessões técnicas, aumento do desemprego e instabilidade fiscal (OECD, 2010; IMF, 2009).

Em resposta, diversos governos adotaram pacotes de resgate trilionários para conter os efeitos da crise e evitar o colapso do sistema financeiro. Nos Estados Unidos, foi criado o TARP (Troubled Asset Relief Program), com um orçamento de US\$ 700 bilhões destinado à compra de ativos problemáticos e à recapitalização de bancos (U.S. Treasury, 2010). Na Europa, embora tenha havido coordenação entre os países, especialmente na atuação do Banco Central Europeu, as principais medidas fiscais foram implementadas individualmente pelos governos nacionais, uma vez que a política fiscal continua sendo, em grande parte, uma competência soberana de cada Estado-membro. Já a China adotou um dos maiores pacotes de estímulo do mundo, com foco em infraestrutura e consumo interno (OECD, 2010). Paralelamente, a crise expôs fragilidades estruturais na governança do sistema financeiro internacional, o que impulsionou reformas como o Acordo de Basileia III — que estabeleceu requisitos mais rígidos de capital e liquidez para os bancos (BIS, 2011) — e a promulgação da Lei Dodd-Frank nos Estados Unidos, voltada à regulação dos derivativos, à supervisão de instituições sistêmicas e à proteção dos consumidores (DODD-FRANK ACT, 2010).

Dessa forma, o comitê proposto se configurará como um espaço de análise dos impactos regionais da crise e do papel do FMI na estabilização econômica internacional. Os delegados também debaterão medidas regulatórias, reformas institucionais e estratégias coordenadas para prevenir colapsos semelhantes no futuro, equilibrando os objetivos de crescimento, estabilidade e inclusão financeira.

4. PRINCIPAIS POSICIONAMENTOS NO COMITÊ

4.1. Países Desenvolvidos

Nos países desenvolvidos, a Crise Financeira de 2007–2008 provocou uma resposta imediata focada em evitar o colapso total do sistema. Governos e bancos centrais lançaram pacotes trilionários de resgate, ampliaram a liquidez, cortaram taxas de juros e adotaram programas de estímulo econômico. Medidas regulatórias como a Lei Dodd-Frank, nos Estados Unidos, e o Acordo de Basileia III buscaram corrigir falhas estruturais, exigindo maior controle, transparência e capital próprio dos bancos. Contudo, essas reformas focaram mais na estabilidade futura do sistema do que na responsabilização pelos erros cometidos. Os Estados

Unidos, epicentro da crise, promoveram reformas internas, mas evitaram reconhecer sua responsabilidade direta nos danos causados à economia mundial.

Enquanto isso, países europeus mais afetados — como Grécia, Portugal, Irlanda e Espanha — foram forçados a adotar severas políticas de austeridade em troca da ajuda internacional coordenada pelo FMI, pelo BCE e pela Comissão Europeia, a chamada troika. Cortes em saúde, educação, aposentadorias e investimentos públicos aprofundaram a recessão e geraram instabilidade social. Esse cenário expôs a divisão entre os países centrais da zona do euro, como Alemanha e França — defensores da disciplina fiscal e das condicionalidades impostas — e os países periféricos, que se viram pagando o preço de uma crise que não criaram. A Grécia tornou-se símbolo dessa tensão: sob o governo do partido Syriza, denunciou os efeitos sociais das medidas impostas e passou a exigir mudanças no funcionamento do sistema financeiro internacional, criticando tanto a atuação da troika quanto a postura dos Estados Unidos.

4.2. Países Emergentes

Nos países emergentes, os efeitos da Crise Financeira de 2008 foram sentidos de forma indireta, mas não menos significativos. A retração no comércio global, a fuga de capitais, a desvalorização de moedas e a queda nos preços das commodities afetaram diretamente suas economias. Em resposta, muitos desses países adotaram políticas fiscais e monetárias anticíclicas, como a redução das taxas de juros, estímulos ao crédito e incentivos à produção e ao consumo interno. No Brasil, por exemplo, o governo implementou medidas de desoneração tributária e ampliou investimentos públicos para sustentar o crescimento. No entanto, além de mitigar os impactos imediatos, os países emergentes também passaram a se posicionar de forma mais crítica no cenário internacional. Esse contexto impulsionou a demanda por reformas na governança global, com foco na ampliação da voz e da influência dos países em desenvolvimento em organismos como o FMI e o G20, defendendo maior equilíbrio e responsabilidade no sistema financeiro internacional.

4.3. Países Subdesenvolvidos

Em países subdesenvolvidos, os efeitos da Crise Financeira de 2008 foram sentidos de forma indireta, mas profunda, sobretudo por meio da queda nos investimentos estrangeiros, da retração na demanda global por commodities e da redução significativa nos fluxos de ajuda internacional. Esses impactos agravaram vulnerabilidades estruturais já presentes, como a dependência excessiva de exportações primárias, a fragilidade fiscal e a escassez de infraestrutura básica. A baixa inserção produtiva e financeira no sistema global não impediu que esses países sofressem com os desdobramentos da crise, ao contrário: sua posição de alta dependência externa e vulnerabilidade estrutural tornou-os ainda mais suscetíveis aos choques. Sem reservas cambiais robustas, com elevado endividamento externo e redes de proteção social limitadas, muitos desses Estados não conseguiram implementar políticas anticíclicas eficazes. Além disso, o corte em programas de cooperação internacional e o congelamento de linhas de crédito para o desenvolvimento comprometeram iniciativas essenciais nas áreas de saúde, educação e infraestrutura. Esses países também enfrentam restrita influência nos principais organismos de decisão econômica global, como o FMI e o Banco Mundial, o que reforça sua posição periférica e os impede de contribuir de maneira efetiva na formulação de soluções para as crises que os afetam de forma desproporcional (STIGLITZ, 2010; IMF, 2012).

4.4. Membros Observadores

O FMI (2015) conta com 14 membros observadores, incluindo bancos centrais, instituições internacionais e grandes instituições financeiras privadas. Os observadores têm participação técnica e estratégica nos debates do comitê. Os bancos centrais contribuem com experiências diretas em políticas de resposta à crise, como injeções de liquidez, cortes de juros e programas de socorro bancário.

As instituições multilaterais oferecem dados globais, análises econômicas e recomendações de governança financeira internacional. Já os bancos e empresas privadas compartilham perspectivas do mercado financeiro, revelando falhas nos mecanismos de risco, crédito e regulação que contribuíram para a crise de 2008. Embora tenham perfis distintos, todos os observadores ajudam a compreender os impactos da crise sob diferentes ângulos — público, multilateral e privado — e contribuem com diagnósticos valiosos sobre como evitar novos colapsos financeiros. Dessa forma, enriquecem as discussões do comitê com conhecimentos técnicos, experiências institucionais e perspectivas de diferentes setores econômicos.

5. QUESTÕES RELEVANTES NA DISCUSSÃO

- De que forma a formação da bolha imobiliária nos Estados Unidos e a expansão do crédito subprime contribuíram para a criação de riscos estruturais no sistema financeiro global, e como essas fragilidades poderiam ter sido identificadas antecipadamente?
- Como o processo de transformar empréstimos imobiliários em investimentos vendidos como seguros e a atuação das agências de risco ajudaram a esconder o verdadeiro risco desses produtos no mercado internacional?
- Como o colapso do Lehman Brothers e a subsequente reação dos mercados financeiros globais evidenciam o papel de interdependência entre grandes instituições financeiras?
- Quais erros regulatórios e decisões institucionais contribuíram para a propagação sistêmica da crise a partir da falência do Lehman Brothers?
- Como os efeitos econômicos da crise de 2008 variaram entre regiões, como Europa, Japão, Estados Unidos e Brasil, e o que isso revela sobre a capacidade de resposta de diferentes modelos econômicos?
- Como o FMI respondeu à crise de 2008 e de que maneira suas políticas impactaram de forma diferente países como Grécia, Japão e Brasil?
- Quais são os limites e potencialidades do Acordo de Basileia III como resposta regulatória à crise de 2008, especialmente em relação à prevenção de novas crises financeiras?
- Como as reformas financeiras adotadas pelos Estados Unidos, como a Lei Dodd-Frank e o CFPB, dialogam com os instrumentos propostos por instituições multilaterais como o FMI na construção de uma nova arquitetura de governança financeira internacional após a crise de 2008?

REFERÊNCIAS

EQUIPE TORO INVESTIMENTOS. *Crise de 2008: entenda os eventos que derrubaram a economia mundial*. Disponível em: <https://blog.toroinvestimentos.com.br/bolsa/crise-de-2008/>. Acesso em: 28 fev. 2025.

AGÊNCIA BRASIL. *Marco de crise global, quebra do Lehman Brothers completa 10 anos*. Disponível em: <https://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2018-09/marco-de-crise-global-quebra-do-lehman-brothers-completa-10-anos>. Acesso em: 28 fev. 2025.

WARREN MAGAZINE. *Crise do subprime: como surgiu, por que aconteceu e quais lições deixou*. Disponível em: <https://warren.com.br/magazine/crise-do-subprime/>. Acesso em: 28 fev. 2025.

POLITIZE!. *Crise financeira de 2008: você sabe o que aconteceu?*. Disponível em: https://www.politize.com.br/crise-financeira-de-2008/?https://www.politize.com.br/&gad_source=1&gclid=CjwKCAjwnPS-BhBxEiwAZjMF0vskRdk6EPAbdqG_89Kcy92evZ9gGOKfbdS2oDIIdMJ4Tr0_N5Gc3PBoCtJgQAvD_BwE. Acesso em: 20 mar. 2025.

U.S. BUREAU OF LABOR STATISTICS. *Unemployment rate in October 2006 : The Economics Daily*. Disponível em: <https://www.bls.gov/opub/ted/2006/nov/wk1/art01.htm>. Acesso em: 20 mar. 2025.

DADOS MUNDIAIS. *Taxas de inflação nos Estados Unidos da América*. Disponível em: <https://www.dadosmundiais.com/america/usa/inflacao.php>. Acesso em: 20 mar. 2025.

TOLOTTI, R. *Fed eleva juros nos EUA pela 1ª vez desde 2006, em decisão unânime*. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/mercados/fed-eleva-juros-nos-eua-pela-1a-vez-desde-2006-em-decisao-unanime/>. Acesso em: 20 mar. 2025.

TRADING ECONOMICS. *Estados Unidos - Dívida das Famílias em % do PIB | 1947-2024 Dados*. Disponível em: <https://pt.tradingeconomics.com/united-states/households-debt-to-gdp>. Acesso em: 20 mar. 2025.

BBC NEWS. *Economia dos EUA tem forte desaceleração*. Disponível em: https://www.bbc.com/portuguese/economia/story/2006/07/060728_euaeconomia_is. Acesso em: 23 mar. 2025.

BBC NEWS. *Greenspan admite erro de ideologia à frente do Fed*. Disponível em: https://www.bbc.com/portuguese/reporterbbc/story/2008/10/081023_greenpan_errorg. Acesso em: 23 mar. 2025.

BBC NEWS. *Grécia e Espanha: como países superaram crise econômica e agora puxam crescimento da União Europeia*. Disponível em: <https://www.bbc.com/portuguese/articles/c62zgp62r26o>. Acesso em: 23 mar. 2025.

SAITO, J. *Why Was Japan Struck So Hard by the 2008 Crisis?* Disponível em: <https://www.jcer.or.jp/english/why-was-japan-struck-so-hard-by-the-2008-crisis>. Acesso em: 23 mar. 2025.

BBC NEWS. *Crise força retorno de 54 mil brasileiros do Japão*. Disponível em: https://www.bbc.com/portuguese/noticias/2009/08/090828_dekaseguis_ewerthon_rw. Acesso em: 23 mar. 2025.

BBC NEWS. *Como o país mais endividado do mundo ainda tem crédito internacional*. Disponível em: <https://www.bbc.com/portuguese/internacional-64333089>. Acesso em: 23 mar. 2025.

FRAGA, J. S.; STRACHMAN, E. *Crise financeira: o caso japonês*. *Nova Economia*, v. 23, n. 3, p. 521–554, dez. 2013. Acesso em: 23 mar. 2025.

NOTA ALTA ESPM. *Japão: empresas enfrentam queda no PIB e impactos da Covid-19*. Disponível em: <https://notaalta.espm.br/fala-professor/japao-empresas-enfrentam-queda-no-pib-e-impactos-da-covid-19/>. Acesso em: 23 mar. 2025.

BANK OF JAPAN. *The Bank of Japan's Policy Measures during the Financial Crisis*. Disponível em: <https://www.boj.or.jp/en/mopo/outline/cfc.htm>. Acesso em: 23 mar. 2025.

G1. *Crise financeira: um colapso que ameaçou o capitalismo*. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2021/10/10/crise-financiera-um-colapso-que-ameacou-o-capitalismo.ghtml>. Acesso em: 23 mar. 2025.

BIS. *Basel III: international regulatory framework for banks*. Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/basel3.htm>. Acesso em: 23 mar. 2025.

MELVER. *Índice de Basileia*. Disponível em: <https://www.melver.com.br/blog/indice-de-basileia/>. Acesso em: 23 mar. 2025.

IMF – INTERNATIONAL MONETARY FUND. *About the IMF*. Washington, D.C., 2023a. Disponível em: <https://www.imf.org/en/About>. Acesso em: 23 mar. 2025.

IMF – INTERNATIONAL MONETARY FUND. *Special Drawing Rights (SDR)*. Washington, D.C., 2023b. Disponível em: <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2016/08/01/14/51/Special-Drawing-Right-SDR>. Acesso em: 17 mar. 2025.

IMF – INTERNATIONAL MONETARY FUND. *IMF Quotas*. Washington, D.C., 2023c. Disponível em: <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/IMF-Quotas>. Acesso em: 21 mar. 2025.

IMF – INTERNATIONAL MONETARY FUND. *World Economic Outlook, October 2009: Sustaining the Recovery*. Washington, D.C., 2009. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Publications/WEQ>. Acesso em: 22 mar. 2025.

OECD – ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT. *Economic Outlook No. 87*. Paris: OECD Publishing, 2010. Disponível em: <https://www.oecd.org/economic-outlook/87>. Acesso em: 21 mar. 2025.

DODD-FRANK WALL STREET REFORM AND CONSUMER PROTECTION ACT. *Public Law 111–203*. United States Congress, 2010. Disponível em: <https://www.congress.gov/111/plaws/publ203/PLAW-111publ203.pdf>. Acesso em: 17 mar.

2025.

BIS – BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. *Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems*. Basel: BIS, 2011. Disponível em: <https://www.bis.org>. Acesso em: 21 mar. 2025.

BLINDER, Alan S. *After the Music Stopped: The Financial Crisis, the Response, and the Work Ahead*. New York: Penguin Press, 2013.

U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY. *TARP Programs*. Washington, D.C., 2010. Disponível em: <https://home.treasury.gov/data/troubled-assets-relief-program>. Acesso em: 19 mar. 2025.

BACEN – BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Relatório de Inflação – Dezembro 2009*. Brasília: BCB, 2009. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br>. Acesso em: 22 mar. 2025.

B3 – BOLSA DE VALORES BRASILEIRA. *Histórico Ibovespa 2008*. São Paulo: B3, 2009. Disponível em: <https://www.b3.com.br>. Acesso em: 22 mar. 2025.

EXAME. *Fusão entre Aracruz e VCP cria maior produtora de celulose do mundo*. 2009. Disponível em: <https://exame.com>. Acesso em: 23 mar. 2025.

IBGE – INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. *Contas Nacionais Trimestrais: resultados do PIB*. Rio de Janeiro: IBGE, 2010. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br>. Acesso em: 23 mar. 2025.

IPEA – INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA. *Boletim de Política Econômica*, n. 4. 2010.

MORA, Paulo Sérgio. *A crise financeira e a regulação bancária no Brasil*. Revista de Economia Política, v. 30, n. 2, p. 227-246, 2010.

VALOR ECONÔMICO. *Sadia e Perdígão anunciam fusão para formar BRF*. 2009. Disponível em: <https://valor.globo.com>. Acesso em: 23 mar. 2025.

KRUGMAN, Paul. *A Crise de 2008 e a Economia da Depressão*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

MISHKIN, Frederic S. *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*. Pearson, 2010.

GORTON, Gary. *Slapped in the Face by the Invisible Hand: Banking and the Panic of 2007*. Yale School of Management, 2009. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1401882. Acesso em: 22 mar. 2025.

FCIC – FINANCIAL CRISIS INQUIRY COMMISSION. *The Financial Crisis Inquiry Report*. Washington, D.C.: U.S. Government Printing Office, 2011. Disponível em: <https://www.govinfo.gov/content/pkg/GPO-FCIC/pdf/GPO-FCIC.pdf>. Acesso em: 22 mar. 2025.

STIGLITZ, Joseph E. *Freefall: America, Free Markets, and the Sinking of the World Economy*. New York: W.W. Norton & Company, 2010.

ASSAF NETO, Alexandre. *Mercado Financeiro*. São Paulo: Atlas, 2012.

FABOZZI, Frank J. *Capital Markets: Institutions and Instruments*. Pearson, 2009.

BERNANKE, Ben S. *The Courage to Act: A Memoir of a Crisis and Its Aftermath*. New York: W. W. Norton & Company, 2015.

HAYEK, Friedrich A. von. *O Caminho da Servidão*. São Paulo: Instituto Ludwig von Mises Brasil, 2010.

HORGAN, John. *The End of Bretton Woods: The International Monetary System in the 20th Century*. Princeton: Princeton University Press, 2010.

BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL (BNDES). A crise imobiliária nos Estados Unidos: causas, impactos e implicações para o Brasil. Rio de Janeiro: Área de Planejamento do BNDES, 2008. Disponível em: <https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/8344>. Acesso em: 23 mar. 2025.

VAROUFAKIS, Yanis. *Adultos na sala: minha batalha contra o establishment europeu*. Tradução de Aulyde Soares Rodrigues. São Paulo: Autonomia Literária, 2017.

LEWIS, Michael. *A jogada do século: os bastidores do colapso financeiro de 2008*. Tradução de Alves Calado. São Paulo: Best Business, 2011.

ANEXO 1: LISTA DE DELEGAÇÕES

DELEGAÇÃO	POSICIONAMENTO
Banco Central Europeu (BCE)	Observador
Banco da Inglaterra (BoE)	Observador
Banco de Compensações Internacionais (BIS)	Observador
Banco do Japão (BoJ)	Observador
Banco Mundial	Observador
Citigroup	Observador
Confederação Suíça	
Emirados Árabes Unidos	
Estados Unidos da América	
Estados Unidos Mexicanos	
Fannie Mae	Observador
Federação da Rússia	
Freddie Mac	Observador
Goldman Sachs	Observador
Japão	
JP Morgan Chase	Observador
Lehman Brothers	Observador
Morgan Stanley	Observador
Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE)	Observador
Reino da Arábia Saudita	
Reino da Bélgica	
Reino da Espanha	
Reino da Noruega	
Reino dos Países Baixos	
Reino Unido da Grã-Bretanha e Irlanda do Norte	
República Bolivariana da Venezuela	
República da Coreia	
República da Índia	
República da Indonésia	
República da Irlanda	
República da Islândia	
República da Turquia	
República do Chile	
República do Peru	
República Federal da Alemanha	
República Federal da Nigéria	
República Federativa do Brasil	
República Francesa	
República Helênica	
República Italiana	

República Popular da China	
República Portuguesa	
Sistema de Reserva Federal dos Estados Unidos (FED)	Observador
Comitê Internacional de Imprensa	CINI
Comitê Internacional de Imprensa	CINI

