

A PARTICIPAÇÃO DO FED NA CRISE DE 1929 E O PROLONGAMENTO DA DEPRESSÃO

Thiago Beserra Gomes¹
Glaudionor Gomes Barbosa²

Resumo: Este artigo apresenta a explicação da Escola Austríaca para a crise de 1929. Mises apresentou uma proposta de estudo epistemológico das ciências sociais que se baseia no Axioma da Ação, no qual a história tem um papel específico. Hayek estudou o uso do conhecimento pela sociedade, mas adotou uma epistemologia evolucionária. Contudo, os dois autores apresentam a base teórica para a explicação da falha da condução do Fed que causou a crise de 1929. A política econômica de facilitação do crédito pelo Fed nos anos anteriores ao de 1929 distorceu a preferência das pessoas e a estrutura de produção. Dois autores não-austríacos, Cole e Ohanian, concluíram que a versão que Franklin D. Roosevelt salvou a economia não tem amparo na teoria neoclássica, que é a explicação convencional. Diferente do presidente Warren G. Harding, que tirou a economia de uma recessão em 1920, o New Deal de Roosevelt não conseguiu recuperar a economia. Murray Rothbard, seguidor de Mises, desmitifica o Hoover pró-livre mercado e mostra um Hoover mais intervencionista do que o senso comum imagina. Também explica em detalhes, em sua obra *America's Great Depression*, como ocorreu na verdade a crise de 1929. A Teoria Austríaca dos Ciclos Econômicos explica porque o Fed causou a Grande Depressão e a falha nas teorias pró-salvamento do governo.

1. Introdução

Há diversas explicações para a Grande Depressão de 1929, como problemas de liquidez com falta de ação do Fed, movimentos cíclicos naturais do capitalismo, ausência do governo para estimular os gastos, entre outras. Uma versão debatida em algumas academias estrangeiras, mas normalmente ignorada no Brasil, é a que tem origem nos autores da Escola Austríaca. Esta começou com Carl Menger, integrante do trio que revolucionou a economia no século XIX, e teve desenvolvimento com vários importantes economistas, como Eugen Böhm-Bawerk, Ludwig von Mises e Friedrich von Hayek. Dentre as teorias desses autores, uma das que se destaca é a do ciclo econômico. Para os austríacos os ciclos são causados por distorções na preferência temporal dos agentes, causando um descompasso entre investimento e consumo. Isso significa que uma política de facilitação de crédito repassa informações erradas sobre a real intenção dos consumidores aos capitalistas, que passam a investir acreditando numa alta de consumo futuro. Assim, todos se endividam. Quando chega num momento onde quase todos não conseguem arcar com suas dívidas, a crise estoura.

Na seção 2 mostraremos conceitos metodológicos da teoria austríaca; na 3 a explicação da teoria austríaca dos ciclos econômicos; na 4 um resumo histórico sobre a crise de 29 enfim a conclusão como seção 5.

1. Incerteza

¹ Graduando em Economia pela UFPE – CAA (Universidade Federal de Pernambuco – Campus Acadêmico do Agreste). PIBIC: Crises.

² Doutorando pela Universidade Federal de Pernambuco e Professor da UFPE – CAA.

No seu livro mais famoso, *Ação Humana*, Ludwig von Mises disse que o estudo da economia depende do entendimento da praxeologia: a ciência da ação humana. Ele afirmou que a incerteza no ser humano é necessária para que exista a ação. A metodologia miseana tem algumas diferenças com o *mainstream* neoclássico. Para Mises, a praxeologia é apriorística, ou seja, sua validade independe da experiência. Os dados empíricos são interpretados segundo as categorias praxeológicas. A incerteza que faz o indivíduo agir, pois se o futuro fosse totalmente conhecido, a ação seria desnecessária. Então, tendo em vista melhorar a situação atual, que é possível e conhecendo como fazer isso, o ser humano age. Apesar de parecer simples à primeira vista, o sistema praxeológico implica que o ser humano age num processo de descoberta em busca de diminuir o desconforto, sendo assim, nem sempre as variáveis são conhecidas ou podem ser processadas se descobertas. E é através das incertezas, mais especificamente dos trabalhos de Friedrich von Hayek, que trataremos daquela que explica a crise.

Hayek estudou profundamente a incerteza, principalmente os tipos que fogem dos padrões probabilísticos. Ou seja, existem variáveis não-mensuráveis e até não conhecidas que exercem influência sobre o risco de determinado curso de ação. Esse ponto toca no corpo principal da teoria hayekiana: o processo de descoberta dos agentes no mercado. Para o autor, a informação não é concentrada numa só pessoa ou organização, é dispersa por toda a sociedade. E algumas informações são impossíveis recolher. Por exemplo, o valor subjetivo de cada indivíduo. Não há como uma organização tentar “cadastrar” o que cada pessoa necessita, e mesmo que conseguisse tal feito, outra variável estaria sendo ignorada: o tempo. As pessoas mudam algumas preferências ao longo do tempo. Hayek chama atenção para o conceito de conhecimento não-articulável, que é aquele que não pode ser descrito num manual: cada pessoa descobre informações com a própria experiência, e nem sempre pode transmiti-las, pois só a vivência de tal fato permite a descoberta.

O economista Eduardo Angeli mostrou os tipos de incerteza no seu trabalho sobre teoria das instituições. Seguindo sua divisão, temos: Incerteza Procedimental e Substantiva. A Procedimental se refere ao tratamento mental do indivíduo para com a complexa realidade. Temos limitações, existem variáveis imensuráveis e não podemos processar tudo. A Substantiva é dividida em Fraca e Forte. Na Fraca as pessoas conhecem as probabilidades associadas aos resultados. É o tipo mais abordado nos manuais de Economia. O indivíduo tem diante de si as alternativas e os possíveis ganhos advindo de sua escolha. A Forte é dividida em Ambiguidade e Fundamental. A primeira é basicamente mudanças no ambiente, processo de descoberta do agente e conseqüências não-intencionais da ação humana (ANGELI, 2007). A Incerteza Fundamental é quando a informação do que pode acontecer simplesmente não existe. A concorrência fora do equilíbrio austríaca, onde os empresários buscam perceber primeiro que os demais as oportunidades de lucro, caracterizam essa Incerteza. Como vimos, para Hayek e os economistas austríacos em geral, muitas variáveis do futuro são desconhecidas ou imensuráveis, então o equilíbrio de um puro economizador não é visto como uma ferramenta adequada para explicar a concorrência.

“Em contraponto ao modelo de equilíbrio, onde as informações são dadas e os agente apenas devem alocar os recursos da melhor forma possível, Kirzner concorda com Hayek sobre o processo de mercado e foca sua análise no empresário, que atua no mercado alerta às novas oportunidades de lucro. Esse conceito de empresário é diferente daquele que apenas trabalha buscando maximizar ganhos e minimizar gastos. Ou seja, o autor critica o puro economizador robbinsiano, e diz que as informações não

são dadas, são descobertas pelos empresários num processo de concorrência, e quem percebê-las antes dos demais e conseqüentemente atender a demanda dos consumidores, sai ganhando.

Com isso, Kirzner não quis dizer que o economizador robbinsiano não exista, mas trata-se de um caso particular da praxeologia.(...)

Kirzner trabalha com a seguinte estrutura de mercado: consumidores, proprietários de recursos e empresários. Os dois primeiros dispensam apresentações, já o terceiro é o ponto-chave do trabalho do autor. Como falamos, o empresário é o que está em estado de alerta. A partir disso se deriva outro conceito: o empresário percebe a oportunidade e a usa para conseguir lucro, mesmo que ele tenha que conseguir recursos com o proprietário de recursos (ou seja o próprio dono), o que ele vai conseguir graças ao seu alerta é chamado de lucro empresarial puro.”(GOMES, 2010)

O economista Israel Kirzner diz que a concorrência ocorre quando os empresários estão procurando atender as necessidades dos consumidores. A concorrência perfeita é na verdade um modelo onde os empresários *não* disputam entre si. Não acreditamos, porém, que a concorrência perfeita seja descartável, mas trata-se de uma ferramenta analítica de um estudo particular sobre o que aconteceria em determinadas condições.

O estudo das incertezas é fundamental para compreender as distorções provocadas nos riscos pelo Fed e pelo governo americano. Tais instituições julgaram que poderiam prever controlar as variáveis econômicas de forma a manter um crescimento sustentado. Além disso, acharam que o sinal de diminuição do risco de investir não provocaria distorções na preferência temporal dos consumidores e dos empresários.

O *mainstream* neoclássico considera que a incerteza em relação ao futuro é de apenas desconhecimento das probabilidades dos resultados possíveis. Então, diferente do que disse Hayek, seria possível prever o futuro, bastando apenas conhecer as probabilidades corretas. Contudo, o ponto de Hayek é justamente a (a) incapacidade da mente humana conhecer todas as probabilidades ou (b) mesmo conhecendo-as, mensurá-las, e (c) a própria inexistência das mesmas.

2. Estrutura do Capital e Ciclos Econômicos

Os economistas austríacos acreditam num *trade-off* entre consumo e investimento. Se as pessoas diminuem o consumo e poupam mais, os empresários tem maior facilidade de investir. A preferência temporal, a escolha de consumir mais no presente ou futuro, guia a taxa de juros, que por sua vez manda os sinais de maior ou menor investimento para os empresários. Se os indivíduos consomem mais no presente, terão menor disponibilidade de recursos no futuro, e o investimento futuro por parte dos empresários se torna menos atraente (ou vice-versa). Vemos que essa noção difere da keynesiana, onde investimento e consumo aumentam os gastos do setor privado. Roger Garrison (2000) apresentou graficamente esse *trade-off* e como seria o crescimento econômico em questão:

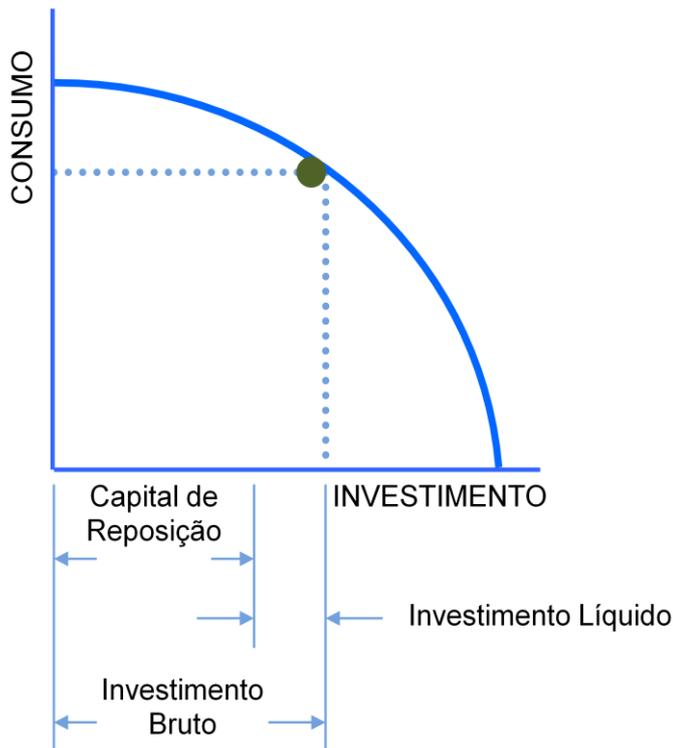


Gráfico 1

O Investimento Bruto é composto do Capital de Reposição mais o Investimento Líquido. Quanto menos consumo e mais investimento, o capital cresce, o que representa a preferência temporal. E é por respeitar a escolha dos agentes em poupar ou consumir que esse crescimento econômico é chamado de *sustentável*, pois os planos dos consumidores e dos empresários entram em coordenação. A taxa de juros depende dessa escolha de poupar ou consumir: sendo a primeira, a taxa cai e o preço de pegar empréstimo cai, e vice-versa; então os planos estarão sempre interligados, diminuindo o problema da informação hayekiana no mercado.

A Teoria do Capital dos economistas austríacos, área abandonada pelo *mainstream*, fornece uma clara visão da mudança na economia real pelas ações do banco central e do governo. Os bens são definidos em ordens diferentes, sendo mais próximos ou longes do consumo final. E a importância de separá-los nessas categorias é a introdução do tempo. Quando as pessoas demandam, a economia ajusta os recursos durante o tempo. Bens de capital são demandados para produzir os bens precedentes. Hayek utiliza o termo *loose joint* para se referir a ponte que a moeda faz entre a demanda e a intenção de produzir. Num artigo falando sobre Roger Garrison, o professor Ubiratan Iorio esclarece a importância do conceito:

“Essa imagem de Hayek nos permite testar a adequação das diversas teorias em que a moeda desempenha um papel importante. A concepção da moeda como uma "junta frouxa" sugere que devemos evitar duas construções teóricas polares. Introduzir a moeda como uma "junta apertada" ("tight joint") é negar o problema da coordenação intertemporal. Tais modelos simplesmente colocam todas as trocas, sejam intertemporais ou não, em um contexto de equilíbrio geral atemporal. Por outro lado, introduzir a moeda como uma "junta quebrada" ("broken joint") é negar a própria possibilidade de uma solução de mercado para os problemas de coordenação intertemporal.

Em um mundo em que a moeda fosse uma "junta quebrada", os preços não transmitiriam as informações sobre as alocações de recursos desejadas ao longo do tempo, nem tampouco ajudariam a atualizar essas alocações. Em outras palavras, os conceitos de moeda como "junta apertada" e "junta frouxa" negam, respectivamente, o problema macroeconômico central e a sua solução. A Macroeconomia da "mainstream", a saber, o monetarismo e o keynesianismo, tendem a adotar uma das duas posições polares e o resultado é que, como uma primeira aproximação, os problemas macroeconômicos ou são vistos como triviais ou, então, como insolúveis. Entre essas duas concepções extremas é que está a noção hayekiana da moeda como uma "junta frouxa", que nos conduz a reconhecer os problemas e a deixar a possibilidade de soluções de mercado para eles como uma questão em aberto.“(IORIO, 2010)

Hayek ainda criou uma representação em triângulos da estrutura de produção. São os famosos “triângulos hayekianos”:



Figura 1

Essa é uma versão simples, com apenas cinco estágios de produção, usada normalmente nas explicações (v. GARRISON, 2001).

1. *"Um consumo menor enfraquece a demanda por bens de capital que estão próximos - em termos temporais - do produto final de consumo. Esse é o efeito derivado da demanda.*
2. *Uma menor taxa de juros, que significa empréstimos a custos menores, estimula a demanda por bens de capital que estão distantes, em termos temporais, do produto final de consumo. Esse é o efeito do desconto temporal - ou simplesmente o efeito da taxa de juros" (Garrison, 2001).*

Como já falamos, quando o consumo diminui, os empresários investem na economia pela baixa na taxa de juros. Agora vamos ver o que acontece com os gráficos da consumo-investimento, juros-investimento e com o triângulo quando a economia cresce sustentável:

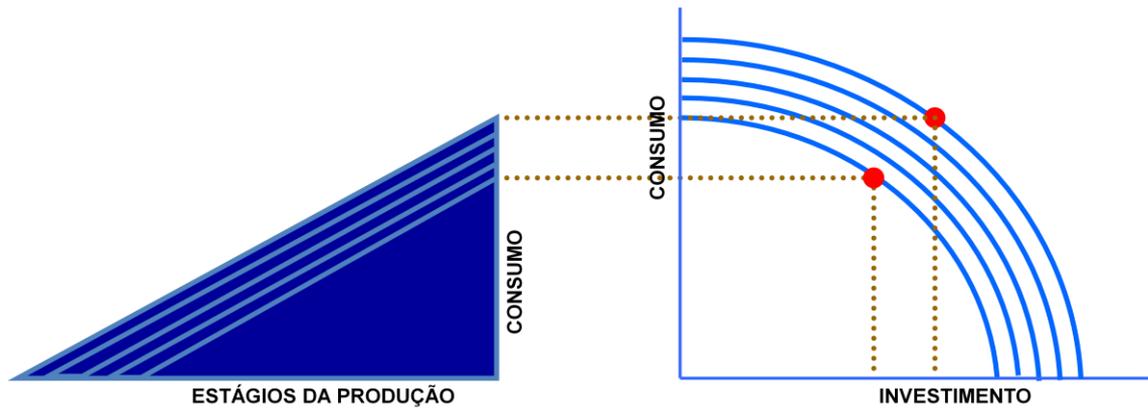


Figura 2

O que se quer dizer com “crescimento sustentável”? Que os investimentos na estrutura de produção foram feitos de acordo com a preferência temporal dos agentes. Isso não significa que 100% dos investimentos foram feitos de forma correta, pois lembremos que os austríacos trabalham com o conhecimento imperfeito. Mas a tendência é de acerto num ambiente onde o consumidor expressa livremente sua escolha, pois os planos de consumo presente ou futuro (preferência temporal) dão os sinais sobre o investimento.

O banco central pode estimular o investimento expandindo o crédito. Assim, os empresários teriam a taxa mais barata mesmo com o consumo alto. Isso parece resolver o *trade-off*, mas esse curso de ação ignora que as preferências dos consumidores não foram alteradas, e sim a facilidade do crédito. Então os consumidores estão continuando com seus planos originais e os empresários não recebem mais sinais da preferência dos primeiros, e sim do banco central. No gráfico abaixo vemos os pontos na Fronteira de Possibilidade de Produção, as alternativas possíveis de consumo e investimento. Com o crédito fácil, temos um “Sobreconsumo” e um “Sobreinvestimento”, que não seriam feitos em condições sem intervenção:

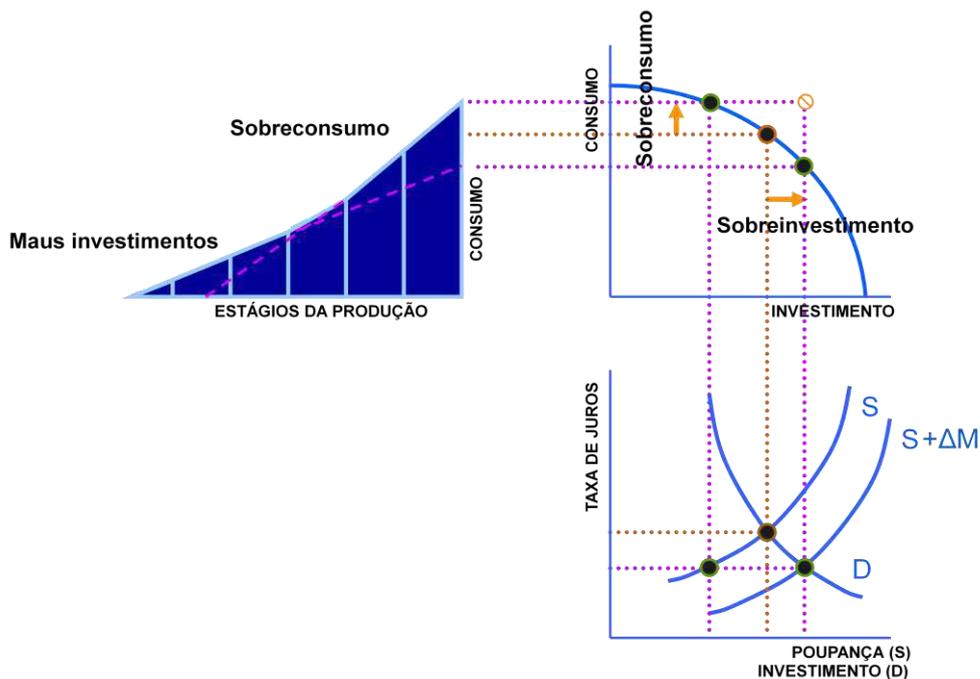


Figura 3

Esse tipo de crescimento é insustentável, pois os investimentos não correspondem às preferências. Isso significa que a economia vai crescer acima da capacidade de consumo futuro dos agentes. Sendo assim, vai haver uma falência sistêmica de empresas. A expansão do crédito, que se torna barato, pelo banco central gera um período inicial de crescimento econômico, mas sempre é seguido pela recessão.

3. 1929

Como Keynes observou o curto prazo, constatou que o problema da crise foi gastos baixos com poupança alta. Contudo, observando a situação no longo prazo, de acordo com a teoria austríaca, o problema foi gastos altos com poupança baixa. O primeiro caso apareceu já perto da crise, mas não significa que foi a causa. O problema foi que desde a criação do Fed o crédito foi facilitado, iniciando uma bolha, e as guerras mundiais também contribuíram para a impressão de dinheiro. O economista Rothbard descreveu minuciosamente o caminho que os EUA percorreram para chegar a crise, apresentando diversos dados, entre eles o total de oferta monetária:

TABLE 1
TOTAL MONEY SUPPLY OF THE UNITED STATES, 1921-1929*
(in billions of dollars)

Date	Currency Outside Banks	Demand Deposits Adjusted	Time Deposits	Total Deposits Adjusted and Currency Outside Banks	Savings and Loan Capital	Life Insurance Net Policy Reserves	Total Money Supply	Percent Annual Change From Previous
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
1921-June 30	3.68	17.11	16.58	37.79	1.85	5.66	45.30	100*
1922-June 30	3.25	18.04	17.44	39.00	2.08	6.08	47.16	4.1
1923-June 30	3.74	18.96	19.72	42.75	2.42	6.62	51.79	9.8
1923-Dec. 31	3.73	19.14	20.38	43.50	2.63	6.93	53.06	4.9
1924-June 30	3.65	19.41	21.26	44.51	2.89	7.27	54.67	6.1
1924-Dec. 31	3.70	20.90	22.23	47.08	3.15	7.62	57.85	11.6
1925-June 30	3.57	21.38	23.19	48.22	3.48	8.06	59.86	7.1
1925-Dec. 31	3.77	22.29	23.92	50.30	3.81	8.48	62.59	9.2
1926-June 30	3.60	22.00	24.74	50.57	4.09	8.96	63.62	3.3
1926-Dec. 31	3.83	21.72	25.33	51.12	4.38	9.46	64.96	4.2
1927-June 30	3.56	21.98	26.46	52.23	4.70	9.98	66.91	6.0
1927-Dec. 31	3.70	22.73	27.37	54.08	5.03	10.50	69.61	8.1
1928-June 30	3.62	22.26	28.53	54.68	5.39	11.05	71.12	4.4
1928-Dec. 31	3.59	23.08	28.68	55.64	5.76	11.60	73.00	5.2
1929-June 30	3.64	22.54	28.61	55.17	6.00	12.09	73.26	0.7

* Column 1, *currency outside the banks*, includes gold coins, Treasury currency, Federal Reserve Notes, and various minor currencies; currency held by the banks is, as usual, excluded because it is used as a *reserve* against part of the outstanding money supply. Column 3, *time deposits*, includes accounts at the commercial and savings banks and at the Postal Savings System. Column 4 totals the above three plus the negligible amount of U.S. Government deposits, to give total deposits and outside currency. Column 5 is the share capital of savings-and-loan associations. Column 6 is the policy reserves less policy loans of life insurance companies. Column 7 is the *total money supply*, adding Columns 4, 5, and 6. Column 8 gives the percentage annual change of Column 7 from the preceding date. Currency and deposit statistics can be found in Board of Governors of Federal Reserve System, *Banking and Monetary Statistics* (Washington, D.C.: Federal Reserve Board, 1943), pp. 34 and *passim*. Savings-and-loan data are available in *Historical Statistics of the U.S., 1789-1945* (Washington, D.C.: U.S. Department of Commerce, 1949), p. 175, and life insurance data in the *Life Insurance Year Book*.

Tabela 1. Fonte: America's Great Depression.

Se o governo e o Fed causaram a crise, qual deveria ter sido a saída mais fácil? Interromper os gastos e facilitação de crédito. O problema é o custo político com tal ação (acabar com os salvamentos). Como o desemprego e a produção vão cair no período de recuperação, o partido no poder vai perder prestígio e ser pressionado a tomar medidas. Como se sabe na Academia, a opinião científica não precisa coincidir com a opinião pública. Para ilustrar um caso de recuperação econômica depois de uma expansão artificial do crédito, vamos ver o que aconteceu em 1920 nos Estados Unidos:

“A situação econômica nos EUA em 1920 era sinistra. Naquele ano o desemprego havia pulado de 4% para quase 12%, o PNB havia declinado 17%. Não é de se estranhar, portanto, que o então Secretário de Comércio [equivalente ao nosso Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior] Herbert Hoover - até hoje falsamente descrito como um entusiasta do laissez-faire - tenha instado veementemente o então presidente Warren G. Harding a fazer uma série de intervenções para reativar a economia. Mas Hoover foi ignorado.

Ao invés de um "estímulo fiscal", Harding reduziu o orçamento do governo praticamente à metade entre 1920 e 1922: os gastos federais declinaram de \$6,3 bilhões em 1920 para \$5 bilhões em 1921 e \$3,3 bilhões em 1922. E o restante da abordagem de Harding foi igualmente laissez-faire: o imposto de renda foi diminuído para todos os grupos de renda e a dívida nacional foi reduzida em 33%.

A atividade do Federal Reserve, o banco central americano, foi praticamente imperceptível.(...)

No terceiro trimestre de 1921, os sinais da recuperação já eram visíveis. No ano seguinte, o desemprego caiu para 6,7%, e em 1923 já estava em 2,4%.” (WOODS, 2010)

Em 1920 os Estados Unidos iriam entrar numa depressão prolongada, mas o presidente Harding não distorceu mais a estrutura do capital, e assim o país se recuperou rapidamente.

Mas e sobre 1929? Como se sabe, a literatura econômica aponta Franklin Roosevelt e seu plano intervencionista como o responsável pelo salvamento da economia americana. Dois economistas neoclássicos, Cole e Ohanian, constataram que a recuperação não seguiu à risca a teoria, as ações do governo não reativaram a economia americana como se pensa.

(...)“as estatísticas do U.S. Census Bureau mostram que a taxa oficial de desemprego ainda era de 17,2 por cento em 1939, não obstante os sete anos de "salvação econômica" implementados pela administração Roosevelt (a taxa de desemprego normal, antes da Depressão, era de aproximadamente 3 por cento). O PIB per capita era menor em 1939 do que em 1929 (\$847 vs. \$857), bem como os gastos pessoais em consumo (\$67,6 bilhões vs. \$78,9 bilhões), tudo de acordo com os dados do Census Bureau. O investimento privado líquido no período de 1930-1940 foi negativo, de -\$3,1 bilhões.”(DILLENBARGER, 2010)

4. Conclusão

A partir da teoria austríaca conclui-se, então, que o que causou a crise de 1929 foi uma ação conjunta do Fed e do governo com a facilitação do crédito visando um aumento da atividade econômica. Inicialmente a facilitação causa um “boom” na economia, com alto consumo e investimento, entretanto, depois acontece o “bust”, quando todos se endividam e a atividade tem uma violenta queda.

Referência bibliográfica

COLE, Harold L. OHANIAN, Lee E. (2001) New Deal Policies and the Persistence

of the Great Depression: A General Equilibrium Analysis. Federal Reserve Bank of Minneapolis Research Department.

DILORENZO, Thomas J. (2008) O New Deal ridicularizado (novamente). Instituto Ludwig von Mises Brasil: <http://www.mises.org.br/Article.aspx?id=97>

IORIO, Ubiratan Jorge (2010) O processo de mercado. Instituto Ludwig von Mises Brasil: <http://www.mises.org.br/Article.aspx?id=636>

GARRISON, Roger W. (2009) Os triângulos hayekianos e a estrutura do capital. Instituto Ludwig von Mises Brasil: <http://www.mises.org.br/Article.aspx?id=206>

GOMES, Thiago (2010) Incerteza e ciclos econômicos. Encontro de Economia de Serra Talhada.

HAYEK, F.A. (1936) Economics and Knowledge. Ludwig von Mises Institute: <http://mises.org/resources/88>

MISES, Ludwig von (1990)[1949], Ação Humana. Rio de Janeiro: Instituto Liberal.

ROTHBARD, Murray (2000)[1963] America's Great Depression. Ludwig von Mises Institute.

WOODS, Thomas (2010) 1920 - a última depressão na qual um governo não se intrometeu foi também a mais rápida. Instituto Ludwig von Mises Brasil: <http://www.mises.org.br/Article.aspx?id=610>