

FREDERICO MAZZUCHELLI

Os anos de chumbo
Economia e política internacional
no entreguerras

1ª edição
Campinas, 2009



CAPÍTULO 5

UMA FRÁGIL CONSTRUÇÃO: NOTAS SOBRE A REPÚBLICA DE WEIMAR

A abdicação de Guilherme II em 9 de novembro de 1918, o armistício firmado no dia 11 de novembro e a assinatura do Tratado de Versailles em 28 de junho de 1919 são datas significativas na história da Primeira Guerra. Mais significativo, contudo, é o fato de que as tensões que levaram ao conflito mundial não cessaram com o fim das hostilidades. Terminado o conflito, as potências vitoriosas foram incapazes de conceber e implementar uma verdadeira *engenbaria da paz*. As razões dessa incapacidade são múltiplas. Elas incluem o isolacionismo dos EUA e sua inexperiência na condução das questões políticas e econômicas internacionais no imediato pós-guerra; os temores da França face ao expansionismo germânico; a pretensão da Inglaterra de que seria possível retornar aos tempos da Pax Britannica; a crença generalizada de que, passada a tormenta da guerra, as virtudes regulatórias decorrentes do restabelecimento do padrão-ouro terminariam se impondo; a ilusão de que os temores do bolchevismo trariam a Alemanha docilmente ao campo de interesses dos aliados; e, acima de tudo, a perspectiva ingênua de que uma nação do porte e da complexidade da Alemanha poderia ser facilmente tutelada.

A Alemanha não foi apenas derrotada nos campos de batalha; ela foi humilhada nos salões de Versailles. Pretender uma paz duradoura na Europa e no mundo com a Alemanha submetida a sanções, retaliações e dificuldades econômicas de toda sorte era, efetivamente, uma tarefa temerária. Tanto Keynes como Schacht, em vários momentos, advertiram que a busca da paz

deveria passar pela reconstrução e pelo fortalecimento da Alemanha, e não o contrário. Uma Alemanha subjugada e enfraquecida não seria solução alguma; seria apenas uma fonte permanente de instabilidade. A fragilidade econômica e política da República de Weimar (1919-33) é um fato que salta à vista: *Weimar foi construída sobre gelo fino*. Apenas enquanto os capitais privados norte-americanos irrigaram a economia alemã (1924-28) é que se conheceu uma moderada e efêmera prosperidade. A partir de 1929, aos desastrosos de Versailles se somaram os efeitos desastrosos da Depressão. A alternativa deflacionária de Brüning (março 1930-maio 1932), aplaudida pelos círculos conservadores, só fez piorar a situação: em 1932 a Alemanha registrou 5,6 milhões de desempregados, cerca de 30% de sua força de trabalho. Schacht (1999: 448) observou, com propriedade: "Os homens que entraram para a história como grandes políticos foram com frequência apenas executores de seu tempo. Quando o tempo está maduro para uma nova percepção, favorece algum político que, caso contrário, cairia no esquecimento (...)". Hitler, seguramente, foi um desses homens: a expressiva votação conseguida pelos nacional-socialistas (assim como pelos comunistas) em julho e novembro de 1932 indicava que o tempo estava maduro para soluções novas, distintas das preconizadas pela lógica míope dos antigos vencedores e pelos cânones estreitos da ortodoxia liberal. A incompetência política das nações vitoriosas na Primeira Guerra finalmente cobrara seu preço: a paz tornara-se uma quimera...

AS DIVISÕES POLÍTICAS

As consequências da guerra foram difíceis para a Alemanha: além dos 1.800.000 mortos em combate, o país perdeu — por conta das imposições dos aliados — 75% de suas minas de ferro, 25% das minas de carvão, 90% de sua marinha mercante, a totalidade de suas colônias e de seus ativos no exterior, 13% de seu território — incluindo siderúrgicas da Lorena, plantas têxteis da Alsácia e parte da indústria pesada da Alta Silésia — e 12% de sua população.¹⁹⁵ Não bastando, foi imposta em 27/4/1921 uma carga de reparações de 132 bilhões de marcos, equivalente a 2,5 vezes a renda nacional alemã em 1913.¹⁹⁶ Mais atrás (p. 52-3) observamos que

195. Overy (1996: 5-6); Hardach (1986: 287-8); Gilbert (1994: 144); Aldcroft (1985: 103); Hiden (1991: 32).

196. Mitchell (1992: 894).

"as discussões de Versailles (...) foram marcadas pela revanche e pela humilhação. A tônica foi a tentativa de descarregar sobre os derrotados a responsabilidade pela eclosão do conflito e a eles impor a totalidade do ônus, através de duras sanções e de reparações despropositadas. Retaliar os inimigos recentes parecia ser a única política concebível para as nações vitoriosas". Os termos do Tratado de Paz de 1919 não deixaram dúvidas sobre a pretensão dos aliados em bloquear o reerguimento econômico da Alemanha: "eles foram concebidos para retardar a recuperação econômica alemã" (Overy, 1999: 6).

Entre novembro de 1918 e novembro de 1923, na verdade, a Alemanha viveu um período de aguda instabilidade política e econômica. Ao findar a guerra o país esteve à beira de uma revolução social.¹⁹⁷ As mortes inúteis, a fome, as privações, a arrogância dos "senhores da guerra" e o exemplo vindo da Rússia estimularam a ação da Liga Spartacus. Entre novembro de 1918 e maio de 1919 a Alemanha assistiu à explosão de inúmeros experimentos revolucionários. Desde a declaração de Karl Liebknecht em 9 de novembro em Berlim ("Camaradas, proclamo a República Socialista Livre da Alemanha!") ao "Estado Livre de Bremen" ou à "República Bávara dos Conselhos", a tentativa de impor um regime de natureza bolchevique marcou a vida política alemã no imediato pós-guerra. A reação, como seria de se esperar, foi enérgica: desde os social-democratas, passando pelas inúmeras correntes de centro e pelos defensores da recém-desfeita ordem imperial, o repúdio às ações revolucionárias foi unânime. Já em 10/11/1918, um dia após a abdicação do imperador e a proclamação da República, e um dia antes da assinatura do armistício em Compiègne, foi firmado o pacto entre o líder social-democrata e futuro presidente Ebert e o general Groener, através do qual o Exército, em troca de seu reconhecimento institucional no novo regime, se comprometia a esmagar a ameaça comunista e restabelecer a ordem. Sob a liderança de Gustav Noske ("o cão sanguinário"), a ação do Exército e dos mercenários Freikorps foi impiedosa e redundou na execução sumária de inúmeras lideranças revolucionárias (Karl Liebknecht, Rosa Luxemburgo,¹⁹⁸ Hugo Haase, Kurt Eisner, Leo Jogisches, entre tantos). Se em meados de 1919 a ameaça da revolução vermelha já estava extinta, os assassinatos e as ações sediciosas da extrema-direita, contudo, prosseguiram.

197. Henig (1998: 8-13); Kolb (1998: 3-22); Schacht (1999: 206); Richard (1988: 34-44); Gilbert (1994: 121).

198. Rosa Luxemburgo foi executada em 15 de janeiro de 1919. Seu corpo foi atirado a um canal, o Landwehrkanal, e só foi encontrado em 31 de maio.

Os "inimigos" eram não apenas os militantes e as lideranças da esquerda, mas, também, os "criminosos de Novembro", os supostos "traidores" comprometidos com a assinatura do Tratado de Versailles. Em 26/8/1921 foi assassinado Matthias Erzberger, um político moderado do Zentrum, que liderou a delegação alemã nas negociações de paz. Em 24/6/1922 a vítima foi Walter Rathenau, então ministro de Relações Exteriores e importante líder empresarial, responsável pela organização industrial da Alemanha durante a guerra. Entre 1918 e 1922, mais de 350 crimes políticos foram perpetrados pelas organizações políticas e paramilitares de direita.

O ódio da extrema direita foi a resposta dos setores nacionalistas radicais à forma como foram conduzidas as negociações que puseram fim à guerra. A Alemanha se viu constrangida a aceitar os termos de paz impostos pelas nações vencedoras, o que incluía, entre tantos aspectos, a deposição do Kaiser (exigida pelo presidente Wilson), a implantação do regime republicano e, posteriormente, a aceitação da vexatória Cláusula 231 de Versailles, que atribuía à Alemanha a "culpa" pela eclosão do conflito. Desse modo, uma guerra que foi, desde o início, justificada e defendida pelos alemães como uma honorável ação defensiva contra as pretensões sufocantes da Entente converteu-se, pela "cláusula de culpa", em um ato de agressão unilateral de sua estrita responsabilidade. A Alemanha foi declarada culpada e, literalmente, deveria pagar por isso. Na perspectiva dos nacionalistas exaltados da direita alemã não poderia haver afronta maior. A República de Weimar e as exigências de Versailles, em sua visão, eram apenas dimensões distintas de um mesmo processo: a traição de fora vítima "o povo alemão". Traição promovida por aqueles que, açodadamente, aceitaram as condições exigidas pelos inimigos. Traição liderada por políticos oportunistas que, aproveitando-se da guerra, visavam apenas a conquista do poder. Traição que redundou na ascensão dos partidos populares ao centro da cena política e na ameaça recorrente da revolução comunista. Traição que encontrou uma de suas expressões mais difundidas no mito da "punhalada pelas costas" (*stab in the back*), segundo o qual a derrota militar da Alemanha deveu-se, acima de tudo, à ação de seus "inimigos internos". Tais "inimigos", os artífices da República de Weimar, é que firmaram, nas palavras de Hellferich — líder do DNVP (Deutschnational Volkspartei — Partido Nacional do Povo Alemão) — o "miserável armistício" e assinaram o "tratado de vergonha e servidão".

A República, na avaliação da extrema-direita, carecia de legitimidade para enfrentar os desafios políticos, sociais e econômicos que se colocavam no

pós-guerra. Tratava-se de uma imposição externa, fictícia, que não exprimia os anseios autênticos do povo alemão. As aspirações desse povo só poderiam ser atendidas em um marco institucional que resgatasse a autoridade outrora personificada no Kaiser, que excluísse os partidos de esquerda da arena política e que afastasse definitivamente a ameaça do bolchevismo da vida alemã. Foi essa a lógica que inspirou os inúmeros assassinatos políticos, o Putsch de Kapp e Lüttwitz em 13-16 de março de 1920 (Berlim) e o Putsch de Hitler e Ludendorff em 8-9 de novembro de 1923 (Munique).

Se a violência dos agrupamentos radicais arrefeceu a partir de 1924, a importância política da direita em momento algum deixou de ser notoriamente relevante: entre 1920 e 1928 o DNVP foi a segunda força política do Reichstag, ultrapassado apenas pelo SPD (Sozialdemokratische Partei Deutschlands — Partido da Social-Democracia Alemã). Com a ascensão do radical Hugenberg ao comando do DNVP, em outubro de 1928, as relações com Hitler e o NSDAP (Nationalsozialistische Deutsche Arbeiterpartei — Partido Nacional-Socialista dos Trabalhadores Alemães) se estreitaram, o que terminaria transferindo aos nazistas nas eleições parlamentares de 1930 o *status* de principais representantes da direita alemã.

Mas a Alemanha não se resumia apenas às poderosas forças da direita e da extrema-direita. O Zentrum (Centro), de inspiração católica, de Matthias Erzberger, Konstantin Fehrenbach, Joseph Wirth, Wilhelm Marx e Heinrich Brüning; o DVP (Deutsche Volkspartei — Partido do Povo Alemão), de Gustav Stresemann, e o DDP (Deutsche Demokratische Partei — Partido Democrático Alemão), de Walther Rathenau e Schacht, foram os partidos de orientação moderada, que conduziram as decisões de governo ao longo da trajetória da República de Weimar, tendo participado — isolada ou conjuntamente — de praticamente todos os gabinetes parlamentares. A partir de 1928 — ano em que o SPD e o KPD (Kommunistische Partei Deutschlands — Partido Comunista Alemão) reuniram mais de 40% das preferências eleitorais — a votação conjunta dos três partidos declinou progressivamente, até que, a partir de 1930, a polarização entre nazistas de um lado e social-democratas e comunistas de outro praticamente selou a sorte dos agrupamentos de centro (Tabela 5.1).

A social-democracia (SPD), de centro-esquerda, era a principal agremiação política alemã. Foi a SPD, sob a liderança de Friedrich Ebert, que comandou a transição para o regime republicano. As tarefas imediatas que se colocavam para a SPD nos dramáticos dias de novembro de 1918 eram a preservação da ordem e a convocação da Assembleia Nacional Constituinte.

TABELA 5.1
ELEIÇÕES PARLAMENTARES NA ALEMANHA (1919-32) / % DOS VOTOS

Partidos selecionados	01/19	06/20	05/24	12/24	05/28	09/30	07/32	11/32
DNVP	10,3	15,1	19,5	20,5	14,2	7,0	5,9	8,3
NSDAP	-	-	6,5	3,0	2,6	18,3	37,3	33,1
Zentrum + DVP + DDP	42,6	35,8	28,3	30,0	25,7	20,1	14,7	14,8
SPD	37,9	21,7	20,5	26,0	29,8	24,5	21,6	20,4
KPD	-	2,1	12,6	9,0	10,6	13,1	14,3	16,9

Fonte: Kolb (1998: 194-5). Elaboração própria.

A ordem estava ameaçada pelo torvelinho político que antecedeu a deposição do imperador, quando conselhos de soldados e trabalhadores foram criados em várias cidades da Alemanha. A aliança de Ebert com as lideranças do Exército Imperial forjou o "pacto de governabilidade", que permitiu a implantação da República: formou-se um gabinete de transição socialista (o Conselho dos Representantes do Povo) e se anunciaram as eleições constituintes para o dia 19/1/1919.

O clima político era, contudo, efervescente, e a divisão das esquerdas notória: a USPD (Unabhängige Sozialdemokratische Partei Deutschlands — Partido Independente da Social-Democracia Alemã), a ala mais radical da social-democracia que rompeu com a SPD em 1917, retirou-se do Conselho dos Representantes do Povo em 29 de dezembro de 1918. A Spartakusbund — formada em oposição à guerra em 1914 e que era parte da USPD — uniu-se à "esquerda radical" de Bremen e criou o KPD, cujo congresso inaugural se deu em Berlim em 1º de janeiro de 1919. Entre 5 e 12 de janeiro, como já se observou, eclodiu em Berlim o Levante Spartakus. O esmagamento do levante pelo Exército e pelos Freikorps, com a anuência de Ebert, tornou praticamente irreconciliáveis as relações entre a SPD e os agrupamentos mais à esquerda no espectro político. Estes cada vez mais se concentraram no KPD, sobretudo a partir de outubro de 1920, quando a ala esquerda da USPD se fundiu aos comunistas, passando a seguir as orientações da Terceira Internacional.¹⁹⁹

Nas eleições de janeiro de 1919 a votação da SPD (37,9%) foi a maior conseguida por um único partido político em toda a República de Weimar, apenas rivalizada com aquela que os nazistas viriam conseguir em julho de

199. A ala direita do USPD terminou se fundindo com a SPD em setembro de 1922.

1932. Em 11 de fevereiro de 1919 Ebert foi eleito presidente, e com o gabinete Scheidemann, inaugurado em 13 de fevereiro, teve início o processo de alianças e coalizões entre a SPD e as correntes de centro (Zentrum, DDP e DVP). *Do ponto de vista substantivo, as condições efetivas de governabilidade na República de Weimar sempre passaram pela colaboração formal ou informal entre a SPD e as correntes de centro.* Mesmo não tendo participado diretamente dos gabinetes entre outubro de 1923 e junho de 1928 e entre março de 1930 e janeiro de 1933,²⁰⁰ a influência política da SPD junto aos trabalhadores e no Parlamento sempre foi decisiva. Em grande medida, a emergência do nazismo se explica exatamente pelas circunstâncias políticas e econômicas que terminaram tornando cada vez mais débil a aliança entre a SPD e os partidos de centro.

Quanto ao KPD, por fim, seu crescimento foi beneficiado pela incorporação da ala esquerda da USPD em outubro de 1920, fazendo com que seus membros saltassem de 78.000 para mais de 500.000.²⁰¹ Nas eleições de maio de 1924 obteve 12,6% dos votos. Em dezembro de 1924 teve 9,0%. Daí até as eleições de dezembro de 1932 a sua votação foi crescente, tendo alcançado, então, 16,9% dos votos (atrás dos nazistas com 33,1% e da SPD com 20,4%). Seu crescimento, se não foi espetacular como o dos nazistas (cujo salto se dá a partir de 1930), foi, entretanto, sempre consistente.

CONDIÇÕES FRÁGEIS

O objetivo das digressões anteriores foi o de assinalar que as divisões políticas marcaram a República de Weimar desde o seu nascimento. As imposições dos aliados e as atribulações econômicas apenas aprofundaram tais divisões. Ao findar a Primeira Guerra a situação da Alemanha era desalentadora: às dificuldades econômicas se sobrepunham as rivalidades políticas e a ambas se somavam as sanções externas. O ano de 1923 sintetiza a perfeição a dramaticidade da situação alemã: em janeiro as tropas francesas e belgas invadiram o Ruhr; o independente Wilhelm Cuno liderando um

200. A SPD participou de seis a oito gabinetes entre novembro de 1918 e agosto de 1923. Não participou dos gabinetes entre novembro de 1923 e junho de 1928. Liderou o gabinete Müller entre junho de 1928 e março de 1930 e não participou dos gabinetes Brüning, Von Papen e Schleicher.

201. Kolb (1998: 39). A votação da USPD em junho de 1920 foi absolutamente expressiva, tendo angariado 18% das preferências.

gabinete de centro-direita (Zentrum, DDP e DVP) promoveu a política de “resistência passiva”; o câmbio e as contas públicas fugiram completamente ao controle das autoridades; a inflação se converteu definitivamente em hiperinflação selvagem; em outubro o KPD programou ações espetaculares em várias regiões do país, e em novembro Hitler e Ludendorff promoveram um levante anti-republicano em Munique.

Como seria possível a paz na Europa com sua nação economicamente mais importante submetida a tamanho flagelo e desorganização? Que desdobramentos poderiam se prever diante de um quadro disruptivo de tamanhas proporções? *É por demais claro que apenas a negociação tolerante, o apoio financeiro e o crescimento econômico poderiam soldar as frágeis peças de Weimar.* Em certo sentido foi o que ocorreu entre 1924 e 1928: sob a liderança de Gustav Stresemann (ministro das Relações Exteriores entre novembro de 1923 e outubro de 1929), a Alemanha conseguiu suavizar a carga e a sanha das pretensões aliadas; sob os auspícios do Plano Dawes os capitais privados norte-americanos viabilizaram o pagamento das reparações, financiaram inúmeros investimentos de estados e municípios e apoiaram a recuperação das atividades locais; sob o impacto da expansão da economia americana as exportações alemãs cresceram mais de 80% entre 1924 e 1928; sob a segurança da estabilização da moeda e dos estímulos externos e internos, por fim, o PIB cresceu mais de 30% e o desemprego caiu de 13,6% para 8,4% entre 1924 e 1928.

Apesar dos resultados auspiciosos a fragilidade das condições políticas e econômicas era, contudo, notória. A presença do agente-geral de reparações (Park Gilbert) em Berlim e a direção partilhada do Reichsbank (condição imposta pelo Plano Dawes) eram uma afronta à soberania nacional; as questões territoriais a leste seguiam pendentes, e a oeste a Renânia ainda permanecia ocupada; o fluxo de capitais externos era essencialmente especulativo, comandado por capitais privados de curto prazo *seeking for yields*; as taxas de juros se mantinham elevadas; o saldo da balança comercial era negativo; o pagamento das reparações representava um pesado fardo moral e financeiro e a “racionalização produtiva” da indústria alemã, após a estabilização, continuava a lançar milhares de trabalhadores ao desemprego. Não se tratava, sob hipótese alguma, de uma recuperação sustentada (em 1926 a produção industrial declinou e em maio de 1927 a Bolsa de Berlim sofreu uma forte queda). A partir do terceiro trimestre de 1928 o fluxo de capitais norte-americanos se contraiu abruptamente, atraído pelas oportunidades de lucro na Bolsa de Nova York: a economia

alemã entrou, então, em uma espiral descendente, apenas aprofundada pelas políticas deflacionárias que viriam ser implementadas. *A divisão política se transfigurou, então, em radicalização*: os partidos de centro e o DNPV passaram a perder terreno para os nazistas (que empolgavam o eleitorado jovem), ao passo que a SPD assistiu à progressiva migração de seus eleitores para os comunistas. A Grande Depressão, que vitimou duramente a Alemanha em 1931, pôs por terra o frágil equilíbrio político de Weimar. O caos econômico, o desespero, a crise de autoridade e a exacerbação dos antagonismos criaram as condições para a ascensão definitiva dos nazistas ao poder, apesar da manifesta reticência e do visível desconforto que o marechal Hindenburg — herói aclamado da Primeira Guerra, presidente eleito em 1925 e reeleito em 1932 — sempre exibiu em relação a Hitler e ao NSDAP.

A HIPERINFLAÇÃO

Do ponto de vista econômico, é possível identificar três momentos claramente definidos na República de Weimar: o turbulento período que se estendeu do final da guerra até a estabilização da moeda em novembro de 1923, a fase de expansão dos anos 1924-28, que parecia anunciar um prospecto de estabilidade e otimismo para a Alemanha, e a dramática crise de 1929-33, que vitimou a sociedade alemã e minou as bases da democracia parlamentar.

Apesar de a Alemanha não ter sido o palco territorial dos conflitos, as consequências da guerra foram dramáticas para a economia alemã. A contração do PIB e da produção industrial — assim como no caso da França — foi gigantesca. Em 1919 o produto industrial representava menos de 40% do patamar alcançado em 1913, enquanto o volume de exportações caiu para níveis inferiores a 20%. As condições do armistício, as despesas de desmobilização, a atenção às necessidades mínimas da população (bônus e benefícios), as compensações à indústria e a desorganização da administração pública, por sua vez, exerciam uma pressão permanente sobre os gastos públicos. Ao mesmo tempo, as iniciativas destinadas a elevar a receita pública pela via da tributação tropeçavam na resistência encarniçada das classes proprietárias. A consequência foi que os déficits e a elevação do endividamento de curto prazo — fenômenos característicos dos tempos de guerra — se prolongaram para os anos de paz. A fragilidade das finanças públicas alemãs nos primeiros anos da República de Weimar era flagran-

te, e não faltaram argumentos (sobretudo na França) de que se tratava de uma manobra intencionalmente engendrada pelos alemães para instaurar o caos e impedir o pagamento das reparações.

Em meio às divisões políticas internas, às pressões externas e à lassidão das políticas fiscal e monetária, a economia alemã conheceu, entre 1919 e 1922, uma expressiva recuperação (Tabela 5.2). Em 1921, inclusive, ao contrário da recessão que vitimou os EUA, a França e a Inglaterra, o PIB alemão cresceu mais de 11%. Os limites da recuperação alemã, como se perceberia de maneira traumática, esbarrariam, contudo, na inflação. Se é verdade que a ausência de políticas ortodoxas estimulou o crescimento, o descontrole da inflação a partir do verão de 1922 iria lançar a economia alemã em uma crise de proporções alarmantes.

TABELA 5.2

ALEMANHA: INDICADORES ECONÔMICOS SELECIONADOS (1919-23)

	PIB 1913 = 100	Produção industrial 1913 = 100	Volume de exportações 1913 = 100	Déficit público Milhões de marcos-ouro	Desemprego %
1919	72	38	17	6.000	-
1920	79	55	37	6.151	3,8
1921	88	67	44	3.724	2,8
1922	95	71	61	2.463	1,5
1923	79	46	53	4.760	9,6

Fontes: PIB; Volume de exportações: Maddison (1991: 212; 316).
Produção industrial; Desemprego: Mitchell (1992: 411; 160).
Déficit público: Aglietta & Orléan (1990: 251).

Na Tabela 5.3, construída a partir da periodização estabelecida no clássico trabalho de Bresciani-Turroni, é possível observar que as variações do dólar, até junho de 1923, foram mais pronunciadas que as variações dos preços no atacado. Já as variações da quantidade de moeda em circulação e da dívida flutuante guardam uma relação bem menos nítida com o movimento dos preços. É só no período explosivo situado entre junho e novembro de 1923 — quando as variações se tornaram exponenciais (milhares, milhões, bilhões e trilhões) — que os distintos índices de crescimento passam a apresentar um perfil nitidamente convergente.²⁰²

202. "Nos últimos meses da inflação uma dependência mútua bastante acentuada foi esta-

TABELA 5.3

ALEMANHA: VARIAÇÕES PORCENTUAIS DOS ÍNDICES DE PREÇOS, DÓLAR,
CIRCULAÇÃO MONETÁRIA E DÍVIDA FLUTUANTE²⁰³
(NOVEMBRO 1918-NOVEMBRO 1923)

	Preços no atacado	Dólar	Circulação	Dívida flutuante
Nov. 1918 / Jul. 1919	43	129	57	58
Jul. 1919 / Fev. 1920	255	557	30	17
Fev. 1920 / Mai. 1921	5	-37	50	99
Mai. 1921 / Jul. 1922	635	692	149	74
Jul. 1922 / Jun. 1923	18.094	22.201	9.457	7.049
Jun. 1923 / Nov. 1923	Exponencial	Exponencial	Exponencial	Exponencial

Fonte: Bresciani-Turroni (1989: 5-12). Elaboração própria.

A partir da escalada descontrolada dos preços, forjaram-se duas interpretações antagônicas sobre a inflação e a hiperinflação. A interpretação "alemã" (desenvolvida por Helfferich, um renomado ultranacionalista do DNPV) sustentava que a raiz dos problemas se situava no balanço de pagamentos, em particular na pressão exercida pelo pagamento das reparações. As reparações, ao tensionarem as contas externas, redundariam em déficits do balanço de pagamentos que se traduziriam na desvalorização cambial. A depreciação do valor externo da moeda, por sua vez, repercutiria sobre os preços internos e sobre as contas públicas (sobrecarregadas, ademais, pela exação fiscal relativa às reparações). A alta dos preços e os déficits orçamentários, por fim, resultariam na emissão monetária. Nas palavras de Helfferich:

A causa fundamental do deslocamento do sistema monetário alemão é o desequilíbrio do balanço de pagamentos. A desordem das finanças públicas e a inflação são as consequências da depreciação da moeda. (...) A inflação e o fim do marco

belecida entre a quantidade de notas em circulação, a taxa do dólar, os preços no atacado e o custo de vida. Todas as curvas movem-se na mesma direção, formando um grupo único e mostrando claramente a tendência à adaptação recíproca. É óbvio o contraste entre este diagrama e [os diagramas referentes aos sub-períodos anteriores], nos quais as várias curvas assumem a forma de leque" (Bresciani-Turroni, 1989: 11).

203. Um quadro análogo é apresentado por Aglietta & Orléan (1990: 264).

*são filhos de um mesmo pai: a impossibilidade de pagar o tributo [às reparações] que é imposto.*²⁰⁴

Já a interpretação “aliada” sustentava, na perspectiva quantitativista abraçada por Bresciani-Turroni, que a inflação alemã era o resultado da permissividade com que eram conduzidas as políticas fiscal e monetária. Ao se lançarem a uma política negligente, perdulária e irresponsável, os alemães estariam premeditadamente fugindo aos requisitos prudenciais necessários ao pagamento das reparações. A desordem fiscal, as emissões e a inflação seriam, assim, “funcionais” em relação ao não-cumprimento das obrigações impostas pelo Ultimato de Maio de 1921. As reparações estariam, assim, no centro das duas interpretações: em um caso (o “alemão”) o caos seria o resultado do pagamento das reparações; no outro (o “aliado”), o caos seria a premissa para o não pagamento das reparações.

As duas interpretações colidem com os fatos. A partir de julho de 1922 a Alemanha suspendeu o pagamento das reparações (o que precipitaria a invasão do Ruhr em janeiro de 1923), e foi exatamente a partir de então que se acelerou de maneira dramática a desvalorização cambial. O nexo entre o pagamento das reparações e a depreciação do valor externo do marco fica, assim, comprometido.²⁰⁵ Por outro lado, a observação da Tabela 5.3 indica uma relação manifestamente estreita entre as variações do câmbio e dos preços, e claramente remota — quando não contraditória — entre a circulação monetária e a inflação. Segundo Aglietta & Orléan (1990: 263), “a dominação da taxa de câmbio sobre os preços é uma característica importante da hiperinflação alemã. (...) A causalidade câmbio → preço aparece aí nitidamente, e muito mais pertinente do que a implicação moeda → preço, tão cara aos quantitativistas”. Na mesma linha, Balderston (2002: 41) assinala que:

Examinado atualmente, o trabalho clássico de Bresciani-Turroni em grande medida aparece como uma defesa elaborada da teoria quantitativa da moeda, à luz de sua inadequação

204. Citado por Aglietta & Orléan (1990: 254). Nossos grifos.

205. Aglietta & Orléan (1990: 256). Pode-se afirmar, na mesma linha, que após a estabilização de novembro de 1923 o fardo das reparações permaneceu elevado, e nem por isso o marco se desvalorizou. É evidente, contudo, que o enorme afluxo de capitais externos a partir do Plano Dawes (1924) colocou a questão das reparações em um outro contexto: o pagamento das reparações será viabilizado, na prática, pelos capitais norte-americanos de curto prazo.

com os fatos. Em primeiro lugar, houve uma tendência, nos pontos críticos entre as “fases”, da taxa de câmbio variar com antecedência, e dos preços no atacado então seguirem o seu curso. (...) Em segundo lugar, o crescimento dos preços não se deu em sintonia com a oferta de moeda, como suposto na teoria quantitativa.

A instabilidade cambial parece ser, assim, a *causa causans*, a principal responsável pela dinâmica dos preços na Alemanha entre 1919 e 1923. Por outro lado (ao contrário do suposto na interpretação “alemã”), as evidências dão conta que o pagamento efetivo das reparações não guarda uma relação direta e imediata com as variações da taxa de câmbio. Como se explica, então, a flutuação do câmbio nos tormentosos anos do pós-guerra na Alemanha? A resposta é que as condições a que o país foi submetido ao terminar o conflito engendraram uma *crise global de confiança* que se projetou imediatamente sobre a moeda local. A moeda, sabemos, é acima de tudo uma convenção fundada na confiança. E era exatamente confiança que faltava à Alemanha nos anos que se seguiram ao final do conflito: A ascensão da SPD ao poder, as acirradas divisões internas, a emergência das massas no cenário político, as perdas territoriais e de ativos no exterior, as dificuldades econômicas, as ameaças de tributação sobre a propriedade e o capital (reforma fiscal de Erzberger), a fúria das nações vencedoras e as sanções internacionais criaram um clima de radical incerteza que afetou obviamente o *mundo dos negócios*. A reação defensiva foi a busca de refúgio nas moedas fortes: a exportação de capitais e a dolarização da riqueza (a “evasão do marco”, nas palavras de Bresciani-Turroni) pontilharam a vida da Alemanha nos tempos que se seguiram ao final do conflito.

A cada evento marcante, no qual se esvaía a confiança no futuro, uma onda de pessimismo varria o país e aumentava a procura pela moeda externa. Foi assim em 1919:

Provavelmente a assinatura do Tratado [de Versailles] provocou uma crise psicológica em certos círculos alemães, a falta de confiança no futuro da Alemanha dominou a mente alemã e foi manifestada — pela primeira vez na história do marco — por uma “evasão do marco”, i.e., em uma demanda por câmbio estrangeiro. O medo dos movimentos revolucionários internos e o desejo de evitar os pesados impostos com os quais o

governo pretendia equilibrar o orçamento também contribuíram para a "evasão do marco".²⁰⁶

Foi assim, também em 1921-22, após o impacto negativo causado pelo início do pagamento das reparações em agosto²⁰⁷ e pela partilha da Alta Silésia em setembro de 1921:

A curva da taxa do dólar elevou-se rapidamente nos últimos meses de 1921 (...). A opinião dominante é a de que a causa da rápida desvalorização do marco foi o pagamento do primeiro bilhão para as indenizações. (...) A confiança no marco, que tinha sido profundamente abalada pelos acontecimentos de setembro de 1921, não pôde ser restabelecida. Pelo contrário, após junho de 1922 uma nova onda de pessimismo varreu a Alemanha.²⁰⁸

Foi assim, finalmente, com a invasão do Ruhr em janeiro de 1923. As perspectivas tornaram-se sombrias e a política de "resistência passiva" do primeiro-ministro Cuno implicou uma transferência de recursos aos industriais alemães sem precedentes na história alemã.²⁰⁹ Tais recursos, como seria de se esperar, se direcionaram imediatamente para a compra de moedas externas: "nos primeiros meses de 1923, a ocupação do Ruhr deu o 'coup de grâce' nas finanças nacionais e no marco alemão".²¹⁰

Na avaliação de Warburg, em um congresso de banqueiros alemães em setembro de 1920, "o câmbio era a expressão das condições econômicas, financeiras e sociais abaladas da Alemanha."²¹¹ Segmentos relevantes da grande indústria, da agricultura, dos bancos e do comércio, assim como os estratos superiores da classe média, face às incertezas sobre o futuro

206. Bresciani-Turroni (1989:27).

207. Não se trata aqui do peso efetivo das reparações sobre as contas fiscais e o balanço de pagamentos (como propõe a interpretação "alemã"), mas do impacto que a sujeição às imposições externas aparentemente exerceu sobre as perspectivas que se projetavam para o futuro da Alemanha. Aglietta & Orléan (1990: 256-7) consideram que foi "o pânico que suscitou na Alemanha a partilha da Alta Silésia" e não o "pagamento do primeiro bilhão" das reparações que precipitou a acentuada desvalorização do marco a partir de setembro de 1921. O pagamento das reparações se estendeu até 15 de julho de 1922, quando foi então suspenso pelo governo alemão.

208. Bresciani-Turroni (1989: 32).

209. Aglietta & Orléan (1990: 250).

210. Bresciani-Turroni (1989: 36).

211. Citado por Bresciani-Turroni (1989: 21).

da economia alemã, tratavam prontamente de converter, a cada momento, seus ativos em dólar. A procura pela moeda externa acelerava a depreciação cambial. Esta, de sua parte, produzia impactos sobre os preços. Não apenas sobre o preço dos produtos importados, mas sobre os próprios preços domésticos, já que a valorização da riqueza e dos produtos, assim como a denominação dos contratos se fazia, progressivamente, na moeda estrangeira. Em meados de 1922 a dolarização da economia alemã tornou-se um fenômeno irreversível. A resistência dos proprietários à "taxação da riqueza material",²¹² a dolarização e a ausência de mecanismos adequados de indexação da receita pública, por sua vez, repercutiam sobre o orçamento público. Quando a dolarização se transformou, em 1923, em um "fenômeno de massas", a inflação se transfigurou em hiperinflação e o colapso das finanças públicas tornou-se inevitável:

A contínua desvalorização da moeda nacional induziu todas as classes de cidadãos a investir suas economias em moedas estrangeiras, letras, títulos etc., que eram facilmente encobertos. A "evasão de capital", que na Alemanha assumiu a importância de um "fenômeno de massa" (...), retirava continuamente [a] riqueza [passível de tributação] do poder do erário alemão.²¹³

Se as incertezas associadas ao futuro da Alemanha parecem explicar a recorrente "corrida ao dólar", como então interpretar a expressiva valorização do marco que se deu entre fevereiro de 1920 e maio de 1921? Como se observa na Tabela 5.3, nesse período o marco sofreu uma apreciação de 37%. É insensato supor que as condições políticas internas e externas tivessem se tornado subitamente favoráveis. Pelo contrário, esse é ainda um período turbulento de Weimar: apenas para citar alguns eventos, em janeiro de 1920 tem início a vigência formal do Tratado de Versailles; em fevereiro explodiu o Putsch de Kapp-Lüttwitz; em março e abril assistiu-se a conflitos armados no Ruhr entre comunistas, Freikorps e o Exército; em dezembro o KPD se fortaleceu com o ingresso da ala esquerda da USPD; em março de 1921 as tropas aliadas ocuparam Duisburg, Ruhrort e Düsseldorf e os comunistas (KPD) organizaram uma grande mobilização de massas na Alemanha Central.

212. Bresciani-Turroni (1989: 30).

213. Bresciani-Turroni (1989: 36).

Outros aspectos devem, contudo, ser ponderados. Em 19 de março de 1920 o Senado norte-americano se recusou a ratificar o Tratado de Versailles e negou o ingresso dos EUA na Liga das Nações. É provável que o fato tenha sido avaliado de uma maneira positiva nos círculos diplomáticos e empresariais alemães, já que configurou uma fissura importante na área de atuação do bloco aliado. O fato de os EUA recusarem se imiscuir nas questões europeias pode ter sido interpretado como uma ampliação do raio de manobra da Alemanha no contexto europeu. Ao mesmo tempo — talvez o ponto mais importante — em junho de 1920 formou-se um gabinete de centro (Zentrum, DDP e DVP), com a exclusão da SPD do governo, pela primeira vez na República. Foi exatamente em junho e julho de 1920 que o dólar alcançou seus níveis mais baixos no período. O gabinete de centro representava, com certeza, a garantia de que a tributação sobre o capital e a propriedade dificilmente seria implementada. As investidas dos grupos ultranacionalistas e dos comunistas, de sua parte, eram essencialmente tópicos e foram contidas pela ação do Exército. A questão das reparações, de sua parte, não estava ainda definida e a expectativa alemã era que, através de expedientes protelatórios, o tema pudesse ser reconsiderado ou se esvaísse progressivamente com o tempo. Foi só em maio de 1921, com o Ultimato de Londres, que os aliados firmaram uma posição absolutamente irredutível sobre a questão das reparações. Em 1920, por fim, o crescimento da produção industrial foi de 44%: é claro que a base de que se partiu era extremamente modesta, mas o fato a ser destacado é que o crescimento econômico em meio a condições políticas internas mais favoráveis deve ter arrefecido a “busca de refúgio” nas moedas externas. Trata-se, aqui, de explicações tentativas para um fato, contudo, indisputado: “a crise psicológica que ocorreu na segunda metade de 1919 foi gradualmente se atenuando, e parecia que população alemã readquiriria uma certa fé no marco. Nos primeiros meses de 1920, surgia uma reação à acentuada desvalorização dos meses precedentes”.²¹⁴

A POLÍTICA FISCAL E A POLÍTICA MONETÁRIA

A política fiscal e a política monetária, entre 1919 e 1923, *sancionaram* a recorrente “corrida contra o marco”. Não se assistiram, ao longo do período,

²¹⁴ Bresciani-Turroni (1989: 29).

ações contracionistas destinadas a neutralizar ou mitigar o contínuo impacto da desvalorização cambial sobre os preços. De um lado, os déficits nas contas públicas foram sistemáticos.

TABELA 5.4
ALEMANHA: FINANÇAS PÚBLICAS (1919-23)

MILHÕES DE MARCOS-OURO

Ano fiscal (1)	Receitas	Despesas	Déficit financiado pela dívida flutuante	Despesas a título do Tratado de Versailles
1919	2.559	8.560	5.999	-
1920	3.178	9.329	6.054	1.851
1921	2.927	6.651	3.676	2.810
1922	1.488	3.951	2.442	1.137
1923 (2)	519	5.278	4.690	742 (3)

Fonte: Aglietta & Orléan (1990: 251-2).

(1): O ano fiscal começa em 1º de abril e termina em 31 de março.

(2): Abril de 1923 a outubro de 1923.

(3): Abril de 1923 a dezembro de 1923. Neste período o déficit totalizou 6.539 milhões de marcos-ouro.

O fato de os déficits das contas públicas serem financiados por dívidas de curto prazo (bônus do Tesouro, basicamente), *que eram prontamente redescontadas pelo Reichsbank*, teve impactos evidentes sobre a liquidez da economia. Trata-se do mecanismo clássico de emissão, através do qual a autoridade monetária monetiza a dívida pública. Tal atitude permissiva da autoridade monetária era compatível com sua visão do processo inflacionário (inspirada por Helfferich), que atribuía exclusivamente ao pagamento das reparações a responsabilidade pela escalada dos preços. Enquanto não se estancasse a “hemorragia” causada pelas reparações, de nada resultaria — na avaliação do Reichsbank — a adoção de medidas contencionistas.²¹⁵ O resultado foi que, através do redesconto sistemático dos bônus do Tesouro, o Reichsbank promoveu a contínua expansão da liquidez da economia.

²¹⁵ “O retorno ao equilíbrio não podia provir [na visão de Helfferich e do Reichsbank] senão de uma solução aos problemas das reparações. Toda ação conjuntural do Reichsbank ou das autoridades econômicas estava fadada ao fracasso enquanto tal solução não tivesse sido encontrada. Assim, essa teoria professava a não-intervenção estatal: o Banco Central não pode nem deve fazer nada; ele não deve intervir no mercado cambial nem no mercado monetário. Era essa a posição oficial das autoridades monetárias” (Aglietta & Orléan, 1990: 254).

O desequilíbrio das contas públicas, de sua parte, decorria, de um lado, da incapacidade sistemática em ampliar a base de tributação. Quer os impostos diretos, quer — mais ainda — a taxação sobre a propriedade e o capital foram barrados pela resistência organizada dos distintos segmentos da classe capitalista alemã.²¹⁶ Mais uma vez, o argumento das reparações tornava-se irresistível, dessa vez como pretexto para escapar aos impostos: afinal, como alienar ao fisco parcela relevante da riqueza privada em nome do pagamento de obrigações que se revelavam economicamente onerosas, politicamente injustificáveis e moralmente inaceitáveis? Ao mesmo tempo, a ausência de mecanismos eficientes de indexação das receitas tributárias em meio à inflação reduzia o valor real dos impostos arrecadados. Por fim, como se já observou, a exportação de capitais e a dolarização da riqueza contraíam a base efetiva de tributação. As despesas públicas, por seu turno, eram oneradas pelos elevados compromissos associados à reconstrução do pós-guerra e pelos gastos decorrentes dos termos de Versailles, que em hipótese alguma eram negligenciáveis (Tabela 5.4).

Desse modo, a crise de confiança que varreu a Alemanha no pós-guerra encontrou no desequilíbrio fiscal e na permissividade monetária os veículos que permitiram que a fuga da moeda local se materializasse sem nenhuma restrição. A liquidez abundante, decorrente da monetização dos déficits públicos pelo Reichsbank, proporcionou — em um ambiente de incertezas cruciais em relação ao futuro do país — a matéria-prima necessária à busca sistemática da moeda externa. A depreciação cambial se alimentava da expansão monetária.²¹⁷ A perspectiva quantitativa, ao privilegiar a expansão monetária como *a causa* da inflação e da depreciação cambial, além de não dar conta do curso real dos acontecimentos (Tabela 5.3), não capta a dimensão qualitativa central do processo alemão no pós-guerra. Tratou-se, aí, de uma crise global de confiança motivada pelos fatores políticos internos e pelas sanções e pressões exercidas pelas nações vitoriosas. O desequilíbrio fiscal e a emissão monetária são, nessa quadra, *expressões e dimensões particulares dessa crise, e não os seus fatores determinantes*. Face às adversidades internas e externas, os mandamentos ortodoxos das *sound policies* simplesmente não tinham base política de sustentação. As

216. Aglietta & Orléan (1990: 244-253). "Já estava claro, em agosto de 1921, que os adversários da 'taxação da riqueza material' eram tão fortes que seriam capazes de destruir, no Reichstag, cada projeto com este objetivo" (Bresciani-Turroni, 1989: 30).

217. Nas palavras de Aglietta & Orléan (1990: 265), "a moeda criada validava as evoluções da paridade".

políticas fiscal e monetária se acomodaram às circunstâncias, expandiram a liquidez e terminaram permitindo que a procura da moeda externa não sofresse constrangimentos de oferta na moeda local. O que se assistiu, assim, foi uma *convergência disruptiva* entre as tensões políticas internas, as pressões externas, o colapso das expectativas, a procura obsessiva pelo dólar e a lassidão das políticas fiscal e monetária, que redundou no aviltamento progressivo do marco.

No verão de 1922 as condições gerais se agravaram.²¹⁸ De um lado, os bancos começaram a atravessar sérias dificuldades, com a redução dos depósitos e o aumento da inadimplência. A contração do crédito bancário e o colapso da intermediação financeira fizeram com que o Reichsbank assumisse as funções outrora desempenhadas pelos bancos, passando a dar liquidez aos instrumentos privados de dívida. Não apenas os bônus do Tesouro eram descontados pelo Reichsbank, como também, agora, as letras privadas de câmbio. Em dezembro de 1922 mais da metade dessas letras se concentrava nos ativos da autoridade monetária. A liquidez tornou-se ilimitada, permitindo que a depreciação cambial e os preços internos convergissem para níveis exponenciais. Ao mesmo tempo, a indexação e a dolarização se difundiram por todos os contratos. Estados e municípios começaram a emitir títulos lastreados em centeio, carvão, potássio, trigo, coque etc.²¹⁹ A invasão do Ruhr em janeiro de 1923, por sua vez, derrubou definitivamente as expectativas em relação às perspectivas econômicas da Alemanha, e a política de resistência passiva destruiu por completo o orçamento público. As indenizações a título da ocupação francesa, como já se observou, foram imediatamente convertidas em dólares pelos industriais beneficiados. No verão de 1923 o marco simplesmente deixou de existir. Tratava-se de um signo repudiado por todos, o que comprometeu a própria função elementar de meio de circulação. Por maior que fosse a quantidade de marcos em circulação ela sempre seria insuficiente em face de um crescimento dos preços que se processava não mais por meses ou dias, mas por horas! Inúmeras "moedas de urgência" foram criadas, já que era tecnicamente impossível obter a quantidade necessária de marcos para efetuar as transações em tempo hábil:

218. Aglietta & Orléan (1990: 268-84).

219. "Diversos tipos de moedas privadas e semioficiais existiram durante a hiperinflação alemã. Em 1922, por exemplo, foi fundado o Roggenentebank que emitiu sua primeira letra de câmbio denominada em centeio em dezembro de 1922. No início de 1923 diversas entidades — municipais, estaduais e de utilidade pública — começaram a emitir empréstimos denominados em *commodities* como centeio, carvão e outros (...)" (Franco, 1989: 9).

*A rarefação extrema do marco trouxe problemas imensos. (...) O poder central tentou remediar isso permitindo um desenvolvimento anárquico de emissões monetárias. Doravante os Estados, as comunidades locais, as câmaras de comércio, os sindicatos industriais e mesmo certos comerciantes privados puderam emitir moedas "de urgência" para fazer face à escassez de meios de circulação. (...) [Essas] novas moedas não fizeram senão propagar, sob uma nova forma, a crise monetária. Desfrutando apenas de uma legitimidade local, elas provocaram a fragmentação da Alemanha em ilhas monetárias isoladas.*²²⁰

É evidente que essa situação teve impacto sobre a marcha real da economia: a produção industrial declinou 35% em 1923 e o desemprego atingiu cerca de 25% dos trabalhadores sindicalizados ao final do ano. O pesadelo da Alemanha parecia não ter mais fim. Não bastavam a guerra, as privações, as mortes, o dissabor da derrota, a ameaça da revolução, as imposições aliadas e a ocupação externa. Agora eram a aniquilação da moeda e a desorganização econômica que feriam o país. Em outubro o KPD programou uma série de levantes em várias regiões do país (o "Outubro Alemão"). Em 8-9 de novembro Hitler e Ludendorff lideraram o fracassado Putsch de Munique. Esses atos, que pareciam inaugurar um período de radical agitação antirrepublicana — e era esta, obviamente, a pretensão de seus promotores — marcaram, contudo, o desfecho dos anos turbulentos que se seguiram à guerra. Uma semana após o Putsch de Munique o marco estava estabilizado e a Alemanha ingressaria em uma fase de relativa prosperidade.

A ESTABILIZAÇÃO DO MARCO

O fato que mais chama a atenção na estabilização do marco é o seu sucesso repentino. A introdução do *retenmark* não foi precedida por quaisquer políticas de "ajustamento macroeconômico" quer no plano fiscal, cambial ou monetário. Pelo contrário, as condições em tais planos eram totalmente desfavoráveis: o déficit público era elevado, as contas externas eram precárias e as taxas reais de juros eram negativas. A emissão dos *retenmarks* se deu a partir de 15 de novembro. A taxa de conversão foi de 1 *retenmark*

²²⁰. Aglietta & Orléan (1990: 281-2).

= 1 trilhão de marcos = 1 marco-ouro. O dólar foi fixado na proporção 1 US\$ = 4,2 *retenmarks* = 4,2 trilhões de marcos. O *retenmark* (lastreado em hipotecas sobre as propriedades alemãs) não tinha curso forçado e passou a circular conjuntamente com os velhos e depreciados marcos, que poderiam ser trocados pela nova moeda.

A implantação da nova moeda literalmente se assemelhava, na expressão de Luther (ministro das Finanças e futuro primeiro-ministro), à "construção de uma casa começada pelo teto". Franco (1989: 23-4) observa, com propriedade, que foi a fixação da taxa de câmbio, no contexto de uma economia já plenamente dolarizada, que garantiu o fim súbito da hiperinflação. Contudo, para que a taxa de câmbio fosse "fixada" era necessário que a nova moeda fosse crível. A questão central que se colocava, portanto, era a da *credibilidade* da nova moeda. A tarefa do Reichsbank era a de convencer a todos, na Alemanha e no exterior, que os *retenmarks* tinham uma relação estável com o dólar e o ouro. O papel desempenhado por Schacht como secretário da Moeda (13/11/23) e como presidente do Reichsbank (22/12/23) foi, neste particular, absolutamente decisivo. Suas primeiras ações foram decretar o fim do "dinheiro de emergência" (a multiplicidade de moedas que se disseminaram na Alemanha) e a intervenção enérgica sobre o mercado cambial de modo a respeitar a relação dos *retenmarks* e do marco com o dólar. Em sua avaliação,

*Com a vitória sobre os especuladores [no mercado cambial] e o fim do dinheiro de emergência, fora ganha a primeira batalha na luta pela estabilização do marco. Eu sabia que outras lutas se seguiriam.*²²¹

Tais lutas se inscreviam exatamente no processo de construção da *credibilidade da nova moeda*. Em última instância, não era necessário que os *retenmarks* fossem efetiva e integralmente conversíveis em dólar ou ouro (e, de fato, tecnicamente, dificilmente o seriam); o que era necessário é que "os agentes" fossem persuadidos de que se tratava de uma moeda *passível de conversão* em dólar ou ouro. O passo seguinte foi o apoio de Montagu Norman (presidente do Banco da Inglaterra) ao projeto de Schacht em fazer a Alemanha retornar ao padrão-ouro. Na sua avaliação o *retenmark* era, ainda, uma moeda de transição que deveria ser substituída por uma

²²¹. Schacht (1999: 243).

moeda de curso forçado, formalmente vinculada ao ouro. Ainda com a colaboração de Nórman, Schacht se contrapôs com determinação e sucesso aos poderosos interesses da Renânia, que insistiam na criação de um banco de emissão próprio. Enquanto isso, entre abril e junho de 1924, Schacht desferiu o golpe mortal sobre a especulação cambial, que já começara a depreciar o *retenmark* frente ao dólar. A quebra da paridade 1 US\$ = 4,2 *retenmarks* seria absolutamente desastrosa para a política de estabilização. A ação de Schacht foi, mais uma vez, contundente:

*Quando acaba a confiança em uma moeda, nem a mais alta das taxas de desconto ajuda a assustar os especuladores. (...) Não se elimina, portanto, a especulação cambial por meio do desconto, mas pelo crédito. Decidimos bloquear totalmente o crédito cambial do Reichsbank para a economia.*²²²

Através da limitação quantitativa do crédito cambial, a paridade do *retenmark* com o dólar foi preservada, e "o efeito moral no exterior do doloroso processo, porém de cura rápida, foi extraordinário". As ações no âmbito das finanças públicas e da política monetária, ao mesmo tempo, foram complementares às intervenções sobre o câmbio. O fim da inflação permitiu, de um lado, o crescimento real das receitas tributárias. De outro, o fim do desconto dos bônus do Tesouro pelo Reichsbank a partir de 15/11/1923, bem como a restrição à concessão de novos empréstimos da autoridade monetária ao Tesouro, forçou o governo a praticar uma política de contenção dos gastos, o que redundou no equilíbrio das contas públicas no exercício 1924-25. A taxa de juros, de sua parte, foi elevada a partir de abril de 1924, fato que passou a despertar a atenção imediata dos investidores internacionais.

Dois fatores políticos centrais aqui merecem consideração: o primeiro foi o fim da política de resistência passiva à ocupação francesa do Ruhr, determinado por Stresemann em setembro de 1923. Essa decisão representou um ponto de inflexão na diplomacia alemã, na medida em que abriu novos horizontes de negociação e entendimento com as nações aliadas. Foi exatamente a partir dessa perspectiva que Schacht se empenhou na busca de apoios internacionais ao programa de estabilização. Ao mesmo tempo, o clima de distensão foi favorecido pela decisão dos EUA em participar mais ativamente nas discussões relativas às reparações e à

222. Schacht (1999: 268).

recuperação econômica da Alemanha. Foram dois importantes executivos norte-americanos (Charles Dawes — banqueiro de Chicago — e Owen Young — da General Electric) que lideraram, entre janeiro e abril de 1924, as discussões que resultariam em um novo cronograma de pagamentos das reparações e em mudanças institucionais destinadas a preservar a estabilidade do marco (Plano Dawes). No *front* interno, o ponto a ser destacado foi a retirada da SPD do governo a partir de novembro de 1923, o que abriu espaço para o predomínio das coligações de centro-direita na vida política alemã (até junho de 1928). As polêmicas questões referentes à tributação e à jornada de trabalho puderam, assim, ser encaminhadas de maneira mais palatável aos interesses dos proprietários e capitalistas.²²³ Ao mesmo tempo, o esmagamento das investidas antirrepublicanas à esquerda e à direita, em outubro-novembro de 1923, permitiu que se criasse um ambiente político mais favorável.

A *construção da credibilidade* que pôs fim à hiperinflação resultou, assim, de um conjunto de circunstâncias: as ações no mercado cambial; a centralização das emissões no Reichsbank; a firme disposição de Schacht; a implementação de políticas contencionistas nos planos fiscal e monetário; a abertura diplomática de Stresemann; a distensão política internacional; o envolvimento dos EUA — e o conseqüente deslocamento da França — nas questões alemãs e a nova correlação política interna (sobretudo com a neutralização das correntes políticas mais radicais) — todos esses fatores contribuíram e interagiram para a estabilização das expectativas. Com a aprovação do Plano Dawes e a introdução do *Reichsmark* no final de agosto de 1924, a Alemanha retornou formalmente ao padrão-ouro e se beneficiou do enorme afluxo de capitais externos que passariam a irrigar sua economia.

O PLANO DAWES E AS CARACTERÍSTICAS DA RECUPERAÇÃO ENTRE 1924 E 1928

Já no final de 1922 os EUA haviam manifestado sua preocupação em relação à penosa questão das reparações e sugerido a convocação de uma comissão de especialistas para avaliar a capacidade de pagamento da Alemanha. A proposta foi abortada pela invasão francesa do Ruhr em janeiro de 1923. É só a partir de setembro de 1923, com o fim da resistência

223. Aglietta & Orléan (1990: 286).

passiva, que o tema voltou a ser considerado. Os EUA, de sua parte, eram irreduzíveis na tese da separação rigorosa entre a questão das reparações (dívidas da Alemanha com os aliados à luz das imposições de Versailles) e a questão das dívidas de guerra (dívidas dos aliados com os EUA). Para a Alemanha, sobretudo, mas também para os demais países europeus, o envolvimento dos EUA na discussão das reparações era tido como essencial para que os impasses até então existentes pudessem ser superados. A indicação de representantes não oficiais do governo norte-americano para liderar uma comissão internacional de alto nível foi a solução encontrada para que os EUA de fato participassem das negociações, sem abrir mão, contudo, de seus *princípios diplomáticos* que apontavam para uma política de *hands off* em relação ao imbróglio europeu. Foi assim que se constituiu o Comitê Dawes em Paris, cujas deliberações resultaram no conhecido Plano Dawes.²²⁴

Quatro pontos principais chamam a atenção no plano. O primeiro diz respeito ao pagamento escalonado das reparações: elas se iniciariam em níveis baixos e cresceriam ao longo dos anos até alcançarem 2,5 bilhões de RM a partir de 1928. O segundo ponto refere-se à figura do agente-geral de Reparções, que deveria zelar pelo cumprimento do plano. Caberia ao agente-geral o monitoramento das contas públicas e das contas externas da Alemanha, de modo a assegurar que o pagamento das reparações fosse rigorosamente cumprido, sem que a estabilização da moeda alemã, ao mesmo tempo, viesse a ser ameaçada. Em outras palavras, o cumprimento das obrigações externas não poderia ressuscitar o fantasma da inflação. Nesse sentido, a recomendação explícita dos especialistas do comitê era a de que a Alemanha deveria gerar superávits fiscais suficientes para cobrir (em moeda alemã) o custo das reparações. As transferências ao exterior seriam administradas pelo agente-geral, de acordo com as possibilidades do balanço de pagamentos. De modo a evitar que a Alemanha incorresse em déficits que pudessem ser financiados por emissões, o plano reforçou a independência do Reichsbank em relação ao governo e a sua direção passou a ser partilhada por alemães e representantes estrangeiros.²²⁵ Por

224. McNeil (1986: 24-7).

225. Este terceiro ponto, destaque-se, permitiu o fortalecimento da posição de Schacht no contexto político e econômico alemão. Com reconhecida habilidade e astúcia, Schacht prontamente tratou de estreitar suas relações com Park Gilbert (o agente-geral de Reparções) e com os representantes estrangeiros do Reichsbank. Assim, ao mesmo tempo em que se firmou como o guardião da moeda e arauto alemão da austeridade (recomendada pelo Plano Dawes), Schacht discretamente passou a se movimentar na luta contra as reparações. Schacht (1999: 270-2).

fim, foi concedido, em 10/10/1924, um empréstimo de 800 milhões de RM destinado a consolidar a estabilização do marco e a viabilizar o pagamento das reparações em 1925.²²⁶

É importante destacar que a lógica do Plano Dawes era essencialmente deflacionária. A obtenção dos superávits fiscais não apenas deveria proporcionar os recursos em moeda alemã para o pagamento das reparações, como também, *através de seus efeitos sobre a demanda agregada*, limitar o crescimento das importações, conter as pressões salariais e induzir os produtores alemães ao aumento das exportações. A adoção de medidas contencionistas nos planos fiscal e monetário, redundaria, assim, na geração de excedentes nas contas públicas e nas contas externas, que viabilizariam o cronograma de desembolsos (na moeda local e em dólares) estabelecidos no plano. Mais ainda, a austeridade na gestão dos orçamentos públicos e na condução da política monetária garantiria a estabilidade da moeda. As diretrizes do plano supunham, portanto, que a Alemanha deveria conviver, por algum tempo, com taxas de desemprego consideravelmente elevadas. McNeil (1986: 109; 111) é enfático a respeito:

Está claro que a Alemanha poderia obter o excedente de exportações necessário ao pagamento das reparações, através da redução da renda nacional e do padrão de vida. (...) Mas o custo seria obviamente imenso. (...) Apenas com o desemprego acima de 10% a Alemanha poderia equilibrar sua balança comercial. Para obter qualquer excedente de exportações significativo, o desemprego deveria se situar entre 15% e 20%. (...) Era impossível a formulação de uma política econômica que cumprisse o pagamento das reparações e, ao mesmo tempo, resolvesse o permanente problema do desemprego. As obrigações alemãs sob o Plano Dawes exigiam o equilíbrio orçamentário e uma política fiscal deflacionária. (...) Dito de modo simples: o cumprimento das reparações exigidas (fulfillment policy) implicava a aceitação da deflação, da depressão e do desemprego.²²⁷

A implementação do plano produziu, contudo, resultados basicamente opostos àqueles pretendidos ou imaginados. Entre 1925 e 1928 as contas

226. McNeil (1986: 27-34).

227. Ver, também, pp. 10, 100 e 109.

públicas permaneceram sistematicamente deficitárias; o saldo da balança comercial também se manteve negativo em praticamente todos os anos do período; os salários reais na indústria cresceram e o desemprego, apesar de não desprezível, somente a partir de 1929-30 ingressaria em uma trajetória nitidamente ascendente. Apenas a inflação foi mantida em níveis toleráveis.²²⁸

Na verdade, o Plano Dawes despertou o apetite dos investidores internacionais. Os 800 milhões de RM foram obtidos através do lançamento de *bonds* da Alemanha nos mercados financeiros mundiais (a metade nos EUA), e o sucesso de sua colocação foi imediato. Os investidores auferiram altas taxas de remuneração: "os *bonds* foram lançados em termos extremamente lucrativos para os banqueiros e investidores privados" (McNeil, 1986: 33). A Alemanha, que há apenas um ano houvera sido vitimada por uma hiperinflação selvagem, repentinamente se converteu em uma das mais exuberantes *darlings* dos mercados financeiros internacionais. É claro que a estabilização do marco, a normalização política e o envolvimento dos EUA na questão das reparações foram absolutamente fundamentais nessa abrupta reversão. Mas não há dúvida de que a evolução dos acontecimentos esteve intimamente associada à conjuntura da economia americana. Os EUA, após a recessão de 1921, ingressaram em um vigoroso ciclo de expansão (*the roaring twenties*) caracterizado pela expansão geral do crédito. As condições de liquidez eram extremamente favoráveis e o afã do consumo e dos ganhos especulativos geraram uma excitação sem precedentes nas famílias, no ambiente dos negócios e, em particular, nos bancos e intermediários financeiros. O que se assistiu foi a um processo clássico de euforia e frenesi alimentado e estimulado pelo crédito. O financiamento dos bens duráveis de consumo (*buy now, pay latter*), o boom imobiliário da Flórida, a especulação no mercado de ações e os empréstimos internacionais à Europa, América Latina, Ásia e Oceania não foram senão dimensões particulares desse mesmo processo liderado, em última instância, pelos grandes bancos norte-americanos. Nessa combinação entre crédito e expectativas privadas de ganho, as ações da RCA ou da General Electric em nada se diferenciavam dos *bonds* emitidos pela Alemanha: trata-

228. Para as contas públicas, ver Bresciani-Turroni (1989: 191), McNeil (1986: 281) e Mitchell (1990: 799; 819). Para a balança comercial e o desemprego, ver a Tabela 5.5 adiante. Para o comportamento dos salários, ver Overy (1996: 9). Para a inflação, ver Maddison (1991: 300). Em 1926 o saldo comercial apresentou um discreto superávit e o desemprego alcançou níveis extremamente elevados. A razão foi a forte recessão que se abateu sobre a Alemanha entre finais de 1925 e a primeira metade de 1926. A correlação positiva entre o desemprego e o saldo comercial entre 1925 e 1927 é ilustrada por McNeil (1986: 106).

va-se apenas de instrumentos financeiros que, aos olhos dos investidores, projetavam *yields* promissores.

Dessa forma, o Plano Dawes "ofereceu" a Alemanha às finanças internacionais. Do ponto de vista doméstico a tentação ao endividamento tornou-se irresistível. Estados, municípios e corporações se lançaram avidamente à captação dos recursos externos amplamente disponíveis, sobretudo em um contexto em que a oferta interna de crédito estava comprometida pelos efeitos da hiperinflação sobre a estrutura de captação do sistema bancário local.²²⁹ Os empréstimos internacionais literalmente inundaram a economia alemã. Foi através do endividamento externo que a Alemanha honrou os compromissos das reparações, que as corporações se financiaram, que os estados e municípios expandiram seus gastos e incorreram em déficits sistemáticos, que o sistema bancário recompôs sua capacidade de operação e que as importações se ampliaram sem gerar estrangimentos no balanço de pagamentos. O déficit comercial e o déficit público passaram a ser financiados pela contínua captação de recursos externos. Foi assim que a economia alemã cresceu e que as tensões políticas, até então tão agudas, puderam finalmente se acomodar. A exemplo de tantos outros eventos futuros, a Alemanha se beneficiou entre 1924 e 1928 de uma convidativa onda de crédito internacional, o que, evidentemente, não fez senão aumentar a sua vulnerabilidade externa. Se no imediato pós-guerra os limites do crescimento alemão foram dados pela inflação, agora eles passariam a ser dados pelo endividamento externo. Qualquer reversão no ritmo de captação dos recursos externos recolocaria a Alemanha em uma situação difícilíssima (o que, de fato, veio a ocorrer). Schacht e Park Gilbert tinham clareza desse ponto, mas de nada resultaram suas inquietações e angústias. Como sempre ocorre nas conjunturas de alta liquidez e crédito fácil, o otimismo se tornou contagiante, com o inevitável relaxamento na percepção dos riscos. A vontade das partes se sobrepôs à prudência dos contratos:

Os empréstimos foram praticamente impostos à Alemanha pelos agentes financeiros e bancos internacionais. Os agentes financeiros batiam às portas dos donos de indústrias e dos municípios oferecendo empréstimos. Não se podia passar pelo hotel Adlon, na rua Unter den Linden, sem que um representante fi-

229. A ideia de *shortage of capital* no início da estabilização é discutida por McNeil (1986: 20-24), Overy (1996: 7) e Feinstein & Temin & Toniolo (1997: 96).

nanceiro saltasse à frente perguntando se não se conhecia uma empresa ou município a quem pudesse oferecer crédito.²³⁰

Desse modo, a lógica do Plano Dawes se converteu em seu contrário: as recomendações dos especialistas do Comitê Dawes, que apontavam para a necessidade dos superávits fiscais e comerciais, se esvaíram em face da agilidade dos capitais privados que vislumbraram na Alemanha um terreno propício à realização de lucros. O diferencial entre as taxas de juros praticadas na Alemanha e nos demais países alimentava, evidentemente, essa expectativa. Por um breve período o fluxo dos capitais externos arquivou o "roteiro da deflação" da cena alemã.

As propostas deflacionárias, em verdade, sempre rondaram a República de Weimar: no imediato pós-guerra, em meio a tantas tensões e atribulações, foi essa, em última instância, a "sugestão" das nações vitoriosas. Foi essa também, a proposta do Comitê Dawes. Em momento algum se cogitou uma ação governamental concertada (fundada em empréstimos oficiais, sobretudo dos EUA), destinada ao reerguimento da Alemanha. Foi a lógica dos capitais privados (sobretudo norte-americanos) que afastou a Alemanha da deflação entre 1924 e 1928. Seria essa mesma lógica, contudo, que iria induzir o país a finalmente abraçar a deflação a partir de 1929, quando os sinais de recessão já eram evidentes. Os resultados foram, então, desastrosos.

É conveniente, neste momento, destacar algumas características da recuperação da economia alemã após a estabilização do marco. Entre 1924 e 1928 o PIB cresceu 31%, a produção industrial 44% e o volume de exportações 63% (Tabela 5.5). Os resultados de 1924 foram significativos, sobretudo no que diz respeito ao produto, em virtude da base extremamente reduzida do ano anterior. As importações (severamente contidas em 1923) cresceram quase 90% em valor, e o desemprego subiu de 9,6% para 13,6%. A política fiscal e a política monetária, na sequência da estabilização do marco, foram claramente contracionistas, o que explica parte da escalada do desemprego.

230. Schacht (1999: 275). Uma curiosidade: foi exatamente no hotel Adlon que Sérgio Buarque de Holanda, em 18 de dezembro de 1929, entrevistou Thomas Mann, então laureado com o Prêmio Nobel de Literatura. Mann, na oportunidade, revelou a Buarque de Holanda: "Li apaixonadamente os clássicos alemães, os escritores franceses e russos, e, especialmente, os ingleses, mas estou certo de que a influência mais decisiva sobre minha obra resulta do sangue brasileiro que herdei de minha mãe" (Assis Barbosa, 1989: 201-2). As reportagens escritas por Buarque de Holanda em Berlim, entre meados de 1929 e fins de 1930, são fascinantes.

TABELA 5.5

ALEMANHA: INDICADORES ECONÔMICOS SELECIONADOS (1923-32)

	PIB 1913 = 100	Produção industrial 1913 = 100	Volume de exportações 1913 = 100	Saldo comercial Milhões de RM	Desemprego %
1923	79	46	53	-	9,6
1924	93	70	51	-2.458	13,6
1925	103	82	65	-3.145	6,7
1926	106	80	72	431	18,0
1927	117	100	73	-3.313	8,8
1928	122	101	83	-1.876	8,4
1929	121	88	92	127	13,1
1930	119	71	87	1.687	15,3
1931	110	60	79	2.879	23,3
1932	102	67	55	1.088	30,1

Fontes: PIB; volume de exportações: Maddison (1991: 212; 316).
Produção industrial; saldo comercial; desemprego: Mitchell (1992: 411; 559; 160).

A estabilização, em verdade, pôs por terra vários negócios e estratégias que floresceram na esteira da inflação. Em particular, a imobilização em capital fixo (assim como a procura pela moeda externa) foi uma das características do período inflacionário, assim como uma das defesas encontradas contra a depreciação da moeda. Dispondo de crédito a taxas reais de juros negativas, e muitas vezes adquirindo bancos, vários industriais se lançaram à aquisição de ativos fixos e à concentração vertical. O exemplo mais conspícuo aí foi o do grupo Stinnes, que chegou a reunir 4.554 empresas sob seu controle.²³¹ Com a estabilização essas estratégias ruíram, e era inevitável que se produzissem consequências sobre o nível de emprego.²³² A estabilização, nas palavras de Belluzzo, foi o "espelho da hiperinflação", o

231. Ver Aglietta & Orléan (1990: 269; 276-7; 283).

232. Segundo Aldcroft (1985: 173), durante a inflação e a hiperinflação, "parte do que se ganhou em emprego foi à custa da eficiência". De fato, como se observa na Tabela 5.2, as taxas de desemprego na Alemanha entre 1920 e 1922, foram extremamente reduzidas. Mesmo em 1923 seu crescimento foi longe de ser assustador. Com a estabilização do marco, "empresas que surgiram da noite para a manhã e trustes enormes e difíceis de serem administrados se derrubaram. O mais espetacular foi a associação Stinnes, que se edificou sobre a base de enormes dívidas e se desintegrou ao se estabilizar o marco". Ver, também, Kindleberger (1985: 39).

momento em que se "purgaram os excessos" do período anterior. Em particular, a valoração das dívidas redundou na liquidação dos ativos adquiridos durante a inflação e na "racionalização produtiva" que lançou milhares de trabalhadores ao desemprego.

Entre 1924 e 1926 duas tendências opostas passaram a condicionar os rumos da economia alemã. De um lado, o fim da inflação, o crescimento da economia mundial, a liquidez internacional e as pressões de demanda irradiavam estímulos sobre a atividade econômica. De outro, a rigidez da política monetária, a austeridade fiscal e a "racionalização" industrial agiam no sentido da contenção do crescimento econômico. Em 1925 as tendências expansivas se sobrepuseram, apesar do aperto monetário de Schacht: o PIB cresceu 11%, o produto industrial 17% e as exportações 39% em valor e 27% em *quantum*. A ampliação do déficit comercial e a redução do desemprego, de sua parte, evidenciavam que dificilmente a Alemanha produziria superávits nas contas comerciais externas, a não ser à custa de uma forte recessão. Foi exatamente o que ocorreu em 1926: o saldo positivo da balança comercial foi obtido apenas graças à significativa desaceleração da atividade econômica, que redundou na contração de 20% no valor das importações e na dramática escalada do desemprego. Destaque-se que os empréstimos privados internacionais somente começaram a afluir para a Alemanha em maior escala a partir do outono de 1925.²³³ Foi precisamente esse o momento em que as tendências recessivas se abateram sobre a Alemanha, levando a uma crise de graves proporções entre o último trimestre de 1925 e meados de 1926. Daí decorrem duas conclusões: a primeira é que não foi o fluxo de empréstimos que determinou a expansão de 1925. A segunda é que o fluxo de empréstimos foi insuficiente para reverter a tendência endógena à recessão, que se prolongou até julho-agosto de 1926. Na verdade, foi somente a partir de então que se estabeleceram as conexões entre a expansão dos gastos e do déficit público, o endividamento externo e o crescimento econômico. A única alternativa que restou à Alemanha para se libertar das mazelas da crise e do desemprego (que, no auge da recessão, chegou a alcançar 22% dos trabalhadores sindicalizados) foi o abandono sumário dos cânones dos orçamentos equilibrados e o recurso sistemático ao endividamento externo.²³⁴

233. McNeil (1986: 77; 85).

234. A política monetária também teve de ser flexibilizada: entre janeiro e julho de 1926 a taxa de desconto foi reduzida de 9% para 6%. Em janeiro de 1927 foi novamente reduzida para 5%. McNeil (1986: 122; 141).

*Existem dois aspectos trágicos no movimento do Reich, no verão de 1926, em direção a uma política agressiva de deficit spending. Em primeiro lugar, os projetos não podiam ser financiados na Alemanha e, ao forçar o governo a se endividar no exterior, a Alemanha se tornou ainda mais dependente do instável mercado financeiro mundial dos anos 1920. Em segundo lugar, (...) somente após que a recessão alcançou seu ponto mais baixo é que os déficits passaram a produzir efeitos positivos. Os benefícios, portanto, foram muito limitados, e os riscos muito grandes.*²³⁵

A Alemanha se tornou, então, definitivamente dependente dos capitais externos. Foi assim que as reparações foram pagas até 1928 e foi assim que o país pôde, enfim, respirar. Entre 1926 e 1928 o PIB cresceu 15%, a produção industrial 26%, e o desemprego se reduziu para níveis próximos a 8,5%. É claro que havia consciência na Alemanha (e também nos EUA) quanto aos riscos de uma estratégia de crescimento centrada no endividamento externo junto aos credores privados. As reparações eram pagas com os empréstimos externos; os gastos dos estados e municípios eram financiados pelos empréstimos externos; as corporações recorriam aos empréstimos externos; os depósitos bancários eram alimentados pelos empréstimos externos; a paz social, enfim, repousava sobre os empréstimos externos. Havia consciência que dias amargos poderiam sobrevir, mas, acima de tudo, era necessário respirar. Após tantos anos de sofrimentos e desencontros, mais que nunca era necessário viver, nem que fosse através do endividamento:

*Existiam, é claro, manifestações de preocupação, tanto na Alemanha como no exterior, que em uma data futura esses empréstimos deveriam ser pagos, o que colocaria a Alemanha sob uma dupla carga de compromissos [o pagamento das reparações e o pagamento dos empréstimos - FM], impossíveis de serem honrados. Mas a avidez pelos capitais externos era muito intensa para ser contida por tão remotas considerações.*²³⁶

235. McNeil (1986: 128-9).

236. Feinstein & Temin & Toniolo (1997: 95). Ver, também, Schacht (1999: 267) e Overy (1996: 7).

Três características dos *golden years* da República de Weimar devem ser destacadas. A primeira diz respeito à importância dos gastos públicos na recuperação econômica a partir do verão de 1926. Os déficits governamentais foram decisivos para que a economia alemã retomasse o crescimento após a dura recessão de finais de 1925 e meados de 1926. Em 1926 o gasto público cresceu 22% em termos reais, com especial destaque para as despesas dos municípios e estados. Os gastos se expandiram até 1930,²³⁷ sempre acima do crescimento das receitas, até que as políticas deflacionárias de Brüning promoveram cortes draconianos nas despesas. Nem assim se produziu o equilíbrio orçamentário, já que a estratégia de Brüning não fez senão aprofundar a depressão, com a inevitável contração da renda e das receitas públicas. O gasto público, que seria central na política econômica do nazismo, produziu estímulos claros sobre a economia alemã na segunda metade dos anos 1920, até que a crise do endividamento externo a vitimasse por completo:

*Em 1928 os governos foram responsáveis por 47% de todas as despesas com construção civil na Alemanha. A construção rodoviária, a eletrificação e a expansão dos serviços municipais contribuíram para a manutenção da atividade econômica e para o estímulo à demanda, assim como mais tarde ocorreria sob o nazismo. Mas isso se conseguiu graças ao amplo influxo de empréstimos externos entre 1925 e 1929, o que tornou a economia alemã extremamente vulnerável às mudanças na economia mundial.*²³⁸

O segundo aspecto refere-se à precariedade da inclusão social nos anos de crescimento econômico. Importantes segmentos da sociedade alemã não participaram da "prosperidade" inaugurada a partir de meados de 1926. Foi esse o caso específico de vastos setores da agricultura e dos pequenos e médios produtores e comerciantes que não tinham acesso ao crédito internacional, e que eram penalizados pela cartelização local e pelas taxas de juros praticadas internamente.²³⁹ Representando cerca de um terço da população economicamente ativa, essa parcela de "produtores marginais"

237. McNeil (1986: 281). Entre 1924 e 1930, o investimento público foi superior ao investimento privado na indústria (idem: 78).

238. Overy (1996: 8).

239. Overy (1986: 7-8).

iria sofrer duramente as conseqüências da depressão a partir de 1929, e não é surpreendente que tenha aderido com fervor às pregações dos nazistas nas eleições de 1930.

Por fim, a "racionalização produtiva", a forte presença da SPD e do KPD no movimento sindical e o crescimento da produção industrial redundaram na concessão de inúmeras vantagens à "aristocracia operária" das grandes indústrias alemãs. Esse ponto chamou a atenção de alguns autores que, partindo de estimativas sobre o comportamento da *wage-ratio* (proporção dos salários na renda nacional) na segunda metade dos anos 1920, chegaram ao ponto de identificar um suposto "viés trabalhista" na República de Weimar. Borchardt, em particular, atribuiu ao crescimento "excessivo" dos salários (acima da produtividade), o *profits squeeze* que teria motivado o colapso dos investimentos e a depressão da economia alemã no final da década.²⁴⁰ Essa duvidosa explicação, de sabor ricardiano, é passível de inúmeros questionamentos que não convém aqui elencar. O que se deve destacar, entretanto, é a precariedade do equilíbrio social e econômico da Alemanha na segunda metade dos anos 1920: enquanto os empréstimos internacionais fluíram, os gastos públicos e privados se expandiram, os salários reais cresceram, o desemprego permaneceu em níveis toleráveis e mesmo a insatisfação dos segmentos marginalizados pôde ser contida. Com a reversão no fluxo dos empréstimos internacionais as condições se alteraram dramaticamente.

A CONTRAÇÃO NO FLUXO DOS EMPRÉSTIMOS INTERNACIONAIS

Calcula-se que o influxo bruto de capitais externos para a Alemanha entre 1924 e 1930 totalizou aproximadamente US\$ 7,0 bilhões, o equivalente a 6,6% da renda nacional alemã no período.²⁴¹ O pagamento das reparações, de sua parte, consumiu cerca de US\$ 2,4 bilhões (2,3% da renda nacional). As reparações foram pagas com os empréstimos externos:

O dinheiro que entrava através de empréstimos estrangeiros saía novamente através dos pagamentos do Dawes. O jogo divertido, mas altamente pernicioso, valeu só enquanto ainda

240. Feinstein & Temin & Toniolo (1997: 70; 98); Overy (1986: 9-12).

241. Feinstein & Temin & Toniolo (1997: 94-5). Ver, também, McNeil (1986: 18-9) e Schacht (1999: 267).

*entravam créditos estrangeiros na Alemanha. Os pagamentos de reparações sob o Plano Dawes tinham necessariamente de acabar, tão logo os créditos do exterior não mais fluíssem. Os créditos do exterior, portanto, contribuíram em grande parte para prolongar os pagamentos das reparações.*²⁴²

É interessante, nesse particular, contrapor as visões de Schacht e Park Gilbert sobre a questão dos empréstimos estrangeiros. Ambos consideravam que a inundação dos capitais externos era temerária para a sorte da economia alemã. Schacht acreditava que o pagamento das reparações deveria se fazer em bases factíveis, a partir de superávits na balança comercial, o que praticamente não ocorreu ao longo do período. Em sua avaliação, o recurso aos empréstimos estrangeiros, além de seduzir os municípios e estados (induzindo-os ao déficit), ampliava perigosamente o endividamento externo e “prolongava o pagamento das reparações”, como se depreende da observação acima. Para Schacht, limitar o acesso aos capitais externos significava a possibilidade de ordenar os orçamentos públicos e *reduzir a carga de reparações* aos limites dados pelo saldo comercial. Este, por sua vez, seria robustecido caso os empréstimos fossem preferencialmente concedidos aos países em fase de industrialização que, dessa forma, poderiam ampliar suas importações de produtos fabricados na Alemanha.²⁴³ Já para Park Gilbert, segundo o figurino *suposto* na formulação do Plano Dawes, o fluxo de empréstimos estrangeiros afastava a Alemanha do roteiro deflacionário. Beneficiada pelos empréstimos, a Alemanha, em sua percepção, “via além de seus meios”, o que restringia suas possibilidades efetivas e reais de arcar com o pagamento das reparações. Os pagamentos que se faziam, portanto, eram fictícios, posto que fundados nos empréstimos. A restrição aos empréstimos, para Park Gilbert, era necessária para que a Alemanha “se ajustasse”, vale dizer, contraísse a demanda agregada e assim produzisse o superávit fiscal e o superávit comercial. Numa palavra, a limitação ao endividamento externo seria a precondição para que a Alemanha *pudesse cumprir o pagamento das reparações* com seus próprios recursos:

Assim, enquanto Schacht pretendia sustar os empréstimos externos para provar que a Alemanha não poderia pagar as

242. Schacht (1999: 275).

243. Schacht (1999: 314-5)

*reparações, Gilbert acreditava que, através da suspensão dos empréstimos, a renda e as importações alemãs cairiam, o que tornaria possível o pagamento das reparações. Os dois homens se aliaram, assim, na busca da mesma política, com a irônica diferença que pretendiam resultados exatamente opostos.*²⁴⁴

A partir do terceiro trimestre de 1928 o fluxo de recursos destinado à Alemanha sofreu uma severa contração. No que se refere aos capitais norte-americanos, a atração exercida pela Bolsa de Valores determinou a redução geral dos créditos ao exterior: a colocação total de *bonds* estrangeiros nos EUA caiu de US\$ 530 milhões no segundo trimestre para US\$ 119 milhões no trimestre seguinte. No caso dos *bonds* alemães a queda foi de US\$ 154 milhões para US\$ 14 milhões.²⁴⁵ A vulnerabilidade externa da economia alemã tornou-se, então, explícita: a partir de 1929 ficou claro que os *rainy days* haviam chegado e que o país dificilmente iria escapar da rota da deflação.

TABELA 5.6

ALEMANHA: BALANÇO DE PAGAMENTOS (1927-32)

MILHÕES DE RM

	1927	1928	1929	1930	1931	1932
(1) Transações correntes	(4.244)	(931)	(2.469)	(601)	1.040	257
(2) Empréstimos longos	1.703	1.788	660	967	126	(36)
(3) Empréstimos curtos	1.779	1.335	765	117	477	(763)
(4) Outros movimentos	310	1.000	879	(594)	(3.496)	286
(5) Balanço de capitais	3.792	4.123	2.304	490	(2.693)	(513)

Fonte: Overly (1986: 12).

Como seria de se esperar, a interminável questão das reparações voltou à tona. A revisão do Plano Dawes tornou-se indispensável, sobretudo no momento em que o pagamento das parcelas anuais “cheias” de RM 2,5 bilhões havia chegado. Na verdade, a percepção nos círculos políticos alemães mais esclarecidos sempre foi de que o Plano Dawes era um *bridge*

244. McNeil (1986: 175-6).

245. Kindleberger (1985: 82). Kindleberger é direto: “O que afetou os créditos ao exterior por parte dos EUA em junho de 1928? A resposta é simples: a Bolsa”. Idem, p. 85.

agreement que deveria ser revisto no futuro.²⁴⁶ Na perspectiva alemã, as “virtudes” do plano repousavam na aproximação com os EUA, no escalonamento do pagamento das reparações, na desocupação do Ruhr e no empréstimo inicial de RM 800 milhões. O *target* de RM 2,5 bilhões anuais era visto com olhos críticos, e não era prudente contestar esse aspecto até que a *hora final* chegasse. Mas a hora havia chegado: sem o aporte de recursos externos era simplesmente impraticável persistir no pagamento das reparações e um novo acordo deveria ser desenhado.

Ao longo de 1928 iniciaram-se os preparativos para uma nova conferência internacional que deveria tratar do tema das reparações. Entre 11 de fevereiro e 7 de junho de 1929, com Schacht chefiando a delegação alemã, realizou-se em Paris a Conferência Young, mais uma vez presidida pelo executivo norte-americano Owen Young.²⁴⁷ Após intensas negociações, três pontos principais foram estabelecidos: a) o pagamento das reparações deveria ser feito em 59 anos, se iniciando com uma parcela anual de RM 1,7 bilhão (o valor anual médio das parcelas seria de aproximadamente de RM 2 bilhões); b) a figura do agente-geral de Reparções desapareceria de cena e o Reichsbank voltaria a ter uma direção exclusivamente alemã; c) a desocupação francesa da Renânia seria antecipada. Na sequência das negociações decidiu-se, também, pela criação do Banco Internacional de Compensação de Pagamentos, sediado na Basileia.

Schacht, a contragosto, aceitou os termos do Plano Young. Em sua avaliação, era menos temerária a aceitação de um plano que fixava uma carga de reparações ainda onerosa, do que o repúdio sumário a seus termos. A recusa liminar do Plano Young implicaria abrir mão das conquistas diplomáticas e políticas alcançadas. Mais ainda, poderia pavimentar o caminho para o desconhecido. Já o pagamento das reparações seria uma questão técnica, passível de revisões, uma vez que “o plano continha uma série de parágrafos e cláusulas que, aplicados com habilidade, poderiam muito bem ser utilizados com vantagem” (1999: 311).

O *wishful thinking* de Schacht, entretanto, logo se viu frustrado, já que as reações da direita nacionalista ao plano foram duríssimas. Sob a liderança do radical Hugenberg (que em outubro de 1928 havia assumido a liderança do DNPV) organizou-se um referendo nacional em 22/12/1929. O resultado foi desfavorável às pretensões da direita, mas a mobilização po-

246. McNeil (1986: 31).

247. Ver McNeil (1986: 219-35) e Schacht (1999: 294-329).

lítica pela repulsa ao plano teve a singular consequência de reaglutinar as forças nacionalistas após a fragorosa derrota de 1928,²⁴⁸ e de trazer Hitler e o até então inexpressivo NSDAP ao centro da cena política, ao lado dos consagrados baluartes do nacionalismo alemão:

*Os ataques da direita ao Plano Young trariam os industriais e os proprietários rurais à ruptura final com a República de Weimar, e iniciariam o processo que conduziria o Partido Nazista à aliança com a direita tradicional.*²⁴⁹

A turbulência política atingiu o próprio Schacht, que sofria ataques à direita e à esquerda. Inconformado com “o tratamento dado pelo governo alemão ao Plano Young” (1999: 323), Schacht publicou um memorando crítico poucos dias antes do referendo, concluindo que “nunca poderia concordar com um Plano Young tão adulterado e degradado” (1999: 324). Sua alegação foi a de que o governo estaria introduzindo alterações em seu conteúdo, à revelia dos especialistas alemães que conduziram as negociações de Paris. Schacht ainda iria participar, em janeiro de 1930, de uma conferência internacional em Haia destinada a discutir detalhes da implantação do Plano Young, mas após a divulgação do memorando o seu desgaste pessoal tornara-se irreversível e culminou com a renúncia à presidência do Reichsbank em 7/3/1930.

Do ponto de vista econômico os resultados do plano foram pífios, até porque apenas quinze ou dezesseis meses transcorreram entre a sua aprovação pelo Reichstag em 12/3/1930 e a moratória de Hoover em 6/7/1931. Foi no campo diplomático que se conseguiu a maior vitória, com a desocupação antecipada da Renânia, fato que coroou as ações de Stresemann na condução da política externa alemã. Stresemann (primeiro-ministro entre 13/8/1923 e 23/11/1923 e ministro das Relações Exteriores até a sua morte em 3/10/1929) seguramente foi uma das figuras políticas centrais da República de Weimar, se não a sua maior estrela. Dentre suas conquistas destacam-se o fim da política de resistência passiva em setembro de 1923; as discussões iniciais que resultaram no Plano Dawes (1924); a desocupação francesa do Ruhr (1925); o Tratado de Locarno (delimitação das fronteiras

248. Nas eleições de maio de 1928 a direita sofreu um sério revés: o DNPV conquistou 14,2% dos votos e os nazistas apenas 2,6%. Já a social-democracia alcançou 29,8% dos votos e os comunistas 10,6% (Tabela 5.1).

249. McNeil (1986: 234-5).

alemãs com a França e a Bélgica em 1925); a admissão da Alemanha na Liga das Nações em 1926; o Tratado de Berlim com a Rússia (1926); a retirada da missão militar aliada da Alemanha em 1927 e as negociações que finalmente conduziram ao Plano Young. Não sem razão os historiadores de Weimar referem-se ao período 1924-29 como a "Era Stresemann" ou "os Anos Stresemann".²⁵⁰ Na avaliação de Kolb (1998: 65):

Deve-se reconhecer que os seis anos de Stresemann no ministério foram extremamente bem-sucedidos. (...) Afinal, ele conseguiu em grande medida normalizar as relações da Alemanha com as potências vitoriosas, ao mesmo tempo que aderiu aos objetivos revisionistas [em relação a Versailles - FM], os quais, em sua avaliação, deveriam ser alcançados por meios pacíficos e por uma política de conciliação. Dessa forma, em um curto período, a Alemanha de Stresemann construiu um fundo de confiança nos dois lados do Atlântico, fundamental para explorar, sobretudo na Inglaterra e nos EUA, as oportunidades de uma política de "mudanças pacíficas".

A morte de Stresemann, a renúncia de Schacht, a queda do gabinete social-democrata de Müller (29/6/1928 a 27/3/1930), a contração dos empréstimos internacionais, as dificuldades relativas ao Plano Young, os claros sinais internos de recessão (em 1929 o produto industrial caiu 13% e o desemprego saltou para 13%) e os primeiros indícios da crise mundial faziam prever dias difíceis para a Alemanha. Em pouco mais de um ano as nuvens haviam se tornado pesadamente carregadas, e os desafios que se apresentavam a Brüning eram imensos. A República vivia um momento delicadíssimo e sua sobrevivência parecia depender, em grande medida, das respostas ao colapso econômico que então se anunciava.

BRÜNING

Quando Brüning assumiu em março de 1930, a economia alemã já havia mergulhado na recessão. Alguns autores (Borchardt, Temin e Balderston)

²⁵⁰ Ver Kolb (1998: 51-65); Hiden (1974: 25-31); Henig (1998: 44-7); Collier & Pedley (2000: 42-6).

sustentam que foram os fatores endógenos, e não a redução no fluxo dos empréstimos externos, que precipitaram a recessão na Alemanha. Trata-se da ideia da *crisis before the crisis*: as razões domésticas é que teriam desencadeado a crise (a identificação das causas varia entre os autores). A partir dessa interpretação, há uma forte tentação em considerar a contração dos empréstimos internacionais como um fenômeno *apenas* superposto a um processo recessivo já em curso. A redução dos empréstimos externos não explicaria, assim, a gravidade da crise. A crise teria resultado da ação contraditória das forças internas, e a redução dos empréstimos seria unicamente um *elemento adicional* de perturbação. Tratar-se-ia, em suma, de um episódio.²⁵¹ Overy (1996: 12-3) reconhece que "há certamente evidências de que a demanda estava arrefecendo antes mesmo da redução nos níveis dos empréstimos externos". Contudo, não escapa a sua percepção o papel absolutamente estratégico da contração dos empréstimos externos na explicação da profundidade da crise alemã:

Em qualquer discussão sobre a depressão, a questão dos empréstimos externos é claramente crucial. (...) Qualquer redução no fluxo de capitais do exterior produziria uma contração do crédito (...) e uma queda no ritmo dos negócios. (...) Uma vez que a depressão se iniciou em 1929 [ainda que precipitada por fatores endógenos - FM], ela se tornou muito mais intensa em virtude da peculiar relação estabelecida pela Alemanha com o mercado financeiro internacional nos anos 1925-29. (...) O que poderia ser uma queda "normal" do ciclo, se transformou em uma catástrofe econômica em virtude da "chamada" (call) dos empréstimos de curto prazo e da suspensão dos empréstimos de longo prazo.²⁵²

Talvez um dos maiores problemas das crises seja a forma pela qual os atores as percebam. Qual a sua gravidade? Qual a sua extensão? Quais as suas determinações? Quais suas implicações? Quais os raios de manobra

²⁵¹ É esta mesma lógica que perpassa as interpretações que desconsideram a relevância da política econômica conduzida pelos nazistas a partir de 1933: quando Hitler se tornou chanceler, argumenta-se, a economia alemã já mostrava sinais de recuperação. Suas ações, da mesma forma que no caso acima, *teriam apenas se superposto a um processo (no caso, expansivo) já em curso*. A recuperação teria sido conduzida pelas forças do mercado, e não pelas forças da política.

²⁵² Overy (1999: 11-13).

possíveis? Qual, em suma, o curso de ação recomendado? A falta de clareza nesses momentos pode ser fatal. É evidente que a clareza está virtualmente condicionada pelo modo como os atores pensam, e estão habituados a pensar, a realidade. Pode estar condicionada, também, pelo compreensível desejo de que as adversidades sejam estritamente momentâneas. Nesse particular, a percepção de Brüning — assim como a de Hoover nos EUA — era a de que se vivia, então, um momento de dificuldades apenas passageiras. Como tantos outros ciclos de baixa dos negócios, a Alemanha estaria atravessando simplesmente mais um. Não caberia, em consequência, enveredar por quaisquer políticas que fugissem aos cânones da ortodoxia. A política econômica alemã deveria, dessa maneira, se pautar por três objetivos básicos: a) repudiar qualquer experimento que pudesse ressuscitar o fantasma da hiperinflação; b) infundir confiança nos investidores externos e internos; c) evidenciar, à exaustão, a impossibilidade na continuação do pagamento das reparações.

Permanecer no padrão-ouro era, naturalmente, o requisito essencial. A desvalorização era entendida como um anátema, como o convite explícito à volta da inflação, à desordem, à perda completa da credibilidade e à desmoralização na luta contra as reparações. Face à desaceleração econômica e à redução no fluxo dos empréstimos externos, a única alternativa que restava, nos marcos do padrão-ouro, era a da “contenção corretiva”: corte dos gastos públicos, aumento de impostos e redução de salários e preços, de maneira a restaurar a competitividade e corrigir as supostas distorções da economia alemã. Não era mais necessária a presença de Park Gilbert na Alemanha para que suas recomendações fossem, enfim, acatadas. Park Gilbert havia saído da Alemanha, mas a Alemanha não havia se libertado de Park Gilbert:

Para o governo alemão, em face das incertezas que rondavam qualquer política econômica menos ortodoxa, era muito mais sensato fazer apenas o mínimo necessário. A escolha recaiu sobre a opção mais segura: a deflação. Era essa a ortodoxia econômica prevalecente, que satisfazia aos círculos políticos conservadores domésticos. Era dessa forma que a maioria dos governos respondia às crises econômicas. Não há a menor dúvida de que isso contribuiu, paralelamente aos problemas internacionais, para o aprofundamento da recessão.²⁵³

253. Overly (1996: 17).

As *golden fetters*, destaque-se, também aprisionavam as mentes dos setores posicionados mais à esquerda no espectro político alemão. A defesa do padrão-ouro e o princípio dos orçamentos equilibrados eram entendidos como essenciais para evitar o retorno da inflação e, com ela, a erosão do poder aquisitivo dos trabalhadores: “os socialistas também (...) concordavam que apenas o equilíbrio orçamentário poderia servir aos vitais interesses domésticos e internacionais da Alemanha” (McNeil, 1986: 277-8). A Alemanha, com Brüning, procurou combater a recessão com a deflação. A austeridade impiedosa foi a marca de sua gestão. Sob o suposto de que os problemas da Alemanha seriam estritamente internos, ou de que face às atribuições externas a Alemanha deveria “fazer a sua parte” — vale dizer, readequar a estrutura interna de custos e preços —, Brüning, valendo-se do apoio do presidente Hindenburg, passou a governar através de decretos, inaugurando o “regime presidencialista” dentro da parlamentarista República de Weimar.²⁵⁴ Não surpreende que as políticas deflacionárias implementadas por Brüning tenham aprofundado a própria recessão: em 1930 a produção industrial alemã caiu 13% e o desemprego vitimou mais de 3 milhões de trabalhadores, representando 15,3% da força de trabalho. Os preços, por seu turno, caíram cerca de 4%, mas o pior, como se veria, ainda estava por vir.

TABELA 5.7
A DEPRESSÃO NA ALEMANHA (1928-32)

	1928	1929	1930	1931	1932
PNB (bilhões RM)	89,5	89,7	83,9	70,4	57,6
Renda nacional (bilhões RM)	75,4	76,0	70,2	57,5	45,2
Produção industrial (1928 = 100)	100,0	100,1	87,0	70,1	58,0
Exportações (bilhões RM)	12,3	13,5	12,0	9,6	5,7
Importações (bilhões RM)	14,0	13,5	10,4	6,7	4,7
Desemprego (milhões)	1,4	1,8	3,1	4,5	5,6

Fonte: Overly (1996:14).

254. “Os decretos deflacionários, que se iniciaram com o decreto de 7 de julho de 1930, determinando uma redução de 10% nos salários, preços e aluguéis, e que continuaram em 1931 e 1932, objetivavam a redução dos custos variáveis da indústria. Os altos salários e os preços artificialmente elevados mantidos pelos cartéis eram citados por inúmeros homens de negócios como a causa dos baixos lucros e da crise econômica. A deflação destinou-se à redução desses custos (...)” (Overly, 1996: 18).

A deterioração das condições econômicas teve reflexos imediatos no plano político: nas eleições de setembro de 1930 os nazistas se afirmaram como a segunda força política da Alemanha (com 18,3% dos votos), ao passo que os comunistas obtiveram 13,1% das preferências eleitorais. O esvaziamento dos partidos de centro, e da própria SPD, tornou-se evidente, e apenas um milagre impediria o avanço da radicalização.

O milagre não veio e em 1931 o colapso da economia alemã tornou-se irreversível. Em maio, a quebra do Credit Anstalt — principal banco de depósitos austríaco — precipitou os acontecimentos. A crise bancária se propagou para a Hungria e para a Alemanha.²⁵⁵ Mesmo diante do fato de que “os investimentos do Credit Anstalt na Alemanha fossem insignificantes, e os depósitos alemães em Viena fossem limitados”, o pânico financeiro atingiu a Alemanha. O receio de quebras bancárias, da desvalorização do marco, da imposição de controles sobre o câmbio, do congelamento de depósitos, e até mesmo a desinformação fizeram com que “tanto os depositantes domésticos como os estrangeiros [sacassem] seu dinheiro dos bancos alemães depois da irrupção da crise austríaca” (Eichengreen, 2000: 116).

*A crise, em âmbito internacional, atingiu seu ápice em junho e julho de 1931 (...). Em junho os fundos foram rapidamente sacados dos bancos alemães. (...) Quase 50% dos depósitos mantidos no início da recessão eram provenientes do exterior. Em tais circunstâncias, qualquer retirada abrupta dos depósitos seria desastrosa tanto para a liquidez dos bancos como para o balanço de pagamentos.*²⁵⁶

A fuga de capitais alcançou, então, proporções gigantescas e o Reichsbank, apesar de uma intervenção inicial de suporte, não teve forças para reverter o quadro. A camisa apertada do padrão-ouro impedia a adoção de medidas mais efetivas de defesa do sistema bancário. Aos bancos não restava outra alternativa senão a contração do crédito. Em 13 de julho o gigante Darmstädter und Nationalbank (Danat) ruiu. Estavam postas as condições para que a recessão se transformasse em uma depressão selvagem. Os dados das Tabelas 5.5 e 5.7 são eloquentes: em 1931 a produção industrial caiu entre 15% e 20%, o PIB teve uma redução próxima a 10%, o valor das importa-

255. Eichengreen (2000: 113-7).

256. Overy (1996: 14-5)

ções se reduziu 35% e o desemprego vitimou 4,5 milhões de trabalhadores, que representavam cerca de um quarto da força de trabalho alemã.

No plano internacional, a moratória de Hoover (junho de 1931) sobre as reparações e as dívidas de guerra, assim como o empréstimo de RM 420 milhões concedido à Alemanha, foram absolutamente sensatos do ponto de vista do combate à crise. Sensata, também, foi a iniciativa de Brüning de impor controles emergenciais sobre o câmbio e de estabelecer medidas de cooperação e regulação sobre o sistema bancário. Tais medidas, ocioso anotar, não resultaram de uma percepção não ortodoxa da economia ou do mundo, que seriam impensáveis em Hoover ou em Brüning. Elas ocorreram, unicamente, por força das circunstâncias, e nesse sentido foram tímidas e tardias (*too little, too late*): a voragem da depressão já havia desorganizado completamente as relações econômicas.

*A crise bancária redundou nos primeiros esforços positivos do governo (...) em aliviar os efeitos mais nefastos da depressão. E talvez o aspecto mais significativo é que tais esforços só foram feitos quando a economia alemã já estava no mais completo colapso.*²⁵⁷

Em 1932 a economia alemã mergulhou em seu ponto mais baixo: basta registrar os 5,6 milhões de desempregados, que representavam mais de 30% da força de trabalho. Em maio Brüning renunciou. Em junho a Conferência de Lausanne cancelou definitivamente as reparações. Nem Brüning, nem a memória de Stresemann, nem Schacht puderam colher os frutos dessa tão esperada decisão. Nas eleições de julho os nazistas alcançaram a espetacular cifra de 37,3% dos votos. Os gabinetes Von Papen e Schleicher não foram mais que desconfortáveis antessalas de espera, alimentadas por uma intrincada rede de intrigas. As eleições de novembro apenas confirmaram que a ascensão de Hitler e dos nazistas ao poder tornara-se inevitável.

257. Overy (1996: 15).