

EDIÇÕES FACAMP

EDITORA  
Liana Aureliano

EDITOR EXECUTIVO  
Pedro Martins

CONSELHO EDITORIAL  
Carlos Alonso Barbosa de Oliveira  
Eduardo da Rocha Azevedo  
Frederico Mazzucchelli  
Fernando Novais  
João Manuel Cardoso de Mello  
Liana Aureliano  
Luiz Gonzaga Belluzzo  
Sônia Draibe

---

CAPA E PROJETO GRÁFICO  
Moema Cavalcanti

EDITORAÇÃO ELETRÔNICA  
Bárbara Fonseca da Rocha

REVISÃO  
Muiraquitã Editoração Gráfica

FUNDAÇÃO EDITORA DA UNESP

PRESIDENTE DO CONSELHO CURADOR  
Herman Voorwald

DIRETOR-PRESIDENTE  
José Castilho Marques Neto

EDITOR EXECUTIVO  
Jézio Hernani Bomfim Gutierre

CONSELHO EDITORIAL ACADÊMICO  
Antonio Celso Ferreira  
Cláudio Antonio Rabello Coelho  
José Roberto Ernandes  
Luiz Gonzaga Marchezan  
Maria do Rosário Longo Mortatti  
Maria Encarnação Beltrão Sposito  
Mario Fernando Bolognesi  
Paulo César Corrêa Borges  
Roberto André Kraenkel  
Sérgio Vicente Motta

EDITORES ASSISTENTES  
Anderson Nobara  
Arlete Zebber  
Christiane Gradvohl Colas

FREDERICO MAZZUCHELLI

Os anos de chumbo  
Economia e política internacional  
no entreguerras

1ª edição  
Campinas, 2009



OS PASSOS DE UM GIGANTE:  
NOTAS SOBRE OS EUA ENTRE A PRIMEIRA  
GUERRA MUNDIAL E A DEPRESSÃO

ANTECEDENTES

Ao discutir as "industrializações atrasadas", B. Oliveira (2002: 220) chama a atenção para o fato de que "os países atrasados, ao se industrializarem, estavam realizando um verdadeiro salto". Essa observação é particularmente verdadeira quando aplicada ao caso dos Estados Unidos. Ao findar a Guerra de Secessão o processo de industrialização da economia americana se aprofundou de maneira impressionante. O que chama a atenção é a velocidade das transformações. Em menos de 50 anos, o gigantesco salto econômico dos EUA transformou o país ainda em grande medida agrário de Abraham Lincoln na potência industrial de Theodore Roosevelt (Hughes & Cain, 2003: 327).

A experiência norte-americana, em verdade, configura um processo único, que não encontra paralelo na história.<sup>258</sup> A comparação com os resultados observados na Inglaterra e na Alemanha é eloquente: entre 1870 e 1913 o crescimento do produto real nos EUA foi de 478%, contra 124% e 242% nos referidos países. Em 1913 o PIB dos EUA já era mais de 25% superior à soma do PIB dos dois países europeus (em 1870 o PIB americano equivalia ao da Inglaterra). A população norte-americana, graças ao enorme

258. Sobre a industrialização norte-americana ver, entre outros, Teixeira (1999: 156-77); B. Oliveira (2002: 201-13; 222-34; 238-40); Tavares & Belluzzo (2004: 114-20); Walton & Rockoff (2002: 292-451), Hughes & Cain (2003: 253-423) e Chandler (1996: 51-89).

fluxo migratório (23 milhões de imigrantes entre 1880 e 1920), saltou de 39 milhões em 1870 para 97 milhões em 1913. Mesmo com um crescimento demográfico dessa magnitude, a renda *per capita* dos EUA evoluiu de maneira extraordinária no período (137%), alcançando em 1913 o nível de US\$ 1.813, contra US\$ 1.491 da Inglaterra e US\$ 1.073 da Alemanha (*dólares de 1970*). A participação norte-americana na produção industrial mundial passou de 23% em 1870 para 36% em 1913, enquanto a participação inglesa caiu de 32% para 14%, e a alemã cresceu de 13% para 16%. Em 1914 a produção norte-americana de aço já era o dobro da alemã, e superior à soma combinada da produção de Alemanha, Inglaterra e França (Palmer & Colton, 1995: 596). Bastam essas evidências para ilustrar que, no limiar do século XX, os EUA já haviam se firmado como a principal e mais dinâmica economia do mundo:

*No final do século XIX os EUA já eram a economia industrial mais poderosa do planeta, além de ostentar — graças à excepcional dotação de recursos naturais — a posição de grande exportadora de matérias-primas e alimentos, e de contar com Nova York, um centro financeiro e de negócios, capaz de promover simultaneamente o investimento de alto risco em novos setores e a rápida centralização de capitais. Em 1913, a capacidade industrial americana havia ultrapassado com folga a de seus principais competidores europeus, Alemanha e Inglaterra. (Tavares & Belluzzo, 2004: 119.)*

Papel de destaque na revolução econômica que os EUA assistiram após a derrota dos Estados Confederados coube, sem dúvida, à vertiginosa expansão de sua rede ferroviária. A ferrovia (e com ela o telégrafo) incorporou as vastas regiões do espaço continental norte-americano aos mercados local e internacional, permitiu a mobilidade da força de trabalho, reduziu os custos do transporte, exerceu impactos dinâmicos notórios sobre as indústrias metal-mecânica, mineral (carvão) e de construção civil, inaugurou novas modalidades de gestão empresarial, impôs a mobilização de somas gigantescas de capital e construiu as bases para o nascimento do *modern capitalism*.<sup>259</sup> Apenas a construção ferroviária foi responsável por 20% da

259. "A chave para o entendimento do 'milagre econômico' norte-americano após 1860, milagre esse que permitiu o salto de qualidade e a transformação do país na maior potência industrial do globo, reside na ferrovia. Com ela nasce o *modern capitalism*" (Teixeira, 1999: 162).

formação bruta de capital fixo dos EUA nos anos 1870, e por 15% nos 1880 (Walton & Rockoff, 2002: 342).

A concessão de terras pelo Estado (*grants of land*) e a ação dos bancos de investimento foram vitais para a viabilização da expansão ferroviária. A bem da verdade, o próprio surgimento e a indisputada preeminência dos bancos de investimento na estrutura financeira dos EUA na aurora do século XX (J. P. Morgan é seu caso mais conspícuo) se explicam pelos requerimentos financeiros impostos pela construção ferroviária. Na observação de Chandler (1996: 58), "entre os anos 1850 e o final dos anos 1890, as instituições e instrumentos financeiros de Wall Street foram utilizados quase que exclusivamente para o financiamento das ferrovias (...). Antes de 1900, os grandes bancos de investimento (...) se concentraram no financiamento das ferrovias". Walton & Rockoff (2002: 347), da mesma forma, assinalam que "os modernos bancos de investimento surgiram como intermediários entre as demandas de capital da construção ferroviária (...) e os investidores. A partir de 1850, os bancos de investimento desempenharam um papel crucial nas finanças americanas, alocando os excedentes provenientes das áreas mais prósperas entre os setores que demandavam recursos. (...) A Casa Morgan tornou-se rica e poderosa vendendo participações nas ferrovias, sobretudo nos mercados externos".

O "amalgama" entre os negócios bancários e industriais nos EUA, a que B. Oliveira (2002: 238) faz referência, teve também na construção ferroviária o seu ponto germinal. Magnatas das finanças passaram a participar das ferrovias, assim como proprietários de ferrovias tornaram-se banqueiros. Foi também no âmbito da expansão ferroviária que entraram em cena os primeiros *robber barons* da história americana, que se assistiu à multiplicação de práticas financeiras fraudulentas, e que surgiram as primeiras reações ao poder dos monopólios, consubstanciadas na criação da Interstate Commerce Commission (ICC) em 1887.

Chandler (1996: 53) chama a atenção para a escala da expansão ferroviária nos EUA, em contraposição à Inglaterra e à Alemanha:

*Nos Estados Unidos, a extensão geográfica do país (mesmo antes que o Oeste fosse conquistado), assim como as distâncias entre os centros urbanos, significaram a construção de uma milhagem muito maior em relação aos demais países industrializados. Assim, em 1860, enquanto a Inglaterra havia concluído 9.000 milhas de ferrovias, os Estados Unidos já tinham*

construído mais de 30.000 milhas; em 1880, os números eram de 15.563 milhas para a Inglaterra e 93.292 milhas para os Estados Unidos. Em 1910, quando a rede nacional foi virtualmente completada, a milhagem nos Estados Unidos era dez vezes superior à da Inglaterra (240.000 milhas contra 20.000 milhas). Na Alemanha, a milhagem construída era maior do que na Inglaterra, mas ainda assim bem menor que a dos Estados Unidos, tendo crescido de 21.000 milhas em 1880 para 38.000 milhas em 1910.

Se é verdade que o ciclo ferroviário também produziu impactos generalizados sobre a estrutura industrial desses dois países, o grau das transformações observadas nos EUA foi incomparavelmente superior. A própria dimensão continental dos EUA, como observa Chandler, é parte dessa explicação.<sup>260</sup> As distâncias a serem percorridas e a complexidade da malha a ser construída nos EUA eram muito maiores, o que abriu oportunidades de investimento únicas para os capitalistas norte-americanos. Dessa forma, o processo de industrialização e de acumulação de capitais já em curso nos EUA, mesmo antes da Guerra de Secessão, encontrou na ferrovia o veículo que iria revolucionar e aprofundar sua tendência imanente à expansão.

Mas as transformações da estrutura econômica dos EUA não se resumiram à ferrovia. A vigorosa expansão da economia americana entre 1860 e 1910 abarcou todos os setores de atividade. Este foi um processo amplo, em que as mudanças qualitativas se fizeram acompanhar, ao mesmo tempo, por expressivas mudanças quantitativas. Assim, por exemplo, se é verdade que a partir dos anos 1890 o valor da produção industrial já superava o da produção agrícola (e por volta de 1900 já representava o seu dobro), não se pode obviar o fato de que entre 1870 e 1900 a ocupação do Oeste redundou na duplicação das áreas cultivadas e na expansão sustentada da produção de alimentos. As exportações agrícolas cresceram de US\$ 297 milhões em 1870 para US\$ 840 milhões em 1900. Entre 1860 e 1910 a força de trabalho empregada na agricultura saltou de 6 milhões para 12 milhões. Se o emprego agrícola dobrou no período, o emprego industrial, de sua parte, cresceu 5,4 vezes. O crescimento industrial, a rigor, foi generalizado: nesse período, a produção industrial cresceu 10,8 vezes, e mesmo as tradi-

260. É claro que não se trata da única explicação: países de grandes dimensões territoriais como o Brasil, a Rússia ou mesmo a Argentina, também assistiram à expansão da rede ferroviária no último quartel do século XIX, e nem por isso se industrializaram à maneira dos EUA.

cionais indústrias têxtil e alimentar expandiram em 6,2 vezes e 3,7 vezes o seu produto. Já a produção de ferro e aço cresceu 25,2 vezes, a de carvão betuminoso 46,1 vezes e a de cimento 70,7 vezes. Em 1910 a indústria de máquinas já era o principal ramo industrial em termos de valor adicionado, suplantando em larga medida os têxteis (líderes no início do período). Em síntese, se entre 1860 e 1910, a indústria cresceu mais que a agricultura, e se dentro da indústria os setores de bens de produção se expandiram mais rapidamente que os de bens de consumo, é fundamental destacar que o país assistiu, nesse período, a um crescimento econômico difundido que se projetou por todos os ramos de atividade.

E não se tratou, apenas, de um crescimento extensivo: ao longo desse período as mudanças tecnológicas foram notáveis e se irradiaram pela agricultura e pelo conjunto da indústria, redundando na adoção de novos processos, na introdução de novos produtos e na elevação geral da produtividade. No processamento dos produtos agrícolas, na refrigeração, nas embalagens metálicas, na destilação, na standardização dos têxteis e vestuário, na produção siderúrgica, no tratamento do cobre e do alumínio, na contínua sofisticação das máquinas-ferramentas, na engenharia de construção e no aprimoramento das máquinas a vapor — entre tantos exemplos —, a avalanche da mudança tecnológica abarcou todos os setores da economia.<sup>261</sup> Ao mesmo tempo, a emergente indústria do petróleo, a utilização crescente da eletricidade para fins industriais e residenciais,<sup>262</sup> os avanços da química e os primeiros passos da indústria automobilística na virada do século, indicavam que as transformações econômicas, tecnológicas e sociais estavam ainda longe de serem esgotadas. Na mesma linha, o avanço da urbanização (em 1910 mais de um milhão de habitantes já viviam em cada uma das três grandes cidades americanas — Nova York, Filadélfia e Chicago) abria inúmeras possibilidades para a produção em massa de bens de consumo e para a indústria da construção (a Brooklyn Bridge é de 1883).

Ao contrário da Inglaterra, que prontamente se direcionou para os mercados externos, foi com base na exploração das potencialidades de seu gigantesco mercado interno que os EUA se firmaram como a principal potência industrial. Através da expansão da rede ferroviária sob o comando de capitalistas norte-americanos, do impacto que a ferrovia exercia

261. Chandler (1996: 62); Walton & Rockoff (2002: 363).

262. "Quando da Primeira Guerra, um terço da força motriz da indústria era provido pela eletricidade, muito mais do que em qualquer outro país. Cerca da metade das residências urbanas dispunha de iluminação elétrica (...)" (Walton & Rockoff, 2002: 368).

sobre as indústrias siderúrgica, mecânica, mineral e de construção, da ampliação da fronteira agrícola a Oeste e do crescimento da produção de alimentos (milho, trigo, carnes, derivados de leite, frutas), do desenvolvimento na produção de máquinas-ferramenta, da exploração dos vastos recursos naturais e da produção das mais variadas matérias-primas (carvão, ferro, cobre, zinco, petróleo, chumbo), da imigração em massa, da vigorosa urbanização, do crescimento da massa salarial e da expansão da demanda de bens de consumo, do adensamento das relações industriais e da multiplicação das demandas intercapitalistas, da difusão das mudanças tecnológicas por todos os setores de atividade, da agilidade dos bancos de investimento, da introdução de novas modalidades de produção (linha de montagem e processos contínuos) e gestão ("administração científica") e dos apoios múltiplos do Estado — os EUA se firmaram, no último quartel do século XIX, como a grande e única economia capitalista continental do planeta.

É claro que as exportações norte-americanas cresceram a partir de 1870. Em termos de volume, o crescimento entre 1870 e 1900 foi da ordem de 460%, variação superior à alcançada pela Inglaterra e pela Alemanha (Maddison, 1991: 314). Por outro lado, em 1900, o valor das exportações norte-americanas *era ainda inferior* ao das exportações inglesas e alemãs (Maddison, 1991: 324-5; 1995: 234-6). Como, por qualquer critério que se estabeleça (Maddison, 1991: 198-9; 1995: 180-2), o PIB norte-americano em 1900 já era superior à soma do PIB da Inglaterra e da Alemanha, fica claro que o coeficiente de abertura da economia americana era sensivelmente inferior ao dos dois referidos países — em 1913 as exportações representavam 6,1% do PIB nos EUA, contra 17,5% na Alemanha e 20,9% na Inglaterra (Maddison, 1991: 326). As exportações americanas, em suma, cresceram como um desdobramento do crescimento endógeno do capitalismo dos EUA, e não porque para se firmar e se expandir o capitalismo norte-americano necessitasse se voltar aos mercados externos. A dinâmica do capitalismo norte-americano, após a Guerra de Secessão, centrou-se, de maneira marcante, nas possibilidades e na expansão de seu mercado interno: "a maior parte dos industriais norte-americanos (...) apenas no final do século XIX se lançou agressivamente aos mercados externos, já que a própria nação oferecia uma larga e livre arena de expansão" (Walton & Rockoff, 2002: 361).

A progressiva expansão das exportações alterou a estrutura do balanço de pagamentos norte-americano. Como se pode observar na Tabela 6.1,

entre 1850 e 1873 as transações correntes (colunas 2 + 3) dos EUA eram negativas e o equilíbrio das contas externas dependia da importação de capitais. Entre 1874 e 1895 o país passou a apresentar superávits na balança comercial. Ao mesmo tempo, o afluxo de capitais externos para a economia americana permitiu não só o cumprimento das elevadas obrigações com juros e dividendos, como também a remessa de recursos pelos imigrantes (coluna 5) e o início da acumulação de estoques de ouro. No último período (1896-1914) o crescimento das exportações redundou na obtenção de elevados superávits comerciais e em saldos positivos nas transações correntes. O país — mesmo sendo ainda devedor líquido por conta dos estoques acumulados de dívida — transformou-se em exportador de capitais (coluna 4). Nesse período, o vigoroso saldo comercial permitiu, ademais, que as remessas dos imigrantes e a acumulação de ouro tivessem um crescimento significativo. Tais resultados apenas confirmam as observações anteriores: o fortalecimento da posição externa dos EUA foi o *resultado* do salto qualitativo e quantitativo das condições *domésticas* do capitalismo norte-americano após a Guerra de Secessão.

TABELA 6.1

EUA: BALANÇO DE PAGAMENTOS POR PERÍODOS SELECIONADOS

US\$ BILHÕES

(1) Período	(2) Bens e serviços	(3) Juros e dividendos	(4) Capitais	(5) Transferências unilaterais	(6)* Acumulação de ouro	(7) Erros e omissões
1850-1873	-0,8	-1,0	1,6	0,2	0,0	-
1874-1895	1,7	-2,2	1,5	-0,6	-0,4	-
1896-1914	6,8	-1,6	-0,7	-2,6	-1,3	-0,6

Fonte: Walton & Rockoff (2002: 444).

\* Sinal negativo indica variação positiva no estoque de ouro.

Para além das especificidades setoriais, uma marca característica da expansão do capitalismo nos EUA (sobretudo a partir de 1880) foi o elevado grau de concentração e centralização, que redundou no domínio dos mercados por algumas grandes corporações. A lógica da concorrência se impôs de maneira inapelável: no afã de reduzir custos e ganhar parcelas crescentes de um mercado continental em permanente expansão, as empresas eram forçadas a buscar economias de escala através da ampliação

dos investimentos, da introdução de inovações, da aquisição de concorrentes, de associações formais ou da integração entre os distintos estágios de produção e comercialização. As ondas de fusões horizontais (1879-1893) e verticais (1898-1904) estudadas por Chandler evidenciam a impressionante velocidade alcançada pela centralização do comando capitalista em tão curto espaço de tempo.

Nesse processo, a "classe financeira", a que faz referência Hobson,<sup>263</sup> desempenhou um papel crucial, pelo simples fato de que os requisitos financeiros indispensáveis ao avanço da concentração e da centralização muitas vezes ultrapassavam a acumulação interna de lucros das empresas. A United States Steel, por exemplo — maior empresa norte-americana da época, criada em 1901, e que passou a controlar 60% da produção nacional de aço —, resultou da associação de interesses entre um magnata da siderurgia (Andrew Carnegie) e um magnata das finanças (J. P. Morgan). Assim, o acesso aos recursos líquidos centralizados e administrados pelos bancos de investimento converteu-se em condição essencial para o sucesso das grandes fusões empresariais da virada do século: "na medida em que o movimento de fusões se acelerava, os bancos de investimento (...) passaram a participar do processo" (Chandler, 1996: 75).

Produzir em massa, distribuir em massa, auferir ganhos progressivos de escala e aumentar o *market share* eram imperativos maiores que se impunham a todos os ramos de atividade. As grandes corporações que daí surgiram, na indústria ou no comércio, estabeleceram novos e elevados padrões de organização empresarial, de escala de operações, de controle dos mercados e de poderio financeiro, que redefiniram os termos da concorrência intercapitalista. Foi nessa época que nasceram alguns gigantes, muitos deles ainda hoje ativos e operantes: Standard Oil, American Tobacco, International Harvester, Amalgamated (Anaconda) Copper, Pullman, Armour & Co., Swift & Co, U.S. Rubber, Procter & Gamble, Remington Typewriter, Eastman Kodak, Macy's, Sears, Roebuck, General Electric, Westinghouse, Ford, Singer Sewing Machine, Otis Elevator, Western Electric, Du Pont, Union Carbide e American Telephone and Telegraph — apenas para citar alguns exemplos.

263. "Hobson, em seu livro *Modern Capitalism*, mostra como as mudanças radicais operadas na organização industrial e no avanço tecnológico da grande empresa vão acompanhar o aparecimento de uma 'classe financeira', o que tende a concentrar nas mãos dos que operam a máquina monetária das sociedades industriais desenvolvidas (...) um poder crescente no manejo estratégico das relações (...) do sistema" (Tavares & Belluzzo, 2004: 115-6).

Como seria de se esperar, o processo de monopolização da economia norte-americana suscitou fortes reações. Afinal, não era esse o ideal jeffersoniano de uma sociedade de pequenos empreendedores. Foi esse ideal que inspirou a ação dos "populistas" em sua cruzada destinada a limitar o poder econômico e político do *big business*.<sup>264</sup> A principal raiz do descontentamento que iria desaguar na criação do People's Party em 1891 estava no campo: entre 1870 e 1895 os termos internos de intercâmbio da agricultura norte-americana (preços agrícolas/preços ao consumidor) declinaram sistematicamente, o que precipitou a movimentação dos "Grangers", "Greenbackers" e "Alliances". Impotentes e tipicamente *price-takers*, os agricultores externavam sua contrariedade ora contra os banqueiros, ora contra os proprietários de silos e armazéns, ora contra os fabricantes de implementos agrícolas e bens de consumo, ora contra as ferrovias. Paralelamente, os industriais e comerciantes que iam sendo esmagados pela voragem da centralização uniam suas vozes às dos agricultores, e também cerravam fileiras no movimento populista:

*O populismo emergiu de trinta anos de insatisfação — uma insatisfação predominante na agricultura, mas que tinha conexões urbanas. (...) A agitação contra o controle dos monopólios — contra a opressão das corporações, bancos e grandes capitalistas — havia alcançado o apogeu. Paralelamente ao princípio central do antimonopolismo, combinavam-se elementos fortemente coletivistas: os populistas acreditavam que somente através do controle do governo sobre os bancos, o sistema financeiro, as ferrovias e os meios de comunicação, é que os males dos monopólios poderiam ser evitados.* (Walton & Rockoff, 2002: 332.)<sup>265</sup>

A grande vitória alcançada pelos populistas foi a promulgação do Sherman Antitrust Act, de 1890. Através da aplicação do Sherman Act procurou-se disciplinar a concorrência, e até mesmo sanções foram impostas à ação

264. Tavares & Belluzzo (2004: 115-6); Kemp (1991: 36).

265. Na observação de Campagna (1987: 25), os líderes populistas "pretendiam libertar os ideais democráticos de sua camisa de força histórica: isso significava tomar os ideais democráticos jeffersonianos, baseados na igualdade de direitos e de oportunidades, mas fundados em um governo fraco, e combiná-los com os ideais hamiltonianos, baseados em um governo forte, disposto a intervir e alterar as relações econômicas. Através dessa fusão, os fins jeffersonianos seriam alcançados por meios hamiltonianos".

dos monopólios, tornando-se clássicos os episódios que envolveram a Standard Oil (posteriormente transformada em *holding*) e a American Tobacco. Entretanto, a marcha da centralização foi avassaladora, e nada conseguiu deter o *controle de poucos*, traço que se tornou característico do capitalismo norte-americano. Em verdade, o dinamismo da economia americana passou a se confundir com a própria vitalidade de suas grandes corporações: “por volta de 1914, as empresas gigantes (...) dominavam a economia americana” (Hughes & Cain, 2003: 356).

De nada importaram as dificuldades da agricultura, sobretudo entre 1864 e 1896, a legião de proprietários dizimados pela centralização do comando capitalista, o declínio do Deep South (Louisiana, Geórgia, Mississippi, Carolina do Sul e Alabama), os conflitos trabalhistas, a ação da American Federation of Labor (que em 1905 chegou a reunir 1,5 milhão de trabalhadores),<sup>266</sup> a agitação populista ou até mesmo as crises financeiras de 1873, 1882, 1893 e 1907. Não houve força política ou econômica capaz de conter o avanço da centralização. O *modern capitalism* — e com ele a celebração do individualismo e da concorrência impiedosa, a imposição do primado da eficiência sobre as normas da equidade e a entronização do consumo como critério de sociabilidade —, esse estilo tipicamente norte-americano de produzir em massa, consumir em massa e viver em massa, foi gestado e sedimentado nas décadas que antecederam a Primeira Guerra Mundial.<sup>267</sup> A expansão frenética que se assistirá nos anos 1920 far-se-á justamente sobre a base econômica e social construída nessas décadas.

#### OS EUA E A PRIMEIRA GUERRA MUNDIAL

Apesar dos vínculos econômicos e culturais historicamente estabelecidos com os aliados (notadamente com a Inglaterra), os EUA, de início, resistiram a um envolvimento direto na guerra que eclodiu em agosto de 1914.

<sup>266</sup> “Para os trabalhadores como um todo, é legítimo concluir que os progressos alcançados ao longo do século XIX decorreram mais do crescimento econômico e dos avanços da produtividade do que da força dos sindicatos” (Walton & Rockoff, 2002: 402).

<sup>267</sup> Belluzzo (2006) observa que “a forma especificamente capitalista do consumo começa a se definir entre o final do século XIX e a primeira metade do século XX — particularmente nos EUA —, com a ‘suburbanização’ das cidades e a difusão dos duráveis, impulsionada pela construção das redes de energia elétrica, pelo desenvolvimento do crédito e pelas técnicas de propaganda inerentes à concorrência monopolista. Esse fenômeno chamou a atenção do economista Thorstein Veblen já no final do século XIX (...)”. Nossos grifos.

Tratava-se, afinal, de um sangrento conflito travado em outro continente, distante do cotidiano e da vida política da América. A lógica da guerra, contudo, era avassaladora: já em 1915, cerca de 120 norte-americanos haviam perdido suas vidas no afundamento, sem prévio aviso, de um navio inglês (*Lusitania*). O fato, que chocou os EUA, suscitou a enérgica reação do presidente Wilson, e por dois anos os alemães refrearam a ação de seus submarinos. Em fevereiro e março de 1917, em um esforço derradeiro para sitiar a Inglaterra, a Alemanha retomou os ataques submarinos em uma ofensiva fulminante, que redundaria na perda de mais de quinhentos navios ingleses. Várias embarcações norte-americanas, contudo, também foram destruídas. Não bastavam mais as advertências e ameaças de Wilson: em 6 de abril, após dois anos e sete meses de neutralidade formal, os EUA finalmente declararam guerra à Alemanha. A Alemanha jogava sua cartada final, na expectativa de que a Inglaterra, esfaimada pelo cerco submarino, se renderia antes que as tropas norte-americanas desembarcassem na Europa. O erro de cálculo, como se perceberia, foi fatal para os alemães.

Nos dezenove meses em que participaram diretamente do conflito, os EUA assistiram a uma mobilização impressionante de recursos humanos e materiais: o contingente das Forças Armadas, por exemplo, que era de 180 mil membros em 1916, saltou para aproximadamente 3 milhões em 1918. Os imperativos da guerra determinaram que, pela primeira vez em sua história, os EUA organizassem uma “economia de comando”: inúmeras agências de controle foram criadas, de modo a assegurar a regulação de preços e salários, a incorporação de mão de obra às necessidades da produção, a disciplina no uso das matérias-primas, o provisionamento de alimentos, a operação da rede de transportes, o direcionamento do consumo e a alocação dos investimentos. O Estado, através de suas agências, passou a fixar prioridades, estabelecer metas estratégicas, induzir os passos da iniciativa privada e monitorar os resultados de sua atuação. Por um curto período, o planejamento governamental se sobrepôs ao livre funcionamento da economia de mercado. Desde a nacionalização das ferrovias (posteriormente devolvidas a seus proprietários em 1920) e a criação da Railway Administration, passando pela Food Administration (comandada por Herbert Hoover), pela Fuel Administration (dirigida por Harry Garfield), pela ambiciosa War Industries Board (administrada, a partir de abril de 1918, pelo financista Bernard Baruch), pela War Trade Board, pela War Shipping Board e por uma infinidade de outras agências criadas, a centralização das decisões econômicas no Estado representou uma experiência inédita na história

americana: "esta foi, provavelmente, a primeira vez que a economia teve de organizar seus recursos e coordenar suas atividades, de modo a alcançar um objetivo nacional predeterminado" (Campagna, 1987: 27). Ainda que em caráter excepcional, a regulamentação governamental ordenou e orientou as atividades da economia norte-americana, firmando um nítido contraponto em relação à liberdade de ação dos capitais e aos princípios do *business as usual*. Os resultados não foram desprezíveis, como se depreende da seguinte observação de Baruch, já referida anteriormente (nota 58):

*A WIB (War Industries Board) demonstrou a efetividade da cooperação industrial e as vantagens do planejamento e da direção governamentais. Ajudamos a sepultar os dogmas extremos do laissez-faire, que por tanto tempo moldaram o pensamento político e econômico americano. Nossa experiência ensinou que a direção governamental da economia não precisa ser ineficiente ou antidemocrática, e sugeriu que, em tempos de perigo, ela se tornou imperativa.* (Campagna, 1987: 27.)

Com o final do conflito as agências de controle foram imediatamente extintas e o país, após as atribuições de 1919-1921, ingressaria em uma fase de crescimento eufórico em que a ação do Estado não só foi limitada como, ademais, desestimulada. O transe comemorativo republicano dos anos 1920 simplesmente excluiu o planejamento central e a regulação pública da agenda econômica. Nada deveria se sobrepor à lógica pura e simples dos negócios. A *age of business*, consagrada nas palavras do presidente Harding<sup>268</sup> ("O negócio da América é o negócio de cada um na América"), representou a revanche das forças do mercado ao arsenal de regulamentações impostas durante os anos de guerra. Foi necessária a dramaticidade da depressão dos anos 1930 para que o princípio da intervenção governamental fosse ressuscitado:

*A guerra demonstrou ser um ensaio geral para a crescente intervenção do governo federal, que emergiria nos anos 1930; a lição que muitos aprenderam com a guerra, que o governo poderia desempenhar um papel positivo no enfrentamento das*

268. Warren Harding exerceu a presidência dos EUA entre março de 1921 e agosto de 1923, data de seu falecimento. Foi sucedido por seu vice, Calvin Coolidge, posteriormente eleito presidente em 1924.

*crises, seria lembrada quando a nação se encontrou face a face com a Grande Depressão.* (Walton & Rockoff, 2002: 454.)

A guerra trouxe benefícios econômicos inegáveis aos EUA. Enquanto na Europa as potências centrais e a França sofriam arduamente as consequências do conflito, e a Inglaterra se via submetida a uma permanente tensão, os EUA se converteram em exportadores privilegiados de material bélico e alimentos (neste caso, juntamente com o Canadá e a Argentina) e em credores mundiais por conta dos empréstimos concedidos aos aliados. As exportações norte-americanas saltaram de um valor médio anual de US\$ 2,3 bilhões, entre 1910 e 1914, para US\$ 5,5 bilhões, entre 1915 e 1918 (Mitchell, 1993: 427).<sup>269</sup> O saldo comercial acumulado, em consequência, evoluiu de US\$ 2,5 bilhões para US\$ 10,9 bilhões nos dois períodos. Ao findar o conflito, as dívidas de guerra junto aos EUA totalizavam US\$ 11,9 bilhões, sendo US\$ 4,7 bilhões de responsabilidade da Inglaterra e US\$ 4,0 bilhões devidos pela França. Os EUA tornaram-se, assim, credores internacionais líquidos e Nova York emergiu como o principal centro financeiro mundial.

Do ponto de vista das atividades internas os efeitos da guerra foram igualmente significativos: entre 1914 e a média do período 1915-18, o PIB e a produção industrial cresceram 14,6% e 33%, respectivamente (Maddison, 1991: 214; Mitchell, 1993: 302). Alguns setores tiveram uma performance extraordinária: a indústria automobilística, por exemplo, cresceu 146% no período, tendo alcançado a impressionante marca média anual de 1.400.000 veículos. A indústria do aço cresceu 75%, a do ferro 58% e a do petróleo 20%. A oferta de energia elétrica, por sua vez, cresceu 75% entre 1912 e 1917. De sua parte, a agricultura, que vinha de uma trajetória expansiva desde 1895, foi beneficiada pela elevação dos preços agrícolas, e algumas culturas (aveia, centeio e arroz, entre outras) conheceram uma expressiva expansão, apesar da quebra da safra agrícola em 1916. A pecuária, por fim, impulsionada pelo crescimento da demanda externa, também conheceu uma expansão marcante no período.<sup>270</sup>

Não apenas as grandes corporações, os negócios de maneira geral e a agricultura foram beneficiados pela guerra: também os trabalhadores, em virtude das condições favoráveis do mercado de trabalho (redução do

269. O volume médio anual das exportações norte-americanas cresceu cerca de 50% entre 1913 e 1914 e entre 1915 e 1918 (Maddison, 1991: 318).

270. Mitchell (1993: 387; 356; 353; 312; 397; 168; 266; 285).



fluxo migratório, convocação de contingentes de trabalhadores às Forças Armadas e aumento da demanda de força de trabalho), auferiram ganhos reais de remuneração.<sup>271</sup> As mulheres, mesmo que provisoriamente, foram incorporadas ao mercado de trabalho (em 1920 conseguiriam o direito ao voto), e uma nova oportunidade se abriu para os afro-americanos. Foi durante a guerra que as indústrias do nordeste americano passaram a recrutar trabalhadores no Deep South: "teve início um êxodo de massas de trabalhadores afro-americanos do Sul rural: Nova York, Detroit, St. Louis, Cleveland, Chicago e outras cidades industriais assistiram ao fluxo contínuo de migrantes" (Walton & Rockoff, 2002: 465).

O envolvimento direto dos EUA no conflito redundou, de modo inevitável, em um enorme esforço fiscal. Na Tabela 6.2 é possível observar que até 1916 as contas do governo central estavam praticamente equilibradas, o que resultou em uma trajetória estável na evolução da dívida pública.

TABELA 6.2  
EUA: FINANÇAS PÚBLICAS FEDERAIS (1913-19)  
MILHÕES DE US\$

	Despesas totais	Defesa nacional	Receitas	Déficit público*	Dívida pública
1913	714,9	335,4	714,5	0,4	1.193,0
1914	725,5	348,0	725,1	0,4	1.188,2
1915	746,1	343,9	683,4	62,7	1.191,3
1916	713,0	337,0	761,4	-48,5	1.225,1
1917	1.953,9	617,6	1.100,5	853,4	2.975,6
1918	12.677,4	6.148,8	3.645,2	9.032,1	12.455,2
1919	18.492,7	11.011,4	5.130,0	13.362,6	25.484,5

Fonte: Campagna (1987: 32).  
\* Sinal negativo indica superávit nas contas públicas.

A partir de 1917, sobretudo em 1918 e 1919, o crescimento exponencial das despesas ligadas direta ou indiretamente à guerra repercutiu sobre o déficit público, que se expandiu de modo significativo. A inclusão de 1919 nas finanças associadas à guerra faz sentido, já que, em virtude das cláusulas contratuais, muitas encomendas militares (navios, equipamentos pesados etc.) feitas durante o conflito se estenderam por vários meses, mesmo

271. Ver Hughes & Cain (2003: 433) e Walter & Rockoff (2002: 464).

após o fim das hostilidades. Como salienta Arthmar (2002: 2), "falando rigorosamente, sob o estrito aspecto econômico, a guerra prolongou-se por todo o ano de 1919".

Assim como nos demais países envolvidos na conflagração, também nos EUA a elevação das receitas tributárias foi insuficiente para fazer face à expansão dos gastos militares. As modalidades alternativas de financiamento foram a dívida pública (registre-se o apelo patriótico para a venda dos Liberty Bonds por celebridades como Charles Chaplin e Mary Pickford) e a expansão monetária (financiamento do Tesouro pelo FED): a dívida pública saltou de US\$ 1,2 bilhão em 1916 para 25,5 bilhões em 1919, enquanto a oferta monetária (conceito M2) cresceu 90% entre 1914 e 1919.<sup>272</sup> É forçoso destacar, entretanto, que a expansão monetária não decorreu unicamente do financiamento da guerra: entre 1914 e 1917, em virtude dos elevados saldos auferidos nas transações externas, a acumulação de ouro pelos EUA cresceu 65%, o que produziu impactos expressivos sobre a oferta monetária. De qualquer modo, a criação de moeda foi responsável por 14% do financiamento das despesas de guerra. A dívida pública e as receitas tributárias foram, inegavelmente, as principais fontes de financiamento do esforço de guerra, com participações respectivas de 60% e 25% no total dos recursos financeiros mobilizados.<sup>273</sup>

Os anos de guerra assistiram, também, à elevação dos preços nos EUA. Entre 1914 e 1918 os preços ao consumidor cresceram no mínimo cerca de 60%, enquanto no atacado o crescimento foi superior a 90%. A elevação do nível geral de preços decorreu da combinação de uma série de fatores, entre os quais se incluem a sobre-utilização da capacidade produtiva, os constrangimentos de oferta, a elevação de custos, a expansão do poder de compra, os percalços da produção agrícola em 1916 e os mecanismos de transmissão dos preços externos para os preços internos (sobretudo nos casos dos alimentos e matérias-primas). Destaque-se, contudo, que a inflação nos EUA foi inferior à dos demais países envolvidos no conflito, e inferior, da mesma forma, aos ganhos nominais de salários obtidos pelos trabalhadores (conforme já destacado). Considerada a excepcionalidade do período de guerra, os EUA conseguiram conviver com uma inflação que, apesar de elevada, em momento algum revestiu características perturbadoras ou disruptivas. Já a febre especulativa e a continuação da inflação no biênio que

272. Campagna (1987: 33); Walton & Rockoff (2002: 459).  
273. Walton & Rockoff (2002: 457).

se seguiu ao final das hostilidades tornaram-se incompatíveis com a estabilidade requerida para o funcionamento normal da economia nos tempos de paz. A consequente adoção de severas medidas fiscais e monetárias, como se verá adiante, redundaria na precipitação da forte recessão de 1921.

Uma vez terminado o conflito, o aparato de agências, controles e regulamentações estabelecido durante a guerra foi subitamente desmontado. As empresas se lançaram, então, à readequação de suas estratégias, ao mesmo tempo que o estabelecimento da paz propiciou o surgimento de novos negócios e oportunidades. Afinal, por mais eficiente que tivesse sido a ação do Estado nos tempos de guerra, havia poder de compra represado, desajustes setoriais, dimensionamento inadequado de estoques e correções a serem feitas na escala dos investimentos. Entretanto, longe de configurar um *boom* sustentado, o pós-guerra se caracterizou, acima de tudo, pela escalada dos preços: entre 1918 e 1920 o índice de preços ao consumidor teve uma variação superior a 30%.<sup>274</sup> Já o PIB e a produção industrial permaneceram praticamente estagnados, apesar da expansão de 28% no valor das exportações. O crescimento concentrou-se na construção residencial, na indústria automobilística (que em 1920 ultrapassou a marca de 2 milhões de veículos anuais) e na produção de petróleo. De uma maneira geral, o principal movimento foi o da especulação com estoques: diante do prosseguimento da inflação e das baixas taxas de juros praticadas ao longo de 1919, a aposta especulativa tornou-se uma alternativa atraente para uma boa parte dos produtores e investidores. Em suma, o *boom* do imediato pós-guerra foi, acima de tudo, um *boom* de preços.

A partir do final de 1919, contudo, as preocupações em relação à marcha da inflação promoveram a reversão das políticas monetária e fiscal. Em novembro e dezembro a *discount rate* foi elevada para 4,75%. Em janeiro e fevereiro de 1920 o FED promoveu nova elevação para 6,0% e em junho a taxa chegou a 7,0%. No plano fiscal a contração foi abrupta. Como se observa na Tabela 6.3, o corte nas despesas públicas em 1920 (fundamentalmente em virtude da redução de US\$ 8,7 bilhões nos gastos militares) foi draconiano. A contração prosseguiu em 1921-22, de maneira que as contas públicas passaram a apresentar superávits e a dívida pública ingressou em uma trajetória nitidamente declinante.

Se o aperto monetário e o arrocho fiscal estouraram a bolha especulativa, de outra parte conduziram a economia norte-americana à deflação e à

274. Hughes & Cain (2003: 431); Mitchell (1993: 696).

recessão. Em 1921 os preços ao consumidor declinaram mais de 10% (no atacado a queda foi de 37%), enquanto a produção industrial caiu 20%. A fortíssima recessão foi, ademais, agravada pela drástica redução das exportações norte-americanas, que despencaram de US\$ 8,3 bilhões em 1920 para US\$ 4,5 bilhões em 1921. A recuperação das economias europeias, na verdade, reduziu o ímpeto das exportações dos EUA: entre 1916 e 1920 e entre 1921 e 1929 o valor médio anual das exportações caiu de US\$ 7,0 bilhões para US\$ 4,8 bilhões (em termos de volume a queda foi de 9%, o que indica que a redução dos preços foi superior à das quantidades exportadas). No caso das exportações agrícolas a queda foi particularmente significativa, o que contribuiu para o abatimento da agricultura nos anos 1920. Definitivamente, a *Golden Age* da agricultura norte-americana se encerrou com o final da guerra.

TABELA 6.3  
EUA: FINANÇAS PÚBLICAS FEDERAIS (1919-22)  
MILHÕES DE US\$

	Despesas	Receitas	Déficit público*	Dívida pública
1919	18.493	5.130	13.363	25.485
1920	6.357	6.649	-292	24.229
1921	5.062	5.571	-509	23.977
1922	3.189	4.026	-737	22.963

Fonte: Hughes & Cain (2003: 431).

\* Sinal negativo indica superávit nas contas públicas.

O impacto da recessão de 1921 foi fortíssimo: a combinação entre as altas taxas de juros, o corte das despesas públicas, a redução dos estoques e o declínio da construção residencial, resultou na queda geral do nível de atividades. O desemprego, que era de 1,4% em 1919, saltou para 11,7% em 1921. Algumas indústrias estratégicas sofreram uma brutal contração: entre 1920 e 1921, a produção da indústria automobilística caiu 27%, a de aço 53% e a de ferro-gusa 55%. A recessão de 1921, contudo, chama a atenção não apenas por sua intensidade, mas também por sua brevidade: assim como as atividades subitamente despencaram, prontamente elas também se recuperaram. Em 1922 a produção industrial cresceu 27% e o desemprego caiu para 7,2% (3,0% em 1923). A partir de então a economia americana ingressaria em um eufórico ciclo expansivo, que se acreditava inesgotável.

A contraposição com o que irá se assistir a partir de 1929 é inevitável: se 1921 foi uma rápida tormenta, 1929 foi o vendaval que iria arrasar a economia norte-americana por quatro longos anos. A percepção de Hoover, dos economistas e da comunidade de negócios, inclusive, era a de que os eventos que se iniciaram no final de 1929 eram apenas a reedição do que se presenciou em 1921. Em retrospecto, fica claro que as circunstâncias eram distintas, mas a dificuldade maior nas crises, sabemos, é exatamente perceber sua natureza, suas múltiplas dimensões e, conseqüentemente, fixar o rumo das ações a serem empreendidas. O tema será tratado mais adiante, mas é importante, desde já, estabelecer uma diferença essencial: enquanto a recessão de 1921 não fulminou o sistema bancário — fundamentalmente porque o grau de endividamento dos agentes não era elevado — o mesmo não se pode dizer dos eventos que se iniciaram em 1929. As crises bancárias de outubro de 1930, março de 1931 e março de 1933, ao afetarem o conjunto do sistema de crédito, redundaram em uma brutal contração do circuito do gasto, muito mais intensa e prolongada do que a experimentada em 1921:

*Entre 1920 e 1921 (...) a economia mergulhou em uma severa recessão. (...) Mas a recessão, também, foi muito breve: ela se assemelhou ao que se denomina como uma recessão "em forma de V" ("V-shaped" recession), abruptamente para baixo e, logo na seqüência, abruptamente para cima. Talvez uma razão seja que, apesar das quebras bancárias terem aumentado substancialmente, em momento algum se instaurou o pânico financeiro. (...) A dramática contração de 1929 e 1930, que à primeira vista parecia repetir a de 1920 e 1921, produziu um pânico financeiro que conduziu a economia a uma depressão profunda. (Walton & Rockoff, 2002: 468.)*

A guerra trouxe uma importante mudança no ambiente político dos EUA. Os mais de 100.000 norte-americanos que perderam suas vidas na Europa (a metade vitimada por doenças), o envolvimento em um conflito distante, travado em outro continente e completamente alheio ao curso dos acontecimentos na América, a imposição forçada de uma "economia de comando" nos anos de guerra, o aumento da carga tributária, o fortalecimento da posição dos trabalhadores, a eclosão de uma onda de greves em 1919-20, as migrações internas, as transformações culturais, a retomada da imigração

em larga escala em 1920, a emergência do comunismo no plano mundial (Red Scare) e o prolongamento da inflação nos anos que se seguiram à guerra — todos esses fatores se combinaram de maneira a estimular, em grande parte da população, o desejo de que a América retornasse a "suas tradições", revivesse "seus valores" e não mais se imiscuisse nos assuntos europeus. Os republicanos souberam capitalizar esse sentimento, o que fez com que as pregações humanitárias e democráticas do presidente Wilson progressivamente caíssem no vazio: o Senado não ratificou o Tratado de Versailles nem autorizou o ingresso dos EUA na Liga das Nações. Para Wilson foi um golpe duríssimo. Nas eleições de 1920, o candidato republicano Warren Harding, cujas declarações eram caricatamente descritas como "um arsenal de frases pomposas se movendo na paisagem em busca de uma ideia", foi eleito com mais de 60% dos votos populares. Os republicanos, em sua cruzada liberal e isolacionista, na verdade, estavam em sintonia com o espírito da época: sua vitória teve um significado profundo. Ela não foi apenas a derrota dos democratas. Ela representou, também, o esvaecimento dos grandes ideais reformistas. É certo que nas eleições de 1920 e 1924 as votações de Debbs, do Partido Socialista, e de La Follette, do Progressive Party, foram dignas de registro (sobretudo no último caso). Mas o tempo que se abria não era o das reformas, e sim o da exaltação dos negócios e do individualismo desabrido:

*O idealismo e o espírito reformista do movimento progressista, foram duas das muitas vítimas da guerra. Após a guerra, "as pessoas estavam cansadas. Em particular, seu espírito público, sua consciência social e suas esperanças, estavam cansados" (Frederick Lewis Allen). Esse estado de espírito, combinado com a desilusão da volta dos combatentes, torna fácil entender o desejo geral de deixar a guerra, com todos os seus horrores, para trás, e com ela os ideais morais reformistas, em favor do relaxamento e das gratificações imediatas. (Campagna, 1987: 30.)*

A reafirmação dos "valores nacionais", como sempre ocorre, trouxe consigo a perseguição aos "inimigos internos": o álcool, os negros, os imigrantes e os comunistas<sup>275</sup> converteram-se nos alvos preferenciais, vitimados

275. "No outono de 1919, milhões de americanos foram levados a crer que a nação estava ameaçada pela revolução, apesar de os revolucionários genuínos não representarem nenhum perigo real, e de as greves terem sido expressões de reivindicações legítimas. Políticos carrei-

pelo Volstead Act de 1919 (Lei Seca, que viria a ser revogada apenas em 1933 por Roosevelt), pelas ações da Ku Klux Klan, pelo Emergency Immigration Act de 1921 e pelas investidas "anticomunistas" do procurador-geral Mitchell Palmer. Palmer indicou Edgar Hoover para chefiar a "divisão antirradical" no Departamento de Justiça, e o resultado foi uma sucessão de arbitrariedades: "Os lares, os locais de reunião e as sedes dos sindicatos eram invadidos, e muitas prisões eram efetuadas. Estrangeiros eram detidos para averiguação, e muitos eram deportados, pavimentando o caminho para as novas leis de imigração de 1921" (Campagna, 1987: 39). Este *shameful period* culminou com o trágico episódio da prisão (maio de 1920) e execução (agosto de 1927) dos anarquistas italianos Sacco e Vanzetti, arbitrariamente acusados da autoria de dois assassinatos ocorridos em Massachusetts em abril de 1920. A *beleza americana* já mostrava, aí, algumas de suas tantas feições ocultas...

#### OS ROARING TWENTIES

Já na campanha eleitoral de 1920 Harding proclamou suas intenções: "menos governo nos negócios, e mais negócios no governo". É certo que o princípio foi aplicado ao pé da letra, já que sua administração foi pontilhada por uma sucessão de escândalos. Contudo, não é essa a questão. As administrações republicanas dos anos 1920 irão consagrar a proclamada *age of business*. Não apenas os homens destacados para as funções-chave no governo (Andrew Mellon) tinham uma nítida *probusiness inclination*; não apenas as relações econômicas e políticas internacionais foram comandadas por bancos (J. P. Morgan) e destacados executivos privados (Charles Dawes, Arthur Young); não apenas a política tributária resultou na redução dos impostos sobre os ricos e as corporações; não apenas os mais variados incentivos foram concedidos aos negócios e à iniciativa privada;

---

ristas, empresários reacionários e monomaniacos de ocasião incitavam com novos alarmes e exploravam o senso de pânico, em parte por simples ignorância, em parte para servir a seus próprios fins." [Leuchtenburg, in Campagna (1987: 39).] Fearon (1987: 22) observa que "os anos de 1920 a 1924 marcaram um período de intolerância, insegurança e paranoia na história americana. Novos imigrantes eram identificados com o crime, padrões inferiores de vida, alcoolismo e extremismo político, em particular com o comunismo. O grande número de católicos e judeus entre os imigrantes acrescentava combustível ao fanatismo acusatório. Os estrangeiros também foram associados às greves disruptivas de 1919-20; eles eram acusados de participarem de uma grande conspiração destinada a minar o *American way of life*".

não apenas a intervenção do Estado nas relações econômicas foi de fato limitada. A avaliação da *age of business* deve partir de uma premissa central: esse foi um período em que o *love of money* e o impulso aquisitivo foram efetivamente estruturantes, envolvendo o conjunto da sociedade norte-americana. A explosão do consumo de massas, o fascínio dos automóveis e dos equipamentos duráveis de uso doméstico, as facilidades do crédito, os apelos da propaganda, a expansão dos subúrbios, a renovação dos imóveis, a multiplicação das rodovias, a difusão do uso da energia elétrica, a imponência dos monumentais arranha-céus, o crescimento do emprego, a elevação dos salários reais, os ganhos na Bolsa, a liberação dos costumes, o cinema falado, a graça das *flappers*, a revolução do jazz e o sentimento de uma prosperidade que se imaginava permanente — moldaram a vida, conquistaram os corações, e inebriaram os espíritos da América.<sup>276</sup>

Não poderia haver contraste maior com as dificuldades dos anos de guerra. Os EUA, enfim, estavam livres para viver o seu glorioso destino. O triunfo da razão liberal foi arrasador. Destaque-se, contudo, que não se tratou de um triunfo apenas ideológico: ele foi, acima de tudo, material. Afinal, as famílias não estavam mais ricas? O corte de impostos e a contração dos gastos governamentais não haviam redundado na redução do déficit e da dívida pública? O crescimento não era inegável e o desemprego baixíssimo? Os EUA, conduzidos pela força de suas corporações e pela agilidade de suas finanças, não eram o centro de referência da economia mundial? As perspectivas não eram promissoras? Não é surpreendente, nesse ambiente, que a grande massa de consumidores e eleitores tenha aderido às propostas liberais dos republicanos. Vivia-se uma era de otimismo incontido, os resultados eram palpáveis, as oportunidades se multiplicavam, e nada parecia se opor à sensação de que "*a new age had dawned*". Não há por que duvidar da sinceridade dos propósitos e esperanças de Hoover, expressos na campanha de 1928: "Nós, na América, estamos mais próximos do que nunca do triunfo final sobre a pobreza (...) Se nos for dada a chance de seguir adiante com as políticas dos últimos oito anos, em breve, com a ajuda de Deus, veremos o dia em que a pobreza será banida desta nação".

De fato, a partir de 1922 a economia americana ingressou em um ciclo de crescimento virtuoso. Os dados apresentados na Tabela 6.4 são eloquen-

---

276. *O grande Gatsby*, de Scott Fitzgerald, é um romance que descreve à maestria esse momento singular da vida americana. Sobre os *roaring twenties* ver, entre outros, Kemp (1991: 20-63); Walton & Rockoff (2002: 470-95); Campagna (1987: 47-76); Galbraith (1972: 37-59) e Hughes & Cain (2003: 440-50).

tes: entre 1921 e 1929 o PIB cresceu 45% e a produção industrial 88%. As ligeiras inflexões de 1924 e 1927 pouco representam, em um contexto maior marcado pela expansão geral do nível de atividades. O desemprego, como é possível observar, se situou em níveis baixíssimos a partir de 1923. Ao mesmo tempo, a remuneração real dos trabalhadores não empregados na agricultura cresceu 23% entre 1919 e 1929. As condições favoráveis no mercado de trabalho e os ganhos reais de salário, por sua vez, contribuíram para o esvaziamento dos sindicatos nos anos 1920: o número de filiados às centrais sindicais caiu de 5 milhões de trabalhadores em 1920 para 3,6 milhões em 1929. Se os sindicatos se enfraqueceram, também a intervenção do Estado na economia se reduziu: os gastos públicos, que alcançaram a cifra recorde de US\$ 18,5 bilhões em 1919 (Tabela 6.3), se estabilizaram ao redor de US\$ 3 bilhões a partir de 1922. A contração dos gastos permitiu, de sua parte, a redução da carga tributária e o abandono definitivo das propostas de tributação sobre a riqueza. No Revenue Act, de 1926, o secretário do Tesouro Andrew Mellon sancionou a prevalência inamovível da tributação sobre a renda *vis-à-vis* os impostos sobre a propriedade: "a taxa sobre a riqueza, a partir de então, nunca mais rivalizou com a taxa sobre a renda para fins tributários" (Campagna, 1987: 58). Destaque-se que a redução da carga tributária não comprometeu a arrecadação, já que a expansão das atividades ampliou continuamente a base de tributação. Assim, entre 1921 e 1929 as contas públicas federais foram sistematicamente superavitárias e a dívida pública sofreu uma redução acumulada de 35% no período. Em consequência das políticas de contenção aplicadas desde 1920, em 1927 a participação dos gastos públicos federais no PNB se situou em níveis irrisórios (3,5%).<sup>277</sup> Nunca o desenrolar dos acontecimentos se ajustou de maneira tão perfeita ao ideário liberal: pouco Estado, poucos sindicatos... e prosperidade para muitos.

O ciclo virtuoso dos anos 1920 nos EUA repousou sobre dois pilares básicos: a expansão do crédito e a efetivação de uma teia de investimentos inter-relacionados, envolvendo a indústria automobilística, a ampliação da malha rodoviária, o petróleo, a construção residencial e comercial, a metal-mecânica, os duráveis de uso doméstico, a geração e distribuição de energia elétrica, e todo o conjunto das atividades industriais e comerciais associadas ao crescimento dos setores líderes. Em relação ao crédito, é

<sup>277</sup> Os gastos dos estados e municípios representaram, no ano, 8,1% do PNB. Em 1922 as participações respectivas foram de 4,9% para a União, e 7,7% para os estados e municípios.

TABELA 6.4

EUA: INDICADORES ECONÔMICOS SELECIONADOS (1921-29)

	PIB	Produção industrial	Taxa de desemprego	Preços ao consumidor	Receitas públicas (\$ bilhões)	Despesas públicas (\$ bilhões)	Dívida pública (variação)
1921	100,0	100,0	11,4%	100,0	5,6	5,1	-1,3%
1922	105,5	127,3	7,2%	97,6	4,0	3,3	-4,2%
1923	119,4	143,9	3,0%	99,4	3,9	3,1	-2,7%
1924	123,1	137,9	5,3%	99,4	3,9	2,9	-4,9%
1925	126,0	153,0	3,8%	102,4	3,6	2,9	-3,5%
1926	134,2	162,1	1,9%	101,2	3,8	2,9	-4,3%
1927	135,5	163,6	3,9%	98,8	4,0	2,9	-5,8%
1928	137,0	168,2	4,3%	97,6	3,9	3,0	-4,9%
1929	145,4	187,9	3,1%	97,6	3,9	3,1	-3,8%

Fontes: PIB, taxa de desemprego e preços ao consumidor: Maddison (1991:214; 261; 302); produção industrial: Mitchell (1993:303); receitas e despesas públicas: Hughes & Cain (2003:444); dívida pública: Campagna (1987:59). Elaboração própria.

importante destacar que após a recessão de 1921 as condições de liquidez da economia norte-americana tornaram-se extremamente favoráveis. Impulsionado pela redução das taxas de juros domésticas entre 1922 e 1924 (quando a taxa básica caiu para 3%), o sistema bancário promoveu uma avalanche de créditos, que abrangeram o consumo, o investimento, a especulação e os mercados financeiros internacionais. Os consumidores não encontravam restrições de financiamento para a aquisição de suas residências, automóveis, fogões, geladeiras, máquinas de lavar, aspiradores e rádios. *Buy now, pay later* foi o lema da revolução americana do consumo nos anos 1920. As corporações e os negócios de maneira geral sempre que necessário recorriam aos empréstimos bancários, sem enfrentar quaisquer constrangimentos pelo lado da oferta de crédito. O *boom* imobiliário da Flórida de 1925 e a subsequente inflação de ativos na Bolsa de Nova York encontraram nas facilidades do crédito o seu veículo natural de alimentação e propagação. Foi o crédito norte-americano que financiou fartamente, até o primeiro semestre de 1928, as economias da Europa, América Latina, Ásia e Oceania. A elevação do grau de endividamento das famílias, das empresas, das operações na Bolsa e de inúmeras nações (Alemanha, em particular) foi a consequência inevitável da enorme elasticidade do sistema bancário norte-americano em sua capacidade de prover créditos ao longo

dos anos 1920. Mas a mesma mão que afaga é aquela que pune: quando as condições se reverteram a partir do outono de 1929, consumidores, empresas, especuladores e países devedores se depararam com uma carga de compromissos incapaz de ser honrada ou renovada, o que precipitou uma crise de proporções dramáticas, que iria atingir em cheio os próprios bancos americanos.

Os números da prosperidade americana dos anos 1920 impressionam: entre 1922 e 1929 a produção anual da indústria automobilística saltou de 2,5 milhões para 5,3 milhões de veículos. Entre esses anos, os veículos em circulação cresceram de 12,3 milhões para 26,7 milhões, o que significa que, se em 1922 havia um veículo para quase 9 habitantes, em 1929 a relação já era de um veículo para apenas 4,5 habitantes: "pela primeira vez na história, e cerca de trinta anos antes que a Europa, uma nação inteira aderiu às quatro rodas" (Kemp 1991: 25). O uso difundido dos automóveis viabilizou a expansão dos subúrbios. A construção residencial e comercial se expandiu aceleradamente, e atingiu o seu auge entre 1925 e 1927: durante os anos do *boom* imobiliário a renda gerada pelo setor chegou a crescer 80%. A produção de petróleo cru evoluiu de 65 milhões de toneladas métricas em 1921 para 138 milhões de toneladas em 1929. A produção de aço cresceu 59% entre 1922 e 1929. A oferta de energia elétrica passou de 57 mil gigawatts hora em 1920 para 117 mil gigawatts em 1929. A difusão do consumo de bens duráveis pelas famílias, estimulada pelo crédito e pela introdução das técnicas de propaganda associadas ao uso do rádio, transformou a vida, os hábitos e a fisionomia dos lares. O *American way of life* exprime exatamente essa mudança nos padrões de consumo da classe média americana nos anos 1920: "a grande mudança nos novos padrões de consumo se deu com a mobilidade proporcionada pelo uso dos automóveis, e pelas facilidades para a aquisição da casa própria (mediante hipotecas), equipada com uma série de produtos elétricos de uso doméstico" (Kemp, 1991: 24-5). A Tabela 6.5 ilustra essas transformações.

O clima de euforia dos negócios se projetou para a Bolsa de Valores. A partir de 1925 a valorização das ações parecia não ter mais limites: o preço médio das ações cresceu 23,1% em 1925, 12,8% em 1926, 21,3% em 1927, 30,2% em 1928 e 30,4% em 1929. Em se tratando do preço médio das ações, fica claro que em muitos casos os lucros auferidos com as aplicações foram absolutamente excepcionais. A expectativa de que os ganhos seriam permanentes ofuscou a percepção dos riscos, de maneira que apostas se fa-

TABELA 6.5

PERCENTAGEM DAS FAMÍLIAS AMERICANAS POSSUIDORAS DE BENS DURÁVEIS (1920 E 1930)

	1920	1930
Aparelho sanitário	20	51
Aquecimento central	1	42
Luz elétrica	35	68
Refrigerador	*	8
Máquina de lavar	8	24
Aspirador de pó	9	30
Rádio	*	40
Automóvel	26	60

Fonte: Walton & Rockoff, p. 472.

ziam em bases fictícias, completamente descoladas dos fundamentos reais das empresas. Foi essa a época das grandes manobras financeiras, minuciosamente descritas por Galbraith em *O colapso da Bolsa*. Alavancado pelo crédito e estimulado por um frenesi contagiante, o "mercado" ingressou em um momento de transe em que o otimismo recorrente sancionava e validava as expectativas. As ações subiam porque os investidores, ao acreditarem que elas iriam subir, se endividavam, compravam, vendiam, lucravam, e, insatisfeitos, voltavam a comprar. Seguramente foi na experiência americana que Keynes se inspirou quando se referiu às *atividades de um cassino*, em contraposição ao *espírito de empresa*. O processo atingiu tamanho vigor que as ações do FED tornaram-se absolutamente inócuas. As inflexões da taxa básica de juros (para baixo em julho de 1927, e para cima em março de 1928) pouco representaram diante da voragem da especulação. Já em meados de 1928 a maioria dos financiamentos aos *brokers* provinha de fontes não bancárias,<sup>278</sup> o que revela que, enquanto os bancos assumiam uma posição de relativa cautela frente aos acontecimentos, os demais agentes líquidos (inclusive as grandes corporações) continuavam as suas apostas altistas. Em 1929, antes do *crash* de outubro, as taxas cobradas aos *brokers* chegaram a alcançar níveis próximos a 20%. Na avaliação de Galbraith (1972: 211-2), "grande parte da especulação de 1928 e 1929 verificou-se

278. Ver Campagna (1987: 66) e Hughes & Cain (2003: 452).

com dinheiro tomado emprestado a taxas de juro que em muitos anos antes, e em qualquer período depois, seriam consideradas excepcionalmente escorchantes. (...) [Mas] muito mais importante do que a taxa de juro (...) [foi] a disposição de ânimo". E o ânimo era que a prosperidade havia se instalado de modo definitivo, que as oportunidades estavam abertas para todos, que sempre haveria margem para novos ganhos e que apenas a atitude audaz e destemida recompensaria a ação dos investidores: "Tal sentimento de confiança é essencial para um *boom*. Quando o povo está cauteloso, interrogador, misantropo, desconfiado ou mesquinho, está imune de entusiasmos especulativos" (Galbraith, 1972: 212). Paradoxalmente, na aguda observação de Belluzzo, "a crise ocorre porque as coisas estão dando certo, e não porque estão dando errado!". A formação das expectativas, sobretudo no mercado de valores, é um processo complexo, que repousa sobre fundamentos sabidamente frágeis. O otimismo incontido prontamente pode se converter em desalento e desesperança generalizados. As posições altistas se formam com a mesma facilidade com que se formam as posições baixistas. Foi exatamente a súbita reversão das expectativas — a mudança do ânimo! — que derrubou a economia norte-americana no outono-inverno de 1929, e com ela a Bolsa de Valores. É claro que as medidas de política econômica (ou a sua ausência!) e as *golden fetters* contribuíram enormemente para o tamanho do desastre que se prolongou até 1933. Entretanto, o que importa destacar é que o colapso das expectativas foi tão avassalador quanto a onda de otimismo que o precedeu. E da mesma forma que no auge de 1925-29, a política monetária, durante a crise, revelou-se totalmente impotente para corrigir o rumo dos acontecimentos: a expressiva redução das taxas de juros entre outubro de 1929 e setembro de 1931 foi incapaz de reanimar as expectativas e deter a marcha sinistra da depressão.

Mais além da especulação frenética, os anos 1920 não foram especialmente prósperos para alguns setores econômicos e segmentos sociais: a indústria do carvão sentia a concorrência do petróleo; os tecidos de algodão tinham de competir com o desenvolvimento das fibras sintéticas; a construção naval sofria do excesso de capacidade motivado pelos elevados investimentos dos anos de guerra e pelo baixo grau de crescimento do comércio internacional; as ferrovias se viam condenadas pela febre automobilística. A "pobreza negra" — esta mancha que acompanha a trajetória dos EUA desde a escravidão até o recente desastre do *Katrina* — permaneceu intocável quer no Deep South, quer nos guetos das grandes cidades: "a pobreza recaía desproporcionalmente sobre a minoria negra (cerca de

um décimo da população), ainda fortemente concentrada no Sul (algo em torno de 85% em 1920), embora as migrações para o norte tenham se acentuado durante e após a guerra" (Kemp, 1991: 25).

A agricultura, em particular, não participou da prosperidade dos anos 1920. Os preços agrícolas, que vinham em elevação desde 1895, cresceram significativamente durante os anos de guerra, o que redundou no aumento da rentabilidade das atividades agropecuárias nos EUA até 1919. Induzidos pelo crescimento contínuo dos lucros, os agricultores lançaram-se à expansão de seus negócios, através da aquisição de novas terras mediante empréstimos contraídos junto aos bancos locais. Paralelamente à valorização das terras, os avanços tecnológicos implicavam aumento da produtividade física e incremento da oferta agrícola. Tudo parecia caminhar a contento, desde que os preços, é claro, permanecessem estáveis. Contudo, a recuperação da agricultura europeia e mundial a partir de 1920 e a forte recessão de 1921 derrubaram duramente os preços agrícolas. De um índice 104,6 em 1919, eles despencaram para 58,7 em 1921, e, mesmo se recuperando ao longo da década, jamais ultrapassaram a marca de 73 até o final do período. A renda agrícola, que alcançou o índice 134,9 em 1919, caiu para 55,4 em 1921 e não atingiu o índice 90 em nenhum ano da década de 1920. Inúmeros agricultores (particularmente aqueles que tinham encargos financeiros fixos) se defrontaram com a elevação do valor real de suas dívidas e sofreram a execução das hipotecas. A inadimplência e a subsequente desvalorização das terras deterioraram, ao mesmo tempo, a posição dos bancos ligados à agricultura, e vários deles foram forçados a encerrar suas atividades.

Na verdade, a agricultura norte-americana atravessou os anos 1920 em uma situação de visível abatimento. As queixas dos agricultores foram recorrentes ao longo do período, vários mecanismos de defesa, proteção e subsídios foram sugeridos (com destaque para os McNary-Hauggen *bills* vetados pelo presidente Coolidge), mas a ação governamental revelou-se tímida e inoperante: "ao final, os programas rurais adotados nos anos 1920 proporcionaram uma ajuda apenas limitada aos agricultores" (Walton & Rockoff, 2002: 483). O abatimento se transformaria em desespero com o início da depressão, o que levou Hoover a implementar programas mais efetivos de apoio (criação da Federal Farm Board e destinação de US\$ 500 milhões para o suporte de preços), mas nem por isso mais eficazes. Foi apenas com Roosevelt que o Estado chamou a si a tarefa de apoiar explicitamente a agricultura, e mesmo assim apenas em 1935 começaram a se

sentir com mais nitidez os sinais de recuperação sustentada da renda dos agricultores. As preocupações em relação à agricultura eram, sem dúvida, econômicas, mas acima de tudo sociais: a participação da agricultura no PNB, que era de 13% em 1920, caiu para 10,6% em 1930. Já a população que vivia ligada à agricultura era excepcionalmente elevada: nada menos que cerca de 32 milhões de norte-americanos (para uma população de 106,5 milhões) viviam vinculados à agricultura em 1920, número que não se alterou significativamente em 1930. Do abatimento ao desespero, o fato é que o drama da agricultura norte-americana dos anos 1930 foi gestado nas dificuldades vividas ao longo dos anos 1920: "o desastre rural dos anos trinta tinha fortes raízes nos anos vinte" (Hughes & Cain, 2003: 446).<sup>279</sup>

Outro ponto, que merece especial consideração, é o que diz respeito à particularidade do sistema bancário norte-americano nos anos 1920. Estima-se que no início da década existissem cerca de 30.000 bancos comerciais nos EUA. Tratava-se, em sua grande maioria, de pequenos bancos locais, cujas atividades se concentravam nos estados, ou até mesmo apenas em algumas cidades. Muitas vezes ligados à agricultura, vários desses bancos foram vitimados pela recessão de 1921, e aqueles que sobreviveram foram literalmente varridos pela crise bancária de outubro de 1930, particularmente no Sul e no Meio-Oeste. A fragmentação do sistema bancário comercial contrastava com as tendências de centralização da indústria e com a estrutura bancária inglesa, onde o predomínio dos *big five*<sup>280</sup> era incontestável desde os anos 1890. Já ao contrário dos bancos comerciais, os bancos de investimento — concentrados em Nova York — eram extremamente poderosos e, como observado, não apenas lideraram os processos de fusão da virada do século como, ademais, comandaram as relações financeiras internacionais dos EUA nos anos 1920. O ponto a ser destacado é que, em meio à força e à agilidade dos bancos de investimento e à pulverização dos bancos comerciais, a capacidade de regulação e de intervenção do FED sobre o conjunto do sistema era limitada. Criado em 1913, o FED não apenas carecia da experiência e dos instrumentos necessários (o Open Market Investment Committee, por exemplo, foi criado apenas em 1923) à eficaz administração monetária, como sua abrangência era limitada pela existência de bancos que não eram obrigados a se submeter a suas regulamentações. Era esse o caso dos bancos cujas cartas-patentes eram

279. Ver, também, McElvaine (1993: 21; 35-7).

280. Barclays, Lloyds, Midland, National Provincial e Westminster.

concedidas pelos estados: "os fatos de os bancos autorizados pelos estados não serem obrigados a se associar ao sistema federal (...) enfraqueceu-o desde o início. A maioria dos referidos bancos não se associou ao FED, pois isso significaria submetê-los a regras mais restritas relativas ao capital e às reservas. O FED, portanto, nada podia fazer para remediar a fraqueza inerente a uma estrutura bancária fragmentada" (Kemp, 1991: 61). Já no que dizia respeito às relações internacionais, era difícil saber se a capacidade de atuação do FED era superior à do J. P. Morgan. Se é verdade que Nova York já havia substituído Londres como centro financeiro internacional, seguramente a tradição e a competência do Bank of England no manejo das questões financeiras mundiais ainda não haviam sido rivalizadas pelo FED. Mesmo sob a carismática e consagrada liderança de Benjamim Strong entre 1914 e 1928, o FED foi acusado de ter estimulado a inflação de 1919, de ter precipitado a recessão de 1921, e de ter alimentado a fogueira da especulação em 1927. Contudo, mais importante que os eventuais erros ou acertos de condução da política monetária, a questão central a ser sublinhada é que o FED, ao longo dos anos 1920, não dispunha ainda da capacidade de regulação e supervisão necessárias ao bom funcionamento do sistema bancário. Esse fato, como se perceberia, foi crucial na extensão e profundidade assumidas pela depressão da economia norte-americana no início dos anos 1930.

Por fim, é necessário chamar a atenção para o papel desempenhado pelos EUA no contexto internacional dos anos 1920. A participação norte-americana — quer do ponto de vista material, financeiro ou militar — foi decisiva na vitória dos aliados sobre as potências centrais. Ao findar a guerra, já se observou, os aliados haviam incorrido em dívidas junto aos EUA (aproximadamente US\$ 12 bilhões). Nas discussões que se sucederam a Versailles, foi recorrente a tentativa dos antigos aliados em promover a "compensação" entre as reparações devidas pela Alemanha com as dívidas assumidas pela Inglaterra e pela França junto aos EUA. Tratava-se, em última instância, de converter os EUA em credores finais da Alemanha: a Inglaterra e a França pagariam suas dívidas com os EUA através da utilização dos créditos (as reparações devidas) que mantinham junto à Alemanha. Os EUA sempre recusaram enfaticamente essa proposta: em sua perspectiva, a guerra tinha sido um assunto exclusivamente europeu, os contribuintes norte-americanos já haviam dado o seu quinhão à causa aliada (esclareça-se que os empréstimos de guerra foram concedidos pelo Tesouro dos EUA), e caberia doravante aos devedores apenas pagar suas dívidas. Dívidas



de guerra e reparações devidas pela Alemanha seriam, na visão americana, dois assuntos rigorosamente distintos: o primeiro dizia respeito à relação dos EUA com a Inglaterra e a França; o segundo, às relações entre estes países e a Alemanha.

Na verdade, o que interessava aos EUA não eram as duvidosas e polêmicas reparações alemãs, mas sim o mercado e as oportunidades de lucro que se abriam com a reconstrução da Alemanha. Foi com base nessa perspectiva que em 1924 se implementou o Plano Dawes. Destaque-se que Charles Dawes (vice-presidente entre 1924 e 1928) era um bem-sucedido homem de negócios e importante banqueiro de Chicago. Sua perspectiva, tipicamente republicana, era de que somente através da lógica dos negócios a prosperidade duradoura seria alcançada. A Alemanha, graças às iniciativas de Dawes, se converteu no principal foco de atração dos capitais privados norte-americanos *seeking for yields*, o que permitiu não só a recuperação da economia alemã, como o próprio pagamento das parcelas vincendas das reparações. Graças ao sucesso de seu plano, Dawes foi agraciado com o Prêmio Nobel da Paz em 1925. A Alemanha, contudo, não apenas continuou submetida a uma pesada carga de reparações, como se tornou, ademais, devedora dos EUA. O fato não escapou à percepção de Schacht, que, além de repudiar (discretamente) a sanha aliada em relação às reparações, promoveu alertas explícitos quanto aos riscos do indiscriminado endividamento externo assumido por parte dos estados e municípios alemães.

O aspecto a ser destacado é que nos anos 1920 os EUA eram, por conta dos empréstimos oficiais, credores da Inglaterra e da França, e por conta dos empréstimos privados, credores da Alemanha. E não só a Alemanha foi "capturada" pelo ciclo internacional de crédito dos capitais norte-americanos: também a Ásia, a Oceania e a América Latina se endividaram pesadamente em Nova York a partir de 1924. Credores internacionais, os EUA eram, ao mesmo tempo, e *ao contrário da Inglaterra no século XIX*, superavitários nas transações comerciais externas: entre 1920 e 1929 o saldo comercial norte-americano totalizou cerca de US\$ 11 bilhões. Não bastando, o ambiente dos EUA era francamente protecionista: a redução de tarifas decorrente da aplicação do Underwood-Simmons Bill de 1913 teve curta duração. Já em 1922 seguiu-se uma expressiva elevação geral das alíquotas, com a aprovação do Fordney-McCumber Tariff. Não é difícil perceber, dessa forma, que o isolacionismo político e comercial dos EUA, e a subordinação de suas relações internacionais à lógica estrita dos negócios privados, eram incompatíveis com o papel estratégico que o país deveria exercer no contexto mundial.

Do ponto de vista substantivo, o que a Alemanha necessitava, mais do que de empréstimos, era de mercados. Da mesma forma, era de mercados que os demais países endividados necessitavam para honrar seus compromissos. E nenhum mercado era maior do que o zelosamente protegido mercado norte-americano. O brutal choque tarifário da Smoot-Hawley Tariff em 1930 levaria essa contradição ao limite: "a contradição entre o 'status' dos EUA como a principal nação credora e a elevada proteção dos seus mercados domésticos se manteve ao longo de todo o período do entreguerras" (Kemp, 1991: 23).

Os EUA, para agirem como nação líder, deveriam ser *buyers of last resort* e *official lenders of last resort*. Mas não; embevecidos pelo próprio êxito, prisioneiros de seus interesses domésticos e tutelados pelo espírito do *business*, os EUA foram incapazes de estruturar, ao longo dos anos 1920, uma ordem internacional fundada na cooperação e na compreensão das reais necessidades das demais nações: "as relações financeiras e comerciais dos Estados Unidos com o resto do mundo (...) não se ajustavam de uma forma que produzisse um sistema internacional harmonicamente funcional" (Eichengreen, 2000: 130).

#### A GRANDE DEPRESSÃO

Ainda hoje se discutem as razões que levaram os EUA e o mundo à depressão a partir de fins de 1929. Em um contexto complexo — com queda dos preços agrícolas e industriais, quebras bancárias, queda no volume do comércio internacional, contração do crédito e da oferta monetária, redução nos gastos em consumo e investimento, explosão do desemprego, colapso da confiança e aumento do protecionismo —, não é surpreendente a profusão das interpretações. Nas visões mais restritivas, uma principal razão é eleita como "variável independente", e a partir daí é montado o cenário explicativo. Da inflexibilidade dos salários nominais à aplicação da tarifa Smoot-Hawley; da política monetária contracionista à distribuição da renda; da superprodução de *commodities* às ações de Hoover — a busca de uma explicação monocausal para um fenômeno de tamanha complexidade sempre tropeça em inúmeras dificuldades. Os dados da Tabela 6.6 indicam o tamanho do desastre econômico sofrido pelos EUA.

Um ponto de partida adequado para a compreensão das enormes dificuldades por que passou a economia norte-americana entre 1930 e 1933 é a seguinte observação formulada por Keynes (1978: 175) em 1937:

TABELA 6.6

## EUA: INDICADORES ECONÔMICOS SELECIONADOS (1928-33)

	PIB	Produção industrial	Taxa de desemprego	Preços ao consumidor	Receitas públicas (\$ bilhões)	Despesas públicas (\$ bilhões)	Dívida pública (\$ bilhões)	Exportações (\$ bilhões)
1928	100,0	100,0	4,3%	100,0	3,9	3,0	17,6	5,2
1929	106,1	111,7	3,1%	100,0	3,9	3,1	16,9	5,3
1930	96,0	95,5	8,7%	97,6	4,1	3,3	16,2	3,9
1931	88,0	80,2	15,8%	89,1	3,1	3,6	16,8	2,5
1932	76,2	60,4	23,5%	79,4	1,9	4,7	19,5	1,6
1933	74,7	70,3	24,7%	75,2	2,0	4,6	22,5	1,7

Fontes: PIB, taxa de desemprego e preços ao consumidor: Maddison (1991:214;261;302); produção industrial e exportações: Mitchell (1993:303;427-9); receitas, despesas e dívida pública: Campagna (1987:99). Elaboração própria.

*Quando se adota uma perspectiva mais pessimista a respeito dos rendimentos futuros, não existe razão para que haja uma reduzida propensão a entesourar. Na verdade, as condições que agravam um dos fatores tendem, via de regra, a agravar o outro. Isso porque as mesmas circunstâncias que levam a perspectivas pessimistas sobre os rendimentos futuros conseguem aumentar a propensão a entesourar.*

A pergunta inevitável é: por que, em um dado momento e de modo avassalador, as perspectivas se tornaram pessimistas nos EUA? Parte da explicação reside nas próprias características da prosperidade dos anos 1920. A partir de 1922 o investimento bruto cresceu em ritmo intenso: de um nível reconhecidamente baixo na recessão de 1921 (US\$ 7,4 bilhões), ele saltou para US\$ 10,6 bilhões em 1922, US\$ 15,6 bilhões em 1923, e — após uma inflexão em 1924 — alcançou seu ponto mais alto em 1926, quando atingiu US\$ 17,1 bilhões. A explosão do consumo de duráveis determinou a vigorosa expansão da capacidade produtiva da indústria automobilística e de equipamentos elétricos, assim como das indústrias e setores direta ou indiretamente a elas ligadas (aço, vidro, petróleo, borracha, máquinas etc.). A construção civil, da mesma forma, se expandiu de maneira extraordinária, e em 1925-27 registrou o seu auge. Em 1927 e 1928 o investimento bruto total dos EUA caiu para US\$ 15,6 bilhões e US\$ 14,5 bilhões, respectivamente. Seu crescimento em 1929 (para US\$ 16,2 bilhões) prova-

velmente esteve associado às readequações da indústria automobilística, decorrentes da substituição — introduzida em 1927 — do *modelo T* da Ford pelo *modelo A*.

O que se quer chamar a atenção — e as evidências apontam nesta direção — é que por volta de 1927 os indícios da existência de capacidade ociosa já estavam relativamente difundidos na indústria e no conjunto da economia norte-americana. Esse é o ponto de vista enfaticamente sustentado por Belluzzo & Coutinho (1982:35), para quem “já a partir de meados da década de 20 os sintomas de capacidade excedente eram manifestos, tornando-se generalizados em 1927. Neste ano (...) a construção civil inicia trajetória descendente [e] os investimentos produtivos na indústria de transformação começaram a perder fôlego”. Kindleberger (1985:135-6), da mesma forma, refere-se à “sobre-expansão do investimento fixo”, ao “esgotamento temporal das oportunidades de investimento [e ao] crescimento dos estoques”, observando que “as empresas tinham problemas muito antes do *crash*”. Não só “os contratos de construção estavam diminuindo rapidamente”, como a produção da indústria automobilística, apesar de excepcional em 1929, caiu de 622.000 unidades em março para 416.000 unidades em setembro. Em sua avaliação, entre agosto e outubro de 1929, houve uma significativa redução da produção industrial. Campagna (1987:102), de sua parte, observa que “é claro que o ‘boom’ da produção de bens de capital findou antes do ‘crash’, e que a construção residencial estava deprimida”. Walton & Rockoff (2002:499) destacam não apenas os percalços da construção civil (“o que se iniciou como uma leve desaceleração entre 1925 e 1927 transformou-se em um declínio acentuado em 1928”), mas também as atribulações da agricultura, onde a expansão da produção a partir de 1926 não se fazia acompanhar da elevação da renda agrícola (“nos grandes estabelecimentos agrícolas do ‘midland’, poucas manifestações de um ‘boom’ ocorreram após 1926”). Vários autores referem-se, também, à inevitável redução na taxa de crescimento do consumo de duráveis pelas famílias a partir da segunda metade dos anos 1920, por maiores que fossem as facilidades do crédito ou os estímulos da propaganda. Afinal, a grande transformação dos lares americanos estava se completando, e a aquisição de duráveis já passava a revestir as características da renovação ou reposição, e não da introdução de novos produtos.

Mas a existência de capacidade ociosa na indústria, de inflexão no ritmo de crescimento da construção, de estagnação da renda agrícola, ou de consumidores relativamente “saciados”, certamente não seria suficiente para

desencadear uma crise de proporções catastróficas. Foi aí que o *crash* da Bolsa de Valores desempenhou um papel crucial. Em primeiro lugar é fundamental atentar para a magnitude do desastre da Bolsa: “apenas em outubro de 1929, a redução no valor do estoque de ações da nação foi de US\$ 15 bilhões, em um ano em que o PNB foi de US\$ 104,6 bilhões. As perdas de outubro de 1929 foram equivalentes a 14% do PNB do ano” (Hughes & Cain, 2003: 457). Fica claro que o frenesi da Bolsa não envolveu apenas alguns pequenos investidores incautos. O financiamento dos *brokers*, como já observado, provinha não apenas dos bancos, mas também — em uma escala crescente — das fontes não bancárias. As grandes corporações estavam envolvidas na febre especulativa: “no início de 1929, a Standard Oil of New Jersey aplicava uma média de US\$ 69 milhões ao dia em ‘*call loans*’; a Electric Bond and Share, mais de US\$ 100 milhões” (Hughes & Cain, 2003: 452). O mercado de valores havia se convertido em um espaço de valorização complementar para o capital produtivo: “os capitais que já não encontravam emprego lucrativo na expansão da capacidade produtiva eram atraídos de forma crescente para os títulos de renda fixa, imóveis e finalmente para o mercado de ações” (Belluzzo & Coutinho, 1982: 35).

Dada a extensa rede de bancos, famílias e empresas comprometidos com a “valorização fictícia”, as reais perdas financeiras sofridas com o *crash* não devem ser subestimadas. Tampouco deve ser subestimado o efeito negativo que o *crash* gerou sobre a disposição de gasto dos agentes. Na verdade, como lembra Kindleberger (1985: 141-6; 1986: 269-70), o *crash* suscitou uma *crise de liquidez* que redundou na contração do crédito (os bancos buscando liquidez), na redução dos estoques (as empresas buscando liquidez) e na venda de ativos (as famílias buscando liquidez). Todos que não foram mortalmente feridos pelo vendaval de outubro realizavam as perdas e procuravam saldar suas dívidas. O resultado foi a atrofia do circuito do gasto. Imediatamente caiu a produção: entre outubro e dezembro de 1929 a queda da produção industrial chegou a quase 10%; no caso da indústria automobilística a redução foi dramática (92.500 unidades produzidas em dezembro contra 319.000 em outubro). O fechamento das portas do crédito, por sua vez, derrubou os preços das *commodities*: “a conexão entre o mercado de valores e o mercado de mercadorias (...) se devia, em grande parte, ao mecanismo do crédito, em um momento em que os bancos e empresas lutavam para conseguir liquidez” (1985: 144-5). As importações, também vitimadas pelo *credit squeeze*, caíram de US\$ 400 milhões em setembro para US\$ 307 milhões em dezembro. Se as perspectivas para

os novos investimentos já se sentiam comprometidas pela existência de capacidade ociosa e pelo início da deflação de preços, o rastro de dívidas deixado pelo *crash* conduzia quase todos à busca da liquidez. Começava a se tornar claro, então, como “as mesmas circunstâncias que levavam a perspectivas pessimistas sobre os rendimentos futuros conseguiam aumentar a propensão a entesourar”, para retornar à observação anterior de Keynes.

O nervo da questão foi a interação perversa que se estabeleceu entre o colapso das expectativas, a contração do crédito e a deflação de preços. Qualquer ação governamental destinada a reverter o quadro depressivo que se desenhava teria de atuar simultaneamente sobre as três frentes. Foi aí que a política monetária mostrou os seus limites. Imediatamente após o *crash* o FED promoveu sucessivas reduções das taxas de juros. As taxas nominais permaneceriam em níveis baixos (de 2,5% a 1,5%) até a desvalorização da libra em setembro de 1931. No início de 1930 sentiu-se uma moderada estabilização no mercado de valores, na produção industrial e no emprego. Em 1º de maio o presidente Hoover ponderou que o pior já havia passado. Afinal, o país poderia estar apenas atravessando uma reversão *V-shaped* como a de 1921, e a ação do FED aparentemente tinha se revestido de êxito. Tratava-se, contudo, de um confronto mais pesado: de um lado, as engrenagens da deflação e da depressão, e de outro as armas da política monetária. Em um primeiro momento pareceu que a administração monetária tornara-se vitoriosa; o inimigo, contudo, ainda não havia exibido seu arsenal de recursos: as expectativas estavam prostradas; a inclinação para o gasto estava contida; o fardo do endividamento ainda era pesado; a capacidade ociosa era generalizada; a fragilidade da agricultura era notória; o comércio internacional, já claudicante, ainda sofreria os efeitos da escalada protecionista a ser inaugurada em junho; o sistema bancário, carente de uma regulação efetiva, estava na iminência de sofrer uma primeira grande onda de liquidações; e as ações expansionistas que poderiam ser promovidas pelo Estado ainda esbarravam na mitologia dos orçamentos equilibrados e na camisa de força das regras douradas. Em retrospecto, fica claro que a redução das taxas de juros não era uma arma suficientemente poderosa para debelar as forças da deflação. Em retrospecto, também, Friedman & Schwartz argumentam que, além da redução da taxa de juros, a autoridade monetária deveria ter promovido operações em larga escala no *open market*, de modo a aumentar a oferta monetária. Sucede, contudo, que a contração da oferta monetária (sobretudo em 1931) foi essencialmente *endógena*. Na observação de Belluzzo, “não bastava jogar dinhei-

ro do céu". A contração monetária não foi apenas consequência da timidez das autoridades monetárias na condução das operações de mercado aberto. Ela decorreu, acima de tudo, da menor disposição dos bancos não dizimados pela onda de liquidações em emprestar recursos. O aumento da preferência pela liquidez se manifestou exatamente pela retração dos empréstimos bancários: em um quadro de incertezas e dificuldades, os bancos contraíram a oferta de crédito. Já a demanda de crédito pelas empresas e famílias se circunscreveu à tentativa desesperada de renovação dos débitos assumidos anteriormente. O suposto da expansão da oferta monetária era o restabelecimento do circuito do gasto, o que implicava o refinanciamento generalizado das posições passivas e, mais do que tudo, a reversão das expectativas, o que só se conseguiria com a decidida intervenção governamental. A conclusão de Kindleberger (1985: 162) é lapidar: "as operações de mercado aberto em obrigações governamentais não teriam servido para nada. Se necessitava do governo ou de outro deus *ex machina* para elevar os preços (...). Não era suficiente que o dinheiro fosse abundante e barato; era necessário melhorar a credibilidade mudando as expectativas".

As debilidades da agricultura norte-americana e a precariedade dos instrumentos de regulação do sistema bancário norte-americano — anteriormente referidas — não só aprofundaram a crise, como deram a ela contornos dramáticos. Em relação à agricultura o colapso dos preços foi fatal. Os dados da Tabela 6.7 evidenciam a magnitude dos problemas sofridos pela agricultura entre 1930 e 1933:

TABELA 6.7

EUA: INDICADORES ECONÔMICOS SELECIONADOS DA AGRICULTURA (1929-33)

	Preços recebidos pelos agricultores	Preços pagos pelos agricultores	Produção agrícola	Renda líquida por agricultor (\$)
1929	100	100	100	945
1930	85	95	98	651
1931	59	80	106	506
1932	44	69	103	304
1933	48	67	95	379

Fonte: Campagna (1987: 91). Elaboração própria.

O quadro da agricultura era do mais absoluto desalento:

*Enquanto a produção agrícola, a produtividade e a população rural permaneciam estáveis ou cresciam ligeiramente, a renda agrícola caiu dois terços de 1929 a 1932. Enquanto os preços pagos pelos agricultores caíram 30% no período, os preços recebidos sofreram uma queda maior, de 56%. Os preços no atacado para os produtos agrícolas caíram mais de 54% de 1929 a 1932, e nunca recuperariam o nível de 1929 na década de 1930. (Campagna, 1987: 90.)*

A violenta queda da renda agrícola precipitou a primeira onda de liquidações bancárias em outubro de 1930, quando um sem-número de bancos no Sul e no Meio-Oeste foi à falência. A crise bancária prosseguiu em dezembro de 1930, desta feita em Nova York, com a quebra do Bank of the United States. Em março de 1931 teve início a segunda onda de quebras bancárias dos EUA. A pulverização do sistema bancário e a fragilidade da regulação cobravam, enfim, o seu preço. Segundo Walton & Rockoff (2002: 505), entre 1930 e 1932, mais de 5.000 bancos suspenderam suas operações. Tais bancos continham mais de US\$ 3 bilhões em depósitos, cerca de 7% do total dos depósitos bancários em janeiro de 1930. A criação da RFC (Reconstruction Finance Corporation) por Hoover, em dezembro de 1931, não foi suficiente para reverter a terceira onda de falências bancárias que teve início entre a eleição de Roosevelt em finais de 1932 e a sua posse em março do ano seguinte: em 1933, mais 4.000 bancos, contendo cerca de US\$ 3,5 bilhões em depósitos, encerraram suas atividades. De acordo com Zamagni (2001; 191), 11.000 dos 26.000 bancos fecharam suas portas entre 1929 e 1933.

É necessária, aqui, uma observação fundamental. É certo que o sistema bancário norte-americano era extremamente pulverizado. É certo, também, que a ação do FED sobre o conjunto do sistema era restrita, o que limitava a imposição de normas e requisitos prudenciais adequados. É certo, ainda, que o turbilhão da inadimplência, em qualquer circunstância, bateria às portas do sistema bancário. As regras do padrão-ouro, contudo, em virtude da prioridade absoluta que conferiam à defesa do valor externo da moeda, inibiam qualquer ação efetiva dos bancos centrais em socorro aos bancos privados nas situações de crise. O padrão-ouro estabelecia uma contradição insolúvel entre a preservação do câmbio fixo e as ações de *lender of last resort* por parte das autoridades monetárias. A disjuntiva nos momentos de crise era clara: ou bem se defendia o câmbio e se abandonava o sis-

tema bancário à sua própria sorte, ou bem se defendia o sistema bancário e se abandonava a paridade fixa. Eichengreen (2000: 111-2) é absolutamente explícito a respeito: “os bancos centrais foram desencorajados de intervir em benefício do sistema bancário em virtude da prioridade que atribuíam ao câmbio fixo associado ao padrão-ouro (...). [A] vigência do padrão-ouro impunha constrangimentos à intervenção em apoio ao sistema bancário”. Ora, Hoover — e com ele uma legião de estadistas e economistas por todo o mundo — era um adepto fervoroso das regras douradas. Nada que ameaçasse os preceitos do câmbio fixo poderia, ou mais ainda, deveria ser experimentado. Na percepção do saber estabelecido, não existia sacrilégio maior do que o descuido com a paridade do valor externo da moeda. A desvalorização era o anátema, a rendição, o convite irresponsável à inflação. E as ações expansionistas, quer no plano fiscal, quer no monetário, eram vistas e entendidas como a antessala da desvalorização.<sup>281</sup>

Pois bem, o fato de não se ter desenvolvido um programa decisivo, efetivo e abrangente de apoio ao sistema bancário foi crucial para a extensão, a duração e a profundidade assumidas pela depressão nos EUA. Não por acaso, foi nos EUA e na Alemanha que a crise foi mais dramática. Em ambos os países a fragilidade do sistema bancário se desdobrou — pela inação de lideranças prisioneiras dos dogmas do padrão-ouro — em uma sucessão de quebras bancárias que alimentaram a espiral deflacionária. Não é demais lembrar que quando os bancos quebram, não são apenas os banqueiros que incorrem em perdas: os depositantes (famílias e empresas) se veem subitamente desprovidos de seus recursos, o que redundava na contração inevitável de seu poder de compra. Não há, ademais, qualquer mecanismo imediato de compensação de crédito por parte dos bancos remanescentes. É ilusório supor que, a cada onda de liquidação, os bancos que escapam da falência irão imediatamente “preencher o espaço” deixado pelos concorrentes que se foram e aumentar a oferta de crédito. Antes o contrário: o que via de regra ocorre nesses casos — paralelamente à maior centralização — é a elevação das reservas e o *credit crunch*. O efeito recessivo das quebras bancárias é inexorável, e essa dolorosa experiência foi vivida de modo intenso tanto nos EUA de Hoover como na Alemanha de Brüning.

No *front* externo, as exportações e as importações norte-americanas caíram de US\$ 5,3 e US\$ 4,5 bilhões em 1929, para US\$ 1,7 e US\$ 1,5 bilhão

281. “Os governos que tentaram recorrer a políticas visando interromper a espiral descendente das atividades econômicas confrontaram-se com a incompatibilidade das iniciativas expansionistas e a conversibilidade ao ouro” (Eichengreen, 2000: 108).

em 1933, respectivamente. Essa brutal contração das transações externas exprime, de um lado, a atrofia a que foi submetido o comércio internacional nos anos de crise. Nesse período, o valor das exportações mundiais caiu 55%, para uma redução de 25% no *quantum* exportado (Maddison, 1995: 238-9). É certo que a própria participação dos EUA nos fluxos do comércio mundial explica boa parte do dramático abatimento a que foram submetidas as transações comerciais internacionais a partir de 1930. Existem, contudo, alguns aspectos adicionais a serem considerados. Certas iniciativas e eventos, ocorridos nos EUA desde 1928, apenas ajudaram a aprofundar os problemas da economia mundial nos anos de crise. Destaque-se, em primeiro lugar, a abrupta reversão do fluxo de empréstimos norte-americanos no terceiro trimestre de 1928 (Kindleberger, 1985: 82). Essa inflexão encontra parte de sua explicação na elevação da taxa básica de juros promovida pelo FED a partir de março do referido ano. Contudo, foi o irresistível fascínio exercido pelos altos lucros na Bolsa de Nova York que comprometeu o fluxo de créditos ao exterior. A Alemanha e inúmeros países da América Latina, Ásia e Oceania sofreram uma súbita contração na disponibilidade de divisas, o que limitou claramente a sua capacidade de importação. No caso da Alemanha, por exemplo, os recorrentes déficits comerciais observados a partir de 1924 foram financiados pelos capitais que inundaram o país na esteira do Plano Dawes. A retração dos empréstimos norte-americanos teve como consequência a redução no valor das importações alemãs, antes mesmo da eclosão da Grande Depressão (Mitchell, 1992: 559). Estas, que alcançaram seu ponto máximo em 1927, já em 1928 caíram cerca de 10%, e em 1929 sofreriam uma queda equivalente.

Por outro lado, os percalços que sobrevieram ao *crash* da Bolsa derrubaram os preços das *commodities*. O *credit squeeze* que se seguiu ao pânico de outubro de 1929, já referido anteriormente, afetou mortalmente as cotações dos produtos primários transacionados nos mercados norte-americanos. As transações repousavam na disponibilidade do crédito, e, uma vez que este se viu restrito, os volumes negociados declinaram abruptamente. Os preços do cacau, café, algodão, seda, borracha, chá, estanho, açúcar, lã, cobre, chumbo e zinco, que já vinham de uma trajetória nitidamente descendente desde 1925-26, literalmente desabaram a partir do final de 1929 (Kindleberger, 1985: 103-4; 143; 172; 226). A crise cambial afetou inúmeros países da periferia, o que os levou à inadimplência e ao abandono em bloco do padrão-ouro entre finais de 1929 e o primeiro semestre de 1930 (Eichengreen, 2000: 107). O resultado foi um vetor adicional de contenção do

comércio internacional. O colapso dos preços das *commodities*, contudo, não apenas limitou a capacidade de importação dos países periféricos. Ele repercutiu, ademais, sobre inúmeros bancos norte-americanos que ainda detinham expressivas posições de dívidas da periferia em suas carteiras de empréstimos. A consequência foi uma sucessão de quebras bancárias decorrentes da inadimplência dos países devedores. Foi assim que, ironicamente, a contração do crédito por parte de alguns bancos norte-americanos (que operavam no mercado de *commodities*) contribuiu para levar semelhantes seus (que operavam diretamente com a periferia) à falência.

Resta considerar, por fim, o que Schumpeter denominou como o “remédio caseiro” dos republicanos às crises: a elevação das tarifas. Em junho de 1930 foi promulgada a Smoot-Hawley Tariff, que elevou as tarifas sobre os produtos importados para cerca de 45%, nível mais elevado de proteção observado desde 1833 (Walton & Rockoff, 2002: 224). O isolacionismo norte-americano, mais uma vez, mostrava a sua cara. Se é verdade que, “quando a indústria ou a agricultura se encontravam em dificuldades, a elevação das tarifas era um remédio popular” (Kemp, 1991: 22), estava claro que ação norte-americana — pelo simples peso que a economia dos EUA exibia no cenário mundial — iria desencadear uma onda de retaliações. Já em fevereiro de 1932, veio a resposta da Inglaterra com a elevação geral de suas tarifas, na sequência da desvalorização da libra em setembro de 1931. O compromisso secular da Inglaterra com o livre-cambismo estava, por fim, desfeito. O resultado foi a escalada generalizada do protecionismo, que não fez senão agravar a depressão em nível mundial.

É claro que as vicissitudes da economia norte-americana, e as ações desenvolvidas em seu âmbito, não foram as únicas responsáveis pelo desastre que vitimou o conjunto das nações. As políticas dos demais países também contribuíram para o aprofundamento da depressão. As medidas deflacionárias de Brüning na Alemanha e o apego obsessivo da França ao ouro, apenas para mencionar os casos mais flagrantes, foram fatores não desprezíveis de propagação da crise. Mas não há dúvida que os EUA foram o epicentro do terremoto. O padrão-ouro e as políticas a ele associadas foram sua correia de transmissão.

#### HOOVER

Uma última questão, que inevitavelmente ocorre aos estudiosos da Grande Depressão, é a que se refere à responsabilidade de Hoover. O título do

capítulo de McElvaine (1993: 51-71) dedicado a Hoover contempla uma sugestiva interrogação: “*In the Right Place at the Wrong Time?*”. Não se trata, aqui, de recuperar a biografia de Hoover ou detalhar suas realizações na Commission for Relief na Bélgica, na U.S. Food Administration durante a guerra, na American Relief Administration ou na Secretaria do Comércio durante as administrações de Harding e Coolidge. Hoover era um homem reconhecidamente aplicado, prático e eficiente. Sua dedicação desinteressada à causa pública foi exaltada por Keynes após a Conferência de Versailles: “ele foi o único homem que emergiu da provação de Paris com a reputação fortalecida. (...) Nunca se viu um trabalho tão nobre e uma boa vontade tão desinteressada serem conduzidos com tamanha tenacidade, sinceridade e habilidade (...)”. O próprio Roosevelt chegou a escrever em uma carta datada de 1920 (é claro que sua avaliação seria outra em 1932) que “ele é realmente uma maravilha, e espero que possamos fazê-lo presidente. (...) Não poderia haver outro melhor” (McElvaine, 1993: 55-6). As credenciais de Hoover eram, portanto, respeitáveis. Sua eleição em 1928 parecia coroar as consagradas administrações republicanas com um líder de reputação mundial. Tudo fazia crer tratar-se do *right man*. Os ventos da História são, contudo, cruéis: os quatro anos de depressão estilharam sua aura mítica, apagaram da memória do povo o seu acalentado prestígio, e Hoover prontamente se converteu no *scapegoat*, no responsável maior pelo desastre que se abateu sobre milhões de norte-americanos.

Há verdades e injustiças nessa sentença. Hoover, acima de tudo, foi vítima de suas próprias convicções. Sua crença inabalável na cooperação voluntária (“ele se apoiou na crença de que as pessoas poderiam se associar voluntariamente para cooperar, dividir e ajudar a seus vizinhos, e que a coerção era desnecessária. (...) Sua concepção básica era a da utilização do governo como um catalisador para a cooperação voluntária no setor privado”); sua esperança irrefletida na força da caridade (“ele esperava que as pessoas vencessem os desafios da depressão através da ação das organizações de caridade”); seu moralismo desarrazoado em face dos programas de assistência aos desempregados (“no caso dos programas de apoio aos desempregados, sua preocupação era com a perda da autoconfiança e com as ‘reações espirituais’ das pessoas”); seu otimismo presunçoso e a dificuldade congênita em perceber a extensão da crise (“em março de 1930 ele anunciou (...) que o pior do desemprego seria eliminado em sessenta dias (...) Ele sustentava que a economia norte-americana estava se recuperando na primavera de 1931”); sua reverência ortodoxa — compartilhada por Brüning — às

virtudes dos orçamentos equilibrados ("ele concluiu que o fator essencial para a restauração do clima de otimismo nos negócios era o equilíbrio orçamentário") (McElvaine, 1993: 58, 77, 59, 60, 62, 84, 67) — esta sua peculiar forma de perceber o mundo, a vida e os azares do capitalismo foi fatal para o sucesso (na verdade, o fracasso) de suas ações entre 1929 e 1933

Para enfrentar a magnitude dos problemas que se apresentavam nos EUA, era necessário muito mais do que a evocação reiterada de princípios abstratos de solidariedade, trabalho metódico, probidade, fé cega nas virtudes da persuasão, cordialidade ou apego aos dogmas da ortodoxia. O enfrentamento da crise exigia uma ruptura radical com o saber estabelecido; a coragem em assumir riscos, experimentar o novo e navegar pelo desconhecido; a vontade incansável de tentar, agir, mudar, e, quando necessário, corrigir; a capacidade de se comunicar e de estabelecer novas articulações políticas; a consciência de que os eventuais erros da ação seriam sempre preferíveis ao comodismo do *hands off*; e a humildade em reconhecer o que *de fato* ocorria no país, abandonando o recurso enganoso ao artifício *out of sight, out of minds*. Tais virtudes irão se encontrar em Roosevelt, não em Hoover.

Mas Hoover não foi o patético e inoperante engenheiro *quaker* que as observações acima poderiam sugerir. Na verdade, suas concepções e atitudes afastavam-no da "ala dura" dos republicanos cristalizada nas figuras de Coolidge e Andrew Mellon. Várias de suas ações foram louváveis e inúmeros programas por ele implantados formaram a base institucional do New Deal. Dois importantes arquitetos do New Deal, com a serenidade e o distanciamento que o tempo permite, tiveram a grandeza de reconhecer os méritos de Hoover: "Herbert Hoover deu origem ao New Deal", proclamou Raymond Moley. Rexford Tugwell, de sua parte, confidenciou em 1974 que "nós não admitíamos naquela época, mas praticamente a totalidade do New Deal foi extrapolada a partir de programas iniciados por Hoover" (McElvaine, 1993: 70).

Hoover, na verdade, não era um deflacionista convicto nem tampouco um liberal anacrônico que repudiasse a intervenção governamental, sobretudo nos momentos de crise. Já em novembro de 1929, Hoover decidiu baixar os impostos e solicitou às empresas que não reduzissem os salários, mas que mantivessem os investimentos (Kindleberger, 1985: 159). O Federal Farm Board de 1929, referido anteriormente, representou um esforço direto de utilização de recursos fiscais para a estabilização dos preços agrícolas. Entre outubro de 1929 e setembro de 1931, como já se viu, as taxas de juros foram mantidas em níveis extremamente baixos. As taxas só foram elevadas a partir de outubro de 1931 em decorrência da desvalorização da

libra e das ameaças que começaram a rondar a conversibilidade do dólar. Foi sob a gestão de Hoover que se desenvolveram as negociações que conduziram à implementação do Plano Young, destinado a equacionar a carga das reparações alemãs. Quando as condições internacionais se tornaram completamente adversas com o colapso dos bancos na Áustria e na Alemanha, foi Hoover (contra a vontade da França) quem propôs, em 20/6/1931, a moratória por um ano das reparações e dívidas de guerra. Foi Hoover quem criou, em dezembro de 1931, aquela que seria uma das principais agências do New Deal: a Reconstruction Finance Corporation, destinada a dar suporte às operações do sistema bancário.

Qualquer julgamento peremptório ou maniqueísta sobre a atuação de Hoover estará sempre sujeito a qualificações ou questionamentos. Os limites de suas ações sempre foram o saber estabelecido e as regras do padrão-ouro. Mas Roosevelt não era também um fiscalista convicto, que na campanha de 1932 acusou Hoover de ter permitido a elevação do déficit e da dívida pública? Hilferding não considerava, no início da crise, que o mais prudente para a Alemanha seria permanecer dentro das normas do padrão-ouro? McElvaine (1993: 69) caracteriza Hoover como uma *transitional figure*, injustiçada pela História. Temin (1999: 94) procura introduzir um corte temporal nas ações de Hoover: "a administração Hoover seguiu uma política que se tornou progressivamente ortodoxa ao longo do tempo. (...) Embora não inicialmente deflacionário, Hoover extraiu a lição exatamente errada da crise de 1931, e se tornou um forte deflacionista. A Reconstruction Finance Corporation é a exceção que confirma a regra". A avaliação de Campagna (1987: 96) é mais tolerante: "Este homem tímido, com seu individualismo singular que incluía a cooperação voluntária, não estava preparado para a severidade da crise. Na medida em que ninguém mais estava, Hoover foi seriamente difamado por sua inação. Entretanto, a depressão não foi sua responsabilidade, e Hoover a ela respondeu dentro dos limites de sua filosofia pessoal e do saber econômico e social da época. Ele se tornou um conveniente bode expiatório, culpado pelas condições sem precedentes que a todos atordoavam".

O fato é que em 1932 as estatísticas registraram mais de 12 milhões de desempregados (cerca de um quarto da força de trabalho), uma queda de 25% na produção industrial, a ocorrência de um número recorde de falências e a quebra de cerca de 1500 bancos. O desejo de mudança tornou-se inevitável, e Roosevelt foi eleito com mais de 57% dos votos populares. Era o fim do ciclo republicano. Com Roosevelt, os EUA ingressariam em uma

nova era, caracterizada por sucessivas intervenções destinadas a disciplinar a ação cega das forças do mercado. O caráter emergencial e muitas vezes experimental das iniciativas do New Deal, como seria de se esperar, enfrentou a resistência encarniçada e míope dos grandes interesses estabelecidos. Mas a coragem nunca faltou a Roosevelt. Foi no New Deal que se plantaram as sementes do Welfare State e que se empreenderam esforços efetivos em substituir "os mecanismos 'automáticos' da regulação pela regulação consciente do Estado" (Belluzzo, 1984: 30). Os rastros da depressão, contudo, só iriam desaparecer com a eclosão da Segunda Guerra Mundial.

ANEXO ESTATÍSTICO

TABELA VI.1  
EUA, INGLATERRA E ALEMANHA:  
POPULAÇÃO, PIB, PIB PER CAPITA (1870, 1913)  
US\$ DE 1970

Países	1870	1913
EUA		
População (1.000)	39.305	97.227
PIB (milhões)	\$ 30.497	\$ 176.278
PIB <i>per capita</i>	\$ 764	\$ 1.813
Inglaterra		
População (1.000)	31.257	45.649
PIB (milhões)	\$ 30.365	\$ 68.082
PIB <i>per capita</i>	\$ 972	\$ 1.491
Alemanha		
População (1.000)	39.231	66.978
PIB (milhões)	\$ 20.998	\$ 71.838
PIB <i>per capita</i>	\$ 535	\$ 1.073

Fonte: Maddison (1982), in Chandler (1996: 52).

Observação:

Em Maddison (1991: 198-200) e em Maddison (1995: 180-2) são apresentadas estimativas do PIB em dólares de 1985 e dólares de 1990, respectivamente. A mudança relevante em relação à tabela acima ocorre nos dados referentes à Alemanha: de acordo com as duas estimativas, em 1913 o PIB da Alemanha seria inferior ao da Inglaterra e equivalente, ou até mesmo inferior, ao da França. Já as estimativas de Maizels, apresentadas na Tabela IV.5, indicam que, em 1913, o PIB da Alemanha era ligeiramente inferior ao da Inglaterra e mais que o dobro do PIB da França.



TABELA VI.2  
DISTRIBUIÇÃO DA PRODUÇÃO INDUSTRIAL MUNDIAL (1870-1913)

%

Anos	EUA	Inglaterra	Alemanha	França
1870	23	32	13	10
1881-1885	29	27	14	9
1896-1900	30	20	17	7
1906-1910	35	15	16	6
1913	36	14	16	6

Fonte: Rostow (1978: 52-3), in Chandler (1996: 4).

TABELA VI.3  
EUA: MALHA FERROVIÁRIA EM OPERAÇÃO (1860-1910) / 1.000 MILHAS

1860	1865	1870	1875	1880	1885	1890	1895	1900	1905	1910
31	35	53	74	93	128	167	180	207	238	266

Fonte: Walton & Rockoff (2002: 343).

Observação:

“Os trabalhos de Albert Fishlow indicam três grandes ondas da construção ferroviária no final do século XIX: 1868-1873, 1879-1883 e 1886-1892. Estes ‘booms’ de construção terminaram abruptamente com cada uma das principais crises financeiras do período: 1873, 1882 e 1893” Walton & Rockoff (2002: 341-2). Ver também, a propósito, Hughes & Cain (2003: 276-7).

TABELA VI.4  
EUA: SETORES INDUSTRIAIS LÍDERES POR VALOR ADICIONADO (1860, 1910)

US\$ MILHÕES

	1860		1910
Artigos de algodão	55	Máquinas	690
Madeira	54	Madeira	650
	1860		1910
Calçados	49	Gráfica	540
Farinhas	40	Ferro e aço	330
Vestuário	37	Bebidas	280
Ferro	36	Vestuário	270
Máquinas	33	Artigos de algodão	260
Artigos de lã	25	Manufaturas de tabaco	240
Carroças e carretas	24	Vagões ferroviários	210
Artigos de couro	23	Calçados	180
TOTAL da INDÚSTRIA	815	TOTAL da INDÚSTRIA	8529

Fonte: Walton & Rockoff (2002: 362) ou Hughes & Cain (2003: 333).

TABELA VI.5  
EUA: POPULAÇÃO, IMIGRAÇÃO E FORÇA DE TRABALHO (1870-1920)

MILHÕES

	População	Incremento populacional	Imigração na década até a data	Força de trabalho
1870	39,9	-	-	12,9
1880	50,3	10,4	2,8	17,4
1890	63,1	12,8	5,2	23,3
1900	76,1	13,0	3,7	29,1
1910	92,4	16,3	8,8	37,5
1920	106,5	14,1	5,7	41,6

Fonte: Walton & Rockoff (2002: 385).

TABELA VI.6

## EUA: INDICADORES ECONÔMICOS SELECIONADOS (1913-33)

	Índices da produção industrial	Produção automo- bilística	Produção de aço cru	Petróleo cru	Oferta de energia elétrica	Exporta- ções	Importa- ções	Desempregados
	(1938 = 100)	(1000)	(1000 t.m.)	(1000 t.m.)	(GWh)	(\$ milhões)	(\$ milhões)	(1000) e (%)
1913	nd	485	31803	33126	24752*	2538	1854	1671 (4,3%)
1914	63	573	23890	35435	nd	2420	1924	3120 (7,9%)
1915	74	970	32667	37841	nd	2820	1703	3377 (8,5%)
1916	88	1618	43460	40102	nd	5554	2424	2043 (5,1%)
1917	87	1874	45784	44709	43429	6318	3005	1848 (4,6%)
1918	86	1170	45176	47457	nd	6402	3102	536 (1,4%)
1919	75	1877	35228	52099	nd	8159	3993	546 (1,4%)
1920	82	2228	42809	62122	56559	8342	5366	2132 (5,2%)
1921	66	1616	20101	64718	53125	4537	2572	4918 (11,7%)
1922	84	2544	36173	76415	61204	3895	3184	2859 (6,7%)
1923	95	4034	45665	100371	71399	4239	3866	1049 (2,4%)
1924	91	3603	38540	98024	75892	4701	3684	2190 (5,0%)
1925	101	4266	46122	104622	84666	5009	4292	1453 (3,2%)
1926	107	4301	49069	106474	94222	4901	4501	801 (1,8%)
1927	108	3402	45656	123486	101390	4941	4240	1519 (3,3%)
1928	111	4358	52371	123592	108069	5215	4159	1982 (4,2%)
1929	124	5337	57339	138104	116747	5324	4463	1550 (3,2%)
1930	106	3362	41352	123117	114637	3897	3104	4340 (8,7%)
1931	89	2380	26363	116683	109373	2451	2119	8020 (15,9%)
1932	67	1332	13901	107645	99359	1625	1342	12060 (23,6%)
1933	78	1890	23605	122536	102655	1694	1510	12830 (24,9%)

Fonte: Mitchell (1993: 302; 387; 356; 312; 397; 427; 427; 108).  
\* O dado refere-se a 1912.