

## **CRISE DE 1929**

Crise econômica, também chamada *crash* de 1929, que pôs termo ao longo período de desenvolvimento econômico que se iniciou em meados do século XIX e alçou os EUA à posição de protagonista industrial do mundo. Na ocasião, partindo de um contexto de ampla prosperidade, a economia americana sofreu o mais forte solavanco de sua história, um acontecimento de proporções épicas e efeitos duradouros.

### A CRISE NOS ESTADOS UNIDOS

Para se entender o que ocorreu em 1929, o ponto de partida é o período que antecede o colapso da Bolsa de Nova Iorque. Ao longo dos anos compreendidos entre 1922 e 1929, a despeito de duas recessões menores, os EUA foram beneficiados por pujante expansão. Nesse intervalo, as despesas de investimento giravam em torno de 20% do Produto Nacional Bruto (PNB), e o desemprego, com exceção de 1924, estava na casa dos 2%. Entre 1923 e 1929, a produção de automóveis aumentou 33% ao ano. A produção de petróleo, aço, borracha e a construção de estradas foi conseqüentemente incrementada. No mesmo período, a geração de energia elétrica duplicou, e a produção dos eletrônicos acompanhou a tendência. De 1925 a 1929, o número de indústrias subiu de 183.900 para 206.700; o valor da produção dessas empresas elevou-se de 60,8 para 68 bilhões de dólares. O faturamento do comércio americano havia disparado de 236 milhões, em 1923, para 1,25 bilhão de dólares seis anos mais tarde. Como os ganhos das empresas eram estáveis e crescentes, havia boas razões para as cotações das ações ordinárias elevarem-se ao longo de parte dos anos 1920. O índice das cotações passou de 100, em 1926, para 216, em setembro de 1929. Foi esse contexto que estimulou declarações como a do presidente norte-americano Calvin Coolidge (1925-1929), que em dezembro de 1928 afirmou que todos podiam “olhar o presente com satisfação e o futuro com otimismo”. Por sua vez, Irving Fisher, importante economista norte-americano, declarou em pleno outono de 1929: “Os preços das ações atingiram um platô permanentemente elevado”. Esses pronunciamentos

corroboravam o ambiente generalizado de confiança e otimismo, porém não poderiam ser mais equivocados.

A partir de março de 1928, o *boom* da Bolsa de Nova Iorque – cujas causas residiam na política monetária expansionista, na estrutura financeira e bancária norte-americana e nos fatores psicossociológicos que caracterizaram o comportamento do público estadunidense – passou a ser puramente especulativo. A bolsa começou a subir, não de forma paulatina e sustentada, mas em grandes saltos. A alta da bolsa não tinha mais correspondência com o aumento dos lucros, mas as aplicações prosseguiram: o futuro das cotações era desenhado com base na trajetória de crescimento precedente, e a alta suscitava a alta. A febre da especulação e a paixão pelos ganhos fáceis pareciam não ter limites. Porém um *boom* na esfera dos valores mobiliários não poderia durar para sempre.

A euforia característica da onda especulativa de 1929, como em outros episódios, foi em si reveladora de uma escalada efêmera, pois se fundou em ampla criação de capital fictício. Para além de alguns sinais precursoros, que, hora ou outra, evidenciavam a baixa, a dúvida sobre o salto no escuro que os jogadores realizavam residia no tempo em que eles iriam manter as suas apostas na alta. Quando a expectativa de curto prazo acerca do crescimento contínuo do valor da cotação das ações ordinárias estremecesse, os papéis passariam a ser vendidos em volumes cada vez maiores. Cotações em declínio seriam a nova realidade. Esse foi o desfecho do *élan* especulativo de 1929. O primeiro dia de pânico em Wall Street foi a chamada Quinta-Feira Negra (24/10/1929), quando ocorreu a venda de 12.894.650 ações que quase não encontraram demanda, fazendo os preços caírem a níveis inéditos. Os bancos intervieram e debelaram a queda. Na segunda-feira, 28 de outubro, a trajetória de queda foi retomada, e na terça-feira cerca de 33 milhões de títulos foram postos à venda frente a uma procura quase nula. Cerca de 15 bilhões de dólares tinham virado fumaça. Esse foi um dos dias mais dramáticos vividos pela Bolsa de Nova Iorque. A depressão que se seguiu à crise da bolsa perpassou os três anos subsequentes. Durante esse período empresas fecharam suas portas, e milhões de pessoas se viram sem emprego, na maioria das vezes sem proteção social, incapazes de pagar seus aluguéis, reduzidas à espera das

distribuições gratuitas de alimentos e agasalhos, levadas ao despejo e à mendicidade.

Quando se confronta 1932 e 1929, percebe-se que a queda da atividade econômica dos EUA foi enorme. Enquanto a produção industrial diminuiu para cerca da metade, a produção de bens de equipamento encolheu 75%. O PNB reduziu-se em 1/3. Só em 1937 o volume físico da produção retornou aos níveis de 1929. Durante a década de 1930, com exceção de 1937, o número de desempregados nunca ficou abaixo dos oito milhões. Em 1933, 1/4 da força de trabalho estadunidense estava desocupada. O salário médio na indústria caiu pela metade. Grandes contingentes populacionais perambulavam de cidade em cidade buscando qualquer tarefa em troca de salários baixíssimos ou até mesmo de um prato de comida. Em 1932, no auge da depressão, uma média de 40 bancos falia por dia em todo o país. As falências bancárias contribuíram para paralisar as decisões de investimento. Entre 1929 e 1932, a incrível marca de 5.096 bancos suspendeu seus pagamentos.

#### A CRISE NO MUNDO

No que diz respeito aos aspectos internacionais, a depressão da década de 1930 espalhou-se pelo mundo, por um lado, pelo fato de haver uma enorme assimetria de desenvolvimento entre os EUA e o resto do globo, por outro, em função da restrição do comércio internacional decorrente do repatriamento maciço dos capitais norte-americanos investidos no estrangeiro, do protecionismo ascendente a partir de 1930 e do desmoronamento do sistema monetário internacional. O discernimento, o regionalismo e o bilateralismo foram as características preponderantes da política de comércio exterior dos anos 1930. Parte desses procedimentos ficou patente, por exemplo, diante da queda dos preços agrícolas, consequência da superprodução originada do aumento substancial da produção mundial ao longo da Primeira Grande Guerra, que passou a pressionar o mercado na década subsequente. Frente a tal contexto, a maioria dos países protegeu sua agricultura e tentou exportar seu desemprego, restringindo as importações e estimulando as exportações. Vejamos alguns dados gerais.

Em 1929, a produção industrial dos EUA correspondia a 45% da mundial (as três potências

industriais européias juntas eram responsáveis por 28%), e suas importações, a 12,5%. No bojo do esmorecimento econômico geral, a queda da produção industrial mundial foi de 37%, ao passo que o comércio mundial diminuiu 25%. Entre 1929 e 1933, os preços de atacado, definidos em moeda nacional, baixaram 32% na Grã-Bretanha, 34% na Alemanha, 38% na França e 42% nos Estados Unidos. A Alemanha, o Canadá e a Polônia, além dos EUA, foram os países que mais forte queda enfrentaram em suas produções industriais. A título de exemplo, na Alemanha, os investimentos industriais feitos em novas instalações e reposições pelas grandes sociedades anônimas baixou de 1.168 milhões de Reichmarks em 1929 para 522 milhões em 1931. Também ocorreram, como era de esperar, quedas acentuadas nos preços das ações industriais. No Reino Unido, França e EUA, quando se confronta 1929 e 1931, as quedas foram respectivamente de 45%, 55,7% e 59,7%. Já na Alemanha, entre 1927 e 1931 as ações industriais sofreram queda de 61,7%. A progressão das falências acompanhou a queda geral da atividade econômica. Enquanto o índice de falências (1928 = 100) foi, em 1930, de 11% na França, 17% na Itália e 19% nos EUA, na Alemanha ele chegou a 42%. O excedente da balança comercial dos EUA desabou de 1.440 milhões de dólares, em 1928, para 357 milhões em 1933. A partir de 1934, os déficits na balança comercial foram recorrentes. O valor do comércio da Europa (menos URSS) com o resto do mundo, por sua vez, também teve quedas expressivas. Suas importações, que em 1928 eram de 32,38 bilhões de dólares ouro de 1934, caíram em 1935 para 11,67 bilhões de dólares ouro de 1934. Já suas exportações, no mesmo período, tombaram de 25,7 para 9,09 bilhões de dólares ouro de 1934. Sobretudo os países mais pobres sofreram a queda do preço das *commodities* que exportavam, o que acarretou desvalorizações em série. Na América Latina, a depressão nos EUA, principal mercado consumidor de suas matérias-primas, fez com que suas exportações diminuíssem mais de 40%, além de interromper o fluxo de investimentos e produtos estrangeiros. A consequência dessa nova conjuntura foi o enfraquecimento dos grupos dominantes e uma temporada de golpes militares em quase todos os países. Uma das características marcantes da Grande Depressão foi a diferença na

intensidade com que os países foram atingidos, tal como se pode observar no quadro abaixo.

Resta responder à pergunta: quais foram as causas da Grande Depressão? No decorrer da década de 1920 a produção por operário cresceu substancialmente. Na indústria manufatureira, por exemplo, elevou-se cerca de 43%. No entanto, os preços, incluídos aí os salários, mantiveram-se estáveis. Nesse contexto, a restrição do consumo da população passou a conflitar com a tendência de a produção capitalista desenvolver de forma desmesurada suas forças produtivas. Como o salário real do trabalhador médio sofreu significativa queda ao longo do período considerado, a demanda foi pautada, majoritariamente, pelo consumo de luxo e pelos investimentos, elementos significativamente mais voláteis do que o consumo dos trabalhadores. Ou seja, os lucros aumentados, em virtude da queda dos custos industriais, por um lado sustentaram o consumo dos abastados e alimentaram o *boom* no mercado acionário e, por outro, foram direcionados para investimentos de capital que, no decorrer dos anos 1920, cresceram 6,4% ao ano. Segue-se que qualquer coisa que provocasse descontinuidade nesse fluxo de investimentos poderia gerar problemas, pois, caso a formação bruta de capital fixo deixasse de acompanhar a ascensão dos lucros, ocorreria queda na procura total, o que reduziria as encomendas e a produção.

Esta é uma explicação coerente e recorrente na literatura econômica. Contudo, ainda podem ser agregados a ela outros fatores relevantes, quais sejam: a) a estrutura bancária fragmentária norte-americana. Em 1929, existiam 24 mil pequenos bancos independentes que atuavam em pequenos territórios e cujo sucesso ou falência dependiam das condições da região. A fragilidade desse sistema bancário excessivamente fragmentado foi demonstrada quando os agricultores em dificuldade, devido à queda dos preços agrícolas que ocorreu ao longo de toda a década de 1920, não puderam pagar seus empréstimos

bancários, provocando a falência de muitas pequenas instituições. A falência de um banco acabava gerando várias outras, pois os depositantes retiravam seu dinheiro de outros estabelecimentos, o que estimulava o entesouramento e comprometia a capacidade de crédito e investimento da economia; b) o aumento da taxa de juros, que fragilizou as empresas superendividadas; c) a diminuição das despesas de consumo – que desestimulavam a renovação dos estoques e dos investimentos – resultante da má distribuição de renda (em 1929, 90% da riqueza nacional dos EUA eram apropriados por apenas 13% da população), do desemprego, da baixa do poder de compra dos especuladores arruinados, do esgotamento de uma fonte de financiamento para as empresas, da reiterada baixa dos preços, que reduziu o poder de compra de produtores e vendedores, e da acentuada queda dos salários dos trabalhadores que permaneceram empregados (em 1933, o salário médio do trabalhador norte-americano era 66,5% menor do que 1929); e) por fim, as políticas macroeconômicas liberais pró-cíclicas, que prescreviam os mecanismos de mercado como suficientes para harmonizar os distúrbios enfrentados. Tal política tinha como pilares o orçamento equilibrado, o medo da expulsão do padrão ouro e um suposto risco de inflação. Essa condução da política macroeconômica pautou a administração do presidente republicano norte-americano Hebert Hoover à frente do governo dos EUA entre 1929 e 1933. Somente em 1933, quando o democrata Franklin Delano Roosevelt assumiu o governo, houve uma reformulação das práticas de política econômica e, com o *New Deal*, o Estado passou a realizar amplas intervenções buscando superar a depressão. Contudo, somente com o advento da Segunda Guerra Mundial os EUA e o mundo de fato superaram o cenário adverso decorrente da crise iniciada em 1929.

*Gabriel Almeida Antunes Rossini*

FONTES: CHANCELLOR, E. *Salve-se*; CIOCCA, P. *Crisis*; EICHENGREEN, B.; HATTON, T. *Interwar*; FERGUSON, N. *Lógica*; FOREMAN-PECK, J. *Historia*; FRIEDMAN, M. *Episódios*; FRIEDMAN, M. *Monetary*; GALBRAITH, J. *1929*;

GALBRAITH, J. *Short*; HOBBSAWM, E. *Era*; KEYNES, J. *Consecuencias*;  
KEYNES, J. *Teoria*; KINDLEBERGER, C. *World*; KINDLEBERGER, C. *Manias*;  
KRUGMAN, P. *Crises*; LANDES, D. *Prometeu*; LEWIS, W. *Economic*;  
MADDISON, A. *Dos Crisis*; MATTICK, P. *Crisis*; NIVEAU, M. *História*;  
SCHUMPETER, J. *Decade*; SCHUMPETER, J. *Business*; WAGEMANN, E.  
*Estructura*; WEE, H. *Great*; WHEELER, M. *Economics*.