

# CRISE ECONÔMICO-FINANCEIRA MUNDIAL DE 2008: CONTEXTO E EFEITOS SOBRE O SETOR DA CONSTRUÇÃO CIVIL NO BRASIL (2003/2011)

Marcus Elany Gomes de Oliveira<sup>1</sup>  
Juliano Vargas<sup>2</sup>

## Resumo

Com a ascensão do neoliberalismo a partir da década de 1990, os movimentos de desregulamentação dos mercados avançaram. Nesse contexto, recrudescer um processo denominado de “financeirização” aliando desregulamentação do sistema financeiro com inovações financeiras. Estas caracterizaram o cenário econômico em que se evidenciou uma crise originada no mercado imobiliário nos Estados Unidos (EUA) a partir de 2008, a chamada crise do *subprime*. O crédito facilitado e os investimentos incertos elevaram a crise estadunidense à categoria de crise econômico-financeira mundial. Diversos setores brasileiros foram atingidos pela crise, dentre eles o da construção civil. Assim, nesta pesquisa objetiva-se entender o panorama no qual a crise surgiu, sua amplitude e as políticas anticíclicas instituídas para minimizar os seus efeitos na construção civil. Metodologicamente, desenvolveu-se uma pesquisa qualitativa, via análise de estatística descritiva fundamentada por dados oficiais e bibliografia provida de fontes secundárias. Utilizou-se o método indutivo para sustentar a argumentação. Conclui-se que é importante compreender as causas e os efeitos da crise econômico-financeira sobre a construção civil, de modo que subsidie a elaboração de políticas públicas ativas diante de outras crises que venham a ocorrer. Destarte, sugere-se que o Estado deve atuar no sentido de fomentar o setor contra os efeitos das crises.

**Palavras-chave:** Brasil. Crise. Construção civil. Financeirização. Políticas públicas.

**Classificação JEL:** E44; G01; L78.

**Sessão Temática:** Finanças e crédito.

## Abstract

With the rise of neoliberalism from the 1990s onwards, market deregulation movements advanced. In this context, a process called “financialization” intensified, combining deregulation of the financial system with financial innovations. These characterized the economic scenario in which a crisis originated in the real estate market in the United States from 2008, the so-called subprime crisis. Easy credit and uncertain investments raised the US crisis to the category of a global economic and financial crisis. Several Brazilian sectors were affected by the crisis, including civil construction. Thus, in this research, the objective is to understand the panorama in which the crisis arose, its amplitude and the anti-cyclical policies instituted to minimize its effects on civil construction. Methodologically, a qualitative research was developed, via descriptive statistical analysis based on official data and bibliography from secondary sources. The inductive method was used to support the argument. It is concluded that it is important to understand the causes and effects of the economic and financial crisis on civil construction, in order to support the development of active public policies in the face of other crises that may occur. In this vein, it is suggested that the State should act to promote the sector against the effects of crises.

**Keywords:** Brazil. Crisis. Civil construction. Financialization. Public policies.

**JEL Code:** E44; G01; L78.

**Thematic Session:** Finances and credit.

---

<sup>1</sup> Bacharel em Ciências Econômicas pela Universidade Federal do Piauí (UFPI). E-mail: [marcuselany@hotmail.com](mailto:marcuselany@hotmail.com)

<sup>2</sup> Doutor em Economia pela Universidade de Brasília (UnB). Professor Adjunto na graduação do Departamento de Ciências Econômicas e no Programa de Pós-Graduação em Políticas Públicas da UFPI. Pesquisador na FAPEPI/SEPLAN/Governo do estado do Piauí. Editor-chefe da revista INFORME ECONÔMICO (UFPI) (ISSN 1517-6258) e coordenador do Grupo de Pesquisa em Economia do Trabalho (GPET) (certificado pelo CNPq). E-mail: [juliano.vargas@ufpi.edu.br](mailto:juliano.vargas@ufpi.edu.br)

## 1 Introdução

De 2002 a 2008 o mundo viveu uma fase de prosperidade econômica. A economia estadunidense, líder do sistema capitalista mundial, ditava o ritmo das transformações econômicas do processo de globalização. Dois fatores articulados explicaram a mudança que ocorreu a partir dali: o aumento nos preços dos imóveis residenciais e a securitização da dívida hipotecária, o que levou ao posterior colapso financeiro. Os preços dos imóveis residenciais nos Estados Unidos (EUA) subiram continuamente entre 1990 e 2006, permitindo que os donos dos imóveis tomassem empréstimos e impulsionassem a economia. A construção civil tornou-se, nesse contexto, um setor líder. Em 2006, contudo, as licenças para a construção de novas casas caíram 26% em relação ao ano anterior, o que evidenciava um grave problema. Já a securitização (conversão de dívidas de um credor em dívidas com investidores por meio da venda de títulos) da dívida hipotecária se tornara central na expansão do setor financeiro. As dívidas hipotecárias passaram a ser vendidas entre instituições. Os bancos comerciais e de investimento fizeram operações com o chamado “setor bancário oculto” (*shadowing banking*), que não apareciam nos seus balanços de forma a aumentar a lucratividade com o crescimento da alavancagem financeira (FISHLOW, 2011).

Com o crescimento acelerado de dívidas de alto risco, os bancos usaram uma inovação financeira, a obrigação de dívida colateralizada (*collateralized debt obligation*, CDOs). As CDOs eram pacotes que misturavam produtos de dívidas de alto e baixo risco, vendidos em todo o mundo por conta dos elevados juros, mas os compradores desses títulos receberiam os rendimentos quando os estadunidenses pagassem seus empréstimos. Como as agências de risco (*rating risk agencies*) garantiam a qualidade dos investimentos, houve proliferação rápida desta modalidade sobretudo na Europa.

A euforia destes mercados foi interrompida quando os devedores deixaram de honrar suas dívidas e, como os CDOs estavam espalhados pelo setor financeiro mundial, a crise rapidamente se alastrou. Seu gatilho foi o pedido de falência do *Lehman Brothers Holdings Inc.*, banco então com atuação global. Considerada a pior crise depois da quebra da Bolsa de Nova York, em 1929, ela foi responsável pelo fechamento de várias instituições financeiras e de grandes empresas, bem como pela significativa queda dos pontos das bolsas de valores pelo mundo, gerando forte instabilidade econômica e financeira.

O Brasil enfrentou turbulências com a iminência de uma recessão. Diversos setores sentiram os efeitos da crise, dentre os quais destacou-se a construção civil. Por se tratar de um setor importante para a economia brasileira, em função de sua capacidade de movimentar a economia, gerar riquezas e empregos, o Estado reduziu impostos para alguns produtos da área, disponibilizou crédito para construtores e o potencial público comprador, concentrando esforços e recursos em políticas públicas focalizadas, como o Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) e o Programa Minha Casa Minha Vida (PMCMV).

Assim, assume-se que a construção civil e o desenvolvimento econômico estão intrinsecamente ligados. Essa indústria promove incrementos capazes de elevar o crescimento econômico, devido à proporção do valor adicionado total das atividades, como também tem efeito multiplicador da renda e interdependência estrutural. Ela tem uma longa cadeia produtiva, através da qual as matérias-primas percorrem vários estágios, sendo transformadas e agregando valor. Logo, a construção civil é composta por um conjunto de atividades com importantes impactos econômicos diretos e indiretos.

Diante do exposto, este estudo levanta o seguinte questionamento: tendo em conta que o setor da construção civil tem forte interdependência estrutural, como ele se comportou no Brasil em meio a crise de 2008? O objetivo é investigar a atuação do setor público em apoio ao setor da construção civil, contextualizado entre o período pré-crise (desde 2003) e pós-crise (até 2011). Mais especificamente, objetiva-se entender o panorama no qual a crise surgiu, sua amplitude e as políticas adotadas para minimizar os seus efeitos na construção civil, em especial as voltadas ao PAC e ao PMCMV.

Metodologicamente, desenvolveu-se uma pesquisa qualitativa, via análise de estatística descritiva fundamentada por dados oficiais e referências de fontes secundárias. Utilizou-se o método indutivo para sustentar a argumentação, partindo de um contexto geral para chegar-se às análises de questões particulares. A justificativa para a pesquisa é o fato de o setor da construção civil ter grande relevância para a economia brasileira, em especial por sua participação na composição do PIB – oscilando entre

4,06% e 4,93% entre 2003 e 2011 (SOUZA *et al.*, 2015) – e por alocar grande quantidade de mão de obra – oscilando entre 6,66% e 8,13% do total de pessoal ocupadas no Brasil entre 2003 e 2011 (IBGE, 2020).

Frisa-se que não são estabelecidas relações diretas de causa e efeito da crise mundial sobre a construção civil, mas sim propõe-se um contraste entre ambos os movimentos dados os efeitos danosos da primeira sobre a economia brasileira. Esta assunção ampara-se em pesquisas que chegaram a tal conclusão, tais como: DIEESE (2010), BNDES (2010), Lima e Deus (2013) Ferreira e Silva (2011).

Além desta introdução e das considerações finais, o estudo está dividido em quatro seções. Na seguinte discute-se o processo de financeirização do sistema capitalista e explica-se o cenário da crise que se iniciou no mercado imobiliário dos EUA e se espalhou pelo mundo a partir de 2008. Depois, apresentam-se conceitos chave e a descrição da estrutura do setor no Brasil, atrelados à análise de alguns dos seus principais indicadores. Avançando, constam os principais efeitos que a crise mundial de 2008 teve especificamente sobre a construção civil no Brasil, com que expõe-se a discussão dos resultados.

## 2 A crise econômico-financeira mundial de 2008

A partir dos anos 1980, com o avanço das ideias neoliberais, cresceram os movimentos de desregulamentação dos mercados, assim como a redução do papel do Estado na economia. Na esteira da globalização, o processo que colocou o setor financeiro em um papel central foi denominado de “financeirização”. Os *anos dourados* do sistema capitalista (1948-1977), caracterizados pela existência de mercados financeiros regulados, estabilidade financeira e elevado crescimento econômico com redução da desigualdade, foram substituídos pelo *sistema capitalista financeirizado*, marcado pela redução no crescimento, instabilidade e desigualdade crescentes (BRESSER-PEREIRA, 2010).

Stiglitz (2010), por sua vez, destaca a existência de um “fundamentalismo de mercado” dos anos 1990 em diante, em referência à crença de que mercados livres poderiam assegurar prosperidade e crescimento econômico. Na visão do autor, a sobrevivência do sistema financeiro, garantida por repetidos “socorros” do setor público, tem passado mensagem equivocada de que ele funcionava bem antes da crise; enquanto apenas alguns estavam se saindo bem. Esse cenário foi o pano de fundo para explicar a crise que se iniciou no mercado imobiliário estadunidense e se espalhou pelo mundo após 2008.

O ciclo que se iniciou nos anos 2000 foi impulsionado pela redução dos juros dos EUA em resposta ao estouro da bolha “.com” (também chamada bolha tecnológica), uma onda que inflou e sustentou o forte crescimento econômico do final dos anos 1990. No entanto, entre março de 2000 e outubro de 2002, o valor das ações tecnológicas despencou. Como grande parte dos investimentos era destinado a esse setor, o estouro da bolha estancou investimentos e os EUA entraram em recessão no início de 2001. A resposta do governo de turno foi reduzir os impostos, no intuito de estimular a economia. Mas a medida teve um impacto limitado e a política monetária foi o expediente utilizado. Alan Greenspan, à época presidente do Banco Central, reduziu as taxas de juros aumentando bastante a liquidez dos mercados. Essa medida, contudo, não levou a um aumento dos investimentos no setor real da economia, dada a elevada capacidade ociosa existente. Isto resultou na substituição da bolha tecnológica pela bolha imobiliária, alimentada pelo estímulo ao consumo e ao setor de construção (STIGLITZ, 2010).

No caso da bolha tecnológica, Roubini e Mihm (2014) afirmam que as consequências desta transição “entre bolhas” foram relativamente pequenas, ou seja, houve recessão limitada e lenta recuperação. Apesar da falência de milhares de empresas “.com”, a crise bancária não ocorreu porque a maioria do seu capital vinha da venda de ações a investidores domésticos e internacionais no mercado de capitais, e não de empréstimos bancários.

Greenspan (2008), por sua vez, explicou as raízes da bolha acionária e da bolha imobiliária a partir de diferentes eventos ocorridos entre o fim da Guerra Fria (1991) até agosto de 2007. Estas derivaram dos efeitos do abandono do planejamento central em praticamente todo o mundo, seguido da expansão da economia de mercado e da entrada de meio bilhão de pessoas no mercado de trabalho nas economias emergentes. A aceleração do crescimento das economias em desenvolvimento de 2000 em diante, em relação ao crescimento observado no mundo desenvolvido, impulsionou a elevação nos preços dos ativos.

Como a propensão a poupar (tendência para entesourar consoante ao rendimento disponível) é maior nas economias emergentes, e os investimentos planejados de capital não cresceram tanto, as taxas de juros de longo prazo caíram drasticamente. O mercado financeiro ficou carregado de dinheiro para aplicações e os investidores, buscando aumentar suas taxas de retorno e ampliar sua área de atuação, passaram a adquirir ativos com alto rendimento. Naquele momento os riscos pareciam baixos, pois os níveis de inadimplência e execuções das hipotecas eram mínimos, além de existir a possibilidade de realização de novos empréstimos e refinanciamentos hipotecários (GREENSPAN, 2008).

Como fundamentos da economia dos EUA, a financeirização e o “fundamentalismo de mercado” estavam espalhados por inúmeras economias, o que fez a crise neste país rapidamente contaminar o mundo. Dessa forma, Lima e Deus (2013) argumentam que a crise trouxe para o debate econômico a liberalização financeira que, em geral, refere-se ao processo de desregulamentação do setor bancário, à livre mobilidade de capitais entre países e à difusão das inovações financeiras.

Para Varoufakis (2018), o arranjo por trás da crise é explicado a partir dos *déficits gêmeos* (comercial e fiscal) estadunidenses, que atraíram excedentes acumulados em outros países. Por um lado, os saldos comerciais negativos contribuíam para o avanço da produção em diferentes regiões do mundo e, por outro, acabaram transformando tais excedentes em títulos da dívida estadunidense. Os EUA importavam muito mais do que exportavam, permitindo que a economia absorvesse, por décadas, o excedente de bens e de capitais de outros países. Foi essa situação que criou uma aparência de estabilidade e crescimento. Mas tal arranjo fracassou em função das ações desastrosas de um de seus sustentáculos – *Wall Street*. Os crescentes excedentes de capital absorvidos pelos EUA, em conjunto com o aumento da lucratividade das empresas, estimularam grandes aventuras financeiras e um grande número de fusões e aquisições, criando um enorme valor fictício.

Como a economia mundial estava integrada, as taxas de juros que os EUA pagavam ao fazer empréstimos eram determinadas pelos mercados globais, nos quais havia um excedente de poupança (como no Japão, China, Alemanha e certas economias emergentes). Essa poupança buscava investimentos e terminou canalizada para comprar o endividamento gerado. Como o retorno sobre a dívida do governo federal, de curto e longo prazos, era baixo, os investidores preferiram taxas melhores, como a dívida da *Federal National Mortgage Association (Fannie Mae)* e da *Federal Home Loan Mortgage Corporation (Freddie Mac)*, assim como de títulos lastreados em hipotecas garantidos por tais instituições. Todos esses títulos eram garantidos implicitamente pelo Tesouro estadunidense (ROUBINI; MIHM, 2014).

O cenário de alastramento dessas inovações financeiras foi resultado do *lobby* dos bancos durante anos, levando o governo a dismantlar as regulações existentes e criar novas regulações necessárias ao enfrentamento de uma nova realidade no sistema financeiro. Em 1999, a *Lei Glass-Steagall*, que mantinha os bancos de investimento separados dos bancos comerciais, permitiu a criação de grandes bancos e, em consequência, alimentou o sentimento de que eram “instituições grandes demais para falir”, o que terminou virando um estímulo para a realização de operações mais arriscadas. A força política dos bancos, na verdade, afastou o controle do governo, que foi o responsável por permitir que estas instituições se tornassem “grandes demais para falirem”. Enquanto isso, na outra ponta, os recursos destinados àqueles que forneciam capital aos setores dinâmicos da economia eram bem menos significativos (STIGLITZ, 2010).

Como explica Greenspan (2008, p. 7), a crise começa como uma “desordem localizada”, em um segmento específico do mercado financeiro estadunidense, mas rapidamente transborda para além do mercado imobiliário e das fronteiras. Isso não surpreende, segundo Stiglitz (2010), porque quase a quarta parte das hipotecas dos Estados Unidos havia ido para o exterior.

Embora muitas bolhas tenham começado em decorrência do aparecimento de inovações tecnológicas, a crise de 2008 foi puramente especulativa. Existia um *padrão especulativo* nos Estados Unidos: à medida que os valores das residências subiam e os salários estagnavam, os donos dos imóveis usavam suas propriedades como garantia para novos empréstimos. Os mutuários podiam ainda tomar mais dinheiro emprestado a partir do que compravam, fossem para reformas ou para uma segunda residência. Esses recursos permitiram que milhões de famílias tivessem padrão de vida superior aos seus

rendimentos. Assim, os níveis de poupança chegaram a zero e, posteriormente, tornaram-se negativos. Esse padrão gerou um círculo vicioso: a economia crescia, a renda e os lucros das empresas aumentavam, ao mesmo tempo em que os riscos e os juros eram reduzidos, criando condições favoráveis para um maior endividamento e estímulo a empreendimentos novos e mais arriscados (ROUBINI; MIHM, 2014).

Segundo Varoufakis (2018), nesse momento do excesso havia uma prática de preços baixos, simbolizando uma nova fase de acumulação capitalista. O chamado *efeito Walmart* (ver Fischman, 2006), em referência aos impactos econômicos sentidos pelas pequenas empresas face à instalação de um grande conglomerado na sua região, mostrava que grandes multinacionais não geravam sua riqueza a partir de inovações tecnológicas, mas via corte dos rendimentos dos trabalhadores. Assim, tais empresas atrelavam a ideologia de preços baixos às suas marcas e lucravam com a redução do poder de compra dos trabalhadores. Esse modelo de negócio adotado por inúmeras empresas era anti-inflacionário (combinação de baixos preços, salários e poder de compra) e foi crucial para a atração de capital estrangeiro para os EUA.

Além disso, com salários estagnados e um ambiente altamente favorável à especulação, os bancos passaram a emprestar às famílias da classe média trabalhadora os capitais provenientes do exterior e também aqueles provenientes dos lucros acumulados internamente. Os empréstimos se materializavam em diferentes formas – hipotecas, empréstimos pessoais de cartão de crédito, *etc.* Como a aquisição da casa própria tornara-se (quase que) a única forma para a classe média elevar a riqueza, milhões de estadunidenses se endividaram e, quase ao mesmo tempo, usaram seus imóveis como garantia para comprar outras mercadorias (importadas, em grande parte). O efeito disso foi a aceleração dos preços dos imóveis – o preço médio de uma casa, entre 2002 e 2007, aumentou aproximadamente em 65% na Grã-Bretanha, 44% na Irlanda e entre 30% e 40% nos Estados Unidos, Canadá e Austrália (VAROUFAKIS, 2018). Sobre o aumento no valor dos imóveis, Greenspan (2008, p. 15) afirma que “isso se devia em parte à pronta disponibilidade de novos empréstimos e refinanciamentos hipotecários”.

A bonança da *Nova Economia* levou a uma onda de fusões e aquisições, que alavancaram os ganhos dos operadores de *Wall Street*. Um exemplo foi a compra de fabricantes de automóveis, como a Daewoo, Saab e Volvo pela Ford e General Motors. Em 1998, a Daimler-Benz, a mais importante fabricante de veículos da Alemanha, adquiriu a Chrysler, a terceira maior montadora norte-americana, por US\$ 36 bilhões. Embora parecesse uma quantia volumosa, na época não foi questionada pelo fato da avaliação feita pela *Wall Street* chegava a US\$ 130 bilhões. Em 2007, a Daimler-Chrysler se dividiu e a Daimler vendeu a Chrysler por apenas US\$ 500 milhões. Disso Varoufakis (2018) infere que diferentes fluxos de capitais formavam a dinâmica dos lucros das empresas que adotavam este “modelo extrativista”.

O papel do sistema bancário na construção dessa crise foi determinante. Nos EUA e em muitos outros países, o sistema bancário não se concentrou em suas funções essenciais, como emprestar dinheiro a pequenos e médios produtores. Em vez disso, voltaram-se à promoção da *securitização*, especialmente no mercado hipotecário. E foi exatamente a securitização das hipotecas que possibilitou a transformação de hipotecas *subprime* de alto risco em produtos AAA (*triple A*), da melhor classificação. Os bancos compravam as hipotecas e, em seguida, as transformavam em produtos novos e atraentes para serem vendidos aos investidores com o aval das agências de classificação de riscos (STIGLITZ, 2010).

Consorme Carvalho (2008), as regras de regulação do setor bancário foram reduzidas, sendo eliminadas as restrições à atividade financeira doméstica. Doravante, ocorreu progressiva entrada de empresas no setor bancário, aumentando o grau de concorrência. As empresas passaram a criar novos serviços financeiros. O processo de securitização e o desenvolvimento do mercado de derivativos foram, para Lima e Deus (2013), exemplos de inovações financeiras exploradas pelos investidores pré-crise.

Como os emprestadores *subprime* podiam repassar seus empréstimos para securitizadoras, os estímulos foram aumentados e os empréstimos passaram a ser ofertados em condições extremamente favoráveis, como financiamentos sem entrada, hipotecas com taxa ajustável (que permitiam ao devedor escolher o quanto pagar a cada mês), além de dispensar comprovação de renda e avaliação do imóvel por um perito independente. Entre 2002 e 2005, as concessões de empréstimos hipotecários triplicaram, sendo grande parte dos *subprimes* securitizados vendidos no exterior (GREENSPAN, 2008).

Antes da securitização os empréstimos bancários eram lançados no balanço patrimonial das empresas, que lucravam com juros e comissões. Os bancos tinham, portanto, incentivo para avaliar com mais cuidado o risco de inadimplência dos tomadores. As inovações financeiras e a crescente avidez por lucros elevaram a pressão sobre os bancos, provocando expansão das atividades de crédito. Assim, os bancos ganhavam gerando empréstimos que eram vendidos aos bancos de investimento. Estes reuniam tais empréstimos em pacotes e os revendiam como um título, os chamados CDOs (MILL, 2017).

Os bancos montavam vários pacotes de CDOs, que eram uma mistura de dívidas de alto com baixo risco. Os CDOs eram, então, vendidos a investidores do mundo todo, sobretudo europeus. Quando os EUA que tomaram os empréstimos pagassem o valor devido, o dinheiro iria para quem comprou os CDOs, com juros. Como afirma Pellegrini (2011), a securitização era utilizada para camuflar financiamentos de risco, como as hipotecas de imóveis nos Estados Unidos, ou seja, uma manobra dos bancos deste país para alcançar o mercado global, espalhando o risco e gerando o embrião da crise.

Como os mutuários costumavam pagar as hipotecas e as propriedades eram usadas como garantia, os CDOs eram vendidos a diferentes investidores, como bancos, companhias de seguro e fundos de cobertura/multimercado<sup>3</sup> (*hedge funds*). O crescimento desse mercado aumentou a popularidade dos CDOs e estimulou os bancos a competir por clientes, com taxas de juros reduzidas e o relaxamento dos padrões de crédito. Esse comportamento elevou os preços dos imóveis e, na sequência, reforçou o mercado de CDOs. Assim surgiu um círculo vicioso que terminou entrando em colapso (MILL, 2017).

Como explicam Roubini e Mihm (2014), os proprietários dos imóveis nos EUA acreditaram na ficção de que os preços de seus imóveis poderiam subir 20% a cada ano indefinidamente. Essa euforia levou a um endividamento cada vez maior e contagiou o sistema bancário paralelo, formado por fundos do tipo *hedge*, bancos de investimento, companhias seguradoras, fundos de renda fixa e outros. Essas e outras empresas trabalhavam com ativos que se valorizavam com a valorização das construções.

Os compradores acreditavam que faziam um ótimo negócio, porque os retornos eram altos, e não sabiam exatamente que tipo de dívida havia dentro dos CDOs que estavam comprando. Além disso, agências de classificação de risco – como a Standard & Poor's, Fitch e Moody's, garantiam a qualidade dos investimentos. A securitização avançou em complexidade e tornou-se comum combinar vários CDOs. Alguns dos produtos mais exóticos tinham mais de cem *tranches* separadas, cada uma representando um nível de tolerância ao risco. Essas inovações se tornaram tão complexas que suas avaliações precisavam de modelos matemáticos. No entanto, como tais modelos utilizavam suposições otimistas, os riscos eram minimizados (ROUBINI; MIHM, 2014).

Os bancos também utilizaram um sistema de gestão de riscos para tornar o negócio dos CDOs mais atrativo, vendendo um tipo de seguro, que operava sobre os CDOs, chamado CDS (*credit default swap*, o contrato ou derivativo de crédito, que permite fazer uma troca com outra pessoa disposta a compensar os riscos de crédito de certos investimentos). Esse seguro seria pago ao investidor no caso de calote (*default*), o que tornava o investimento “perfeito”. Os bancos de investimento, como mostra Mill (2017) ganhavam, de um lado, vendendo os CDOs e, de outro, ao vender CDSs.

Segundo Micheletti (2008, p. 16), “é importante destacar a atratividade desse instrumento para os bancos, visto que os CDSs permitem transferir o risco de crédito sem comprometer a qualidade dos seus balanços e sem envolver os clientes”. Nesse esquema havia, contudo, um problema: os CDOs não eram tão seguros quanto se acreditava, e os CDSs não estavam cobertos adequadamente. Isso significava que na possibilidade de *default* em massa, os bancos de investimento que haviam vendido os CDSs seriam os responsáveis por cobrir o rombo. E foi exatamente o que aconteceu (MILL, 2017). Como os devedores não pagaram suas dívidas, e estas pertenciam a bancos e fundos de investimentos do mundo todo, houve um efeito dominó que impactou fortemente o sistema financeiro internacional.

---

<sup>3</sup> Fundos de cobertura/multimercado: forma de investimento alternativa aos investimentos tradicionais (bolsa de valores, renda fixa, fundos de investimento em ações e congêneres), com graus de risco variados (do muito baixo ao altíssimo), com poucas restrições e em algumas situações, altamente especulativo. A flexibilidade de investimento destes fundos tem como objetivo limitar os riscos de mercado, possibilitando lucrar independentemente da situação do mercado (ver Jaeger, 2013).

Segundo Mill (2017), o superaquecido mercado imobiliário começou a desacelerar em 2006, com investidores experientes trocando imóveis por *commodities*, como petróleo e metais preciosos. Quando o mercado imobiliário efetivamente entrou em crise em 2007, os preços do petróleo dispararam. Tais eventos provocaram uma redução nos gastos, em função da redução da riqueza, e afastaram os investidores imobiliários do setor. Os imóveis se desvalorizaram, passando a valer menos do que saldo das hipotecas.

Os dados das contas nacionais dos EUA apresentados na tabela 1 mostram a profundidade da crise. Nos quatro trimestres do ano de 2008 o PIB apresentou queda, em decorrência da queda no consumo privado (acumulado de -10% no período), sobretudo pela elevada redução dos investimentos privados (acumulado de -68,6% no período).

**Tabela 1 – Crescimento do PIB e de seus componentes – EUA (1º tri. 2008 ao 2º tri. 2011)**

	2008				2009				2010				2011	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
PIB	-1,8	1,3	-3,7	-8,9	-6,7	-0,7	1,7	3,8	3,9	3,8	2,5	2,3	0,4	1,3
Consumo privado	-1,0	-0,1	-3,8	-5,1	-1,5	-1,9	2,3	0,4	2,7	2,9	2,6	3,6	2,1	0,1
Investimentos privados	-12,2	-6,0	-16,5	-33,9	-46,7	-22,8	2,9	36,8	31,5	26,4	9,2	-7,1	3,8	7,1
Gastos Públicos	3,1	1,7	4,3	1,6	-1,7	5,9	1,3	-0,9	-1,2	3,7	1,0	-2,8	-5,9	-1,1
Defesa nacional	8,2	5,4	17,6	8,3	-7,5	16,3	8,2	-1,3	0,5	6,0	5,7	-5,9	-12,6	7,3
Não defesa	13,0	3,9	-0,1	10,9	6,5	10,4	1,0	9,9	7,8	14,7	-1,8	3,1	-2,7	-7,3

**Fonte:** PINTO (2011), com base nos dados do *Bureau of Economic Analysis* (BEA) dos Estados Unidos.

A primeira instituição afetada foi o banco de investimento *Bear Stearns*, que tinha comercializado intensamente CDOs e também havia investido neles. Com balanço patrimonial deficitário, em decorrência das vultosas perdas, as vendas dos ativos derrubaram o valor da empresa. Nesse contexto, não conseguiram empréstimos e o banco ficou insolvente. A saída encontrada pelo *Federal Reserve System* (FRS, sistema de bancos centrais dos Estados Unidos) foi emprestar dinheiro ao *J. P. Morgan Chase* com o compromisso de que este compraria o *Bear Stearns* com grande desconto. O objetivo dessa operação era evitar um pânico generalizado. Mas aconteceu o oposto: o banco *Lehman Brothers* pediu concordata em 15 de setembro de 2008, sem intervenção do FRS, e o pânico se espalhou (MILL, 2017).

As bolsas de valores do mundo todo despencaram e outros bancos anunciaram perdas bilionárias. O *Merrill Lynch* não quebrou porque foi vendido ao *Bank of America*; o *Goldman Sachs* e o *Morgan Stanley* tornaram-se *holdings* bancárias, o que permitia o acesso ao apoio do *Federal Reserve System*. Em contrapartida, estavam se comprometendo a uma maior regulamentação e supervisão das autoridades bancárias (ROUBINI; MIHM, 2014).

Diante da inadimplência dos CDOs, os investidores exerceram seus seguros (CDSs), que haviam sido comercializados pela *American International Group* (AIG, sigla em inglês), uma das maiores seguradoras do mundo. A empresa passou a enfrentar perdas gigantescas, sendo um ator financeiro central dos EUA que poderia colapsar todo o sistema, com que o governo decidiu, em uma ação sem precedentes, resgatar a AIG. A partir disso, as instituições financeiras deixaram de realizar empréstimos e as empresas dos demais setores não conseguiram recursos, paralisando os negócios (MILL, 2017).

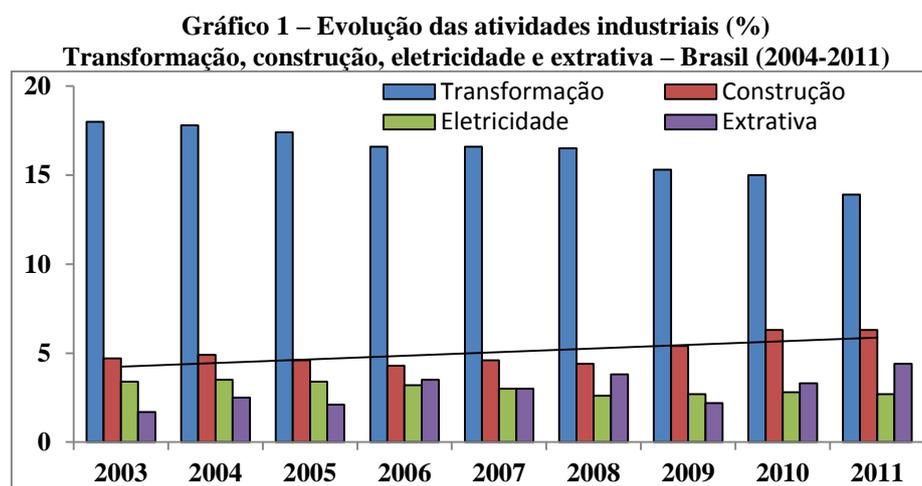
No final do ano de 2007 chegou o chamado “momento Minsky” (ver Minsky, 1991, 1992, 2008), ou seja, o ponto em que aparece uma aversão ao risco, ou o momento da passagem da euforia ao pânico. Diante da situação, o governo dos EUA liberou 700 bilhões de dólares para os bancos através do *Troubled Asset Relief Program* (TARP) (AFP, 2018), recapitalizando os bancos atingidos pela crise no mercado imobiliário e pelas CDOs. Além disso, concedeu crédito fiscal para a compra de imóveis, estendeu o seguro-desemprego para milhões de trabalhadores que perderam seus empregos e cortou impostos. Com a Lei de Recuperação de 2009, o plano do governo era estimular a economia com aproximadamente US\$ 790 bilhões, o que, em conjunto evitou uma depressão à *lâ* 1929 (MILL, 2017).

### 3 Efeitos da crise mundial no setor de construção civil do Brasil

Nesta seção, consta um exame da incidência da crise mundial de 2008 sobre o setor da construção civil brasileira. Para tal, caracterizou-se a construção como um dos ramos da indústria, expressando a sua importância. Em seguida conceituou-se a cadeia produtiva da construção civil, vista como um extenso e complexo sistema produtivo que forma o macrossetor da construção. Pretendeu-se simplificar a cadeia da construção para melhor análise da sua atuação na economia brasileira, observando o seu comportamento mediante os efeitos da crise de 2008. Depois, mostrou-se o quanto o setor da construção civil representa nas contas nacionais, destacando o seu papel no processo de crescimento e desenvolvimento econômico do país. Na sequência, analisou-se os principais índices da construção civil para o período proposto no estudo e discutiu-se os resultados obtidos.

#### 3.1 A indústria da construção civil

O Escritório Técnico de Estudos Econômicos do Nordeste (ETENE, 2018) caracteriza a construção como um ramo industrial. Essa classificação está de acordo com a Classificação Nacional das Atividades Econômicas (CNAE 2.0), que é dividida em: a) construção de edifícios, que é a construção civil leve (prédios residenciais e comerciais, condomínios, *shopping centers*, habitações em geral, complexos hoteleiros, *etc.*); b) obras de infraestrutura, também chamadas de construção civil pesada (obras de maior porte, como estradas, pontes, usinas, barragens, saneamento, *etc.*); c) serviços especializados para construção. O gráfico 1 mostra a evolução das seguintes atividades industriais entre 2003 e 2011: transformação, construção, eletricidade e extrativa. Verifica-se que, depois da indústria de transformação, a indústria da construção é a que teve maior destaque, crescendo progressivamente de 2008 em diante em comparação aos anos anteriores (de relativa estabilidade no setor). Daí a linha de tendência para a indústria da construção no gráfico ser positivamente inclinada no período. Isso reflete, em boa medida, os estímulos econômico-financeiros promovidos deliberadamente pelo Estado brasileiro.



Fonte: Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Contas Nacionais, IBGE (2020).

O Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (SEBRAE, 2016) assume a indústria da construção como um dos setores mais representativos do país. Sendo assim, a capacidade produtiva e o desenvolvimento nacional estão diretamente relacionados ao desempenho do setor. Além disso, a cadeia de construção tem importante papel social, pois cria oportunidades de trabalho para uma faixa da população com baixa escolaridade e pouca qualificação profissional.

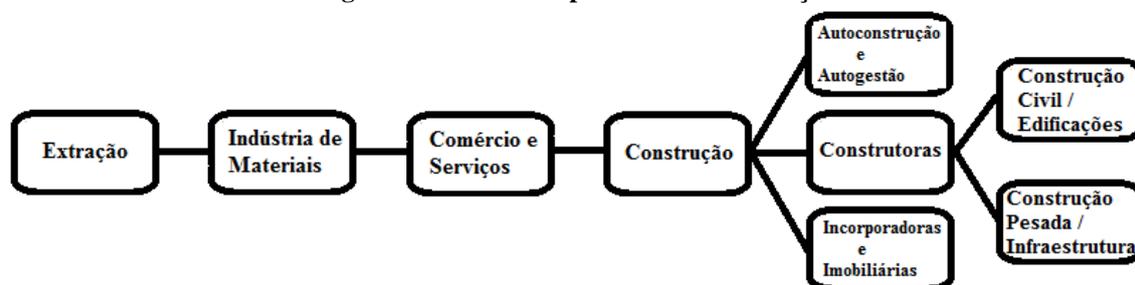
### 3.2 A cadeia produtiva da construção civil

O conceito de cadeia produtiva está ligado aos vários estágios percorridos pelas matérias-primas, nos quais elas vão sendo transformadas e beneficiadas. O trabalho de construção adiciona valor aos materiais e aos serviços, os quais são provenientes de outras empresas. Por trás de um edifício pronto há, por exemplo, um complexo processo de produção. A atividade de construir movimenta um amplo conjunto de atividades e por isso tem efeitos que vão além dos resultados diretos de sua produção, uma vez que cada material de construção empregado na obra tem sua própria cadeia produtiva.

O termo cadeia produtiva da construção envolve todos os elos desse complexo processo produtivo. Ela é composta por: i) construtoras, incorporadoras e prestadoras de serviços auxiliares da construção, que realizam obras e edificações; ii) vários segmentos da indústria que produzem materiais de construção; iii) por segmentos do comércio varejista e atacadista; iv) inúmeras atividades de prestação de serviços, tais como os técnico-profissionais, financeiros e seguros. Por ser o destino da produção dos demais segmentos envolvidos e também pela sua elevada participação no valor da produção e do emprego gerados em toda a cadeia, a indústria da construção civil é o núcleo dentro da cadeia produtiva, determinando o nível de atividade dos setores que a circundam (ABRAMAT/FGV PROJETOS, 2007).

A construção civil é complexa e, de acordo com o SEBRAE (2008, p. 11), “é uma das atividades produtivas com maior efeito sobre os demais setores e cadeias produtivas que compõem o universo das atividades econômicas”. A cadeia produtiva da construção civil forma um complexo sistema produtivo, com inúmeras atividades e serviços encadeados formando o macrossetor da construção, que é um termômetro para a análise de uma série de atividades econômicas que dependem diretamente de seu desempenho (ETENE, 2018). A cadeia simplificada da construção é mostrada na figura 1.

Figura 1 – Cadeia simplificada da construção



Fonte: elaboração própria (2020).

A indústria da construção tem cadeia longa e heterogênea, em processos e produtos. “É um dos setores mais significativos para a maioria dos países, em especial para os países em desenvolvimento como o Brasil”. (ROHAN; FRANÇA, 2013, p. 2). Este setor divide-se em três segmentos: i) autoconstrução e autogestão; ii) construtoras; iii) incorporadoras e imobiliárias. Por sua vez, as construtoras podem ser divididas em edificações e construção pesada. O primeiro setor, de edificações, é composto por obras habitacionais, comerciais, industriais, sociais, que incluem escolas e hospitais, dentre outras estruturas destinadas a atividades culturais, esportivas e de lazer. O segundo setor, de construção pesada, agrupa obras de infraestrutura de forma geral, principalmente aquelas voltadas para o transporte, como a construção de portos, rodovias e ferrovias, saneamento, irrigação/drenagem, geração e transmissão de energia e sistemas de comunicação (ABIKO *et al.*, 2005).

Tendo isso em mente, na próxima subseção analisa-se como a construção civil no Brasil se comportou diante entre 2003 e 2011, considerando-se que foi um dos setores beneficiados pelas políticas públicas governamentais de enfrentamento da crise econômico-financeira mundial de 2008.

### 3.3 O setor da construção civil

O elevado efeito multiplicador, a baixa dependência de importações, a reduzida relação capital/produto e o caráter intensivo da mão de obra (sobretudo de baixa qualificação), tornam o setor da construção civil importante no processo de crescimento e desenvolvimento econômico de um país. Dado o grande número de pequenos e médios estabelecimentos atuando no setor, a construção civil tem grande representatividade nas contas nacionais, tendo em vista que a sua participação no PIB brasileiro foi de 4,93% em 2011 (SOUZA *et al.*, 2015) (tabela 2). Comparativamente, no mesmo ano a agropecuária respondeu por 4,59% do PIB e o setor de comércio por 11,54% (IBGE, 2019).

**Tabela 2 – PIB Nacional e PIB da construção civil – Preços correntes – R\$ Milhões – Brasil (2003-2011)**

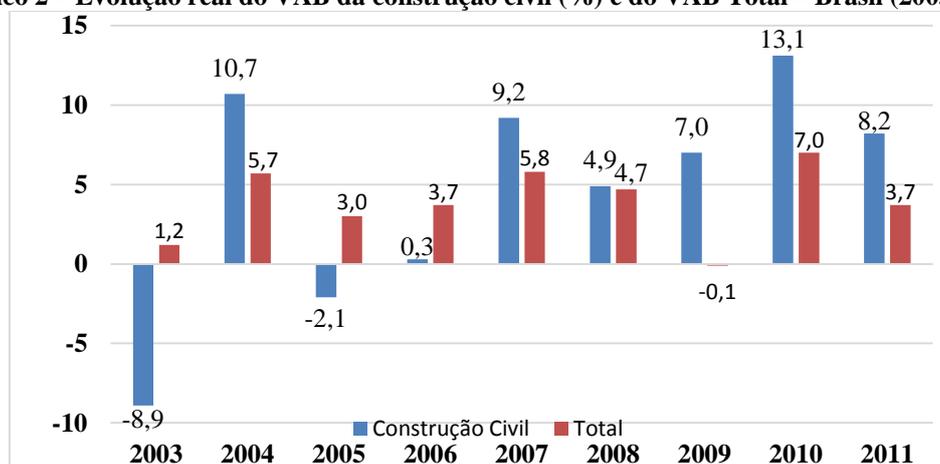
Ano	PIB Nacional	PIB da Construção (R\$)	Participação da construção no PIB (%)
2003	1.699.948,00	68.935,00	4,06
2004	1.941.498,00	84.868,00	4,37
2005	2.147.239,00	90.228,00	4,20
2006	2.369.484,00	96.287,00	4,06
2007	2.661.344,00	111.201,00	4,18
2008	3.032.203,00	126.551,00	4,17
2009	3.239.404,00	146.783,00	4,53
2010	3.770.084,87	182.477,41	4,84
2011	4.143.013,34	204.066,99	4,93

Fonte: SOUZA *et al.* (2015, p. 146).

Os dados da tabela 2 mostram que o setor manteve-se relativamente estável até 2008. A partir daí o setor cresceu progressivamente, partindo de 4,17% em 2008 para 4,93% em 2011. A explicação para este movimento advém dos estímulos deliberados do Estado ao setor, via políticas públicas para enfrentar a crise mundial de 2008. O estímulo do governo para fomentar a construção civil ocorreu, principalmente, devido à importância que o setor exerce na economia brasileira ao movimentar uma cadeia produtiva complexa e disponibilizar a infraestrutura necessária para o desenvolvimento de uma comunidade (SOUZA *et al.*, 2015). Isso porque, além de representar parcela significativa do PIB do país, a construção civil é considerada um dos setores-chave para o crescimento econômico devido à contribuição para a geração de tributos, empregos e renda. Tal efeito positivo deve-se à evolução real percentual do Valor Adicionado Bruto (VAB) da construção civil no PIB do Brasil.

Pelo gráfico 2 pode-se fazer um comparativo da evolução real percentual entre o VAB Total (soma dos VABs setoriais: agropecuária, indústria e serviços) com o VAB da construção civil. Observa-se, então, o quanto o setor da construção civil agregou de valor para o crescimento do país em relação ao que foi acrescido pela totalidade das atividades produtivas nacionais.

**Gráfico 2 – Evolução real do VAB da construção civil (%) e do VAB Total – Brasil (2003-2011)**



Fonte: elaboração própria, a partir dos dados da CBIC (2020).

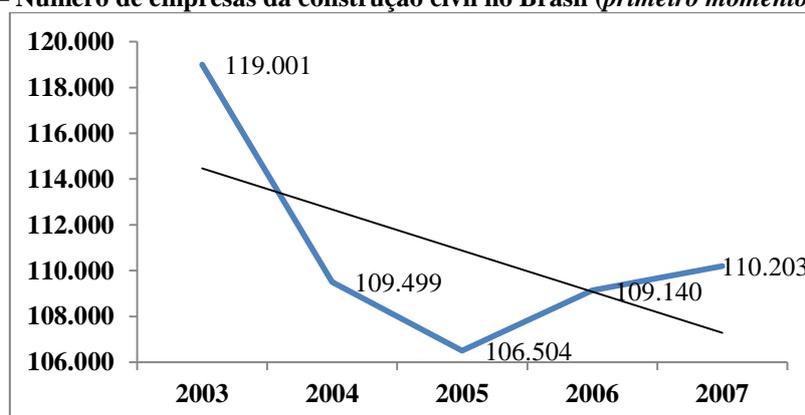
Verifica-se que entre os anos de 2003 e 2011, o setor passou por momentos distintos: alta de 2003 para 2004, mostrando robusto crescimento; deixou um número negativo em 2003 de -8,9% para marcar expressivos 10,7% no ano de 2004; queda de 2004 para 2005 registrando novamente número negativo (-2,1%); recuperação do setor de 2005 a 2007, alcançando a marca de 9,2%; queda acentuada entre os anos de 2008 e 2009; e forte expansão em 2010 (13,1%), refletindo as melhoras das condições nos mercados de trabalho e de crédito. O crescimento do VAB entre 2008 e 2010 foi também efeito das políticas públicas voltadas para amenizar os efeitos da crise financeira mundial de 2008.

### 3.4 Análise do setor da construção civil no Brasil (2003-2011)

A estatística descritiva apresentada e discutida nesta subseção possibilitará dar um panorama do comportamento do setor da construção civil no Brasil no período entre 2003 e 2011. Utilizando-se as informações do PAIC<sup>4</sup> e o Sistema SIDRA do IBGE, pode-se organizar informações relevantes para o estudo proposto.

Optando-se pelas variáveis *Número de Empresas e Brasil*, procurou-se quantificar as empresas da construção civil atuantes no território nacional. De tais variáveis surtiu o gráfico 3, com dados que vão de 2003 a 2007 (último ano em que a variável *Número de Empresas* foi pesquisada pelo IBGE). Então, os anos de 2003 a 2007 são denominados de *primeiro momento*. A partir de 2007, após reformulações de metodologia promovidas pelo IBGE, introduziu-se uma nova variável de estudo (*Número de empresas ativas*), que vai de 2008 a 2011. Este período é o *segundo momento*, correspondente ao gráfico 4.

Gráfico 3 – Número de empresas da construção civil no Brasil (*primeiro momento*, 2003-2007)

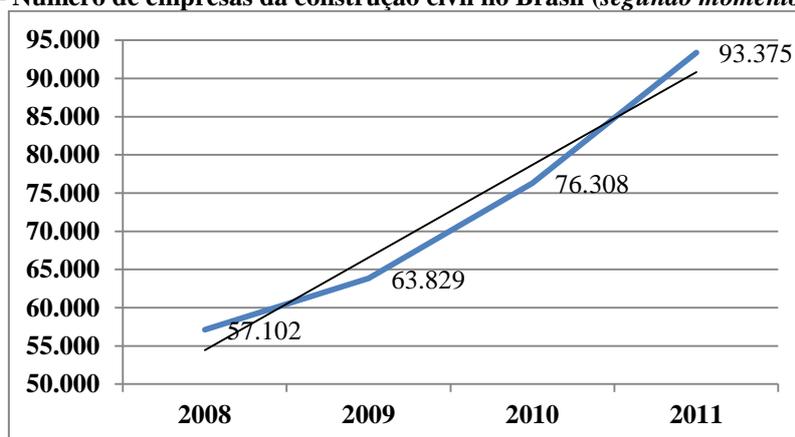


Fonte: elaboração própria, a partir dos dados do IBGE (2020).

A análise dos dados do *primeiro momento* (gráfico 3) demonstrou que, de 2003 a 2005, o setor da construção civil teve diminuição no número de empresas no Brasil. Em 2003, as empresas somaram 119.001 unidades. Já em 2005, as empresas totalizaram 106.504 unidades, o que representou uma baixa de 10,51%. Tal queda evidenciou uma retração do setor. Mas, a partir de 2005, o setor ganhou novo ânimo e os números cresceram de 2005 a 2007, partindo de 106.504 empresas para 110.203 empresas, uma alta de 3,47%. O *primeiro momento* caracterizou-se, então, pela retração de 2003 a 2005 e, por alguma recuperação de 2005 a 2007. A análise completa, de 2003 a 2007, registrou diminuição líquida (*vide* linha de tendência) de 8.798 empresas no número de empresas da construção civil no país (7,4%).

<sup>4</sup> A Pesquisa Anual da Indústria da Construção (PAIC) faz parte do Programa Anual das Pesquisas Estruturais do IBGE (2018) e objetiva descrever as características estruturais básicas da construção no país e suas transformações ao longo do tempo. A pesquisa levanta informações econômico-financeiras das empresas da construção no país.

Gráfico 4 – Número de empresas da construção civil no Brasil (*segundo momento*, 2008-2011)



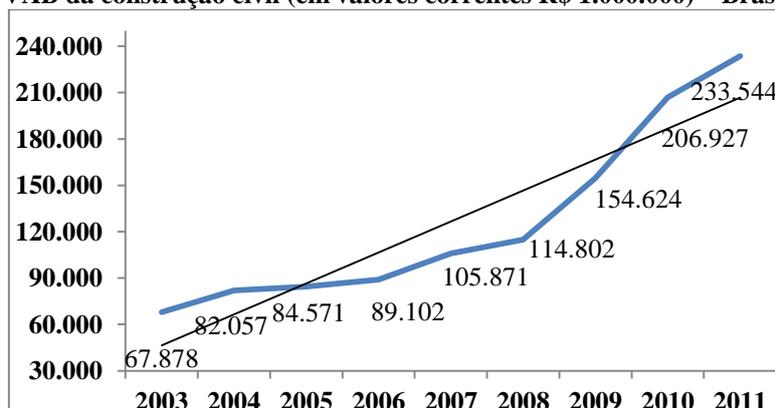
Fonte: elaboração própria, a partir dos dados do IBGE (2020).

A análise dos dados do *segundo momento* mostrou que, de 2008 a 2011, houve crescimento do setor da construção civil no Brasil, um aumento no número de empresas ativas, que passou de 57.102 unidades em 2008 para 93.375 unidades em 2011 (alta de 63,52%). Isto é evidenciado pela forte inclinação positiva da linha de tendência do gráfico 4.

Comparando o *primeiro momento* e o *segundo momento*, pode-se inferir que o setor da construção civil teve o efeito causado pela crise econômico-financeira mundial de 2008 amainado. Embora haja certa discrepância de números entre os dois momentos (2003-2007 e 2008-2011), por conta de uma quantificação menor, a diminuição nos números deveu-se, em grande parte, às mudanças na metodologia e às novas formas de abordagem do IBGE e pouco foram reflexo da crise mundial de 2008, uma vez que o setor foi beneficiado por políticas anticíclicas. Os dados do *segundo momento* evidenciaram um crescimento no setor, ou seja, os números de empresas ativas da construção cresceram de 2008 a 2011 no Brasil. Tal aumento deveu-se, possivelmente, à adoção de políticas governamentais deliberadamente anticíclicas com o propósito de estimular o setor diante da crise econômico-financeira mundial de 2008.

Segundo o IBGE (2018), o VAB do setor da construção civil (em valores correntes, ou seja, expressos exatamente com os números registrados na época) passou de R\$ 67.878 em 2003 para R\$ 233.544 em 2011. Isto é evidenciado pela forte inclinação positiva da linha de tendência do gráfico 5.

Gráfico 5 – VAB da construção civil (em valores correntes R\$ 1.000.000) – Brasil (2003-2011)



Fonte: elaboração própria, a partir dos dados do IBGE (2020).

Os números indicam que a construção civil cresceu 244,06% ao longo de oito anos. Analisando-se a variação em volume percentual deste período, apenas dois anos apresentaram dados negativos, 2003 e 2005 (com -8,9% e -2,1%, respectivamente), sem relações com a crise mundial de 2008 (gráfico 5).

**Gráfico 6 – VAB da construção civil (variação % em volume) – Brasil (2003-2011)**



Fonte: elaboração própria, a partir dos dados do IBGE (2020).

A análise do VAB da construção civil entre os anos de 2003 a 2011 mostrou que o setor foi afetado pela crise financeira mundial de 2008 naquele ano. Depois disso, houve forte retomada, inclusive em patamares maiores do que em anos anteriores à crise como, por exemplo, 13,1% em 2010 (gráfico 6).

**Tabela 3 – Pessoas ocupadas na indústria, na construção civil e participação no total – Brasil (2003-2011)**

Ano	Indústria				Total Brasil
	Total (Indústria) (unidades)	Participação no total Brasil (%)	Construção civil (CC) (unidades)	Participação da CC no total Brasil (%)	100%
2003	15.206.520	18,15	5.652.633	6,75	83.770.062
2004	16.203.447	18,43	5.862.069	6,67	87.942.470
2005	17.251.808	19,05	6.135.556	6,78	90.538.826
2006	17.347.734	18,64	6.201.572	6,66	93.049.796
2007	18.118.878	19,16	6.514.359	6,89	94.551.694
2008	18.817.468	19,66	6.833.562	7,14	95.720.196
2009	19.082.524	19,76	7.229.909	7,49	96.559.173
2010	20.415.330	20,81	7.844.451	8,00	98.116.218
2011	20.888.896	20,98	8.099.182	8,13	99.560.157

Fonte: elaboração própria, a partir dos dados do IBGE (2020).

Pela tabela 3 tem-se a quantidade de pessoal ocupado na construção civil e no grupo de atividades industriais em relação ao total no Brasil. No ano de 2003, o setor contava com 5.652.633 de pessoas ocupadas (6,75% do total de pessoas ocupadas). Já no ano de 2011, o setor registrou 8.099.182 trabalhadores (8,13% de participação no total de trabalhadores brasileiros). Esse crescimento não foi uniforme ao longo dos oito anos da série, apresentando baixas percentuais em 2004 e em 2006. Os outros anos registraram aumento da participação da construção civil no total de pessoal ocupado.

O grupo de atividades da indústria, do qual a construção civil faz parte, teve crescimento ao longo dos oito anos. Em 2003, registrava 15.206.520 de pessoas ocupadas, participação de 18,15% em relação ao total. Já em 2011, passou a registrar 20.888.896 de pessoas ocupadas, 20,98% em relação ao total. A indústria registrou melhora em termos líquidos ao longo do período. Porém, a variação de ano para ano nem sempre foi positiva, sendo que de 2005 para 2006 teve queda. O destaque positivo foi o ano de 2010. Similarmente, podem ser consideradas a análise e a tendência da participação do setor da construção civil quanto às pessoas ocupadas dentro do grupo de atividades indústria, que passou de 6,75% no ano de 2003 para 8,13% em 2011 (aumento de 1,38 p.p.). O saldo geral foi positivo para o setor. O bom desempenho da construção civil, após a crise, decorre em boa medida das políticas públicas deliberadas a fim de enfrentar a crise econômico-financeira internacional de 2008.

**Tabela 4 – Consumo de materiais de construção (Mil Reais) – Total das empresas – Brasil (2003-2011)**

Ano	Total	Variação (%)
2003	19.433.055	-
2004	23.409.607	20,46
2005	23.141.321	- 1,15
2006	25.222.970	8,99
2007	27.461.115	8,87
2008	35.002.695	27,46
2009	39.738.242	13,53
2010	56.548.625	42,30
2011	60.887.746	7,67

Fonte: elaboração própria, a partir dos dados do IBGE (2020).

O consumo de materiais é indicador que evidencia o bom momento pelo qual passou a construção civil no Brasil. A análise da tabela 4 permite inferir que, entre os anos de 2003 e 2011, o setor da construção civil teve significativo ritmo de crescimento. Partiu de R\$ 19.433.055 em 2003 para R\$ 60.887.746 em 2011 (valores correntes, por mil reais), majorando 213,32% no período. Mas esse crescimento não foi uniforme, uma vez que de 2004 para 2005 houve pequena queda nos números (de 1,15%), de R\$ 23.409.607 para R\$ 23.141.321. Tal diminuição pode ser atribuída à estagnação do setor naquele momento, devida, dentre outros fatores, à diminuição relativa na construção de casas populares. O ano de 2005 expressou reviravolta nesse quadro, representando o início do *boom* da construção civil. De 2005 a 2011 teve trajetória solidamente ascendente, acumulando alta de 163,11%.

A análise do consumo de materiais de construção no Brasil entre 2003 e 2011 (tabela 4), permite dizer que o setor estava minimamente amparado para enfrentar os efeitos da crise mundial de 2008, uma vez que para os anos pós-crise houve sempre avanços significativos. Por exemplo, o ano de 2009 registrou uma alta de 13,53% em relação a 2008.

**Tabela 5 – Consumo de cimento (Mil Reais) – Total das empresas – Brasil (2003-2011)**

Ano	Total	Variação (%)
2003	2.088.020	-
2004	2.190.677	4,92
2005	2.410.009	10,01
2006	2.335.305	- 3,10
2007	2.602.225	11,43
2008	3.765.802	44,71
2009	4.241.919	12,64
2010	5.480.532	29,20
2011	5.626.760	2,67

Fonte: elaboração própria, a partir dos dados do IBGE (2020).

Outro indicador que pode ser utilizado para avaliar a evolução da construção civil é o consumo de cimento (tabela 5) (em valores correntes, por Mil Reais), insumo importante no setor. Segundo o IBGE (2020), de 2003 para 2011 houve aumento no consumo deste item, passando de R\$ 2.088.020 em 2003 para R\$ 5.626.760 em 2011. Seu consumo subiu 169,47% entre 2003 e 2011, evidenciando o crescimento do setor. Porém, esse crescimento não foi constante. De 2005 para 2006 houve queda nos números, saindo de R\$ 2.410.009 para R\$ 2.335.305, respectivamente (queda de 3,1%). Vale ressaltar que retração no consumo de cimento só foi sentida um ano depois de ocorrer no consumo de materiais de construção.

A partir daí, presenciou-se o *boom* da construção civil também no consumo deste item, com alta acumulada de 140,94% de 2008 a 2011. Isto reforça a tese de que os efeitos da crise econômico-financeira mundial de 2008 sobre o setor da construção civil brasileira foram amenizados, uma vez que o consumo de cimento no país aumentou significativamente, evidenciando a boa fase da construção civil no período pós-crise (2008-2011), explicada em boa medida pelas políticas governamentais deliberadas de apoio específico ao setor.

#### 4 Efeitos da crise de 2008 no setor da construção civil e políticas públicas

A crise internacional de 2008 trouxe consigo efeitos danosos à economia brasileira, como uma acentuada desaceleração da atividade econômica (DIEESE, 2010). O mercado da construção civil brasileiro sofreu efeito negativo da crise econômica mundial de 2008 devido à redução da oferta do crédito, com efeitos diretos nas empresas do setor com a queda do valor das suas ações na então Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) (hoje denominada de B3) (BNDES, 2010).

Segundo Lima e Deus (2013), houve no setor de construção civil queda acentuada da produção de insumos entre outubro de 2008 e fevereiro de 2009. Corroborando com a assertiva acima, o TCU (2009, p. 1) afirmou que “os setores brasileiros automobilístico, de construção civil, de agricultura e de móveis e eletrodomésticos sofreram [neste período] tanto com a queda da produção quanto com a queda de suas vendas”. Ademais, em função da maior dependência em relação ao setor bancário, a construção civil foi um dos setores mais afetados pela crise naquele momento (FERREIRA; SILVA, 2011).

Quanto às políticas públicas voltadas ao setor de construção civil no Brasil entre 2008 e 2011, tem-se que final do ano de 2008 foi turbulento para a construção civil do país, marcado por incertezas e queda nas expectativas. A crise de 2008 diminuiu a oferta de crédito no mercado e o medo de uma recessão diminuiu a euforia do setor até então. Pela forte dependência do crédito, as incorporadoras e construtoras reduziram seus lançamentos e os projetos foram atrasados ou suspensos. No entanto, a partir de 2009 e 2010 os lançamentos feitos durante o *boom* de 2006 no setor foram (em sua maioria) entregues.

O medo da falta de crédito não se concretizou, pois os principais bancos (puxados pelas instituições públicas, tais como o BNDES, o BB e a CEF) mantiveram a política de crédito imobiliário, buscando expandir a base de clientes e o volume de negócios. Neste cenário, as empresas também passaram a buscar novas linhas de crédito e a retomarem as atividades. A produção de empreendimentos comerciais também ajudou a aquecer o setor. Para espantar o temor da recessão econômica (diminuindo as incertezas e melhorando as expectativas) e fomentar o setor da construção civil, o Governo Federal lançou mão de uma série de medidas focalizadas.

A crise de 2008 incitou uma ação do governo de turno no sentido de implementar políticas públicas ativas, tais como o aumento no limite de empréstimo para compra de material de construção (passou de R\$ 7 mil para R\$ 25 mil) e a disponibilização de crédito para estimular o consumo (em novembro de 2008, liberou-se crédito de R\$ 2 bilhões para diversos seguimentos, dentre eles o de materiais de construção). A desoneração tributária de alguns produtos específicos do ramo também foi uma medida levada à cabo (ROHAN; FRANÇA, 2013).

Estas ações em conjunto foram responsáveis pela manutenção e retomada do financiamento imobiliário, contribuindo para reaquecer o setor da construção já em 2009. Considerando os recursos do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS) e do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE), o valor para financiamento imobiliário contratado em 2009 superou o de 2008, e o desempenho dos primeiros meses do ano em 2010 foi ainda melhor (DIEESE, 2010).

Exemplificando em números, Ferraz (2013, p. 70) aponta que no ano de 2009 “a liberação de crédito para o setor habitacional alcançou R\$ 47 bilhões, valor duas vezes maior que o verificado no ano anterior e correspondente a 71% do total do crédito habitacional do mercado”. De acordo com levantamento global feito em 54 países pelo Banco de Compensações Internacionais (BIS, na sigla em inglês desta instituição que funciona como o banco central dos bancos centrais), a valorização imobiliária no Brasil foi de 121% nos cinco anos seguintes ao período pós-crise.

Quanto aos empregos formais, Sicsú (2016) afirma que as políticas de combate à crise garantiram a criação de 1,8 milhão de empregos formais em 2009 (em comparação, no ano de 2008 foram fechados mais que 1,5 milhão de postos com carteira assinada, só na construção civil foram cortadas 400 mil vagas). O alargamento/aprofundamento dos investimentos do PAC (que já estava em curso, pois fora instituído em janeiro de 2007) e a instituição do PMCMV em janeiro de 2009 alavancaram a construção civil no Brasil, debelando muitas das incertezas e aumentando a confiança dos investidores no setor.

O PAC tentou promover a retomada do planejamento e execução de obras de infraestrutura, tanto social e urbana quanto nas áreas de energia e logística (SINGER, 2009). De acordo com Santos e Duarte (2010, p. 15), “o Programa de Aceleração do Crescimento é um conjunto de políticas econômicas planejadas inicialmente para quatro anos, com o objetivo de acelerar o crescimento econômico do Brasil”.

A previsão inicial de investimentos do PAC era da ordem de R\$ 638 bilhões. Estruturou-se em eixos: i) infraestrutura logística, envolvendo a construção e a ampliação de rodovias, ferrovias, portos, aeroportos e hidrovias, com previsão de investimentos no valor de R\$ 68,3 bilhões; ii) infraestrutura energética, correspondendo à geração e transmissão de energia elétrica, produção, exploração e transporte de petróleo e gás natural e combustíveis renováveis, com investimentos previstos de R\$ 274,8 bilhões; iii) infraestrutura social e urbana, englobando saneamento, habitação, metrô, trens urbanos, universalização do Programa Luz para Todos e recursos hídricos, com previsão de investimentos da ordem de R\$ 170,8 bilhões (DIEESE, 2010). Sobre as medidas do PAC, o Ministério da Economia, Planejamento, Orçamento e Gestão (2015, não paginado) apontava que: “foram organizadas em cinco blocos: 1) estímulo ao crédito e ao financiamento; 2) desoneração e aperfeiçoamento do sistema tributário; 3) investimento em infraestrutura; 4) melhora do ambiente de investimento; 5) medidas fiscais de longo prazo”.

O terceiro balanço do programa, em dezembro de 2009, divulgou que foram concluídas 40,3% das ações previstas, o que equivaleu a R\$ 256,9 bilhões. Os eixos de infraestruturas *Logística, Energia, Social e Urbana* somados totalizaram R\$ 118,7 bilhões. Isoladamente, os investimentos em Logística, até 2009, foram de R\$ 40,5 bilhões, com destaque para os R\$ 27,7 bilhões aplicados em 4.916 quilômetros de rodovias. Na energia, os investimentos concluídos foram de R\$ 72,4 bilhões. No eixo Social e Urbano, a maior parcela dos R\$ 144 bilhões investidos corresponderam ao financiamento habitacional para pessoas físicas do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE), com R\$ 137,5 bilhões.

Os dados indicaram que, de 2007 a 2009, foram executados 63,3% do total previsto no PAC nas três fontes: Orçamento Geral da União, estatais e setor privado (total de R\$ 403,8 bilhões). Desse montante gasto, R\$ 126 bilhões vieram das estatais e R\$ 88,8 bilhões do setor privado. A contrapartida dos estados e municípios correspondeu a R\$ 11,1 bilhões e do Orçamento R\$ 35 bilhões. Os financiamentos de pessoas físicas somaram R\$ 137,5 bilhões e o do setor público R\$ 5,1 bilhões (DIEESE, 2010).

Já a segunda etapa do PAC foi lançada em março de 2010. Para o PAC 2 (previsto para o período de 2011 a 2014), o Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão (2015) incorporou mais ações de infraestrutura social e urbana, a fim de enfrentar os problemas das grandes cidades brasileiras. Reforçou-se os investimentos na urbanização de favelas e em saneamento básico. No PAC 2 se destacaram as iniciativas Cidade Melhor e Comunidade Cidadã. A primeira focalizaria os investimentos previstos de R\$ 57,1 bilhões em obras de saneamento, drenagem, prevenção em área de risco, mobilidade urbana e pavimentação. Para a segunda iriam R\$ 23 bilhões, voltadas à construção e manutenção de equipamentos públicos, como obras de pronto atendimento e unidades básicas de saúde, creches, pré-escolas, quadras esportivas nas escolas, praças e postos de polícia comunitária (DIEESE, 2010).

Havia previsão de investimentos de R\$ 1,59 trilhão para o período de 2011 a 2014 e de R\$ 631,6 bilhões após esse período. O setor de energia receberia a maior parte dos recursos: R\$ 1,09 trilhão a partir de 2011, sendo que R\$ 461,6 bilhões deveriam ser investidos até 2014 e R\$ 626,9 bilhões após 2014. Estavam previstos, ainda, R\$ 109 bilhões para os transportes.

Já o PMCMV foi lançado em janeiro de 2009 (pouco depois da eclosão da crise econômico-financeira mundial). Este programa de habitação originalmente objetivou atender a população de baixa e média rendas facilitando à aquisição da casa própria, aumentando a possibilidade de acesso ao financiamento de moradia para famílias que ganhavam de 0 a 10 salários mínimos. Somente na primeira fase, a CEF (instituição responsável pelos desembolsos concedidos pelo Governo Federal) liberou cerca de R\$ 53 bilhões. Para 2009, a meta era de 400 mil unidades, contudo, o resultado até dezembro foi de aproximadamente 275 mil. Em valores, foram investidos R\$ 13 bilhões até dezembro daquele ano, o que representou 38% da previsão inicial. Em 2010, o volume atingiu o recorde de R\$ 77 bilhões em crédito imobiliário. Em 2011, até o início do mês de junho, a CEF desembolsou R\$ 25 bilhões em financiamentos imobiliários para todas as faixas de renda (DIEESE, 2010).

Em junho de 2011, seguindo a política de crédito habitacional, foi lançada a segunda fase do programa. Teve investimentos previstos na ordem de R\$ 278,2 bilhões, dos quais R\$ 71,7 bilhões com recursos orçamentários e do FGTS para o financiamento de dois milhões de moradias, sendo 60% deste total para famílias com renda de até R\$ 1.395 (valores correntes da época). Outros R\$ 176 bilhões viriam de financiamentos habitacionais com recursos da poupança. Haveria ainda R\$ 30,5 bilhões para transformação de favelas em bairros populares (DIEESE, 2010).

## **5 Discussão e análise dos resultados: a crise mundial de 2008 e seus efeitos sobre o setor de construção civil no Brasil (2003-2011)**

A crise econômico-financeira mundial de 2008, que começou como um colapso imobiliário interno estadunidense rapidamente se internacionalizou, afetando diversas economias por meio da globalização. As inovações financeiras, assim como o processo de financeirização – que transformara o sistema capitalista dos anos dourados no sistema capitalista financeirizado – também caracterizaram o cenário de alastramento da convulsão dos mercados.

No Brasil, a crise se manifestou como uma acentuada desaceleração da atividade econômica. Diversos setores nacionais foram atingidos. Entre eles, o setor da construção civil, que tem um papel estratégico para o país. Por se tratar de uma longa e extensa cadeia produtiva, acaba por ser grande alocador de investimentos e mão de obra, gerando renda e riqueza para a nação. Tal condição é fundamental no processo de crescimento e desenvolvimento socioeconômico.

Diante da crise mundial eclodida a partir da quebra do *Lehman Brothers* nos EUA, a economia brasileira como um todo e o setor da construção civil em particular sofreram tanto com a queda da produção quanto das vendas. Os efeitos da crise acabaram por atrapalhar uma fase de crescimento da economia nacional, reduzindo significativamente o PIB brasileiro. O governo de turno atentou-se para os resultados danosos deste processo (caso fosse deixado apenas a cargo dos mercados) e implementou um conjunto de medidas para reverter ou, ao menos, amenizar a situação.

Com políticas públicas ativas, o Governo Federal estimulou o setor privado nacional. A intervenção do Estado mostrou-se necessária para a expansão da liquidez, pois o Brasil deixou de ser atrativo e perdeu capital durante a crise. Buscava-se, com isso, aumentar a demanda agregada e restabelecer a confiança dos empresários (diminuindo as incertezas e melhorando as expectativas).

O setor da construção civil brasileiro sofreu, em um primeiro momento, os efeitos negativos da crise econômica mundial de 2008, devido à imediata redução da oferta do crédito, sendo um dos mais afetados, em função da sua forte dependência em relação ao setor bancário. Para contornar tal situação, o governo disponibilizou para agentes financeiros um maior volume de recursos de empréstimos. Assim, as empresas do setor garantiram a viabilidade de seus projetos e lançamentos.

A crise de 2008 exigiu uma ação do governo em termos de políticas públicas ativas voltadas ao setor da construção civil. Aumentaram-se o limite de empréstimo para a compra de materiais de construção e a disponibilização de crédito para estimular o consumo. A desoneração tributária dos materiais de construção foi outra das medidas adotadas. Destacaram-se, com isso, o PAC (1 e 2) e o PMCMV (em suas duas fases), políticas públicas articuladas que acabaram por amenizar os efeitos da crise mundial de 2008 e alavancar o crescimento do setor e da economia como um todo. De fato, verificou-se ampliação no número de empresas ativas e o aumento do consumo de materiais de construção, com destaque para o consumo de cimento. Além disso, observou-se a geração de empregos formais e de renda no pós-crise. Amainou-se a retração econômica, favorecendo a posterior retomada do crescimento e desenvolvimento do Brasil.

## Considerações finais

O objetivo geral deste artigo foi investigar a atuação ativa do Estado na contenção dos efeitos da crise econômico-financeira mundial eclodida em 2008, com foco no apoio ao setor da construção civil, contextualizado entre o período pré-crise (desde 2003) e pós-crise (até 2011). Mais especificamente, objetivou-se entender o panorama no qual a crise surgiu, sua amplitude e as políticas públicas instituídas para minimizar seus efeitos na construção civil.

Na seção intitulada A crise econômico-financeira mundial de 2008 foi apresentado e discutido o processo de financeirização do sistema capitalista, dos antecedentes da crise de 2008 e da disseminação da crise pelo mundo. Mostrou-se que a crise de 2008 não foi simplesmente uma crise doméstica que abalou a economia da maior potência capitalista, os Estados Unidos, mas sim uma crise financeira mundial sistêmica, cujos efeitos foram danosos às economias mundiais. O cenário econômico da época, marcado pela globalização financeira, acabou favorecendo a disseminação dos efeitos da crise pelo mundo afora. Quando a “bolha imobiliária americana” estourou, acabou se espalhando e o mundo capitalista teve as suas estruturas abaladas, resultando na quebra de muitas instituições e empresas. Títulos negociados nas bolsas de valores mundiais desvalorizaram-se de modo drástico e os seguros negociados para cobrir essas perdas não foram honrados. Logo veio a lembrança da quebra da Bolsa de Nova Iorque, em 1929. O sistema capitalista beirava novamente o “colapso”.

Na seção *Efeitos da crise mundial no setor de construção civil do Brasil*, explanou-se como este ramo da atividade econômica específico foi atingido no país. Verificou-se que a construção civil esteve entre os setores mais afetados em função da maior dependência ao setor bancário. Houve queda da produção e das vendas, além da redução da oferta de crédito, o que impactou as empresas do setor, por exemplo, com a desvalorização acentuada de suas ações na Bovespa (atual B3). Reduziram-se os empregos formais no setor de outubro de 2008 a julho de 2009. Ademais, ocorreu queda acentuada na produção de insumos no setor. Contudo, na esteira das políticas públicas implementadas deliberadamente pelo Estado em favor da construção civil, os resultados foram de pronunciada recuperação e impulso do setor nos anos seguintes à eclosão da crise mundial de 2008.

Na construção civil, o Estado pôs em marcha políticas ativas que miravam sobretudo a habitação, promovendo inúmeras obras pelo país. Nesse sentido, foram de fundamental importância o PAC e o PMCMV. Não só instalou-se um “canteiro de obras nacional”, mas também foram aumentados o crédito para empréstimos e reduzidos os impostos do setor. Com isso, as empresas do ramo tiveram estímulos para avançarem nos seus projetos e lançamentos. Foram acionadas as engrenagens da longa cadeia que compõe o setor da construção civil, contando também com a disponibilidade de recursos dos bancos públicos em condições favoráveis. Ajustes no câmbio também foram necessários, para desvalorizar o Real frente ao Dólar e atrair os investimentos estrangeiros. Logo, a saída de capitais do país durante a crise foi contida e a confiança na economia foi gradativamente reestabelecida.

O estudo também confirmou a assunção de grande representatividade da construção civil no que se refere aos diversos aspectos econômicos, por dinamizar o crescimento e desenvolvimento do Brasil. É estratégico para o avanço nacional rumo ao almejado rol das nações tidas como avançadas. Desta forma, o Estado tem papel importante sobretudo nos momentos de crise, ao promover políticas públicas com o intuito de evitar o colapso do setor.

## Referências

ABIKO *et al.* **Setor de construção civil:** segmento de edificações. Estudos Setoriais, n. 5, Brasília, 2005. Disponível em: <http://acervodigital.sistemaindustria.org.br/handle/uniepro/147>. Acesso em: 15 dez. 2020.

ABRAMAT; FGV PROJETOS. **A cadeia produtiva da construção e o mercado de materiais.** Infografe, 2007. Disponível em: <http://www.abramat.org.br/datafiles/publicacoes/estudo-cadeiaproductiva.pdf>. Acesso em: 10 nov. 2020.

AFP. Há 10 anos, crise financeira de 2008 arrasava a economia mundial: dez anos depois da crise financeira, o crescimento está de volta em focos isolados e as economias emergentes ainda permanecem frágeis. *EXAME*, Economia, 14 set. 2018.

BNDES. 9. Construção civil no Brasil: investimentos e desafios. Dulce Corrêa Monteiro Filha; Ana Cristina Rodrigues da Costa; João Paulo Martin Faleiros; Bernardo Furtado Nunes (Orgs.). *In: Perspectivas do Investimento 2010-2013* (março/2010).

BRESSER-PEREIRA, L. C. A crise financeira global e depois: um novo capitalismo? *Novos Estudos*, 86, p. 54-82, março 2010.

CADERNO SETORIAL ETENE DO BNB. **Panorama do setor da construção – outubro/2018.** Indústria da construção civil, ano 3, n. 50, nov. 2018. Disponível em: [https://www.bnb.gov.br/documents/80223/4141162/50\\_construcao.pdf/714a4956-1149-1bcc-5e79-1c1e61b945b5](https://www.bnb.gov.br/documents/80223/4141162/50_construcao.pdf/714a4956-1149-1bcc-5e79-1c1e61b945b5). Acesso em: 9 nov. 2020.

CARVALHO, F. C. Entendendo a recente crise financeira global. *In: Dossiê da Crise*. Associação Brasileira Keynesiana, 2008. Disponível em: <https://silo.tips/download/entendendo-a-recente-crise-financeira-global>. Acesso em: 11 nov. 2020.

CBIC. **Banco de dados da Câmara Brasileira da Indústria da Construção** Brasília: 2020. Disponível em: <http://www.cbicdados.com.br>. Acesso em: 8 dez. 2020.

DIEESE. **Estudo setorial da construção civil.** Estudos e pesquisas, n° 51, maio 2010. Disponível em: <https://www.dieese.org.br/estudosepesquisas/2010/estpesq51ConstrucaoCivil.pdf>. Acesso em: 9 nov. 2020.

FERRAZ, F. C. **Crise financeira global: impactos na economia brasileira, política econômica e resultados.** Dissertação (Mestrado em Economia). 104f. Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2013.

FERREIRA, L. M.; SILVA, G. J. C. Impactos da crise do *subprime* nos setores automobilístico e da construção civil do Brasil: uma análise empírica a partir de vetores autorregressivos (2003-2009). *Revista Economia Ensaios*, Uberlândia (MG), 26 (1), p. 85-106, Jul./Dez. 2011.

FISHLOW, A. Na esteira da grande recessão: guia para os perplexos. *In: BACHA, E. L.; BOLLE, M.* Novos dilemas da política econômica. Ensaios em homenagem a Dionísio Carneiro. Rio de Janeiro: LTC, 2011.

GREENSPAN, A. **A era da turbulência:** aventuras em um novo mundo. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). **Pesquisa Anual da Indústria da Construção – PAIC.** Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/industria/9018-pesquisa-anual-da-industria-da-construcao.html?=&t=o-que-e>. Acesso em: 8 jan. 2021.

\_\_\_\_\_. **Sistema IBGE de Recuperação Automática – SIDRA.** Disponível em: <https://sidra.ibge.gov.br/home/pmc/brasil>. Acesso em 09 jan. 2021.

JAEGGER, R. A. *All About Hedge Funds: The Easy Way to Get Started.* New York: Ezra Zask, 2013.

LIMA, T. D.; DEUS, L. N. A crise de 2008 e seus efeitos na economia brasileira. *Revista Cadernos de Economia*, Chapecó, v. 17, n. 32, p. 52-65, jan. / jun. 2013.

MICHELETTI, B. F. **A crise das hipotecas *subprime* nos EUA e os seus desdobramentos.** Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Ciências Econômicas). 43f. Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2008.

MILL, A. **Tudo o que você precisa saber sobre economia**. Tradução de Leonardo Abramowicz. São Paulo: Editora Gente, 2017.

MINISTÉRIO DA ECONOMIA, PLANEJAMENTO, DESENVOLVIMENTO E GESTÃO. **PAC – Medidas Institucionais**. Brasília: PAC, 2020. Disponível em: <http://pac.gov.br/sobre-o-pac/medidas>. Acesso em: 9 nov. 2020.

MINSKY, H. *Financial crises: systemic or idiosyncratic*. **Working Paper n. 51**. New York: The Levy Economics Institute, 1991.

\_\_\_\_\_. *The financial instability hypothesis*. **Working Paper n. 74**. New York: The Levy Economics Institute, 1992.

\_\_\_\_\_. *Stabilizing an stable economy*. New York: McGraw-Hill Companies, 2008.

PELEGRINI, M. Regulação financeira falha criou mecanismos da crise de 2008. AGÊNCIA USP, 27 out. 2011. Disponível em: <https://www5.usp.br/1999/regulacao-financieira-falha-criou-mecanismos-da-crise-de-2008/>. Acesso em: 12 nov. 2020.

PINTO, E. C. **A Crise Americana: Dívida, Desemprego e Política**. IPEA: Boletim de Economia e Política Internacional, n.8, Out./Dez., 2011.

ROHAN, U.; FRANÇA, S. L. B. Análise das tendências da indústria da construção civil frente à sustentabilidade nos negócios. **In: IX CONGRESSO NACIONAL DE EXCELÊNCIA EM GESTÃO - 20, 21 e 22 de junho de 2013**.

ROUBINI, N.; MIHM, S. **A economia das crises: um curso-relâmpago sobre o futuro do sistema financeiro internacional**. Rio de Janeiro: Intrínseca, Edição do *kindle*, 2014.

SANTOS, A. M. S. P.; DUARTE, S. M. Política Habitacional no Brasil: uma nova abordagem para um velho problema. **In: Octavio Augusto Fontes Tourinho; Léo da Rocha Ferreira; Luiz Fernando de Paula. (Org.). Os desafios atuais para a economia brasileira**. Rio de Janeiro: Eduerj, 2010, v. 1, p. 231-256.

SERVIÇO DE APOIO ÀS MICROS E PEQUENAS EMPRESAS (SEBRAE). **Cadeia produtiva da construção civil: cenários econômicos e estudos setoriais**. Recife: SEBRAE, 2008.

\_\_\_\_\_. **Cenários prospectivos: o setor de construção no Brasil, de 2016 a 2018**. Cenários e projeções estratégicas, construção civil, 2016. Sistema de inteligência de mercado. São Paulo: SEBRAE, 2016.

SINGER, P. O combate à crise pelo Governo Federal. **Teoria e Debate**, n. 81, 01 de março de 2009. Disponível em: <https://teoriaedebate.org.br/2009/03/01/o-combate-a-crise-pelo-governo-federal/>. Acesso em: 10 nov. 2020.

SOUZA, B.A. *et al.* Análise dos indicadores PIB nacional e PIB da indústria da construção civil. **Revista de Desenvolvimento Econômico**, Salvador, v. 17, n. 31, p. 140-150, jan./jun. 2015.

STIGLITZ, J. E. **O mundo em queda livre: os Estados Unidos, o mercado livre e o naufrágio da economia mundial**. Companhia das Letras. Edição do *Kindle*, 2010.

TRIBUNAL DE CONTAS DA UNIÃO (TCU). **Ações do Governo para reduzir os efeitos da crise**. Brasília: TCU, 2009 (versão simplificada das Contas do Governo da República).

VAROUFAKIS, Y. **O minotauro global: a verdadeira origem da crise financeira e o futuro da economia global**. São Paulo: Autonomia Literária, 2018.