



HÁ 70 ANOS A ECONOMIA MUNDIAL ENTRAVA EM COLAPSO

## A crise de 1929

Em agosto de 1929 o professor Irving Fisher (1867-1947), o mais prestigiado economista norte-americano, estimava que o preço das ações em Wall Street havia atingido um “plateau permanentemente alto”. Em outubro daquele ano, a Bolsa de Valores de Nova York sofreu o maior colapso de sua existência sendo seguida pela mais severa crise macroeconômica enfrentada até então por uma economia capitalista industrializada.

Com o colapso financeiro da Bolsa de Nova York, a economia mundial entrou na mais profunda e generalizada depressão. Entre os anos 1928 e 1935, as principais economias nacionais sofreram contrações em profundidade jamais testemunhada na história da economia mundial. Com efeito, nem na Primeira Guerra Mundial o produto interno mundial caiu com tal intensidade.

**A**inda que generalizadas, as maiores contrações entre os países mais avançados ocorreram na Áustria, na Alemanha e nos Estados Unidos. Na América Latina e na Europa Central a crise também foi aguda, notadamente no México, no Peru, na Venezuela, na Polônia e na Tchecoslováquia.

A crise de 1929 e a depressão que se seguiu levaram ao abandono definitivo do padrão-ouro (na verdade centrado na libra), tão entusiasticamente defendido nos anos 20, e inauguraram uma década marcada pela contração violenta do comércio e dos fluxos de capitais. Além da extensão de sua dimensão internacional, afetando um impressionante número de países, o que de fato notabilizou historicamente a crise de 1929 foi a longa

depressão e deflação que entre os países mais avançados se arrastou até 1932 e que, nos Estados Unidos, se prolongou até o final dos anos 30. A permanência da depressão neste último, com suas enormes seqüelas sociais, motivou a maioria das análises sobre a crise de 1929.

### Capitalismo em xeque

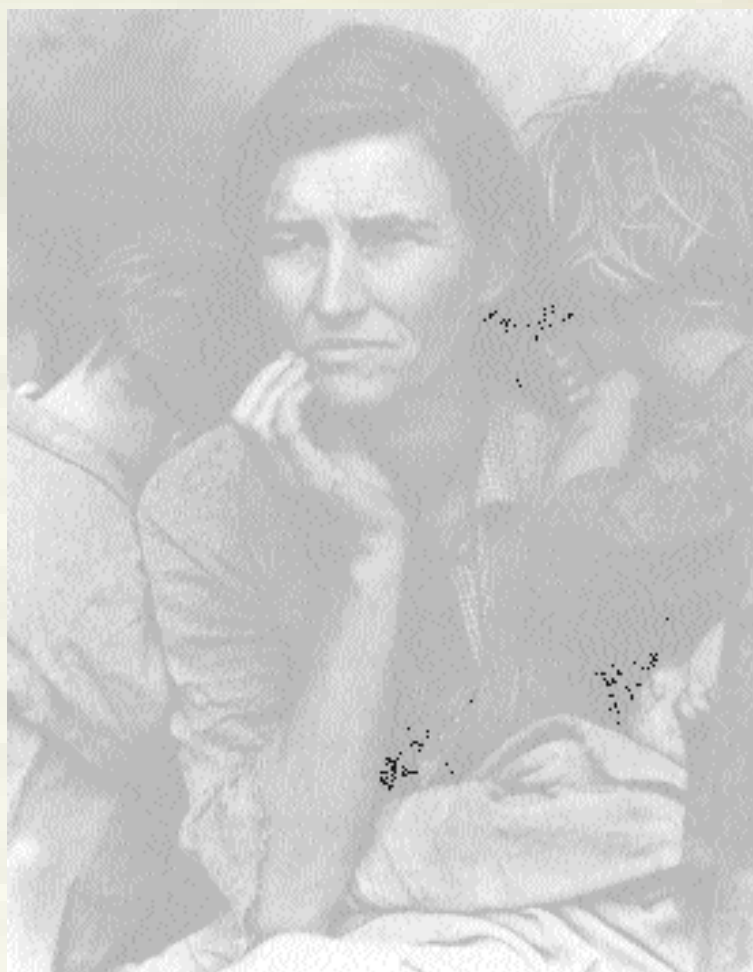
De fato, no contexto dos anos 30, a permanência de impressionantes massas de desempregados nas economias ocidentais, e, em particular nos Estados Unidos – em 1933, 13 milhões de trabalhadores, cerca de 25% da força de trabalho norte-americana, estavam desempregados –, colocava em xeque as

virtudes que no plano cultural e ideológico legitimavam o sistema capitalista. Para muitos críticos, a depressão norte-americana evidenciava a inviabilidade ou a exaustão do capitalismo avançado. É interessante notar que a despeito de



**Maiores variações cíclicas anuais  
do PIB ocorridas entre os  
anos 1928-1935**

CANADÁ	-29,6
ESTADOS UNIDOS	-28,5
ALEMANHA	-24,5
PERU	-22,6
VENEZUELA	-22,6
AUSTRIA	-22,5
MÉXICO	-20,8
POLÔNIA	-20,7
TCHECOSLOVÁQUIA	-18,2
FRANÇA	-14,7
NOVA ZELÂNDIA	-14,6
ARGENTINA	-13,7
IUGOSLÁVIA	-9,6
HUNGRIA	-9,4
INDONÉSIA	-9,3
AUSTRÁLIA	-9,2
CHINA	-8,7
BÉLGICA	-7,9
HOLANDA	-7,8
JAPÃO	-7,3
GRÃ-BRETANHA	-5,8
ROMÊNIA	-5,6
ITÁLIA	-5,5
BRASIL	-4,4
CHILE	-1,5
CORÉIA	-1,5
URSS	-1,1
ÍNDIA	-0,9



FOTOS EXTRAÍDAS DO LIVRO 'AMERICAN PHOTOGRAPHERS OF THE DEPRESSION', PANTHEON BOOKS, NEW YORK

sua enorme importância sobre os rumos da política econômica em todo mundo, os economistas não chegaram a um consenso sobre suas causas.

Indubitavelmente alguns fatores foram decisivos para a singularidade dos Estados Unidos. Os anos 20 foram marcados naquele país por um amplo esforço de investimentos em bens de capital, um verdadeiro *boom* nos mercados de ações, no mercado imobiliário e no consumo de bens duráveis, em particular o automóvel. Tanto a estrutura de hipotecas quanto a renda dos consumidores foram drasticamente afetadas pelo colapso da Bolsa em 1929, com efeitos imediatos sobre as encomendas de bens de capital, o nível de atividade econômica e emprego.

Por outro lado, os efeitos depressivos foram ampliados

pela extensão da bolha especulativa no mercado de ações para a qual contribuiu a displicência do FED (o banco central dos Estados Unidos), como adverte o economista e diplomata norte-americano John Kenneth Galbraith (1908-) em seu clássico livro *The great crash 1929* (Penguin Books, 1954). Acrescenta-se ainda a fragilidade da estrutura bancária norte-americana, que, ao contrário da europeia, era menos centralizada e incluía um sem-número de pequenos bancos. Assim, entre 1930 e 1933, foram fechados 9 mil bancos nos Estados Unidos.

O prolongamento da depressão naquele país até a segunda metade dos anos 30, quando a maioria dos países crescia, deve-se, entretanto, a sua maior relutância em abandonar a 'doutrina do orçamento equilibrado' –



segundo a qual o compromisso econômico prioritário e permanente dos governos é a defesa da estabilidade da moeda através do equilíbrio das contas públicas, independentemente do nível do emprego – e pôr em prática o que John M. Keynes (1882-1943), o economista inglês que melhor soube interpretar esse período, chamava de “intervenção ativa na conjuntura”. Na expressão do economista polonês Michael Kalecki (1899-1970), que junto com Keynes desenvolveu uma teoria alternativa à tradicional (*A diferença entre os problemas econômicos cruciais das economias capitalistas desenvolvidas e subdesenvolvidas*, Miglioli, J. (org.) Kalecki, São Paulo, Ática, 1980), seu sentido principal era realizar o “truque financeiro”, em que a deficiência dos investimentos privados poderia ser compensada por despesas governamentais financiadas por empréstimos. Não que o *New Deal* proposto pelo então presidente norte-americano Franklin D. Roosevelt (1882-1945), com seu revigorante programa de obras públicas e controle de preços, não tivesse sido eficaz. Mas a adoção em 1937 de uma política fiscal e monetária rígida, defendida pelos principais economistas

do mundo, a ‘doutrina do orçamento equilibrado’ foi abandonada, com a ruptura do padrão-ouro. A Alemanha, após uma radical e fracassada política monetária ortodoxa, mudou inteiramente suas prioridades e estabeleceu com o nacional-socialismo uma nova política econômica protecionista e expansionista guiada por um estado militarista. A União Soviética, com seu plano quinquenal, inaugurou um modelo de economia de comando, acelerando a industrialização. O Brasil (e diversos países periféricos na América Latina e Europa Central) promoveu uma nova política econômica voltada à industrialização liderada pela ação estatal.

Tendo em vista a paralisia dos fluxos internacionais e a escassez de divisas, foi erigido um arsenal de medidas protecionistas (tarifas, controles quantitativos) voltado à substituição de importações e ao crescimento econômico. Essas políticas, como argumentava o economista argentino Raúl Prebisch (1901-1986), primeiro secretário-geral da Comissão Econômica para a América Latina (Cepal), não eram fruto de uma doutrina, como muitos liberais ontem e hoje gostam de afirmar, mas eram uma

norte-americanos, neutralizava em parte seus efeitos expansionistas. Apenas com a Segunda Guerra a economia norte-americana torna-se de fato keynesiana.

No restante

imposição das novas circunstâncias. Paradoxalmente, como advertiu o antropólogo e economista austríaco Karl Polanyi (1886-1964), o liberalismo extremado, tal como praticado nos anos 20, havia contribuído para essas novas circunstâncias (*The great transformation*, Beacon Press, 1944).

## Rapidez e abrangência

Por que a crise iniciada com o colapso da Bolsa de Valores em Nova York se propagou *urbi et orbe* com tamanha rapidez e abrangência? Com o final da Primeira Guerra, houve por parte das principais economias um retorno ao padrão-ouro, através do qual os governos se comprometiam a sustentar uma dada taxa nominal de câmbio com a libra esterlina num padrão semelhante ao que existiu na segunda metade do século 19. Esse retorno ao padrão-ouro, no entanto, deu-se num contexto marcadamente distinto.

A Inglaterra já não era mais o centro comercial e financeiro e os Estados Unidos, já então a nação mais rica do mundo, relutavam ou não podiam assumir plenamente a função, antes ocupada pela Inglaterra, de prover liquidez internacional. Ao contrário, com as reparações de guerra que a Alemanha era obrigada a pagar às nações européias e com o endividamento destas em relação aos Estados Unidos, o ouro e os fluxos monetários deslocavam-se e concentravam-se nesse país.

Como nos conta Galbraith, em 1927 os presidentes do Banco da Inglaterra e do Banco Central da Alemanha foram em missão aos Estados Unidos solicitar que o FED baixasse a taxa de juros de forma a evitar a contínua drenagem de ouro

da Europa para aquele país. Com uma economia muito menos dependente do comércio internacional, os Estados Unidos não transmitiam seu crescimento econômico para os países periféricos como a Inglaterra fazia com suas importações de alimentos e matérias-primas. A crescente concorrência entre estes, particularmente os da América Latina e da Europa Central, conduziram a uma queda dos preços em relação aos bens industriais.

Neste contexto, quando os Estados Unidos, em defesa de seus agricultores, estabeleceram a tarifa *Smoot-Hawley* em 1929, precipitaram uma queda sem precedentes das *commodities* primárias. Com a depressão econômica nos países centrais e com a queda dos preços primários, os países periféricos tornaram-se integralmente insolventes. A Bolívia e diversos países latino-americanos anunciaram moratória, a mesma situação de insolvência generalizou-se entre os países da Europa Central. Nos bancos europeus com elevados créditos nestes países houve corridas bancárias alastrando o pânico para a Alemanha e a Áustria.

## As semelhanças de hoje com 1929

Muitos se perguntam hoje se as circunstâncias que caracterizam a economia mundial não se assemelham com as que há 70 anos se abateram sobre ela. Com efeito, há diversas similitudes. O inusitadamente baixo nível dos preços das *commodities*, a exuberância do mercado financeiro especialmente nos Estados Unidos, a crise dos países periféricos, notadamente na América Latina e Ásia, a depressão que se prolonga no Japão, o baixo crescimento do emprego na União Européia, a deflação que parece se projetar na economia mundial com alarmante impacto sobre o nível de desemprego.

É possível também considerar que em parte essa situação decorre da indiscriminada abertura comercial e financeira e da ascensão na maioria dos países da antiga 'doutrina do orçamento equilibrado', defendida nos anos 80 e 90 como novidade e imperativo inescapável da globalização. Muitos se perguntam ainda se como resposta a essa situação não se projetaria para

os próximos anos um cenário de fechamento e protecionismo como o que prevaleceu nos anos 30.

As perguntas são procedentes, mas há duas diferenças fundamentais. Em primeiro lugar, ao contrário dos anos 20, que testemunharam o declínio da libra como moeda reserva fundamental, hoje o dólar assume indisputada hegemonia na economia mundial. Afirmou-se no sistema monetário internacional uma clara hierarquia em que o FED influencia unilateralmente os seus rumos. Em segundo lugar, os governos ainda que não queiram praticar o legado de Keynes, o fazem por opção e não porque só saibam praticar a 'doutrina do orçamento equilibrado'. Nos anos 30, a vitória dessa crença custou um elevado preço à nação norte-americana. Hoje, como testemunha o vibrante desempenho da economia dos Estados Unidos, as lições foram apreendidas e vêm sendo praticadas pelo menos nesse país.

Lamentavelmente, nos países periféricos os economistas acreditam mais nas fantasias criadas incansavelmente nas academias sobre como a economia de mercado deveria idealmente funcionar do que na experiência própria das economias de mercado exitosas. No entanto, uma vez que os fatos e a necessidade mais cedo ou mais tarde acabam por se impor, as fantasias se dissolvem. Neste caso, não é preciso esperar por uma nova teoria para guiar a ação dos homens públicos.

**Carlos Aguiar de Medeiros**

*Instituto de Economia,  
Universidade Federal  
do Rio de Janeiro*

