

## AS CRISES DE 2008 E COVID-19: UMA ANÁLISE COMPARATIVA A PARTIR DA TEORIA PÓS-KEYNESIANA<sup>1</sup>

Nathalia Gabrielle Lemos<sup>2</sup>  
Douglas Alencar<sup>3</sup>

**RESUMO:** O objetivo do presente trabalho é realizar uma análise comparativa entre a crise do *subprime* (2008) e a crise do Covid-19 (2020) e verificar as possíveis alternativas para a superação das crises, dentro do arcabouço da teoria pós-keynesiana. Conforme esta linha de pensamento, a intervenção estatal na economia é um aspecto central para reestabelecer o funcionamento do mercado no contexto de fragilidade econômica e incerteza. O estudo concluiu que as medidas a serem tomadas para reestabelecer os fundamentos da economia em crise são semelhantes, independente da origem dos choques, de modo que a adoção de políticas econômicas anticíclicas é fundamental para minimizar os danos e acelerar a recuperação da economia e o bem estar da sociedade.

**Palavras-chave:** Crise do *subprime*, Covid-19, Teoria Keynesiana, Teoria pós-keynesiana, Políticas econômicas.

**ABSTRACT:** The objective of this work is to carry out a comparative analysis between the Subprime crisis (2007/2008) and the Covid-19 crisis (2020) and to check the possible alternatives for overcoming the crises, within the framework of post-Keynesian theory. According to this line of thought, state intervention in the economy is a central aspect to reestablish the functioning of the market in the context of economic fragility and uncertainty. The study concluded that the measures to be taken to reestablish the fundamentals of the economy in crisis are similar, regardless of the origin of the shocks, so that the adoption of countercyclical economic policies is fundamental to minimize the damage and accelerate the recovery of the economy and the good being of society.

**Keywords:** *Subprime* crisis, Covid-19, Keynesian theory, Post-keynesian theory, Economic policies.

Data da submissão: 03-12-2020

Data do aceite: 30-12-2020

### 1. INTRODUÇÃO

A crise econômica desencadeada a partir de 2008 ocorreu a partir de um aumento significativo nos valores dos imóveis, que não foi acompanhada pela capacidade financeira daqueles que adquiriram esse bem. Logo essa crise se disseminou para os outros países e se tornou um fenômeno geral na economia global. “A magnitude da crise de 2008 recoloca em evidência o debate acerca das origens e determinantes de crises financeiras e, conseqüentemente, do uso de instrumentos de política econômica tanto no sentido de prevenção, quanto para mitigar seus efeitos sobre o lado real da economia” (TEIXEIRA, 2010, p. 14)

Já a crise gerada pela pandemia do novo Coronavírus é única na história recente. Visto que, o fator principal dela não deriva de um objeto econômico, mas sim de um fator biológico, já que para a contenção da contaminação pelo vírus foi necessária a adoção de isolamento social. A partir dessa medida, a produção global diminuiu significativamente, assim como o aumento do desemprego. Com esse aumento, a renda derivada de trabalho caiu, causando forte impacto no consumo das famílias.

Considerando ambas crises que afetaram a economia brasileira, este trabalho tem como objeto analisar quais as semelhanças e diferenças entre os impactos da crise de 2008 e da Covid-19 sobre a economia brasileira. E quais as

<sup>1</sup> Agradecemos ao Banco Estadual do Pará (Banpará) pelo suporte financeiro à pesquisa.

<sup>2</sup> Graduanda em Economia - Faculdade de economia da Universidade Federal do Pará e pesquisadora do Laboratório de Economia Aplicada (FACECON/UFPa)

<sup>3</sup> Professor da Faculdade de economia da Universidade Federal do Pará e pesquisador do Laboratório de Economia Aplicada (FACECON/UFPa)

possíveis políticas econômicas para superar as crises. Para isso, buscou-se entender sobre como cada uma ocorreu e quais foram seus impactos no Brasil, e quais foram as políticas econômicas adotadas para minimizar as consequências. Como metodologia foi adotada uma análise comparativa baseada na literatura econômica keynesiana e pós-keynesiana.

A importância desse trabalho é mostrar, através da comparação entre as mais recentes crises, que a teoria keynesiana se faz presente como forma de ajudar nos momentos de crises. Como será visto, as mais recentes tiveram origens distintas, contudo, as medidas tomadas para conter os efeitos nocivos foram embasadas na ideia keynesiana. Ressaltando, desta maneira, a importância que essa linha de pensamento possui até os dias atuais, sendo esta necessária independente da origem desse desequilíbrio.

Com isso, o objetivo geral deste trabalho consiste em uma análise comparativa dos principais desdobramentos de ambas as crises. Para tanto, este está estruturado em três seções, além desta breve introdução e das considerações finais. Na primeira, faz-se uma análise sobre a origem e como cada crise ocorreu, além de quais foram seus impactos no território brasileiro. Na segunda seção faz-se uma discussão das teorias keynesianas e pós-keynesianas que explicam as medidas que devem ser adotadas para minimizar os efeitos nocivos das crises. Por fim, a terceira visa discutir sobre as teorias econômicas adotadas nas referidas crises.

## 2. IMPACTOS DA CRISE DE 2008 E COVID-19 NA ECONOMIA BRASILEIRA

### 2.1 CRISE DE 2008

A crise de 2008, mais conhecida como crise do *subprime*, ocorreu devido ao aumento dos valores imobiliários, que não foi acompanhado pelo aumento da renda da população, causando uma bolha imobiliária nos Estados Unidos e se alastrando pelo resto do mundo.

Nos anos anteriores à crise, os Estados Unidos passavam por uma fase de prosperidade na economia, com um baixo nível de inflação e taxa de juros. Essa baixa taxa de juros, juntamente à competitividade exacerbada das instituições financeiras, ocasionaram em uma redução de lucratividade nas operações financeiras tradicionais. Com isso, os Estados Unidos buscaram novas oportunidades em mercados que fossem mais vantajosos, sendo uma das opções o investimento no mercado imobiliário americano (GONTIJO, 2008).

Para isso, as instituições financeiras passaram a conceder crédito aos tomadores classificados como *subprime* (são os tomadores de crédito que não possuem garantia de poder quitar essa dívida), como uma maneira de ampliar esse mercado. Além disso, os bancos criaram títulos no mercado financeiro lastreados nas hipotecas (ou seja, lançaram títulos com o valor baseado nas hipotecas) e os vendiam para outros bancos, instituições financeiras, companhias de seguros e fundos de pensão, ativos negociados pelo mundo inteiro. No momento desses empréstimos a taxa de juros era baixa, contudo, ela subiu com o tempo, principalmente devido à alta inflação ocasionada pelos gastos do Governo americano com guerras, como tentativa de diminuir a inflação. Com esse aumento, esses tomadores de empréstimos passam a não conseguir mais pagar sua dívida de acordo com a devida taxa de juros em um nível maior (DAMASCENO, 2013, p. 54).

Os investidores que compraram os títulos lastreados nas hipotecas tentaram vender esses títulos, quando perceberam que o mercado estava com problemas. Porém, não encontraram um mercado correspondente. Consequentemente, houve uma queda do preço de diversos títulos, devido ao papel das expectativas negativas guiando as decisões dos agentes econômicos no cenário de risco de liquidez. Após esse momento, as instituições financeiras não possuíam mais vantagem com recursos financeiros, o que levou a quebra de diversos bancos, como o Lehman Brothers, assim como expectativas negativas dos agentes econômicos e um alto nível de desemprego.

Com a globalização financeira, essa crise não pôde ser isolada, já que os Estados Unidos estavam interligados a diversos outros países. Considerando isso, em 2008 os títulos americanos eram comprados por investidores de todo o mundo. Com a queda substancial do valor desses ativos, junto às falências dos bancos da economia e com a descon-

fiança tomando lugar nas decisões dos agentes, a crise se instalou no mundo.

### 2.1.1 Os efeitos da crise no Brasil

A crise financeira internacional atingiu a economia brasileira em um cenário de pico e estabilidade, ao completar um período de crescimento em aceleração. Nesse momento, as empresas estavam em bom momento, produzindo e planejando novos investimentos. Com isso, o crédito bancário era indispensável para que pudessem progredir (DAMASCENO, 2013, p. 55). Contudo, a crise de 2008 provocou quedas bruscas nas bolsas de valores de todo o mundo e muitas incertezas acerca da economia global. Um dos principais impactos da crise internacional foi através da ausência de crédito, já que há menos dinheiro no mercado e os bancos diminuíram seus empréstimos e cobraram mais caro para realizá-los, como uma forma de se proteger de danos maiores.

Essa grande retração da oferta de crédito bancário, tanto no mercado doméstico como no externo, foi suficiente para provocar uma redução na demanda interna e estagnar as expectativas de inflação, já que desencadearam uma pausa na atividade econômica nos últimos meses de 2008. Concomitante a isso, houve impacto sobre a moeda nacional perante a volatilidade do dólar. A partir de agosto de 2008, com a falência do Lehman Brothers, a crise financeira internacional aprofundou-se, aumentando fortemente a insegurança dos investidores que, desencadeou um enorme movimento de fuga de capitais e, com isso, uma forte desvalorização da moeda brasileira (DAMASCENO, 2013, p.56).

A rápida e desordenada desvalorização do câmbio provocou uma forte desestabilização na economia brasileira. Várias empresas do setor produtivo, principalmente as exportadoras, receberam o impacto de fortes prejuízos com essa desvalorização. Diante disso, outro impacto que o Brasil sofreu foi através das exportações. Elas sofreram grande queda a partir de julho de 2008 e o setor automobilístico, de construção civil, de agricultura e de móveis e eletrodomésticos sofreram tanto com a queda da produção quanto com a queda de suas vendas (TCU, 2009). Já no fim de 2008, e a partir de 2009, foi possível observar a implementação de diversas medidas, que possuíam o objetivo de minimizar os efeitos da crise sobre as economias.

## 2.2 A CRISE DA COVID-19

A pandemia do Covid-19 foi descoberta em uma cidade chinesa, Wuhan, devido a uma série de casos de pneumonia com origem desconhecida. Desde então, o vírus se espalhou pelo mundo, chegando ao Brasil em janeiro de 2020. Ela é, antes de tudo, uma crise na saúde pública que se tornou um agrave no sistema econômico, devido às medidas de combate ao vírus (OLIVEIRA, 2020).

Vale ressaltar que, o século XX foi marcado por diversas crises de pequena e grande magnitude. Em 1929 houve o colapso em Wall Street (quebra da bolsa de valores) e em 1973 houve o choque do preço do petróleo. Já no início do século XXI ocorreu a crise financeira de 2008 e no final de 2019 e o ano de 2020 deu-se início à crise gerada pela Covid-19 (LEMOS; ALMEIDA; FIRMO, 2020).

Diante disso, a magnitude da atual pandemia ocorre devido à falta de experiência do mundo com uma crise gerada por um fator não humano, já que isso não havia ocorrido anteriormente. As medidas necessárias para conter o avanço desse vírus afetou negativamente a economia mundial, que implicou em um choque de oferta e demanda, ou seja, prejudicou tanto o lado dos produtores quanto dos consumidores. Isso porque a principal medida estabelecida foi o auto isolamento de trabalhadores e consumidores, fechamento de fábricas e lojas, assim como a proibição de atividades recreativas e esportivas.

Ou seja, as medidas necessárias para evitar a proliferação do vírus afeta a economia mundial de todas as formas possíveis, inclusive esse declínio econômico tem um efeito adverso na saúde. Já que, a diminuição da atividade econômica reduz a circulação de dinheiro no mercado, assim como os tributos. Isso reduz a disponibilidade financeira para as ações realizadas na saúde pública que visam controlar a pandemia, sendo esses feitos muito vistos na falta de leito para aqueles que necessitavam de hospitalização. Além disso, atinge diretamente os cidadãos que não podem obter

sua renda diária ou mensal, afetando de frente o mercado de consumo (NEDUR- UFPR, 2020).

### 2.2.1 Os efeitos da pandemia no Brasil

O Brasil está inserido dentro do grupo de países mais expostos à pandemia do novo Coronavírus, com quase dois milhões de casos ativos e mais de 67 mil óbitos, segundo o painel sobre a Covid-19 no Brasil em julho de 2020 (Painel Coronavírus, 2020). Como medida de prevenção da propagação do vírus, ele adotou o fechamento de grande parte da economia (ação conhecida como *lockdown*), assim como vários outros países.

Essa ação visa reduzir o contato humano e evitar que o vírus se propague. Contudo, a partir dela ocorre um choque de oferta e demanda interna e externa, já que muitos produtores devem fechar suas produções e seus estabelecimentos, e os consumidores são prejudicados por esse fechamento da economia, tanto pela falta de produtos quanto pela falta de renda (BORÇA, 2020).

Com essa redução da demanda no mundo todo, incluindo a redução de deslocamentos entre as regiões, o preço do petróleo tende a despencar. O cenário estava ainda mais complexo em razão da guerra de preços entre a Arábia Saudita e Rússia, que baixou ainda mais o valor do barril (EHRHARDT, 2020).

Tal situação causa efeitos cíclicos por toda a economia brasileira. Isso porque põe em risco as famílias de baixa renda, já que muitas trabalham na prestação de serviços diretamente ao consumidor, que é justamente o setor mais afetado pelas medidas de contenção. Para isso, o Brasil adotou várias medidas anticíclicas, do ponto de vista fiscal e financeiro, em apoio aos grupos mais vulneráveis, como forma de amortecer esse choque, através do Auxílio Emergencial e do aumento de beneficiários do Bolsa Família. Essas medidas permitem a movimentação do mercado de consumo, que consequentemente gera mais arrecadação ao Estado e expande a produção de setores como o de serviços e o de alimentação. Visto que, a parte da população que é visada por esses mecanismos de ajuda tende a usar esse benefício em produtos de extrema importância, como a alimentação, que permite a esse ramo da economia um maior fluxo, mesmo em um cenário caótico (NEDUR-UFPR, 2020).

Ademais, outro impacto na economia brasileira foi relacionado ao mercado cambial. O real acumulou uma desvalorização em relação ao dólar, tendo este chegado aproximadamente a R\$6,00 (FIGO, 2020). Somado a isso, a guerra comercial entre os Estados Unidos e a China também contribuiu para esse efeito no mercado de câmbio. Além disso, ao ver dos investidores internacionais, o Brasil se tornou um país muito arriscado para se investir neste ano, como comprovado pelo Credit Default Swap (CDS) que aumentou mais de 225% no ano, indicando que esses investidores veem risco crescente de o Brasil não cumprir o pagamento de sua dívida externa. Isso provocou um retardamento na esperança do aumento de investimentos estrangeiros no país (EXAME, 2020).

Apesar de todos esses impactos negativos, ao menos dois fatores devem ser bons. O primeiro deles é a queda da inflação, que se intensifica perante a redução de demanda. Esse comportamento gera oportunidade para que o Banco Central do Brasil reduza a taxa básica de juros (Selic), com o objetivo de controlar essa queda de inflação, estimulando a demanda. Foi possível visualizar essa tentativa quando a Selic chegou a 2% a.a., sendo o menor patamar da história do país (FONTES, 2020).

Contudo, após esse momento de queda da taxa de juros, o aumento da inflação causou grande impacto no consumo da população, pois juntamente à baixa oferta de produtos, encareceu aqueles de maior consumo e necessidade (CAVALLO, 2020). Além disso, essa redução também se fez necessária para atrair investimentos privados, mas isso não significa que haverá respostas imediatas na atividade econômica, pois depende do nível de confiança dos agentes econômicos e do ambiente de negócios nacionais e internacionais (BARRUCHO, 2020).

## 3 TEORIAS (PÓS) KEYNESIANAS E OS INSTRUMENTOS PARA A SUPERAÇÃO DE CRISES ECONÔMICAS

Os estudos acerca da teoria dos ciclos econômicos tiveram maior importância a partir da segunda metade do século XIX, devido às reflexões que se desenvolveram em torno do fenômeno das crises que afetaram a economia

mundial desde a Revolução Industrial. Os ciclos econômicos são conhecidos como momentos na atividade econômica de expansão e retração. De acordo com Keynes (1996), esses ciclos se destacam por fortes mudanças nos níveis de emprego, renda, produção e investimento. Ele afirma ainda que os momentos de mudança são distintos, já que da transição de um período de alta para um período de baixa é rápida e inesperada, enquanto o reverso ocorre de forma lenta e gradual.

Argumentamos que esses ciclos são identificados com base em três etapas: 1) euforia e expansão de crédito; 2) incerteza; 3) pânico e recessão. A primeira etapa é caracterizada por um momento de expectativas otimistas acerca da economia, que são estimuladas pela ampliação de investimentos, meios de produção e emprego, o que causa uma euforia em todos. Com toda essa perspectiva, os investidores buscam mais oportunidades para ampliar seus rendimentos no mercado financeiro, sendo muitas vezes usado recursos de terceiros, como o crédito.

Nesse cenário, repleto de confiança, alimentado por altos níveis de endividamentos, pelo aumento dos preços dos ativos, da produção, do consumo, da demanda, e repleto de investidores que visam aumentar seus lucros mediante a especulação, gera o aparecimento de bolhas especulativas no mercado. À medida que tudo isso ocorre, a taxa de juros e a inflação continuam a expandir. Segundo Minsky (2013), essas alterações da taxa de juros provocam um aumento de gastos nos investimentos, já que o custo de produção se eleva em decorrência da maior procura por mão de obra e matérias, além de aumentar as dívidas das empresas e ocasionar um declínio dos investimentos, conforme os investidores percebem que o ambiente não irá favorecer seus rendimentos futuros esperados (KEYNES, 1936).

Diante disso, um ambiente de incerteza é criado, o que leva à segunda etapa dos ciclos econômicos. De acordo com Minsky (2013), o aumento da taxa de juros ocorre quando o sistema monetário não consegue manter a expansão do crédito para sustentar os investimentos. Isso pode ocorrer devido às mudanças nas decisões políticas, bancárias ou financeiras quanto às expectativas futuras. Esse aumento afeta tanto a taxa de juros no curto prazo quanto no longo prazo, o que interfere diretamente no nível de investimentos, levando a uma queda nas bolsas de valores e nos preços dos títulos.

A partir desses acontecimentos, conforme essa expectativa negativa quanto aos preços das ações se espalha, os investidores buscam vender seus ativos como uma tentativa de recuperar parte do valor investido. Nessas circunstâncias, o pânico passa a tomar conta do mercado, dando início à última etapa.

Keynes (1996) mostrou que a incerteza é acompanhada pelo colapso da eficiência marginal do capital, que ocasiona um forte aumento da preferência por liquidez e, por conseguinte, a uma elevação da taxa de juros. Nesse cenário, os investimentos diminuem, o crédito escasseia e as atividades econômicas começam a cair, afetando os níveis de produção, reduzindo o consumo e ampliando o desemprego, o que leva ao princípio de uma fase recessiva. Embora a diminuição da taxa de juros seja de grande importância para que ocorra uma recuperação, Keynes (1996) afirma que as condições que regem a recuperação da eficiência marginal do capital são quem de fato definirá o processo de retomada das atividades econômicas, assim como as expectativas positivas dos investidores no mercado em questão.

“o verdadeiro remédio para o ciclo econômico não consiste em evitar o auge das expansões e em manter, desse modo, uma semidepressão permanente, mas sim em abolir as depressões e manter deste modo permanentemente em um quase-boom (KEYNES, 1996, p. 222)”.

Portanto, para Keynes, o ponto essencial para a compreensão dos movimentos cíclicos estava nas flutuações do nível de investimento. De acordo com ele, investimento significava aquisição de equipamentos do setor produtor de bens de capital, ampliação da capacidade produtiva e, finalmente, expansão da produção corrente de bens de capital.

### 3.1 SUPERAÇÃO DOS CICLOS DE BAIXA

A ideia clássica de que os mercados se autorregulavam foi alvo de questionamentos perante a crise de 2008. Essa autorregulação dos mercados ou mão invisível, é um termo que foi introduzido por Adam Smith no século XVIII,

que diz respeito à ideia de que o mercado tem uma interferência natural perante a economia. Isto é, quando ocorre uma crise no sistema capitalista, ele próprio é capaz de se recuperar, sem precisar de interferências externas (por exemplo, o governo). Contudo, com a crise de 2008, essa teoria mostrou-se falha.

Segundo Minsky (2013, p. 59),

[a] necessidade de intervenção de última instância deve-se ao crescimento explosivo de um sistema financeiro especulativo e a forma pela qual as finanças corporativas favorecem a ocorrência de crises, as quais, para serem evitadas, requerem reformas institucionais capazes de restringir as finanças corporativas externas bem como limitar a capacidade dos bancos e outras instituições financeiras de sustentarem situações explosivas.

Já que, devido à desregulamentação econômica proposta nos anos de 1980, que foram baseadas na ideia de que o mercado por si só era suficiente, diversos problemas econômicos se desenvolveram, sendo possível a visualização com o desenvolvimento da crise do *subprime*. A partir disso, novos métodos e teorias foram necessários para uma tentativa de recuperar os danos sofridos (RAMOS, 2015, p.4).

A proposta keynesiana e pós-keynesiana é baseada na ideia de que o Estado deve ter a capacidade de intervir no funcionamento dos mercados, e através disso delimitar o nível de fragilidade do sistema econômico. Ou seja, a economia não deve funcionar livremente, pois quem a controla é passível de subjetividades que podem causar danos ao sistema, e o Estado funciona como uma instituição que controla e regulamenta esse ambiente.

Keynes defendia que o Estado deveria se impor por meio de uma política macroeconômica apoiada em um aumento dos gastos fiscais e redução da carga tributária para estimular a demanda agregada, diante de uma fragilidade econômica (MATTEI, 2017, p. 165). E, além disso, seria necessário um emprestador de última instância para evitar um colapso nos preços dos ativos no mercado financeiro (OREIRO, 2011).

Diante disso, de acordo com Minsky:

o Estado Grande age sobre a demanda agregada e os fluxos financeiros, o financiador de última instância age sobre o valor da estrutura herdada dos ativos na recomposição dos portfólios. Esses esforços conjuntos de estabilização são necessários para conter e/ou reverter um declínio da renda aos traumas financeiros (MINSKY, 2013, p. 43-44).

Isso por que, quando a economia enfrenta problemas financeiros, o emprestador de última instância visa fornecer um novo financiamento às instituições financeiras, para que estas permaneçam em funcionamento. Ou seja, “a ‘oferta de moeda’ numa economia de crédito é endógena, não exógena – varia em resposta direta às variações na ‘demanda’ de moeda e de depósitos bancários do público e não independentemente dessa demanda.” (KALDOR, 1985, p. 47).

A inserção deste na economia, segundo Minsky (2013), deve aparecer antes da renda geral declinar e ao mesmo tempo em que comece a funcionar as medidas fiscais tomadas pelo Estado. Caso essas medidas não se realizem, ocorrerá uma grande distorção entre os preços dos ativos e dos bens de produção, o que leva a um processo generalizado de deflação. Ademais, haveria uma queda dos investimentos e do consumo daqueles bens de produção que são dependentes de financiamento, provocando uma diminuição mais acentuada da produção, da renda, dos lucros e do nível de desemprego.

O Banco Central é um exemplo de emprestador de última instância, e, além disso, ele tem a responsabilidade de monitorar a evolução das práticas financeiras em momentos de crise. Ele também visa garantir que termos de contratos fechados sejam cumpridos, como uma forma de evitar um aumento de inadimplência perante uma economia instável. Essa ação favorece o aumento de liquidez no mercado, assim como a disponibilização de crédito, já que com o monitoramento, é garantido a obtenção daquele com baixo risco de *default* (MINSKY, 1986).

#### 4. POLÍTICAS FISCAIS E MONETÁRIAS ADOTADAS NO CONTEXTO DAS CRISES

Durante e após um período de instabilidade econômica, algumas medidas são necessárias para diminuir os

possíveis impactos. Para isso, algumas políticas são adotadas e modificadas, buscando atender as necessidades de cada período, sendo essas a fiscal e a monetária. A política fiscal é um conjunto de medidas adotados pelo governo, que interfere em suas receitas e despesas, para atingir uma estabilidade econômica.

Já a política monetária é composta por um conjunto de medidas, que são tomadas por Bancos Centrais e demais instituições subsidiárias, para interferir na circulação da moeda e na relação oferta e demanda do mercado financeiro. De toda forma, ela é usada como ferramenta de controle econômico, possibilitando a influência governamental sobre as dinâmicas de consumo e o desempenho financeiro. Diante disso, vale analisar como essas políticas influenciaram na crise de 2008 e na atual crise do Covid-19.

#### 4.1 AS POLÍTICAS ANTICÍCLICAS ADOTADAS DURANTE A CRISE DE 2008

A crise de 2008 causou inúmeros impactos no Brasil, tanto no setor financeiro quanto no setor produtivo, que levaram a uma necessidade por parte do Governo de buscar soluções que amenizassem os efeitos no mercado. Perante isso, é nítido a necessidade de haver uma formulação de políticas econômicas que aprimorem o uso de políticas fiscais e monetárias, com o intuito de estabilizar a economia.

Essas políticas são formas complementares de conter a retração no desenvolvimento da economia brasileira, sendo necessário a junção de ações para um efeito mais promissor, já que, a demanda foi drasticamente afetada, tanto internamente quanto externamente. Diante disso, coube ao Governo restaurar essa demanda, através de uma política anticíclica, que seria uma série de ações realizadas por esta entidade que possuem como objetivo a alteração das atividades econômicas em períodos de crise. Essas ações foram realizadas através das políticas monetária e fiscal.

##### 4.1.1 Política fiscal

A política fiscal teve grande importância na crise de 2008, já que teve como objetivo a tentativa de amenizar os efeitos nas questões relacionadas à receita e às despesas do governo. Conforme defendido pela teoria keynesiana e pós-keynesiana, foi necessário um aumento dos gastos fiscais para estimular a demanda agregada, que durante uma crise torna-se insuficiente. Segundo Cavalcanti (2008, 2019, p.15):

Em uma conjuntura na qual a política monetária se revelava ineficaz para combater os efeitos perversos da crise financeira sobre a economia real, a maioria dos países atingidos pela crise recorreu a diversos estímulos fiscais visando evitar quedas mais fortes no nível de atividade. Segundo estimativa da OCDE de março/2009, por exemplo, o tamanho dos pacotes de estímulo fiscal adotados para combater a crise nos países associados chegou, em média, a 2,5% do PIB (OECD, 2009).

Diante disso, ela impediu que a crise atingisse níveis elevados e possibilitou a reversão dos efeitos negativos que se refletiram na economia, como os juros elevados e a taxa de câmbio desvalorizada. Apesar disso, diante de uma política monetária, o Brasil demorou consideravelmente para reduzir a taxa básica de juros, se comparado aos outros países, que iniciou sua queda apenas em 2009, saindo de um patamar de 13,75% a.a. para 8,75% a.a. Já para conter a crise no mercado de câmbio, as principais medidas foram “as intervenções do Banco Central através de operações de venda de dólares no mercado à vista e através de leilões” (IPEA, 2010, p.15).

Além disso, algumas medidas temporárias foram realizadas pela política fiscal, como as desonerações tributárias, que começaram com a redução do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) para bens como automóveis, eletrodomésticos de linha branca e material de construção. Ademais, “medidas complementares, que não podem ser classificadas necessariamente em alguns dos grupos acima, também foram implementadas, como o aumento real do salário mínimo (SM) e o Programa Minha Casa, Minha Vida, que visava a construção de um milhão de casas populares para atender às necessidades de estimular o setor de construção civil – ainda que tenha sido anunciado como um

programa que visava reduzir o déficit habitacional do país.” (IPEA, 2011, p.15).

#### 4.1.2 Política monetária

Como já mencionado, foi necessário a aquisição de um ajuste na política fiscal para que houvesse uma retomada da demanda agregada, juntamente a uma defesa da redução da taxa básica de juros. Apesar de essas ações terem um atraso na sua ocorrência, juntamente à política fiscal foi possível evitar danos maiores perante a crise.

Durante um momento de desequilíbrio na economia, o caos e a incerteza são elementos inerentes que tornam o processo de recuperação mais árduo. Isso porque o investidor com segurança em suas ações é o que movimenta toda a trajetória econômica, pois mesmo com uma taxa de juros baixa, não haveria mudanças se não houvesse um nível significativo de confiança. Perante isso, diversos investidores buscaram proteger seus patrimônios, através da aquisição de maior liquidez de seus ativos, o que levou a uma intensa desvalorização do real (CARVALHO, 2018, p.61). Para isso, o Banco Central precisou agir como “emprestador de última instância” como tentativa de reverter o cenário.

De acordo com Nozaki (2011, p.47):

A primeira reação do Banco Central do Brasil, a fim de contornar a situação dos bancos médios e pequenos foi patrocinar a liberação dos depósitos compulsórios em US\$13,2 bilhões, valor que logo foi ampliado para um montante de US\$100 bilhões. A diminuição do recolhimento e a permissão para a utilização do compulsório garantiram, em um primeiro momento, a liquidez necessária para que o mercado bancário não experimentasse uma bancarrota. Além disso, foram tomadas medidas de incentivo para que os grandes bancos pudessem adquirir a carteira dos pequenos e médios.

Isso tudo foi uma forma de amenizar os impactos sofridos nos pequenos e médios bancos. Além disso, o governo orientou que os bancos disponibilizassem mais financiamentos, que levou a um crescimento das operações de crédito, como uma tentativa de aquecer o mercado. Vale destacar que a demanda agregada é bastante impactada pela política monetária, de tal maneira que a redução na taxa de juros permite indiretamente o aumento dos gastos públicos, devido à diminuição dos encargos de dívida interna. Mas essa ação isoladamente não estimula os investimentos privados, como já mencionado.

#### 4.2 AS POLÍTICAS ADOTADAS NA CRISE DO COVID-19

A crise desenvolvida pelo novo Coronavírus é uma amostra de que qualquer fator pode desequilibrar a economia como um todo, sendo neste caso um fator biológico. Vale ressaltar que essa crise tomou grandes proporções, tanto pelo número de vítimas fatais quanto pelas consequências econômicas devido às medidas de contenção do vírus. Diante deste cenário, a atuação do governo é cobrada para a tentativa de minimizar os efeitos na sociedade. Dessa forma, é possível observar que em momentos de fraqueza perante uma crise, a presença do governo se faz essencial, independente da linha de pensamento seguida.

Seguindo as ideias defendidas por Keynes, para minimizar os efeitos da crise, se faz necessário a expansão dos gastos do governo, ou seja, uma política fiscal para haver um estímulo à demanda. Juntamente a uma política monetária que auxilia na minimização dos efeitos sofridos.

##### 4.2.1 Política fiscal

Diversas medidas foram buscadas como tentativa de diminuir as consequências do Covid-19, e para isso foi necessário o aumento de gastos por parte do governo (como defendido pela teoria keynesiana), paralelamente às medidas de contenção do vírus, o isolamento social. Esse isolamento fez-se necessário para o controle de contágio pelo vírus, o que prejudicou a economia, já que o mercado não estava fluindo. Para isso um estímulo do governo foi essencial tanto para ajudar a população quanto para aquecer a economia, já que o consumo seria possível.

Diante disso, foi adotado o chamado Auxílio Emergencial, que é um benefício concedido pelo Governo Federal,



sendo destinado aos trabalhadores informais, microempreendedores individuais, autônomos e desempregados, e tem por objetivo fornecer proteção emergencial no período de enfrentamento à crise causada pela pandemia do Coronavírus. Segundo dados levantados pelo IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística), praticamente metade da população brasileira foi beneficiada pelo auxílio. Mais de 100 milhões de pessoas distribuídas em mais de 29 milhões de domicílios tiveram acesso a esse programa (IBGE, 2020).

Alguns estudos foram feitos como forma de avaliar os benefícios alcançados por esse auxílio, dentre eles vale destacar o realizado por pesquisadores do Centro de Estudos em Microfinanças e Inclusão Financeira da FGV-EAESP (Escola de Administração de Empresas de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas). Com base em dados da Pnad-Covid (Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios, em versão específica sobre dados da pandemia) do IBGE, a pesquisa mostra que, sem o auxílio, a renda média dos brasileiros empregados cairia 18%. Já com o auxílio, o rendimento médio dos trabalhadores que tiveram acesso ao benefício aumentou 24% em relação ao período anterior à pandemia (FGVcemif, 2020).

Além disso, durante esse período entrou em discussão o então chamado Orçamento de Guerra, que seria um regime fiscal, financeiro e de contratações para enfrentar a calamidade que se alastrou devido ao vírus. Ele tem como objetivo evitar que o governo misture todos os gastos no orçamento fiscal e dificulte a fiscalização futura do que não é urgente, ou seja, é um mecanismo para disciplinar e organizar os gastos tomados na crise, já que ele visa a criação de um orçamento excepcional para o governo conseguir lidar com as dificuldades presentes. Com isso, o governo não precisa cumprir a Lei de Responsabilidade Fiscal, sendo que essa medida dura apenas no período de calamidade.

#### 4.2.2 Política monetária

É estimado que os gastos do orçamento de guerra, juntamente à queda nas receitas eleve a dívida pública para próximo de 90% do PIB. Mas dado o orçamento de guerra, a utilização de medidas fiscais não é uma limitação, que somado à política monetária ameniza os efeitos da pandemia.

Quando há uma queda na taxa básica de juros, há uma tendência dos bancos e instituições financeiras de diminuir as taxas de juros, tornando a oferta de crédito mais acessível. Além disso, há um incentivo de investimentos privados, contanto que haja segurança por parte do investidor, o que não é visível durante uma crise, já que o nível de confiança tende a ser abalado. Por fim, com a queda da taxa de juros, o nível de inflação tende a aumentar, o que prejudica o mercado de consumo.

Com esse aumento do nível de inflação, juntamente às medidas de isolamento social, algumas consequências econômicas impactaram diretamente na renda da população. Isso porque com a queda do nível de produção, devido ao baixo investimento e ao isolamento social, a oferta de produtos no mercado reduziu significativamente, o que encarece o preço desses produtos. Nesse ponto a ajuda emergencial (conquista do Congresso brasileiro) foi essencial para que a população visada pudesse consumir e ainda movimentar o mercado de consumo. Com isso, é nítido a necessidade de haver união entre política fiscal e monetária perante situações de desequilíbrio econômico. Uma complementa a outra, e juntas possuem o poder de minimizar os efeitos nocivos que prevaleceriam na sociedade como um todo.

### 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Neste artigo, foi sistematizado uma análise comparativa sobre as crises que assolaram o mundo recentemente, a crise de 2008 e a atual crise do Covid-19. Através disso, buscou-se mostrar como elas ocorreram e quais foram seus impactos, principalmente na economia; quais as ideias keynesianas e pós-keynesianas se aplicariam na tentativa de amenizar os impactos na sociedade; e, por fim, demonstrar quais as políticas econômicas adotadas com o mesmo intuito.

Ao analisar as crises em questão, verificou-se que as teorias keynesianas e pós-keynesianas fizeram-se neces-

sárias e essenciais para controlar o desequilíbrio econômico vigente. Dando ênfase, principalmente, na defesa de intervenção estatal na economia, já que como visto, as ações do governo foram primordiais para amenizar os impactos desse momento. Por mais, durante uma crise, o nível de confiança dos agentes econômicos diminui e as incertezas aumentam. Essa incerteza eleva a preferência pela liquidez, ou seja, esses agentes optam por retirar seu dinheiro do mercado e mantê-lo “sem riscos”. Diante disso, Keynes (1996) defende que a intervenção do Estado na economia, durante momentos de incerteza, é essencial para recuperar essa confiança dos agentes e poder aquecer o mercado.

O Estado para isso necessita elevar seus gastos fiscais, para que haja um estímulo de demanda, que consequentemente estimula a produção e o consumo. Basicamente, se faz necessária a adoção de políticas econômicas capazes de diminuir os impactos na economia e na sociedade. Para isso, há uma união entre a política fiscal e a monetária, que buscam juntamente estimular essa demanda. A política fiscal durante esse período de instabilidade e fraquezas, tem como objetivo aumentar os gastos públicos como tentativa de recompor a demanda agregada; já a política monetária visa controlar a liquidez do sistema econômico, e durante esse período é adotada a baixa taxa de juros, o aumento da oferta de crédito e o controle de moeda em circulação. Essas foram medidas adotadas em ambas situações de desequilíbrio, buscando uma ajuda complementar para diminuir as consequências.

Em síntese, as ideias keynesianas e pós-keynesianas foram essenciais para a contenção e amenização das crises que assolaram o sistema econômico. Cada uma tem suas origens distintas e suas particularidades, afinal a Covid-19 é um fator biológico que afetou a economia como um todo após medidas serem necessárias para sua contenção. Contudo, através desse estudo foi possível entender que essa é a única diferença, pois para amenizar os impactos e reconstruir a sociedade após esse período, as medidas adotadas são as políticas econômicas baseadas na teoria keynesiana e pós-keynesiana. Sendo essas implantadas efetivamente, seria possível minimizar as fragilidades econômicas, evitando crises como a do *subprime*, e auxiliar na recuperação daquelas que não necessariamente tem uma origem econômica, como a do novo Coronavírus.

## REFERÊNCIAS

AMCHAM. **Entenda as medidas fiscais implantadas em meio à pandemia do novo coronavírus**. 2020. Disponível em: <https://www.amcham.com.br/noticias/competitividade/entenda-as-medidas-fiscais-implantadas-em-meio-a-pandemia-do-novo-coronavirus>. Acesso em: 14 set. 2020.

ARAUJO, V. L. D; GENTIL, Denise Lobato. **Avanços, recuos, acertos e erros: uma análise da resposta da política econômica brasileira à crise financeira internacional**. IPEA, Brasília, 2011. Disponível em: <http://www.ipea.gov.br>. Acesso em: 8 set. 2020.

BBC BRASIL. **Entenda as medidas do governo para estimular a economia**. 2020. Disponível em: [https://www.bbc.com/portuguese/noticias/2012/05/120528\\_entenda\\_medidas\\_governo](https://www.bbc.com/portuguese/noticias/2012/05/120528_entenda_medidas_governo). Acesso em: 13 jul. 2020.

CARVALHO, André Cutrim; CARVALHO, David Ferreira. Consequências do novo coronavírus na economia do Brasil: perspectiva de compreensão econômicas e estatística do problema. **Paper do NAEA**, Belém, v. 29, n. 1, p. 1-18, jun./2020.

CARVALHO, Laura. **Valsa Brasileira: do boom ao caos econômico**. 1. ed. São Paulo: Todavia, 2018. p. 1-190.

CAVALCANTI, Marco. Política Fiscal e nível de atividade: breve resenha da literatura empírica e lições para o Brasil. **Economia & Tecnologia**, Rio de Janeiro, vol.19, n.5, dez./2009.

CAVALLO, Alberto. Inflation with Covid Consumption Baskets. **Harvard Business School & NBER**. Jun./2020.

DEUTSCHE WELLE. **Por que o preço do petróleo despencou**. 2020. Disponível em: <https://www.dw.com/pt-br/por-que-o-pre%C3%A7o-do-petr%C3%B3leo-despencou/a-53202121>. Acesso em: 7 set. 2020.

OREIRO, José Luis. **A falta que faz um prestador de última instância**. Economia, opinião e atualidades. 2011.

Disponível em: <https://jlcureiro.wordpress.com/2011/11/28/a-falta-que-faz-um-emprestador-de-ultima-instancia/>. Acesso em: 22 set. 2020.

EL PAÍS. **Crise do coronavírus joga pelos ares dogmas da política econômica**. 2020. Disponível em: <https://brasil.elpais.com/economia/2020-08-30/crise-do-coronavirus-joga-pelos-ares-dogmas-da-politica-economica.html>. Acesso em: 22 set. 2020.

EXAME. **6 números mostram o dramático impacto do coronavírus na economia**. 2020. Disponível em: <https://exame.com/economia/6-numeros-mostram-o-dramatico-impacto-do-coronavirus-na-economia>. Acesso em: 31 ago. 2020.

EXAME. **Entenda ponto a ponto o que é a PEC do Orçamento de Guerra**. 2020. Disponível em: <https://exame.com/economia/entenda-ponto-a-ponto-o-que-e-a-pec-do-orcamento-de-guerra/>. Acesso em: 4 out. 2020.

FGV IBRE. **Política macroeconômica pós-covid 19**. 2020. Disponível em: <https://blogdoibre.fgv.br/posts/politica-macroeconomica-pos-covid-19>. Acesso em: 14 set. 2020.

FOLHA DE S. PAULO. **Com PEC do Orçamento de guerra, governo quer aumentar poder do BC para estabilizar mercado**. 2020. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2020/04/com-pec-do-orcamento-de-guerra-governo-quer-aumentar-poder-do-bc-para-estabilizar-mercado.shtml>. Acesso em: 4 out. 2020.

FOLHA DE S. PAULO. **Entenda as medidas do Banco Central contra a crise do coronavírus**. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2020/04/entenda-as-medidas-do-banco-central-contr-a-cri-se-do-coronavirus.shtml>. Acesso em: 7 set. 2020.

FOLHA DE S. PAULO. **Entenda o que prevê a PEC do orçamento de Guerra**. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2020/04/entenda-o-que-preve-a-pec-do-orcamento-de-guerra.shtml>. Acesso em: 6 set. 2020.

FONSECA, Neide da. **A crise de 2008 e as políticas econômicas no Brasil**. Monografia (Bacharel em Ciências Econômicas) – Curso de graduação em Ciências Econômicas, Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro, Três Rios, 2013.

GAZETA DO POVO. **Quatro efeitos negativos da Covid-19 na economia brasileira. E dois que servem de consolo**. Disponível em: <https://www.gazetadopovo.com.br/economia/efeitos-covid-19-coronavirus-economia-brasileira-ifi/>. Acesso em: 14 set. 2020.

GOV. **Auxílio emergencial melhorou padrão de vida em 23 milhões de domicílios**. 2020. Disponível em: <https://www.gov.br/pt-br/noticias/assistencia-social/2020/07/auxilio-emergencial-melhorou-padrao-de-vida-em-23-milhoes-de-domicilios>. Acesso em: 10 ago. 2020.

GRUPO NOTREDAME INTERMÉDICA. **Como surgiu o coronavírus e como afeta a população mundial**. 2020. Disponível em: <https://www.gndi.com.br/saude/blog-da-saude/como-surgiu-o-coronavirus>. Acesso em: 13 jul. 2020.

IBGE. **Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios: PNAD COVID19**. 2020. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/sociais/trabalho/27946-divulgacao-semanal-pnadcovid1.html?edicao=28055&t=microdados>. Acesso em: 14 set. 2020.

IBGE. **PNAD COVID19: 29,4 milhões de domicílios receberam auxílio emergencial em junho**. 2020. Disponível em: <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-sala-de-imprensa/2013-agencia-de-noticias/releases/28355-pnad-covid19-29-4-milhoes-de-domicilios-receberam-auxilio-emergencial-em-junho>. Acesso em: 14 set. 2020.

INFOMONEY. **Dólar chega a ser vendido a R\$ 6,91 nas casas de câmbio, e disparada gera corrida por repatriação de dinheiro**. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/mercados/dolar-chega-a-ser-vendido-a-r-691-nas-casas-de-cambio-e-disparada-gera-corrida-por-repatriacao-de-dinheiro/#:~:text=Nas%20alturas,D%C3%B3lar%20chega%20a%20ser%20vendido%20a%20R%24%206%2C91%20nas,corrida%20por%20repatria%C3%A7%C3%A3o%20de%20dinheiro&text=S%C3%83>. Acesso em: 7 set. 2020.

KALDOR, Nicholas. **The scourge of monetarism**. 2 ed., New York: Oxford University, 1985.

KEYNES, John Maynard. **Teoria geral do emprego, do juro e da moeda**. Coleção Os Economistas. São Paulo: Nova Cultura, 1996.

LEMOS, Pedro; FILHO, Naomar Almeida; FIRMO, Josélia. Covid-19, desastre do sistema de saúde no presente e tragédia da economia em um futuro bem próximo. **BRAZILIAN JOURNAL OF IMPLANTOLOGY AND HEALTH SCIENCES**, v. 2, n. 4, p. 39-50, abr./2020. Acesso em: 6 set. 2020.

LIMA, Thaís Damasceno; DEUS, Larissa Naves. A crise de 2008 e seus efeitos na economia brasileira. **Revista Cadernos de Economia**, Chapecó, v. 17, n. 32, p. 52-65, jun./2013.

MATTEI, Lauro; SILVA, K. M. S. Crises econômicas e possíveis saídas à luz das teorias keynesianas e pós-keynesianas: sem. **Cadernos de Ciências Sociais Aplicadas**, Vitória da Conquista, v. 14, n. 24, p. 156-170, dez./2017. Acesso em: 3 ago. 2020.

MIDDLEJ, Luíza. **A crise financeira de 2008 e as políticas monetárias não convencionais: análise do caso brasileiro**. Monografia (Bacharel em Ciências Econômicas) – Curso de graduação em Ciências Econômicas, Universidade Federal do Rio de Janeiro, RJ, 2012.

MINSKY, Hyman. **Estabilizando uma economia instável**. 2ª ed. São Paulo: Novo Século, 2013.

ROUBICEK, Marcelo. **Quais os efeitos do auxílio emergencial sobre renda e pobreza**. Nexo, 2020. Disponível em: <https://www.nexojornal.com.br/expresso/2020/08/01/Quais-os-efeitos-do-aux%C3%ADlio-emergencial-sobre-renda-e-pobreza>. Acesso em: 1 out. 2020.

NOVA FUTURA INVESTIMENTOS. **Política econômica em tempos de crise**. 2020. Disponível em: <https://www.novafutura.com.br/2020/04/politica-economica-em-tempos-de-crise/>. Acesso em: 25 ago. 2020.

NOZAKI, William. A crise financeira internacional e a atuação do Estado nacional. **OIKOS**, Rio de Janeiro, vol.10, n.1, 2011.

OLIVEIRA, Erivan; MORAIS, Arlandia. COVID-19: uma pandemia que alerta à população. **InterAmerican Journal of Medicine and Health**. Fortaleza, abr./2020.

PAINEL CORONAVÍRUS. **Covid-19**. Disponível em: <https://covid.saude.gov.br/>. Acesso em: 1 out. 2020.

PORSSE, A. A. *et al.*. Impactos econômicos da COVID-19 no Brasil. **Nota Técnica NEDUR-UFPR**, Paraná, v. 1, n. 1, p. 5-44, abr./2020. Disponível em: <https://www.researchgate.net/publication/340461454>. Acesso em: 15 set. 2020.

RAMOS, André Paiva. **O Brasil diante da crise do subprime: uma abordagem pós-keynesiana do conjunto de medidas anticíclicas adotado pelo Governo Federal brasileiro e o desempenho da economia de 2007 a 2010**. Dissertação (Mestrado em Economia Política) – Economia política, Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2015.

STIGLITZ, Joseph. Interpreting the Causes of the Great Recession of 2008. Financial system and macroeconomic resilience: revisited. **Bank for International Settlements**. Jun./2009.

SECOM TCU. **TCU analisa medidas fiscais de combate à Covid-19**. Disponível em: <https://portal.tcu.gov.br/imprensa/noticias/tcu-analisa-medidas-fiscais-de-combate-a-covid-19.htm>. Acesso em: 1 out. 2020.

TEIXEIRA, Gustavo. **As crises financeiras mundiais de 1929 e 2008: uma análise comparativa a partir da abordagem pós-keynesiana**. Dissertação (Programa de pós-graduação em Economia) - Economia do desenvolvimento, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2010.

TERRAÇO ECONÔMICO. **Política Monetária em tempos de Coronavírus**. 2020. Disponível em: <https://terraeco-economico.com.br/politica-monetaria-em-tempos-de-coronavirus/>. Acesso em: 14 set. 2020.

VALOR. **Coronavírus: FMI sugere medidas fiscais e monetárias para amenizar impactos**. 2020. Disponível em: <https://valor.globo.com/mundo/noticia/2020/03/09/coronavirus-fmi-sugere-medidas-fiscais-e-monetarias-para-amenizar->