

FREDERICO MAZZUCHELLI

Os anos de chumbo
Economia e política internacional
no entreguerras

1ª edição
Campinas, 2009



CAPÍTULO 3

UMA NAU SEM RUMO: NOTAS SOBRE A FRANÇA NO ENTREGUERRAS

A discussão sobre a evolução da França no entreguerras envolve a consideração de momentos particulares, marcados por circunstâncias econômicas e políticas distintas: a) o período da reconstrução sob o Bloc National (1919-maio 1924); b) o interregno de instabilidade sob o Cartel des Gauches (maio 1924-julho 1926); c) a fase que se estende desde a implantação do *franc Poincaré* até a desvalorização da libra (julho 1926-setembro 1931); d) o interlúdio deflacionário em que a França lidera o chamado "bloco do ouro" (setembro 1931-maio 1936); e) a tormentosa experiência do Front Populaire (maio 1936-abril 1938) e f) a curta recuperação entre a guinada conservadora de Daladier e a eclosão da Segunda Guerra Mundial (abril de 1938 em diante).

RECUPERAÇÃO, DESVALORIZAÇÃO DO FRANCO E INFLAÇÃO

A França emerge da guerra com graves perdas.⁹⁰ Principal palco dos sangrentos combates, sua população foi duramente vitimada: 1.300.000 mortes militares e 250.000 mortes civis diretamente decorrentes da guerra, às quais deve se acrescentar o déficit de nascimentos estimado em 1.400.000 pessoas e os 1.100.000 sobreviventes declarados inválidos (dentre os

⁹⁰As estimativas que se seguem são apresentadas por Sauvy (1984, I), cap. I.

quais 56.000 amputados e 65.000 mutilados). Para um país que, antes mesmo da guerra, já apresentava uma forte tendência ao envelhecimento de sua população, esses números são ainda mais eloquentes.⁹¹ Os prejuízos materiais, de sua parte, não foram menos significativos: perdeu-se o equivalente a onze anos de investimentos anuais, cifra próxima a 125% da renda nacional de 1913.

As marcas eram profundas, e as tarefas de reconstrução enormes. O desejo de vingança e a expectativa de que a Alemanha — através das reparações de guerra — arcasse com os custos do reerguimento material irão pontilhar a vida política da França desde o Tratado de Versailles até a eclosão da Grande Depressão.⁹² De início prevaleceu o radicalismo do Bloc National (novembro 1919-maio 1924). Em meio às feridas da guerra e ao German Scare, o objetivo imediato foi a imposição de duras sanções à Alemanha. Segundo Zamagni (2001: 164), “a França, que sofreu graves perdas por causa da guerra, considerava indispensável obter meios para a reconstrução através das reparações, e sobre esse ponto baseou sua diplomacia de paz”. Diplomacia que, sob a liderança de Poincaré, conduziu à desastrosa ocupação do Ruhr em janeiro de 1923.⁹³

Na verdade, não foi em virtude do pagamento das reparações pela Alemanha que a França, progressivamente, se reconstruiu. Entre 1919 e 1924 o PIB cresceu 55% e as exportações 256%,⁹⁴ fatos que não guardam a mais

91. “A população francesa estava virtualmente estagnada. Dentro das fronteiras posteriores à guerra (incluindo a Alsácia-Lorena), apesar da imigração de cerca de 2 milhões de pessoas, ela cresceu apenas 1% entre 1911 e 1936, passando de 41,5 para 41,9 milhões. Como resultado, e refletindo as pesadas perdas da população jovem durante a guerra, a proporção dos menores de vinte anos caiu de 34% para 31% no período, enquanto a dos maiores de sessenta anos cresceu de 12% para 14%” (Kemp, 1971: 87). As baixíssimas taxas de crescimento demográfico da França, entre 1820 e 1950, se situam entre as menores do mundo: 0,2% a.a. entre 1870 e 1913, e 0,0% a.a. entre 1913 e 1950. Ver, a propósito, Maddison (1995: 102-3).

92. O slogan “Os alemães pagarão!” não era apenas um recurso retórico e político. Imaginava-se, inicialmente, que o mesmo tivesse bases econômicas viáveis. O desenrolar dos acontecimentos — que culminaram com a intervenção militar de 1923 — demonstrou, contudo, que a questão das reparações de guerra era evidentemente mais complexa: “A ilusão de que o pagamento das reparações resolveria todos os problemas financeiros da França foi destruída no curso de 1923” (Kemp, 1972: 82).

93. “A ocupação do Ruhr não serviu para nada. Os empresários alemães e os trabalhadores sabotaram a produção e a distribuição em uma exibição maciça de resistência passiva ou guerra não violenta” (Kindleberger, 1985: 42).

94. Por conta da base extremamente reduzida de 1918, o crescimento do PIB e, sobretudo, das exportações, foi particularmente elevado em 1919-20. O PIB cresceu 36,3% no biênio (Tabela III.1) e as exportações saltaram de 4.723 milhões de francos em 1918 para 11.880 em 1919, e 28.894 em 1920. Mitchell (1992: 559).

remota relação com quaisquer pagamentos porventura feitos pela Alemanha, até porque estes somente viriam adquirir alguma relevância a partir de 1924, na esteira do Plano Dawes.⁹⁵

De uma perspectiva estritamente econômica, o período do Bloc National caracteriza-se — exceção feita à contração generalizada de 1921 — pela tendência contínua ao crescimento da produção e das exportações, em meio à desvalorização do franco e à inflação.

A tônica das mudanças econômicas nos anos 1920 foi a modernização e a contínua industrialização. (...) A reconstrução trouxe uma nova infraestrutura e a montagem de modernas plantas nas áreas devastadas. Em adição, a França recuperou as importantes áreas industriais da Alsácia-Lorena com suas usinas de aço, fábricas têxteis e depósitos únicos de potássio. (...) Os anos 1920 assistiram ao crescimento das “novas indústrias do século XX” — automobilística, elétrica, aviação, borracha, alumínio, química — com a incorporação de tecnologias avançadas e a organização, na maior parte dos casos, de estruturas corporativas.⁹⁶

A evolução do produto real, das exportações e dos preços, a partir de 1920, pode ser observada no Gráfico 3.1.

Se a produção e as exportações caminhavam com vigor, é importante destacar, de outra parte, que, ao terminar a Primeira Guerra Mundial, a confiança no franco estava abalada. Às trágicas perdas humanas e materiais já referidas, devem se acrescentar as circunstâncias econômicas e financeiras que redundaram no debilitamento do franco. Aí se incluem a redução das reservas de ouro, a perda de ativos no exterior e o cancelamento dos créditos junto à Rússia. A França, ademais, por conta dos empréstimos de guerra contratados, tornou-se a principal nação devedora dos EUA e da Inglaterra. Não bastando, o expressivo aumento das importações no imediato pós-guerra foi superior ao crescimento absoluto das exportações, o que redundou em déficits recordes nas transações comerciais e correntes em 1919 e 1920.⁹⁷ A partir de 1920, ademais, o fluxo de empréstimos do Tesouro dos EUA aos

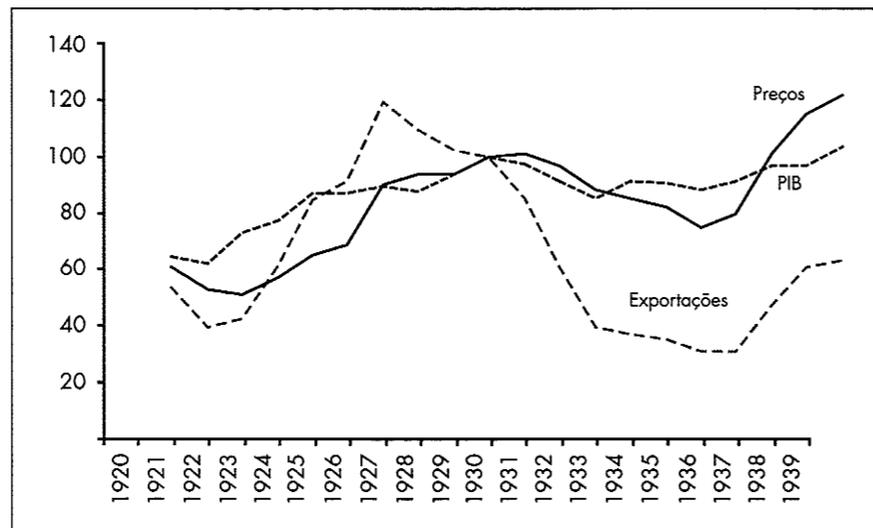
95. Ver Tabela III.3.

96. Kemp (1972: 83-4). Sobre a recuperação francesa nos anos 1920, ver, também, Aldcroft (1985: 243-5). Para uma visão comparativa, ver Feinstein & Temin & Toniolo (1997: 60-2; 68-9).

97. Ver Tabela III.3.

antigos aliados foi interrompido, sem que os capitais privados norte-americanos o substituíssem de imediato.⁹⁸ Se a estes dados se considerar que, durante a guerra, a inflação na França foi superior à da Inglaterra e, sobretudo, à dos EUA,⁹⁹ não é difícil perceber que, no final do conflito, os “fundamentos” do franco estavam seriamente comprometidos. Já em 1919-20, é nítida a desvalorização do franco frente ao dólar e à libra: as cotações do dólar e da libra — que eram, respectivamente, de 5,18 FF e 25,22 FF no início da guerra — alcançam 7,26 FF e 31,8 FF em 1919 e 14,30 FF e 52,70 FF em 1920.

GRÁFICO 3.1
FRANÇA: EVOLUÇÃO DO PIB, DAS EXPORTAÇÕES E DOS PREÇOS (1920-39)
1929 = 100



PIB: preços constantes. Exportações: valores nominais.
Fonte: Mitchell (1992: 893; 559; 848). Elaboração própria.

As ações da Inglaterra (financeiramente mais forte), por seu turno, se inclinaram nitidamente em prol do restabelecimento da paridade anterior à guerra, finalmente alcançada em 1925. Isso significou uma pressão adicional sobre o franco, já que era impossível aos franceses praticarem — apesar do delírio daqueles que ainda sonhavam com a volta ao *franc germinal!* — uma política

98. É só a partir de meados dos anos 1920 que se inicia o ciclo internacional de crédito comandado pelas finanças americanas. Ver Arthmar (2002).

99. Entre 1914 e 1919 o nível de preços cresceu 93% nos EUA, 119% na Inglaterra e 168% na França. A evolução comparada dos índices de preços pode ser observada na Tabela III.1.

deflacionária que tivesse como meta a paridade anterior à guerra. A desvalorização do franco seguiu ao longo dos anos, até que durante o Cartel de Gauches a fuga de capitais e a desconfiança em relação ao franco levaram, em meados de 1926, a desvalorização a níveis alarmantes: em julho, as cotações médias do dólar e da libra alcançaram 40,95 FF e 199,03 F,¹⁰⁰ respectivamente.

É importante, neste particular, estabelecer um ponto: a explicação convencional para a inflação francesa até o *franc Poincaré* é a que enfatiza os nexos causais existentes entre o desequilíbrio das contas públicas (fundamentalmente decorrentes dos gastos com a reconstrução) e o nível de preços. Os gastos, aos serem financiados por emissões ou dívidas de curto prazo exerceriam pressões inflacionárias. Os desequilíbrios — apesar de incômodos — seriam aceitos e tolerados, na expectativa de que os alemães, a qualquer momento, arcariam com os custos da reconstrução:

A razão para a fraqueza do franco deve ser encontrada nos métodos inflacionários usados para financiar a guerra e a reconstrução que a seguiu. (...) As demandas de reconstrução e a ausência de recursos externos em virtude do colapso dos mecanismos normais de comércio e pagamento, não deixaram outra alternativa senão a continuidade das políticas inflacionárias, uma vez terminada a guerra. (...) A maior ilusão era que os custos financeiros da guerra e da reconstrução poderiam ser transferidos à Alemanha. Com base nessa crença o governo permitiu o crescimento da dívida e tornou-se dependente das antecipações do Banco da França e dos empréstimos de curto prazo junto ao público.¹⁰¹

Friedman e outros analistas têm pouca dificuldade em explicar a evolução dos acontecimentos de 1924. A inflação e a

100. Em 19 de julho de 1926 a cotação da libra atingiu 235 FF

101. Kemp (1972: 74). O mesmo argumento é sustentado por Kemp (1971: 83) em seu brilhante artigo na *Economic History Review*: “Ao financiar a reconstrução urgente das áreas devastadas pela guerra no norte e no leste da França, o governo continuou a se endividar pesadamente, admitindo inadvertidamente que o custo seria arcado pelas reparações da Alemanha. Os generosos pagamentos feitos às empresas permitiram o reequipamento e a modernização de parte substancial da indústria francesa, e contribuíram de modo não desprezível para a prosperidade dos anos 1920. Entretanto, a contrapartida inevitável foi a contínua pressão inflacionária doméstica, a depreciação do franco nos mercados externos, e a perda de confiança na moeda local”.

desvalorização da moeda na França nesse período são explicáveis em termos dos grandes déficits orçamentários derivados do financiamento dos custos de reconstrução do pós-guerra e assumidos através de compras de dívidas do governo pelo Banco da França. A desvalorização acelerava a cada vez que novas informações tornavam-se disponíveis sobre a dimensão provável dos déficits orçamentários e como eles seriam financiados. (...) Quanto maiores os déficits e mais rápido o avanço da inflação e a desvalorização da moeda que eles provocavam, mais forte resultava a posição de negociação da França [na luta pelas reparações].¹⁰²

Por mais atraente — ou até mesmo verdadeira! — que seja essa explicação (ou suas variantes¹⁰³), são necessárias algumas qualificações. Convém esclarecer, de início, o que ocorreu durante e após a guerra. Durante a guerra, todos os países envolvidos no conflito — e não apenas a França — assistiram à elevação do déficit e da dívida pública. O endividamento dos Tesouros — é este o ponto central — ao se fazer junto aos bancos centrais e aos bancos privados redundou na injeção líquida de poder de compra nas economias.¹⁰⁴ A aceleração do gasto, por sua vez, em um contexto de utilização plena da capacidade produtiva e desajustes inevitáveis pelo lado da oferta (*shortages*), redundou, inevitavelmente, na elevação da inflação. Os controles de preços estabelecidos durante o conflito apenas inibiram e ocultaram as pressões inflacionárias. Mas não as suprimiram.

Imediatamente após a guerra, uma vez retirados os controles, as pressões foram liberadas e a inflação prosseguiu em todos os países em 1919, e na maioria deles — a exceção são os EUA — em 1920. Em 1921 e 1922, contudo, os impactos inflacionários da “economia de guerra” já haviam se dissipado, e a recessão mundial se incumbiu de produzir a deflação de preços na França, nos EUA e na Inglaterra.¹⁰⁵

102. Eichengreen (2000: 84-5).

103. Para Aldcroft (1985: 177) — por exemplo —, o problema não era, propriamente, o déficit público, mas as dificuldades de rolagem da dívida pública de curto prazo, que forçavam o Tesouro a contrair empréstimos com o Banco da França, “o que afetava de maneira adversa os preços”.

104. No caso do endividamento dos Tesouros junto aos bancos centrais, o resultado foi a emissão monetária; no caso do endividamento dos Tesouros com o sistema bancário, o resultado foi a expansão do crédito. Ver p. 61-2.

105. A Alemanha seguia sua marcha rumo à hiperinflação.

O exame das informações disponíveis indica, por sua vez, que a inflação que a França irá assistir entre 1923 e 1926 — particularmente a partir de 1924 — não guarda nenhuma relação mais estreita com eventuais desequilíbrios das contas públicas. De um lado, as estimativas de Sauvy (1984 III: 16-7) apontam para uma trajetória nitidamente decrescente da relação entre a dívida pública e a renda nacional, a partir de 1921. A mesma tendência se observa para o déficit público, já a partir de 1920, e, sobretudo, a partir de 1924. Em 1925 o déficit já era praticamente nulo. O crescimento dos *billets en circulation*, por sua vez, é bastante modesto no período (4,8% entre 1920 e 1924).

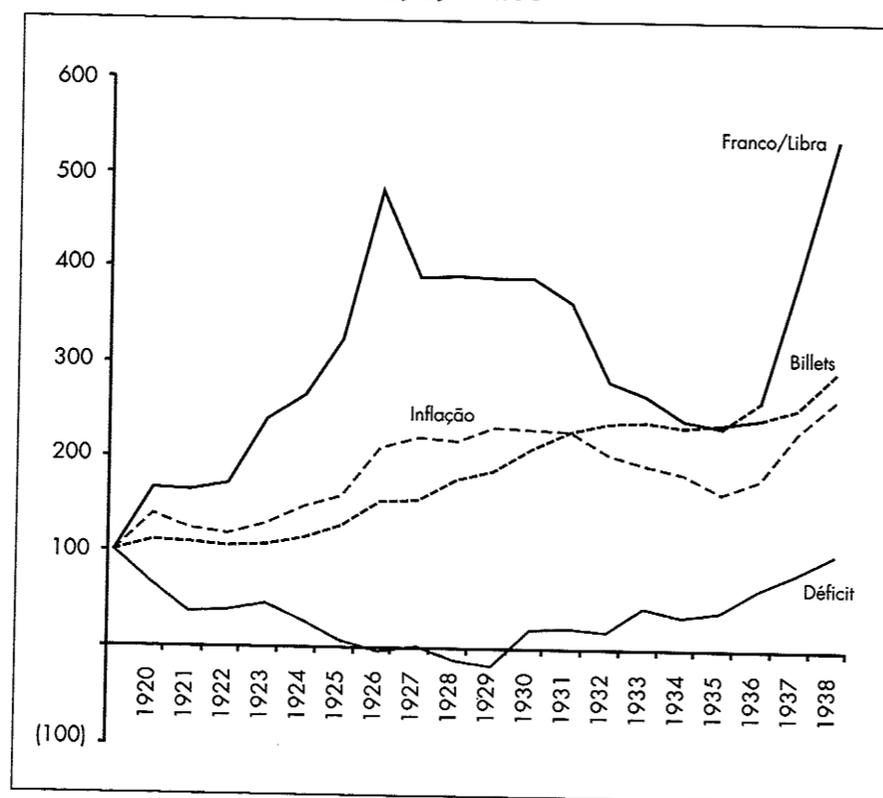
Através da observação do Gráfico 3.2 é possível notar um rigoroso paralelismo entre as curvas da cotação do franco e da inflação. A explicação convencional enfatiza que o paralelismo decorreria de umnexo causal claro, que iria dos déficits orçamentários para a inflação e desta para a desvalorização. O que se sugere, aqui, é o contrário: o sentido da determinação é o que vai da desvalorização (e posterior valorização) cambial para a elevação (e posterior redução) do nível interno de preços, e não o inverso. Seriam, assim, as vicissitudes do câmbio, e não os supostos desequilíbrios das contas públicas, que explicariam a inflação francesa no período.

A conexão entre a desvalorização e a inflação dar-se-ia de duas formas: diretamente, através da elevação do custo dos produtos importados, e indiretamente através da lógica da formação dos preços. Nesse caso, é absolutamente plausível que os detentores de ativos líquidos e instrumentais, em um processo de desvalorização, tendam (na medida do possível) a “precificar” suas operações — e a sua riqueza — nas moedas fortes. A fratura das “funções da moeda” é típica dos processos de desvalorização (e de inflação): a função reserva de valor se destaca das demais funções (meio de circulação e meio de pagamento) e se desloca para as moedas fortes. A inflação passa a ser o “prêmio” para se permanecer na moeda local.

Esse processo adquiriu contornos absolutamente nítidos com a ascensão do Cartel des Gauches ao poder. As incertezas do *mur d'argent* em relação à possibilidade da taxaço sobre o capital precipitou a fuga de capitais que se assistiu entre 1924 e 1926. A fuga de capitais acentuou a desvalorização do franco. A desvalorização, por seu turno, tinha características autoalimentadoras: a cada cotação mais alta da libra ou do dólar, maior era a expectativa de que as cotações se tornassem ainda mais elevadas no futuro imediato, o que reacendia a corrida em direção às moedas fortes. É ilusório supor que esse processo não afetasse a formação de preços: os agentes mais relevantes do ponto de vista econômico e financeiro (exatamente os

price-makers que promoviam a fuga de capitais) inevitavelmente incluíam as cotações da libra ou do dólar em seus cálculos, fato que se transmitia — com intensidade variável — aos preços locais. É, assim, a lógica de preservação do valor da riqueza (nas moedas fortes) por parte dos atores econômicos centrais — e não um duvidoso desequilíbrio das contas públicas — que parece explicar a inflação no período.¹⁰⁶

GRÁFICO 3.2
FRANÇA: EVOLUÇÃO DA PARIDADE FRANCO/LIBRA, INFLAÇÃO, BILLETS EM CIRCULAÇÃO E DÉFICIT PÚBLICO (1919-38)
1919 = 100



Fontes: Sauvy (1984 III: 395; 393; 379); Maddison (1991: 300-1). Elaboração própria.

106. Entre 1923 e 1926, como se viu, há uma relação inversa entre as tendências do déficit público e da inflação: o déficit público caiu e a inflação aumentou. Entre 1929 e 1935, a relação é novamente inversa, mas em sentido contrário: o déficit público aumentou, enquanto a inflação caiu.

Essa discussão permanece aberta, mas chama a atenção para a existência de três momentos distintos. O primeiro, situado entre 1914 e 1920, em que a inflação foi um subproduto da “economia de guerra”, obedecendo a determinações preponderantemente fiscais (financiamento dos gastos através de emissões e endividamento junto ao setor bancário) e a constrangimentos de oferta (*shortages*). O segundo momento, referente ao biênio 1921-22, foi um período de deflação, e não de inflação. Já no período compreendido entre 1923 e 1926, sobretudo a partir de 1924, a inflação francesa parece ter obedecido a determinações essencialmente políticas e cambiais: a preservação da riqueza por parte dos principais detentores dos ativos locais redundou na fuga de capitais, na aceleração da desvalorização e daí na inflação.

CARTEL DES GAUCHES

Se a produção e as exportações caminhavam bem entre 1919 e 1924, a instabilidade associada à desvalorização e à inflação minava a base política de sustentação do Bloc National: nesse período, enquanto os preços caíram 13% nos EUA e 20% na Inglaterra, na França eles cresceram 47%. Entre o final de 1923 e o início de 1924, a desvalorização do franco se aprofundou, com a cotação da libra saltando de 76,02 FF em outubro para 93,19 FF em março. Foi apenas graças a um empréstimo de US\$ 100 milhões do Morgan (às vésperas da eleição de maio de 1924) que a espiral ascendente da libra foi contida: a cotação da libra caiu de imediato, e apenas em março de 1925 retomou os níveis de março de 1924. O reflexo do empréstimo Morgan sobre os níveis internos de preços foi também imediato: os preços no varejo, que apresentavam uma nítida tendência ascendente entre agosto de 1923 e março de 1924¹⁰⁷ recuaram (juntamente com o câmbio) a partir de abril e permaneceram estabilizados até outubro. Mais uma vez, é nítida a causalidade, na França, que vai do câmbio para os preços internos.

O empréstimo Morgan,¹⁰⁸ contudo, não impediu a vitória do Cartel des Gauches, com Herriot, em maio de 1924. A invasão do Ruhr, ao estimular esperanças que logo se veriam frustradas, parece ter sido a gota d’água que pôs fim às políticas agressivas do Bloc National. Teve início, então, um período de forte incerteza e instabilidade política: nos 27 meses de exis-

107. Ver Sauvy (1984 III: 356).

108. Kindleberger (1985: 56-7).

tência do Cartel, nada menos que dez ministros da Fazenda se sucederam no cargo. A questão era nitidamente política e os resultados foram melancólicos: apenas o desempenho das exportações, em grande medida graças à contínua — e acelerada a partir de novembro de 1925 — desvalorização do franco, foi digno de registro (crescimento de 41% entre 1924 e 1926). O PIB permaneceu estagnado em 1925 e seu leve crescimento em 1926 foi seguramente determinado pela performance das exportações. A inflação de 42% entre outubro de 1924 e julho de 1926 — mais uma vez, mantendo uma nítida correlação com a trajetória do câmbio! — destoava por completo das tendências que se observavam no resto do mundo: entre 1924 e 1926, a inflação nos EUA foi de apenas 1,8%, de 10% na Alemanha, enquanto a Inglaterra assistiu a uma deflação de 3%.

Nem o início do pagamento das reparações alemãs em 1924, a manutenção de elevadas taxas de juros em 1924-26¹⁰⁹ e a eliminação do déficit público foram suficientes para estabilizar as expectativas: a fuga de capitais foi a resposta dos detentores de recursos líquidos, que se sentiam ameaçados pela possibilidade da tributação sobre o capital.

Eichengreen (2000: 88-9) descreve o quadro vivido durante o Cartel des Gauches (maio 1924–julho 1926):

Os investidores temiam que o novo governo fosse substituir o imposto indireto de Poincaré¹¹⁰ por outro, sobre a riqueza e a renda — fixando em 10% uma taxa sobre o capital, pagável ao longo de dez anos. (...) Durante todo esse período (do Cartel), permaneceu a possibilidade da adoção de uma taxa sobre o capital. (...) Procurando se proteger, os cidadãos abastados valeram-se de artifícios para levar seus ativos para fora do país. Eles converteram consols, assim como outros ativos denominados em francos, em títulos denominados em libras e dólares, e em depósitos bancários em Londres e Nova York. A conversão em libras esterlinas e dólares fez com que o franco despencasse. E quanto mais investidores transferiam seus ativos para fora do país, mais forte se tornava o estímulo para que outros fizessem o mesmo.

109. Ver Sauvy (1984 III: 404)

110. A referência é ao gabinete liderado por Poincaré a partir de 15/1/1922, anterior, portanto, ao Cartel des Gauches.

O FRANC POINCARÉ

A crise era, tipicamente, de confiança, e foi exatamente confiança que Poincaré infundiu na França com a montagem do *gouvernement des têtes*, no final de julho de 1926. Este fato é corretamente destacado por Kemp (1972: 80):

O sucesso de Poincaré foi surpreendente e imediato. Em poucas semanas o franco deixou de ser o tema central dos debates políticos e a preocupação universal que havia concentrado as atenções nos últimos seis anos. O sucesso da estabilização decorreu muito mais da restauração da confiança alcançada pela habilidade política do que pela descoberta ou aplicação de novas técnicas de política fiscal ou monetária. (...) A restauração da confiança redundou em uma situação em que os capitalistas franceses passaram a repatriar seu capital, manter os francos e investir em títulos do governo. É porque as classes abastadas encontraram em Poincaré e sua equipe uma combinação política crível, que a confiança na moeda foi restabelecida e a estabilização do franco tornou-se possível. O aspecto político e de classe das mudanças introduzidas por Poincaré, após tornar-se primeiro-ministro em 24 de julho de 1926, foi muito mais importante que as medidas fiscais e monetárias levadas adiante a partir de então.

Em relação às medidas fiscais deve-se destacar a criação solene da Caisse d'Amortissement, que passou a administrar a gestão da dívida pública de maneira autônoma, contando, para tanto, com uma série de receitas vinculadas (em particular o imposto sobre o fumo).¹¹¹ Na avaliação de Eichengreen (2000: 89),

111. "Para dar à Caisse d'Amortissement um caráter sagrado, Poincaré decidiu transferir solenemente a Câmara de Representantes para Versailles, de modo a votar uma emenda constitucional. (...) Segundo a lei de 10 de agosto de 1926, a CAISSE AUTONOME DE GESTION DES BONS DE LA DÉFENSE NATIONALE, D'EXPLOITATION INDUSTRIELLE DES TABACS ET D'AMORTISSEMENT DE LA DETTE PUBLIQUE tornou-se responsável pela gestão e utilização dos recursos provenientes da arrecadação com o tabaco. Mais ainda, a ela couberam a taxa sobre a primeira transferência de bens, a taxa de sucessão, os direitos de transferência por morte, os superávits orçamentários e diversas outras receitas" (Sauvy, 1984 I: 61).

Atuando como seu próprio ministro das Finanças [entre 23/7/1926 a 11/11/1928] e tendo recebido plenos poderes para conduzir a política econômica, [Poincaré] decretou um aumento simbólico nos impostos indiretos e cortes nos gastos públicos. E, o mais importante, a consolidação política tirou de uma vez por todas a taxaçoão do capital da agenda fiscal.¹¹²

Na verdade, Poincaré aprofundou a tendência (já clara no biênio 1924-25) ao equilíbrio corrente das contas públicas, de maneira que, entre 1926 e 1929, o Tesouro passou a apresentar superávits fiscais. No âmbito da política monetária, a taxa de desconto foi, de início, elevada para 7,5% (“*remède de cheval*”, segundo Sauvy), sendo gradualmente reduzida ao longo dos anos. A nomeação de Poincaré e o conjunto de suas ações produziram um resultado imediato: a cotação média da libra caiu de 199 FF em julho para 123 FF em dezembro. A inflação, da mesma forma, se reduziu abruptamente, de modo que os preços manterão uma estabilidade que se estenderá até meados de 1931, quando as forças da deflação se farão sentir de maneira inapelável.

É importante destacar que a estabilização de fato do franco se deu em dezembro de 1926 e a volta formal da França ao padrão-ouro em junho de 1928. Fortalecido pelo resultado das eleições de abril de 1928, Poincaré pôs fim ao suspense que rondava a paridade final do franco e, sensatamente, sancionou a paridade 125 FF/£ e 25 FF/US\$. Isso representou uma considerável desvalorização do franco em relação às cotações anteriores à guerra (25 FF/£ e 5 FF/US\$). Poincaré corretamente avaliou que seguir o exemplo de Churchill (que em 1925 restabeleceu a paridade 4,86 US\$/£, anterior à guerra) teria implicações deflacionárias insuportáveis para a França. As vozes conservadoras, que clamavam pelo retorno ao “*franc germinal*”, que, em linguagem ainda militar, propunham “*reconduire la livre jusqu’à la frontière*”, e que impensadamente imaginavam ser possível que as coisas corresse “*comme avant*”, foram silenciadas pelo gesto de Poincaré.

Se a estabilização foi um sucesso, o mesmo não se pode dizer do crescimento. Em 1927 o PIB estagnou, e os importantes ganhos de 1928-29 foram praticamente anulados pela performance negativa de 1930-31. É importante salientar que, mesmo com o franco desvalorizado, as exportações fran-

112. É interessante observar que o mesmo movimento ocorreu nos EUA. Graças à ação do secretário do Tesouro Andrew Mellon, a aprovação do Revenue Act de 1926 praticamente eliminou a taxaçoão sobre a riqueza das discussões tributárias. Ver p. 200.

cesas passam a demonstrar, já a partir de 1927, uma trajetória nitidamente declinante. A desvalorização da libra em setembro de 1931 dará contornos dramáticos a essa tendência. Foram as receitas com o turismo,¹¹³ o pagamento das reparações, as receitas de juros e a movimentação internacional de capitais — e não os resultados da balança comercial — os responsáveis pelo forte afluxo de ouro e divisas para a França entre 1928 e 1932.¹¹⁴

O AMOR AO OURO

Na verdade, para além de seus resultados imediatos, a estabilização formal de junho de 1928 marca o casamento da França com o ouro, fato que trará repercussões profundamente negativas para a economia francesa nos anos 1930. Na avaliação de Kemp (1971: 82),

O período entre a adoção do franc Poincaré em junho de 1928 e o abandono do padrão-ouro pelo governo Blum em setembro de 1936 é distintivo na história econômica da França. (...) Ele revela um contraste marcante com a resposta de outros países à depressão mundial, a maior parte dos quais iniciou sua recuperação a partir de 1933 ou 1934. Ele testemunhou, talvez, a derradeira tentativa em impor a deflação como o remédio para a depressão.

O argumento de Kemp é que o “amor ao ouro”, combinado com características peculiares da estrutura econômica e social da França (peso excessivo da agricultura, importância relativa do artesanato e das pequenas unidades industriais, relevância da pequena burguesia e dos pequenos núcleos urbanos, ademais dos constrangimentos populacionais), precipitou

113. Segundo as estimativas da *Revue d’Economie Politique* (Sauvy, 1984 III: 406), as receitas com o turismo foram particularmente elevadas entre 1925 e 1931. No período 1928-32, enquanto as receitas com turismo totalizaram 33.550 milhões de francos, o déficit comercial “real” acumulado foi de 36.690 milhões de francos.

114. Feinstein & Temin & Toniolo (1997: 50) chamam a atenção para o fato de que o efeito monetário da acumulação de reservas pela França foi “esterilizado” (vale dizer, não se traduziu em expansão monetária equivalente), o que frustrou o ajustamento suposto nas “regras do jogo” do padrão-ouro: “Visto de Londres, o padrão-ouro não operava de acordo com as regras na França, e, portanto, o processo de ajustamento era frustrado”. Ver, também, Eichengreen (2000: 98-101), Clavin (2000: 97) e Tabela III.3.

um processo de regressão econômica de largo alcance.¹¹⁵ A memória da inflação, o sucesso da estabilização, o receio de experiências “inovadoras” e a presença incômoda dos trabalhadores na cena política terminaram conduzindo as classes dirigentes francesas a ações estritamente defensivas no plano econômico. Em meio a um contexto mundial de depressão, a França passou a se preocupar apenas com a “defesa do franco”, o que significava, na prática, a adoção de medidas contencionistas (malthusianismo), sobretudo no âmbito fiscal. Se o equilíbrio orçamentário era um fetiche análogo ao “franco estável”,¹¹⁶ a realidade da depressão, ao contrair as receitas públicas a partir de 1930, forçou os ajustes pelo lado do gasto, o que unicamente contribuiu para o aprofundamento da crise. A estratégia deflacionária demonstrou-se inócua em termos dos próprios fins pretendidos, uma vez que o déficit público manteve uma trajetória claramente ascendente entre 1930 e 1936.¹¹⁷

Os governos que se sucederam após 1931, juntamente com as autoridades monetárias e a maior parte dos especialistas, consideravam que a primeira prioridade deveria ser a preservação do valor em ouro do franco. (...) Os governos estavam comprometidos com a política de deflação, como a única forma de salvar o franco. As iniciativas em cortar os gastos públicos e produzir o equilíbrio (e até mesmo o superávit) orçamentário,¹¹⁸ não apenas tornaram impossível se contrapor às tendências depressivas que se seguiram à desvalorização da libra. Na prática, reforçaram essas tendências.¹¹⁹

115. “A tentativa de manter o *franc Poincaré* impôs a política de deflação a sucessivos governos entre 1928 e 1932. Não foi esta a única causa dos problemas que a economia francesa atravessou, mas certamente as políticas deflacionárias agravaram tais problemas. O que se deve explicar é a falência específica que redundou na regressão de vinte anos após 1931” (Kemp, 1971: 98).

116. Kemp (1971: 99).

117. Ver Tabela III.2.

118. Kemp (1972: 111) pondera que nem mesmo as políticas severamente deflacionistas dos gabinetes Flandin e Laval (de 8/11/1934 a 24/1/1936) foram tecnicamente “consistentes”, tanto do ponto de vista das receitas quanto das despesas. Pelo lado das receitas, a redução dos ingressos públicos decorrente da depressão era compensada por “métodos sub-reptícios de financiamento, particularmente por empréstimos de curto prazo junto ao Banco da França”. Pelo lado das despesas, os grupos com maior poder de pressão — no afã de preservar as *situations acquises* — obtinham concessões que redundavam em reduções dos gastos públicos inferiores às desejadas pelos governos.

119. Kemp (1972: 100; 102).

O *turning point*, de fato, foi a desvalorização da libra em setembro de 1931: a cotação da libra caiu de imediato, chegando a 86 FF em dezembro. Entre 1932 e setembro de 1936 o franco permanecerá sistematicamente apreciado frente à libra, com a cotação se estabilizando em 75 FF/£. O mesmo sucederá na relação do franco com o dólar, a partir da ascensão de Roosevelt em março de 1933 e da subsequente desvalorização do dólar: a cotação, que era de 25 FF/US\$, caiu gradativamente, se estabilizando em 15 FF/US\$ a partir de março de 1934.

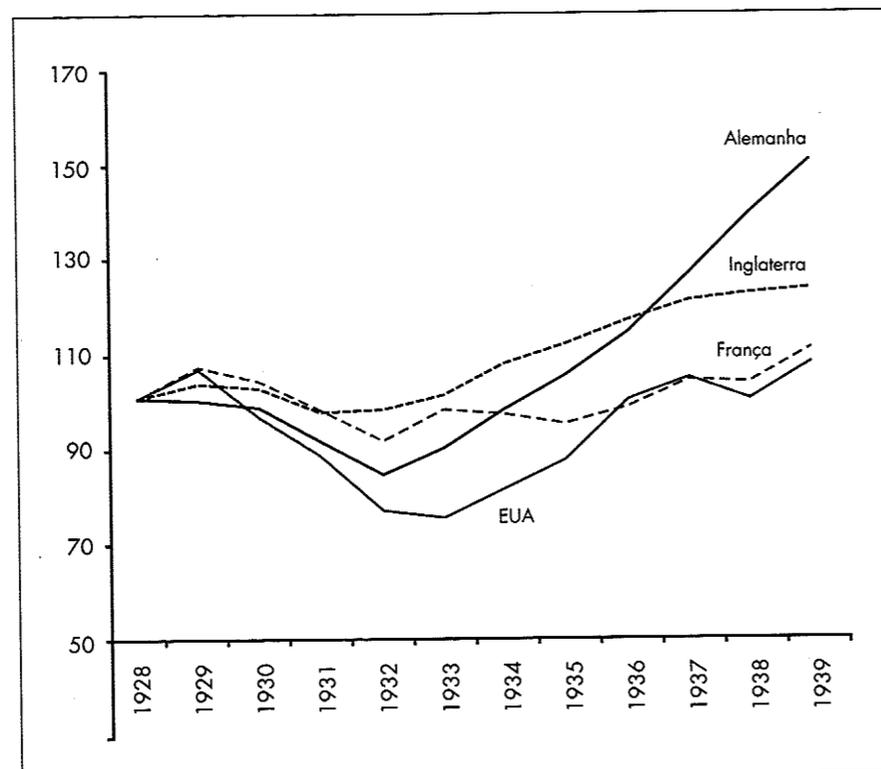
As consequências da valorização do franco foram desastrosas para as exportações francesas. Estas, que já apresentavam uma tendência declinante desde 1927, passam a ser vitimadas pela contração do comércio internacional decorrente da depressão e pela defesa intransigente do *franc Poincaré*. O valor das exportações, que era de 54.925 milhões FF em 1927, caiu para 42.835 milhões FF em 1930 e permaneceu entre 15 e 20 milhões FF no período 1932-36. Entre 1932 e 1936, enquanto o volume das exportações cresceu 20% nos EUA e 18% na Inglaterra, na França observou-se uma queda de 10%.¹²⁰

O mesmo comportamento se verificou em relação ao produto: entre 1933 e 1936, o PIB cresceu 33% nos EUA, 28% na Alemanha (já sob o nazismo) e 16% na Inglaterra. Na França o PIB permaneceu estagnado, tendo, inclusive, se contraído no biênio 1934-35. A França, na liderança do bloco do ouro, repetiu, nos anos 1930, os mesmos erros cometidos pela Inglaterra quando do retorno ao padrão-ouro em abril de 1925. No Gráfico 3.3 é possível visualizar essas tendências: a depressão foi nitidamente mais profunda nos EUA e na Alemanha, mas a recuperação já é clara, aí, a partir de 1933-34. A Inglaterra — que após a desvalorização da libra, irá praticar uma política de *cheap money* e de estímulos à construção residencial e às “novas indústrias” — exibirá nos anos 1930 uma performance continuamente expansiva. A França, beneficiada ainda pela desvalorização consagrada no *franc Poincaré*, usufruiu de um período inicial de “imunidade” e só entrou na depressão em 1931. A partir daí, o que se observa é um desempenho medíocre, e os sinais de recuperação só aparecerão, timidamente, após o abandono do padrão-ouro (com o *Front Populaire*) em fins de 1936. As circunstâncias políticas internas, contudo, eram complexas, e, quando a retomada parecia se consolidar, a França foi literalmente atropelada pela guerra.

É esclarecedor comparar a evolução da produção de veículos motorizados na França e na Inglaterra entre 1928 e 1936. O descompasso entre as trajetórias é evidente: em 1928-29, a produção automobilística da França

120. Maddison (1991: 317-9).

GRÁFICO 3.3
PAÍSES SELECIONADOS: EVOLUÇÃO DO PIB (1928-39)
1928 = 100



Fonte: Maddison (1991:212-215). Elaboração própria.

era ligeiramente superior à da Inglaterra; em 1936 a produção francesa já era inferior à metade da produção inglesa.

TABELA 3.1
FRANÇA E INGLATERRA: PRODUÇÃO DE VEÍCULOS MOTORIZADOS (1928-36)
1.000 UNIDADES

	1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936
França	223	253	230	201	163	189	181	165	204
Inglaterra	212	239	237	226	233	286	343	404	462

Fonte: Kemp (1972:106).

Da mesma forma, a construção residencial, que se expandiu na Inglaterra nos anos 1930, apresentou uma tendência declinante na França entre 1930 e 1936:

TABELA 3.2
FRANÇA: CONSTRUÇÃO DE NOVAS HABITAÇÕES (1928-36)
1.000 UNIDADES

1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936
111	122	199	145	138	117	119	116	86

Fonte: Kemp (1972:106).

A comparação dos índices agregados de produção industrial, entre alguns países europeus, evidencia a trajetória melancólica da indústria francesa nos anos 1930:

TABELA 3.3
PAÍSES SELECIONADOS: ÍNDICES DE PRODUÇÃO INDUSTRIAL (1932, 1935, 1937)
1929 = 100

	1932	1935	1937
Suécia	89	123	152
Inglaterra	89	113	130
Alemanha	61	100	127
França	74	72	81

Fonte: Feinstein & Temin & Toniolo (1997: 172).

Existe uma especificidade na França que necessita ser destacada: a deflação e a recessão não se traduziram em níveis elevados da taxa de desemprego, à maneira da Alemanha ou dos EUA. Isso se deve, de um lado, aos constrangimentos populacionais da França, que a transformaram em um *locus* de imigração em larga escala de trabalhadores estrangeiros (italianos, belgas, poloneses e espanhóis, basicamente). O desemprego se traduzia, assim, na emigração dos trabalhadores (entre 600.000 e 1.000.000 deixaram a França nos anos 1930¹²¹). Por outro lado, no caso das pequenas empresas

121. Estimativas de Kemp (1972:109) e Kindleberger (1985:295), respectivamente. Feinstein & Temin & Toniolo (1997:135) observam: "À questão 'Quem eram os franceses desempregados?', é possível responder: 'Eles eram os italianos, os belgas, os poloneses e os espanhóis'".

familiares (significativas na França), a recessão redundava, antes, na contração da renda, do que na eliminação de postos de trabalho. O peso da agricultura, por fim, permitia que os trabalhadores com vínculos familiares no campo se deslocassem das atividades industriais para as atividades agrícolas. De qualquer forma, as estimativas apontam para a perda de 2 milhões de empregos entre 1931 e 1936.

Desse modo, enquanto a depressão nos EUA e na Alemanha foi uma tormenta que devastou a sociedade e lançou milhões de homens e mulheres ao abandono e ao desespero, na França a imagem que se tem é a de um processo de asfixia, que redundou na progressiva regressão do sistema econômico. Se a relevância da agricultura e das pequenas empresas familiares foi importante para atenuar a escala do desemprego na França, é ilusório supor que tais características fossem típicas de uma economia mais “balanceada”.¹²² Pelo contrário, configuravam uma situação de atraso, em que os baixos níveis de renda e produtividade se realimentavam e conduziam a economia a um estado de prostração.

O FRONT POPULAIRE

É importante assinalar que o “amor ao ouro” seduzia e aprisionava corações e mentes. A devoção ao *franc Poincaré* não era atributo exclusivo das forças situadas mais à direita no espectro político da França. Estas, aliás, tinham um comportamento ambíguo: de um lado, exaltavam a estabilidade monetária, e viam na desvalorização a antessala da desordem, a ponto de identificarem a defesa da moeda à defesa da propriedade. Por outro lado, ao menor sinal de instabilidade, promoviam a fuga de capitais e a luta encarniçada contra qualquer forma de controle sobre a movimentação internacional de recursos, com o que apenas intensificavam a pressão sobre o franco. Foi assim durante o Cartel des Gauches e foi assim antes e durante o Front Populaire. Já a esquerda — *sem atentar para o fato de que se vivia uma situação de recessão e de deflação profunda*, e sem se dar conta do que ocorria nos demais países (EUA, Alemanha, Inglaterra, Suécia) — temia que a desvalorização se transformasse (à maneira do que ocorreu na primeira metade dos anos 1920) em sinônimo de escalada inflacionária. Dessa forma, incapaz de se desvencilhar da opinião dominante, também passou

122. Kemp (1972: 114).

a defender a paridade fixa com o ouro consagrada em 1928, só que, dessa feita, em nome da preservação do poder de compra dos trabalhadores e das camadas médias. O suposto, naturalmente, era que a “volta da inflação” (que decorreria da desvalorização) redundaria na erosão da renda real dos segmentos da sociedade que ela se propunha representar.

*O medo arraigado da inflação e o desejo em preservar a estabilidade monetária podem ter representado um sentimento irracional nas circunstâncias dos anos trinta, mas eram uma realidade palpável com a qual cada político tinha de lidar, e um ponto de vista comungado por quase todos.*¹²³

A única voz de peso que se levantou a favor da desvalorização foi a do conservador Paul Reynaud, que posteriormente se tornaria ministro das Finanças do gabinete Daladier em novembro de 1938. A defesa pública da desvalorização, feita por Reynaud em agosto de 1934, foi duramente criticada pelos políticos e pela imprensa. A defesa do franco abrangia, na aguda observação de Kemp (1972: 103), um bloco não desprezível, que ia dos diretores do Banco da França ao Comitê Central do Partido Comunista:

A possibilidade da desvalorização só adquiriu dimensão pública na França a partir de 1934. Mesmo então, Paul Reynaud foi virtualmente o único político de projeção a defender a desvalorização publicamente; a reação que sofreu, tanto no Parlamento como na imprensa e na opinião pública, desencorajou outros a seguirem seu exemplo. A experiência da inflação e da desvalorização nos anos 1920 havia sido traumática (...). Nenhum órgão de imprensa de expressão apoiou Reynaud, e um sólido bloco, dos diretores do Banco da França ao Comitê Central do Partido Comunista, clamava pela preservação da paridade de 1928.

O fato é que as políticas deflacionárias produziram um descontentamento social crescente, canalizado pelo Front Populaire na vitoriosa campanha das eleições de junho de 1936. O momento era especialmente tenso, já que em maio os trabalhadores haviam desencadeado uma onda de greves

123. Kemp (1971: 98).

e ocupações de fábricas por todo o país. A primeira missão de Léon Blum era desarmar a bomba da inquietação social, contando com o apoio da poderosa Confédération Générale du Travail, onde a influência do Partido Comunista era marcante. Já, de início, o raio de manobra do Front Populaire era estreito: de um lado, os trabalhadores cada vez mais combativos e intempestivos; de outro, os receios e a desconfiança das elites que, já em 1935, voltaram a promover a fuga de capitais. A tarefa de Blum era delicadíssima: arrefecer o ímpeto dos trabalhadores, através de concessões e compromissos, e, ao mesmo tempo, restabelecer a confiança e oferecer um prospecto de estabilidade e garantias ao *mur d'argent*. O Front Populaire nasceu em meio às divisões da sociedade francesa e chegou ao poder graças à insatisfação crescente com o resultado das políticas deflacionárias insistentemente perseguidas entre 1932 e 1936. Não sendo um movimento que visasse a substituição da ordem existente, ou que exprimisse uma articulação voltada à união nacional, o Front Populaire era, em verdade, uma coalizão instável de compromissos: o propósito de reconciliar trabalhadores e proprietários, em processo de crescente antagonismo, será a tônica de suas ações e fixará os limites de sua atuação. Não detendo a autoridade incontestável de Hitler ou o maciço apoio popular de Roosevelt, Blum irá caminhar sobre um fio de navalha.

A aliança do Front Populaire (Radicais, Socialistas e Comunistas) descartou, de pronto, a hipótese da desvalorização. “Reflação sem Desvalorização” era seu lema, na luta “Contra a Miséria, o Fascismo¹²⁴ e a Guerra, e a Favor de Pão, Paz e Liberdade”. Na perspectiva de Blum, a raiz dos percalços econômicos da França residia no baixo poder aquisitivo em mãos dos trabalhadores. Em sua avaliação, o aumento do poder de compra dos assalariados — entendido como o remédio para a depressão — poderia contar com a compreensão e até o apoio do patronato, já que, dinamicamente, a ativação do circuito do gasto redundaria em aumento dos lucros.¹²⁵

As circunstâncias políticas precipitaram a adoção dessa política, só que os resultados foram opostos aos pretendidos. Após intensas negociações com os trabalhadores, as fábricas foram progressivamente desocupadas. Através do Acordo de Matignon (junho de 1936) concederam-se aumentos salariais, férias remuneradas, implantou-se a jornada de 40 horas semanais e se instituiu o sistema de negociação coletiva. As fábricas foram restituídas aos

124. O movimento fascista era crescente na França, assim como na Inglaterra.

125. Ver Kemp (1972: 117), Bleaney (1985: 58-9) e Kindleberger (1985: 297-9).

proprietários, sua autoridade foi restabelecida, mas os custos de produção eram, agora, mais altos. A resposta foi imediata: elevação de preços. Em um contexto de expectativas desfavoráveis, baixos níveis de investimento, produtividade minguante e mercados contraídos, é difícil imaginar que fosse outra a reação dos empresários. O ajuste de preços e quantidades se fez de forma perversa: entre maio e setembro de 1936 o índice de preços por atacado (após anos de tendência declinante) cresceu 12%,¹²⁶ enquanto o índice de produção industrial recuou 9%.¹²⁷ O primeiro *round* estava perdido...

Em setembro foi anunciada a desvalorização do franco, sancionada em lei em 1º de outubro. Após um acordo informal firmado com os EUA e a Inglaterra, a França finalmente abandonou o padrão-ouro. O “Bloco do Ouro” estava partido.¹²⁸ A desvalorização não constava dos planos iniciais do Front, e não foi decidida — como na Inglaterra — em meio a uma aguda crise cambial: apesar da fuga de capitais e das saídas de ouro, o nível das reservas do Banco da França ainda era confortável em setembro de 1936.¹²⁹ A desvalorização foi determinada politicamente, como um recurso destinado a ampliar os raios de manobra da gestão econômica. Ao mesmo tempo, no afã de acalantar os ânimos do *mur d'argent* e resgatar a confiança dos investidores, não foi imposta nenhuma restrição à livre movimentação de capitais (exceto ouro).

Entre setembro e outubro, as cotações da libra e do dólar passaram de 76,8 FF/£ e 15,2 FF/US\$, para 105,1 FF/£ e 21,5 FF/US\$, respectivamente. Se a desvalorização estimulava as exportações e ampliava os graus de liberdade da política econômica, a elevação dos custos salariais, de sua parte, era apresentada como um freio à expansão da indústria.¹³⁰ Por outro lado, apesar dos recorrentes afagos aos detentores da riqueza, as expectativas permaneciam deterioradas e a fuga de capitais prosseguia. Já no final de janeiro de 1937 o ministro das Finanças considerava a possibilidade de uma

126. Sauvy (1984 III: 351).

127. Sauvy (1984 III: 315).

128. Ver Feinstein & Temin & Toniolo (1997: 156-60; 183-6) e Kindleberger (1985: cap.11).

129. Kemp (1972: 122).

130. Na avaliação de Temin (1999: 125), “a economia francesa foi beneficiada pela desvalorização, mas o *new policy regime* priorizou a redução da jornada e a elevação de salários em detrimento da recuperação econômica. Os ganhos com a desvalorização, assim, foram neutralizados pelos efeitos imediatos decorrentes da elevação real dos salários”. Ao traçar um paralelo entre os resultados do National Recovery Act (NRA), de Roosevelt, e as consequências dos acordos de Matignon, sua conclusão é que “o NRA convenceu os americanos a investirem em seu próprio país; os acordos de Matignon induziram os franceses a investirem no exterior”.

nova desvalorização do franco. As opções se estreitavam e conduziam o Front Populaire a um beco sem saída: uma radicalização à esquerda estava fora de cogitação e contaria com a resposta imediata das forças conservadoras; suprimir as conquistas dos trabalhadores em Matignon, por seu turno, era algo inimaginável. O arsenal à disposição de Blum se esgotava, e mais um *round* parecia perdido.

A partir de fevereiro de 1937, as preocupações com o crescimento do déficit público¹³¹ passaram a orientar a ação de Blum, induzindo-o cada vez mais à ortodoxia financeira. Ao mesmo tempo novas concessões foram feitas ao *mur d'argent*, através da colocação de títulos denominados em moedas de livre escolha e da permissão à movimentação de ouro. Nada parecia conter a instabilidade: a fuga de capitais se mantinha, o Banco da França perdia reservas de ouro e a pressão sobre o franco se avolumava. Em junho — *round* final —, após um ano no exercício do poder (5/6/1936 a 23/6/1937), Blum foi forçado a renunciar.

A queda de Blum não representou o fim do Front Populaire, mas o início de sua agonia. Blum foi sucedido por Chautemps, que prontamente buscou restabelecer a ortodoxia financeira de modo a conseguir o apoio do *patronat*. Valendo-se da atribuição (que havia sido negada a Blum) de legislar por decreto, Chautemps procurou conter as despesas públicas e permitiu que o franco passasse a flutuar livremente: em julho a cotação saltou de 114,8 FF/£ para 130,4 FF/£ e terminaria o ano a 147,2 FF/£. O quadro econômico, contudo, era amplamente desfavorável: o déficit público crescia (apesar do crescimento das receitas e da tentativa de contenção das despesas), os resultados comerciais eram fortemente negativos (apesar da desvalorização e do significativo crescimento das exportações), as saídas de capital prosseguiram (apesar dos reiterados esforços em infundir confiança), a inflação se acelerava, a insatisfação dos trabalhadores se avolumava e no início de 1938 a produção industrial começou a declinar. As divisões internas não tardaram a aparecer, e em janeiro de 1938 os socialistas se retiraram do gabinete. Em 13/3/1938 Chautemps renunciou, sendo sucedido por Blum. As medidas mais radicais propostas por Blum (taxação sobre o capital e controle de capitais) foram previsivelmente vetadas pelo Senado, e em 9/4/1938 sua renúncia tornou-se inevitável.

131. Em 1936 o déficit público cresceu 63%, fundamentalmente em virtude da expansão das despesas. Sauvy (1984 III: 379).

Os percalços da experiência do Front Populaire se situam na política. Conduzido ao poder em virtude da exaustão com as políticas deflacionárias implementadas anos a fio, o primeiro gabinete Blum tomou posse em meio a uma nítida divisão da sociedade francesa. A radicalização dos trabalhadores precipitou os acontecimentos, e as concessões de Matignon foram arrancadas à força, a contragosto do *patronat*. Blum procurou mediar os conflitos, mas seu sucesso dependia de duas condições, que se revelaram ausentes: uma forte base de sustentação capaz de neutralizar as ações de desestabilização do *mur d'argent* e o envolvimento dos segmentos relevantes da sociedade em torno de um projeto de retomada do crescimento econômico. Na verdade, havia uma questão mais imediata e candente: a semana de 40 horas. Conquistada em meio a um processo violento e disruptivo de ocupações de fábricas, a decretação da semana de 40 horas foi entendida pelas forças conservadoras como uma afronta, uma derrota humilhante imposta aos empresários. Independentemente das controvérsias estritamente econômicas decorrentes de sua implementação (elevação dos custos industriais, impacto inflacionário, anulação dos efeitos positivos da desvalorização do franco sobre as exportações, criação de gargalos de mão de obra qualificada, inoperância no combate ao desemprego, atrasos no programa de rearmamento etc.), a “questão das 40 horas” passou a simbolizar o marco divisor de classes da sociedade francesa:

*A semana de 40 horas, resultado da onda de greves que coalhou o patronat e criou o ódio em relação ao Front Populaire e aos sindicatos, foi usada por muitos como um conveniente bode expiatório. É necessário entender que não se tratava apenas de uma questão técnica, mas de um tema que trazia paixões de classe profundamente arraigadas. Para muitos empresários e setores da burguesia, o ataque à semana de 40 horas era uma questão de revanche, tanto quanto a liberação de um freio à expansão da indústria.*¹³²

Foi exatamente a semana de 40 horas que foi levada à alça de mira com a ascensão do gabinete conservador de Daladier em abril de 1938. As exigências do rearmamento, face à crescente ameaça externa e à iminência da

132. Kemp (1972: 150).

guerra, deram um cunho patriótico à intenção explícita de pôr fim à “semana de dois domingos”, na irônica expressão de Reynaud. Após o governo anunciar um conjunto de providências destinadas a flexibilizar a duração da jornada de trabalho, a Confédération Général du Travail convocou uma greve geral para 30/11/1938. Era um teste de forças. Daladier agiu com firmeza e a tentativa de greve resultou em um amargo fracasso para os sindicatos e os partidos de esquerda. A confiança estava restabelecida!¹³³

Já em maio Daladier havia promovido uma nova desvalorização, com a cotação da libra se estabilizando em 178 FF/£ a partir de junho. As exportações, mantendo a tendência de 1937, cresceram significativamente, o que não foi suficiente, contudo, para reverter as perdas de produto acumuladas no primeiro semestre. Na verdade, foi só a partir de setembro de 1938 que a produção industrial francesa começou a se recuperar, fundamentalmente em função dos gastos com o rearmamento. Já era tarde demais: nem a “restauração da confiança”, nem a desvalorização, nem o rearmamento foram capazes de apagar a performance medíocre dos anos 1930:

Apesar dos sinais de recuperação em 1938, sob o estímulo da aproximação da guerra, o balanço da década foi melancólico. Houve uma séria regressão na posição absoluta e relativa do capitalismo na França. Sua crise foi profunda e prolongada, e continuaria nos anos subsequentes: a guerra e a precipitação da derrota a estenderiam e conduziram-na a um clímax.¹³⁴

Quando as tropas de Hitler avançaram sobre a França, encontraram uma nação enfraquecida economicamente, recém-dividida politicamente e, ao menos do ponto de vista da estratégia militar, despreparada para a defesa de seu território.

UMA TRAJETÓRIA MELANCÓLICA

A França é um exemplo vivo da crise que se estendeu de 1914 a 1945. Vitimada por duas conflagrações mundiais, pela depressão econômica, por

133. “A derrota da greve deu ao governo a autoridade e o prestígio que buscava, e, mais que qualquer outro fator, foi essencial na restauração da confiança. Os capitais foram repatriados, (...) o preço das ações subiu e a taxa de juros caiu” (Kemp, 1972: 158).

134. Kemp (1972: 160).

erros de avaliação, por divisões de classe e por políticas ineficazes, sua economia somente irá se reerguer no final dos anos 1940 e início dos anos 1950. Em 1945, seu PIB era a metade do que fora em 1939; em 1948, era ainda inferior ao alcançado em 1928.

A França entre as guerras se assemelhava a uma nau sem rumo: ora o triunfalismo, a imposição de sanções descabidas à Alemanha e a expectativa de que “Os alemães pagarão!”; ora a invasão do Ruhr e a ilusão de que os problemas se resolveriam pela força; ora a ameaça da tributação sobre a riqueza e as fugas de capital; ora a esperança de que, através da devoção ao ouro, a prosperidade seria reencontrada; ora a ilusão de que a deflação seria o remédio adequado para a depressão; ora a ocupação de fábricas; ora a perspectiva de que a imposição *a froid* de aumentos salariais e a limitação da jornada de trabalho bastariam para recolocar o país na trilha do crescimento; ora a reação conservadora que, ao suprimir as conquistas dos trabalhadores, imaginava ter criado as condições duradouras para o progresso.

A França foi vítima dos alemães, mas também foi vítima de si mesma. A retaliação tosca, a incapacidade — compartilhada por norte-americanos e ingleses — em formular políticas de mais largo alcance, a utilização mesquinha da Liga das Nações para propósitos particulares, o apego irrefletido a soluções conservadoras e a inépcia em enfrentar as tensões sociais internas inibiram suas iniciativas, ofuscaram suas mentes e anunciaram o desastre que viria se configurar. As elites francesas fracassaram de modo recorrente após o final da Primeira Guerra: suas estratégias foram míopes, suas defesas frágeis e suas ações sempre frustradas pelo curso dos acontecimentos. Foi necessário enfrentar a bestialidade do nazismo e mergulhar no drama de um novo conflito mundial, para que as lideranças do Ocidente e da França se dessem conta da necessidade imperiosa de desenhar uma nova visão da política econômica e uma nova ordem internacional. Uma política econômica que reconhecesse a necessidade da coordenação e a legitimidade dos interesses dos trabalhadores, e uma ordem internacional que encontrasse seus fundamentos na cooperação, e não mais na revanche.

ANEXO ESTATÍSTICO

Observação sobre as fontes

As fontes estatísticas utilizadas foram os trabalhos de Maddison (1991), Mitchell (1992) e Sauvy (1984). Os dois primeiros permitem a comparação entre os países. O trabalho de Sauvy é específico sobre a França e contém inúmeros detalhamentos.

Em relação ao comércio exterior, os dados de Mitchell (559) são praticamente idênticos aos apresentados por Sauvy (III: 339) para o item *Commerce Spécial*. Os índices que daí decorrem são distintos dos apresentados por Maddison (316-8), já que este considera o volume (*quantum*) das transações, e não o valor (FF milhões) das mesmas, como o fazem os outros trabalhos. O "saldo comercial real" apresentado por Sauvy (II: 172; 174-8) inclui seguros e fretes.

Quanto às transações correntes, os dados apresentados por Mitchell (925) e Sauvy (II: 172; 174-8) são distintos. O procedimento metodológico de Mitchell não é esclarecido. As tendências são, contudo, semelhantes. Os dados de Sauvy são reelaborações próprias do autor, e, portanto, apresentam algumas discrepâncias em relação às estimativas da *Revue d'Economie Politique* apresentadas em Sauvy (III: 406).

Os índices do PIB apresentados por Maddison (212-3) e os índices obtidos a partir dos dados (preços constantes) de Mitchell (893) são muito próximos.

Da mesma forma, os índices de preços apresentados por Maddison (300-1) e por Mitchell (848) são praticamente equivalentes. Os índices apresentados por Sauvy (III: 347-66) são bastante detalhados e permitem o acompanhamento mensal das variações.

Quanto ao déficit público, a diferença entre os resultados que se obtém a partir dos dados de Mitchell para a receita (819) e para a despesa (799), e os resultados apresentados por Sauvy (III: 379), se explica pelo fato de que o primeiro autor desconsidera as receitas do orçamento extraordinário (particularmente importantes em 1922 e 1924), ao passo que considera a totalidade das despesas.

TABELA III.1

PAÍSES SELECIONADOS: ÍNDICES DE EVOLUÇÃO DO PIB E DOS PREÇOS (1913-39)

PIB: 1913 = 100

PREÇOS: 1914 = 100

	PIB				PREÇOS			
	EUA	Inglaterra	França	Alemanha	EUA	Inglaterra	França	Alemanha
1913	100,0	100,0	100,0	100,0				
1914					100	100	100	100
1918	114,8	113,2	63,9	82,0	169	200	213	304
1919	115,8	100,9	75,3	72,3	193	219	268	403
1920	114,7	94,8	87,1	78,6	194	248	371	990
1921	112,1	87,1	83,5	87,5	169	224	333	1301
1922	118,3	91,6	98,5	95,2	165	181	315	14602
1923	133,9	94,5	103,6	79,1	168	176	344	15 trilhões
1924	138,0	98,4	116,6	92,6	168	176	395	128
1925	141,2	103,2	117,1	103,0	173	176	424	140
1926	150,4	99,4	120,2	105,9	171	171	560	141
1927	151,9	107,4	117,7	116,5	167	167	593	148
1928	153,6	108,7	125,9	121,6	165	167	584	152
1929	163,0	111,9	134,4	121,1	165	167	621	154
1930	147,5	111,1	130,5	119,4	161	157	618	148
1931	135,2	105,4	122,7	110,3	147	148	609	136
1932	117,1	106,2	114,7	102,0	131	143	546	121
1933	114,7	109,3	122,9	108,4	124	143	520	118
1934	123,7	116,5	121,7	118,3	129	143	491	121
1935	133,6	121,0	118,6	127,2	132	143	440	123
1936	152,7	126,5	123,1	138,4	134	148	480	124
1937	160,2	130,9	130,2	153,4	138	152	611	125
1938	152,9	132,5	129,7	169,1	136	157	706	126
1939	165,0	133,8	139,0	182,7	134	162	763	126

Fonte: Maddison (212-5 [PIB]; 300-3 [Preços]).

TABELA III.2
FRANÇA: DÉFICIT PÚBLICO, EXPORTAÇÕES, IMPORTAÇÕES E SALDO COMERCIAL
(1919-38)

MILHÕES DE FRANCOS

	Déficit público	Importações	Exportações	Saldo comercial
1919	26.688	35.799	11.879	(23.920)
1920	17.139	49.905	26.985	(22.920)
1921	9.275	22.756	19.773	(2.983)
1922	9.761	24.275	21.379	(2.896)
1923	11.806	32.859	30.868	(1.991)
1924	7.121	40.163	42.369	2.206
1925	1.507	44.095	45.755	1.660
1926	(1.088)	59.598	59.677	79
1927	(21)	53.050	54.925	1.875
1928	(3.929)	53.435	51.374	(2.061)
1929	(4.934)	58.220	50.139	(8.081)
1930	4.918	52.511	42.835	(9.676)
1931	5.484	42.206	30.436	(11.770)
1932	4.628	29.808	19.705	(10.103)
1933	11.509	28.431	18.474	(9.957)
1934	8.813	23.097	17.850	(5.247)
1935	10.383	20.974	15.495	(5.479)
1936	16.896	25.414	15.492	(9.922)
1937	21.194	42.391	23.939	(18.452)
1938	26.792	46.064	30.590	(15.474)

Fonte: Sauvy (III: 379 [Déficit]; 339 [Comércio Exterior "Especial"]).
Saldo comercial = Exportações (-) Importações.
Dados negativos para o déficit representam superávit.

TABELA III.3
FRANÇA: CONTAS EXTERNAS (1927-32)
MILHÕES DE FRANCOS

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
	Saldo comercial "real"	Itens em transações correntes	Balanco transações correntes	Pagamento de reparações	Movimentos visíveis de capital	Movimentos invisíveis de capital	Balanco de capitais	Fluxo de divisas
1919	(16.740)	6.860	(9.880)	-	5.560	4.460	10.020	140
1920	(17.120)	3.680	(13.440)	1.700	480	10.790	12.970	(470)
1921	1.020	3.830	4.850	460	(1.750)	(3.770)	(5.060)	(210)
1922	(1.190)	4.070	2.880	660	350	(3.840)	(2.830)	50
1923	(1.530)	4.580	3.050	-	(3.470)	400	(3.070)	(20)
1924	1.060	4.460	5.520	2.500	(3.500)	(4.645)	(5.645)	(125)
1925	1.100	5.710	6.810	2.550	100	(9.445)	(6.795)	15
1926	1.490	7.910	9.400	3.800	940	(14.075)	(9.335)	65
1927	3.210	4.030	7.240	4.200	(5.410)	(6.620)	(7.830)	(590)
1928	(1.110)	6.130	5.020	5.180	(600)	(3.460)	1.120	6.140
1929	(6.690)	10.180	3.490	6.700	2.160	(3.850)	5.010	8.500
1930	(10.160)	8.470	(1.690)	7.080	(2.660)	8.800	13.220	11.530
1931	(10.790)	6.270	(4.520)	2.600	(8.230)	28.680	23.050	18.530
1932	(7.940)	2.620	(5.320)	-	20.930	2.050	22.980	17.660
1933	(7.210)	3.760	3.450	-	2.532	(1.082)	1.450	(2.000)
1934	(5.470)	3.920	(1.550)	-	300	2.750	3.050	1.500
1935	(4.620)	3.920	(700)	-	1.800	(16.100)	(14.300)	(15.000)
1936	(7.745)	4.695	(3.050)	-	400	(20.050)	(19.650)	(22.700)
1937	(14.240)	8.040	(6.200)	-	3.680	(8.180)	(4.500)	(10.700)
1938	(11.242)	11.580	338	-	58	6.564	6.622	6.960

Fonte: Sauvy (1984 II: 172, 174-8). Elaboração própria.
(3) = (1) + (2); (7) = (4) + (5) + (6); (8) = (3) + (7)
O saldo comercial "real", segundo a definição de Sauvy, inclui fretes e seguros.

TABELA III.4
COTAÇÃO MÉDIA MENSAL DA LIBRA EM PARIS (1919-39)

FF/£

Ano	1919	1920	1921	1922	1923	1924	1925	1926	1927	1928	1929
Jan.	25,97	43,16	58,16	57,76	69,74	91,20	88,62	128,79	122,58	124,02	124,09
Fev.	25,97	48,20	54,05	50,00	76,38	95,32	90,36	132,40	123,61	124,02	124,24
Mar.	26,65	52,01	55,39	48,59	74,86	93,19	92,13	135,81	124,03	124,02	124,25
Abr.	28,06	63,92	54,36	47,94	69,87	71,15	92,41	143,68	124,02	124,02	124,2
Mai.	29,63	56,37	47,49	48,76	69,70	75,62	94,08	135,06	124,01	124,02	124,50
Jun.	29,59	49,91	46,82	50,94	73,30	82,50	101,97	165,92	124,02	124,15	124,00
Jul.	30,95	47,58	46,50	53,92	77,78	85,45	103,52	199,03	124,05	124,90	123,88
Ago.	32,95	50,58	47,12	56,19	80,91	82,51	103,57	172,11	124,02	124,20	123,89
Set.	35,45	52,19	51,13	57,86	77,83	84,11	102,85	170,07	124,02	124,18	123,87
Out.	36,12	53,27	53,46	60,26	76,02	85,79	109,20	165,55	124,05	124,15	123,87
Nov.	38,23	57,40	55,29	65,55	79,72	87,34	122,64	141,17	124,03	124,12	123,86
Dez.	41,81	59,08	53,06	63,74	82,92	86,92	129,64	122,86	124,02	124,10	123,89
Média	31,80	52,70	51,93	54,55	75,73	85,27	102,59	152,70	123,87	124,07	124,02
Ano		1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936	1937	1938	1939
Jan.		123,9	123,8	87,3	86,1	81,3	74,5	74,9	105,2	149,6	177,3
Ano		1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936	1937	1938	1939
Fev.		124,2	123,5	87,8	87,3	77,8	74,0	74,8	105,1	152,9	177,0
Mar.		124,3	124,1	92,1	87,5	77,4	72,1	74,9	106,2	159,7	176,8
Abr.		124,2	124,3	95,2	87,3	77,9	73,3	75,0	109,3	160,5	176,7
Mai.		123,9	124,3	95,2	85,5	77,2	74,2	75,5	110,4	170,2	176,7
Jun.		123,8	124,2	92,7	86,1	76,5	74,6	76,2	114,8	178,2	176,7
Jul.		123,7	123,9	90,6	86,2	76,5	74,8	75,8	130,4	178,1	176,7
Ago.		123,8	123,9	88,8	83,9	76,0	75,0	76,3	132,8	178,5	176,4
Set.		123,8	115,4	88,6	80,6	74,8	74,8	76,8	140,4	178,4	176,5
Out.		123,8	99,1	86,7	80,1	74,6	74,5	105,1	147,9	178,8	176,6
Nov.		123,7	94,7	83,6	87,3	75,7	74,5	105,2	147,2	178,7	176,6
Dez.		123,6	85,8	84,0	83,6	75,0	74,7	105,2	147,2	177,4	176,6
Média		123,9	115,6	89,2	84,6	76,7	74,3	83,0	124,4	170,6	170,8

Em 1913, a cotação era 25,22. Fonte: Sauby (III: 396).