

MARRINER ECCLES, um homem muito à frente do seu tempo (anos 30) e do nosso também



"A good many people believe Marriner Eccles is the only thing standing between the United States and disaster." - TIME Magazine, 1936

Nota de editor:

Iniciamos hoje uma longa série - de mais de 50 textos - cuja última parte está ainda em preparação, tal como exposto na presente nota explicativa de Júlio Marques Mota.

Esta série é desde logo o resultado do labor incansável e da mais elevada competência do seu autor e como o próprio refere é um trabalho, que leva mais de um ano em preparação e *"não foi um trabalho fácil porque, partindo do zero quase absoluto, tivemos de andar a deambular de texto em texto, aceitando uns, rejeitando outros, de referência bibliográfica em referência bibliográfica, cruzando textos e referências bibliográficas"*.

É com grande satisfação e orgulho que publicamos na língua portuguesa estes textos em torno das ideias e ações de Marriner Eccles, o mais brilhante de

todos os Presidentes do Conselho de Governadores do FED nas palavras de Michael Pettis (e que fazemos nossas). Como diz Júlio Mota, "*Marriner Eccles é um dos maiores símbolos intelectuais da oposição fundamentada feita contra os teóricos criadores de catástrofes e os seus vassalos*" e cujas ideias e ação, segundo a Time referia em 1936, "*protegeram a América do abismo. Trata-se de ideias que na primeira metade do século XX ajudaram a fazer da América um grande país, e que vão contra as ideias destes falcões monetaristas (...) que querem fazer da Europa um insignificante continente*". E como conclui Júlio Mota os "*... tempos de ontem, afinal, não diferem muito dos tempos de hoje, a lembrar a frase de Peter Kenen: o mundo mudou muito mas os problemas são os mesmos. Os problemas são os mesmos e os políticos, pelo que se vê, são também os mesmos. É exatamente isto que confere uma extrema atualidade aos textos que iremos apresentar em torno da obra de Marriner Eccles.*"

Dada a extensão da nota explicativa, publicamo-la em duas partes. Hoje será a 1ª parte.

Nota explicativa sobre a presente série *Marriner Eccles, um homem muito à frente do seu tempo (anos 30) e do nosso também*



Por Júlio Marques Mota

Coimbra, 26 de Janeiro de 2022

Esta é uma nota explicativa em torno das dificuldades encontradas na elaboração da série de textos intitulada *Marriner Eccles, um homem muito à frente do seu tempo (anos 30) e do nosso também*.

Uma série dedicada a Joaquim Feio e a Michael Pettis.

Vamos editar uma série de textos sobre Marriner Eccles, uma série que me levou mais de 12 meses a criar - a primeira versão desta nota explicativa data de Dezembro de 2020 - e que, ainda recentemente, como explico no final

desta nota, houve que reajustar. Um longo e difícil trabalho como se poderá imaginar para me ter ocupado durante tanto tempo.

Fui professor toda uma vida e se calhar nunca deixei de o ser mesmo depois de deixar de exercer a profissão. Fazer uma série deste tipo foi como se estivesse a fazer um programa de uma disciplina de macroeconomia para alunos de Mestrado ou mesmo, quem sabe, para alunos de doutoramento. No entanto, não deixemos de sublinhar que esta afirmação possa parecer abusiva uma vez que nem o grau de mestre eu possuo quanto mais o de doutoramento, para me imaginar a fazer uma disciplina num curso para futuros doutorados. O seu a seu dono dir-se-á, e, seguramente, poderá ter razão quem assim pense. Mas uma coisa é certa, um dos trabalhos de referência utilizados nesta série é exatamente uma tese de doutoramento de elevada qualidade tendo como base Marriner Eccles. E pude constatar que teses desta qualidade, em torno das ideias de Marriner Eccles e da sua importância, há várias.

Poderíamos acrescentar que possivelmente criar esta série daria mesmo mais trabalho do que fazer um programa de uma disciplina de matéria do nosso conhecimento e por uma razão bem simples: a facilidade para fazer um plano de uma disciplina depende da formação geral do docente e uma boa licenciatura, o que agora já não há, seria uma boa base de partida. Mas aqui o ponto de partida, sobre Marriner Eccles, era particamente nulo.

O meu ponto de partida foi uma informação de um colega meu, o Joaquim Feio, que me sugeriu a sua leitura e isto por volta dos anos 90, numa altura em que as minhas preocupações de natureza científica eram outras. Vivíamos um tempo em que falávamos uns com os outros sobre os nossos projetos científicos, literários, sobre os problemas pedagógicos com que nos defrontávamos, etc. mas quando me lembro dessa altura, situações destas parecem-me já do tempo de quando as galinhas falavam, tal é a distância que separa as relações que existem agora das de então. Tempos depois de ter estalado a crise dita crise da dívida pública, por volta de 2012, o Joaquim Feio voltou a referir-me a oportunidade de ler Marriner Eccles. Procurei na Internet e encontrei apenas o texto da gravação da audição de Marriner Eccles no Congresso, em 1933. O texto estava em formato OCR (Optical Character Recognition) difícil de transpor para Word e desisti.

Depois, trabalhei muito em termos de blog sobre textos de Michael Pettis, tendo-se mesmo feito uma longa série só sobre textos deste autor, série essa intitulada *A crítica demolidora de Michael Pettis ao pensamento económico dominante* [nota de editor: esta série foi publicada entre 09/09/2018 (ver

[aqui](#)) e 07/11/2018 (ver [aqui](#))]. Um dia, andando eu à volta da questão, talvez por ter um computador mais potente ou por me mexer melhor em termos de informática, apanho o famoso texto de Marriner Eccles com a sua intervenção no Congresso em 1933 e, parágrafo a parágrafo, consegui passá-lo para o processador de texto Word, lê-lo e traduzi-lo. Fiquei pasmado com o que lia e fiquei possivelmente tão pasmado quanto pasmados terão ficados os senadores que o ouviram no Capitólio dizer coisas como as seguintes:

1. "Porque foi que durante a guerra, quando não havia depressão, não insistimos em equilibrar o Orçamento através de uma tributação suficiente dos nossos rendimentos excedentários, em vez de utilizarmos o crédito do Governo no montante de 27 mil milhões de dólares? Porque não ouvimos falar da necessidade de equilibrar o Orçamento Federal para manter o crédito do Governo quando tínhamos um défice de \$9 mil milhões em 1918 e de \$13 mil milhões em 1919? Porque razão não havia desemprego nessa altura e uma quantidade de dinheiro insuficiente como meio de troca? Como foi que com menos mil milhões de ouro do que temos agora não estávamos preocupados com o nosso sistema de padrão ouro?"
2. "Será necessário conservar o crédito do Governo ao ponto de proporcionar uma existência de fome a milhões do nosso povo, numa terra de superabundância? Será a procura universal da poupança pela parte do Governo consistente neste momento? Será a atual falta de confiança devida a um Orçamento desequilibrado?
O que interessa ao público e aos homens de negócios deste país é um renascimento do emprego e do poder de compra. Isto restauraria automaticamente a confiança e aumentaria os lucros até um ponto em que o Orçamento seria automaticamente equilibrado da mesma forma que o orçamento individual, empresarial, estatal e municipal seria equilibrado."
3. "Vemos agora, após quase quatro anos de depressão, que o capital privado não entrará em obras públicas ou projetos autosustentáveis, exceto através do governo, e que se deixarmos o nosso "indivíduo robusto" seguir o seu próprio interesse nestas condições, ele faz precisamente a coisa errada. Cada empresa para a sua própria proteção liberta-se dos homens, reduz a sua folha de pagamentos, reduz as suas encomendas de matérias-primas, adia a construção de novas fábricas e paga os empréstimos bancários, acrescentando ao excedente de

fundos inutilizáveis. Cada coisa que faz para reduzir o fluxo de dinheiro torna a situação pior para o negócio como um todo."

4. "O Governo Federal, bem como os líderes da finança e do mundo empresarial produtivo deste país, deveriam regressar a este programa com o mesmo entusiasmo e zelo patriótico que foi desenvolvido durante a guerra. Toda a psicologia pública deve ser mudada através da propaganda da imprensa. Todas as cidades, condados e Estados da União devem ser instados, como um dever patriótico, a recorrer ao crédito do Governo para construir os projetos que normalmente exigiriam durante os próximos cinco anos, pondo assim os homens a trabalhar em vez de lhes oferecer caridade.
5. "Devemos escolher entre aceitar bens estrangeiros suficientes para pagar as dívidas externas devidas ao nosso país, ou cancelar as dívidas. Isto não é um problema moral, mas um problema matemático. Os devedores estrangeiros, sem dúvida, teriam todo o prazer em pagar as suas dívidas a este país se nós lhes permitirmos fazê-lo, reduzindo a nossa tarifa e aceitando os bens que têm para nos vender.

Ninguém seria tão beneficiado pela anulação destas dívidas estrangeiras devidas ao nosso governo como a agricultura e a mão-de-obra americanas. Uma parte relativamente pequena da nossa população compensaria esta perda para o Tesouro através do pagamento do imposto sobre o rendimento e do imposto sucessório que se tornaria produtivo com o relançamento da atividade económica.

O cancelamento, ou um acordo sobre a liquidação das dívidas numa base que praticamente equivaleria ao cancelamento, em troca da estabilização da moeda dos devedores, juntamente com certas concessões comerciais e um acordo para reduzir o armamento, seria um pequeno preço a pagar por este país em comparação com os grandes benefícios que para o mundo inteiro, incluindo nós próprios, daí resultariam."

6. "Medidas como as que propus podem assustar os nossos cidadãos que sejam ricos. Contudo, devem sentir-se tranquilos ao refletirem sobre a seguinte citação de um dos nossos principais economistas:

"É absolutamente impossível, como este país tem demonstrado repetidas vezes, os ricos deixarem de obter a riqueza e os rendimentos que ambicionam nada deixando ficar para os outros que valha a pena. Podem construir e manter fábricas fechadas e carruagens de comboio

parados, edifícios de escritórios vazios e bancos encerrados e podem conceder empréstimos a países estrangeiros; mas enquanto classe nada deixarão restar que valha a pena, para além do montante dos lucros que obtêm resultante da despesa dos consumidores. É do interesse dos ricos - para os proteger dos resultados da sua própria loucura - que reduzam os seus lucros para que os consumidores tenham rendimentos para aumentar a procura contribuindo para o aumento do volume de negócios e de lucros adicionais". Fim de citação.

Ficámos tão espantados como, imagino eu, terão ficado os senadores americanos, na sua maioria conservadores. Ficámos tão espantados que não descansámos enquanto não ganhámos espaço para criar esta série. Ninguém que goste minimamente de economia pode ficar insensível a textos desta qualidade, proferidos neste contexto e em 1933! Nós não ficámos e sabemos de muitos autores que também não ficaram. A lista seria longa, mas francamente creio que dispensável.

Curiosamente, com a série praticamente constituída demos conta de alguém de grande craveira intelectual, Thorvald Grung Moe, durante mais de 30 anos alto quadro do Banco da Noruega, colaborador do FMI, do Banco Mundial e do Banco de Pagamentos Internacionais, que nos explica em Setembro de 2020 como foi o seu trajeto para chegar a Marriner Eccles, a importância de se ler hoje a obra de Marriner Eccles e sobre o qual terá trabalhado depois durante um ano sabático. Diz-nos ele na resposta ao jornalista Beckworth que lhe pergunta: estou curioso de todo, em saber como é que entrou neste tópico? O que o levou a querer olhar para Marriner Eccles?

(...)

Grung Moe: Bem, sim. Não. Essa é uma boa pergunta porque absolutamente não era isso que eu pretendia. A minha intenção era escrever algo sobre Minsky.

Beckworth: A sério?

Grung Moe: E acabei por escrever sobre Eccles. Mas a história é assim. Comecei a escrever sobre o sistema bancário paralelo e estruturas financeiras frágeis. E isso realmente levou-me a olhar de forma mais estreita para o sistema bancário como um problema. E então deparei-me com Henry Simons e Irving Fisher, como sabe. E houve aqui uma

coincidência porque Minsky fez o seu trabalho de licenciatura em matemática em Chicago, na verdade. E aí mudou então para a faculdade de economia. E o corpo docente de economia da época era composto por economistas famosos, como Paul Douglas, Viner e Oskar Lange, mas também Frank Knight e Henry Simons. E Simons era na verdade um dos professores de Minsky. E ele admirava-o muito, embora eles tenham desenvolvido teorias bastante diferentes.

Grung Moe: E então, antes do artigo sobre Eccles, na verdade fiz outro artigo sobre a revisão do famoso artigo de Simons 'Regras versus Autoridade' que, como sabe, é uma espécie de referência fundamental para, juntamente com Kydland e Prescott, a discussão de consistência temporal e descobri aí que Simons realmente fez fortes referências à necessidade de controle das finanças antes que se pudesse ter um sistema monetário operacionalmente viável. Enfim, essa é uma história diferente. Mas, enquanto lia sobre Henry Simons, também me deparei com a discussão do grupo de Chicago sobre a necessidade de uma política orçamental ativa no início dos anos 30. E isso foi interessante porque foi na época em que Keynes realmente defendeu as operações de mercado aberto enquanto visitava Chicago. Mas aquele grupo de Chicago havia escrito em 33 e 34 textos em que, na verdade, defendiam uma política orçamental ativa para sair da depressão.

Grung Moe: E é aí, através desses trabalhos, que tropecei em Eccles porque havia neles referências à sua declaração no Congresso em 33, que achei fabulosa. Eu vou voltar a isso. E então comecei a ler sobre ele. E, a facilitar o interesse nele, temos hoje os arquivos do FED de St. Louis. Portanto, é uma maneira fácil de entrar nas atas do FOMC e em tudo mais. E isso abriu-me um caminho que realmente achei muito interessante. Além disso, estava intimamente relacionado com a discussão crítica da época sobre a necessidade de uma política orçamental mais ativa. Quer dizer, o meu amigo deve-se lembrar que após a crise que rebentou em 2008 houve um impulso para uma política orçamental ativa que foi abortado porque todos pensaram que estávamos fora da crise. E acho que foi em 2011-12 que as pessoas ou, desculpem, os países recuaram e focaram-se mais na política monetária. Portanto, em suma, quero dizer, esse foi o pano de fundo para começar a ler Eccles" Fim de citação.

Uma trajetória que podemos considerar paralela à nossa. Chegámos a Marriner Eccles por indicações pontuais, de Joaquim Feio e Michael Pettis, entrámos na leitura da sua audição no Congresso, ficámos entusiasmados e ficámos com uma enorme vontade de criar uma série tendo por base a sua obra. Esta série é assim o resultado desse entusiasmo. Dei conhecimento deste meu espanto e desta minha intenção a Michael Pettis que me responde na volta incentivando-me a fazê-lo e tanto mais que estaríamos a colocar em português alguns dos trabalhos daquele que, para ele Michael Pettis, era o mais brilhante de todos os Presidentes do Conselho de Governadores do FED.

É, pois, pela "mão" destes dois economistas e professores, Michael Pettis, especialista de renome mundial no que poderíamos chamar de macroeconomia da economia aberta¹, e Joaquim Feio, que reputo de grande especialista em História do Pensamento Económico, que somos incentivados a criar esta série. A estes dois economistas de perfis que me parecem muito diferentes, mas ambos exemplares naquilo que representam em termos de ensino, dedico este meu longo trabalho. Não foi um trabalho fácil porque, partindo do zero quase absoluto, tivemos de andar a deambular de texto em texto, aceitando uns, rejeitando outros, de referência bibliográfica em referência bibliográfica, cruzando textos e referências bibliográficas, depois deparávamos sempre com a difícil passagem de textos OCR para Word no que se refere aos trabalhos de Marriner Eccles.

E a razão de fazer uma série desta dimensão, mais de quarenta textos seleccionados, muitos mais lidos, mais de 700 páginas traduzidas, é que quando o tema me é relevante tenho um enorme prazer em ir ao máximo limite do possível quanto ao conhecimento que dela eu próprio posso obter e talvez também transmitir. Foi exactamente o que fiz e o que estou a fazer. Fui assim como estudante, fui assim como professor, continuo a ser assim como resistente ao ensino mainstream que nos querem ministrar nas Faculdades de Economias e garanto-vos que se contam pelos dedos de uma mão em cada Faculdade os docentes que nela fazem um ensino crítico².

¹ Disciplina que lectionei num dos mestrados lecionados na Faculdade de Economia em Coimbra.

² Este problema é hoje geral por toda a Europa, onde impera a lógica de Bolonha. Tomando como exemplo o ensino de Keynes diz-nos o professor Emilio Carnevali, "a leitura deste autor proposta pelos manuais de economia em todo o mundo é, em última análise, uma tradução em termos warlasianos (ou seja, de equilíbrio económico geral) de algumas intuições - por vezes nem sequer as mais frutuosas - presentes na obra original" [e Carnevali acrescenta] : "com louváveis exceções - entre as quais, por exemplo, a Universidade de Roma Tre em Itália - a

Aqui devo abrir um pequeno parêntesis porque não posso deixar de referir que a possibilidade de um número tão reduzido que estou a pressupor se deve muito mais à natureza do nosso sistema do que à vontade dos docentes. Mas os que o conseguem fazer poderão ser chamados de quase mágicos pela simples razão de que o sistema está de tal forma trancado que torna esse ensino crítico praticamente impossível. Adicionalmente, este tipo de ensino traduz-se em muito trabalho, muito mesmo, não faz currículo a não ser negativamente, e gera mal-estar com os colegas quando em termos de ambiente existente já não se pode falar sequer em bem-estar. E será que ainda sobram dedos dessa única mão? De passagem apenas, vejamos algumas dessas trancas: o ensino crítico pressupõe por parte de quem está a aprender maturidade e pressupõe ainda um espectro largo de conhecimentos de base para o que se está a aprender para que o ensino crítico tenha sentido e ganhe a adesão dos estudantes e, em termos gerais, nada disto existe atualmente. Por parte de quem ensina pressupõe tempo para possa ensinar aos dois níveis: ao das matérias de base do programa de base e ao nível do fornecimento das ferramentas que permitam ao estudante ganhar uma capacidade crítica sobre esse programa de base. Ora este tempo de "disponibilidade" também deixou de estar disponível! Os cursos reduziram-se para 3 anos, as cargas horárias por disciplina normalizaram-se em 4 horas, entre o que é fundamental e o que é complementar, encheram-se os cursos com múltiplas opções livres, descaracterizando o núcleo central de cada um deles. Não há milagres, mas mais ainda, mesmo que isso se consiga, a lecionação da disciplina torna-se pesada e os alunos desertam porque a disciplina que assim funcione tem um número de créditos, ditos ETCS, desadequada face ao trabalho que exige! A menos que esta seja obrigatória. Ora, as licenciaturas estão cheias de disciplinas de opção, muitas delas colaterais ao seu objetivo central com o argumento de que assim se alarga o leque de conhecimentos, dizem-nos, mesmo que isto se traduza objetivamente no seu empobrecimento! Compare-se, por exemplo, no que era uma licenciatura de Economia antes de Bolonha e antes da enorme vaga de opções, o número de disciplinas obrigatórias e o total de horas de lecionação de economia com o que é obrigatório nas licenciaturas de Economia hoje.

Quer um pouco com o espírito de antigo estudante quer ainda como professor de um ensino que sempre pude fazer de forma crítica, com a elaboração desta

Teoria Geral na sua versão original está longe de fazer parte dos programas de ensino universitário".

série senti-me eu próprio gratificado e por diversas razões. A primeira porque me revi em muitas, em muitas coisas daquilo que ensinei; a segunda porque com ela também aprendi muito, muito mesmo do que poderia ter ensinado e não ensinei porque não o sabia. Por estes textos, pela posição assumida por Marriner Eccles nos grandes temas do seu tempo, ele esteve, e de longe, muito à frente do seu tempo, remando contra ventos e marés, contra os criadores de catástrofes. Mas como as grandes figuras do sistema financeiro ainda hoje são criadores de catástrofes, podemos igualmente afirmar que Marriner Eccles esteve igualmente muito à frente do nosso tempo, também. Vê-lo-emos com mais precisão na parte final desta nota explicativa.

Para demonstrar esta posição incluímos nesta série um conjunto de textos de Presidentes dos Conselhos de Governadores de grandes bancos centrais atuais por oposição às teses defendidas por Marriner desde 1933, o homem que em 1935 reformou o FED dando-lhe a força e o estatuto que ele tem hoje, FED este que dirigiu até 1948. E foi com essa força que o FED salvou a Europa na crise de 2008, ou melhor, que salvou o sistema financeiro europeu, como ilustra Adam Tooze na sua monumental obra *Crash*. É espantoso ver a sintonia da posição destes banqueiros com a posição de Morgenthau ministro do Tesouro de Roosevelt que terá levado à crise do New Deal (dita crise de Roosevelt em 1937) quando quis impor o orçamento equilibrado a Roosevelt porque isso simbolizava o meio de conferir confiança aos mercados e de, por essa via, a da confiança, criar as condições para que os investidores privados levassem ao crescimento económico. Pelo lado americano, levamos o leitor a confrontar as teses de Bernanke, Janet Yellen, Powell, com os textos de Marriner Eccles. Pelo lado europeu propomos o mesmo confronto. Em 2010, Jean-Claude Trichet declarava ao jornal *Repubblica* exatamente a mesma coisa que Morgenthau em 1937 na defesa de um orçamento equilibrado e da política de austeridade num clima de recessão! E podíamos continuar até ao memorando de 2019 assinado por figuras como Hervé Hannoun, antigo primeiro vice-governador do Banco de França; Otmar Issing, antigo membro executivo do conselho do BCE; Klaus Liebscher, antigo governador do Banco Central da Áustria; Helmut Schlesinger, antigo presidente do Bundesbank; Jürgen Stark, antigo membro executivo do BCE; Nout Wellink, antigo governador do Banco central da Holanda e com o apoio de Jacques de Larosière, antigo governador do Banco de França e de Christian Noyer, antigo governador do mesmo banco.

Nos seus textos o que é mais espantoso é a forma demolidora como Marriner Eccles se atira contra os dogmas dos criadores de catástrofes, o que hoje diríamos de outra forma, contra os dogmas neoliberais que dominam nos círculos do poder financeiro e político, nos manuais de economia, no ensino que por esse mundo fora se faz, e que são igualmente dominantes nos meios empresariais. Lembremo-nos de Joan Robinson que nos dizia, quando não se aprendeu mais nada, mais nada se sabe ensinar, e cito-a de memória. Exemplos de posições frontais assumidas por Marriner Eccles:

1. Atira-se fortemente contra os defensores do orçamento equilibrado em tempo de crise, que confundem orçamento familiar com o orçamento de uma nação, como o fez Merkel na União Europeia durante a crise de 2010 a 2020, levando à crise da dívida pública (dita soberana). Eccles escreveu das mais belas páginas de texto que até hoje conheci.
2. Atira-se contra o dogma da carga deixada para as gerações futuras, dogma este que serve de base à não utilização do défice orçamental como instrumento de política económica contra o desemprego em massa.
3. Atira-se contra a ideia de que solidez de uma empresa significa que esta não tem problemas de liquidez e lembremo-nos da crise da dívida pública na Europa.
4. Atira-se fortemente contra a ideia de que os ativos em carteira de qualquer empresa devem ser contabilizados pelo valor de mercado quando estes mercados estão disfuncionais.

Sobre os pontos 1) e 2) diz-nos Marriner Eccles na sua resposta ao Presidente da Associação dos Banqueiros Americanos:

"Não está na altura de aprendermos esta simples verdade? É assim tão difícil compreender que quando um indivíduo deve dinheiro deve-o a outro indivíduo, mas quando uma nação deve dinheiro, deve-o a si própria? Quando um indivíduo paga uma dívida, ele paga-a a outra pessoa. Quando uma nação paga uma dívida, paga-a ao seu próprio povo. Ora, isto não significa que uma nação possa continuar a acumular dívidas ou que qualquer montante de despesas e impostos seja justificado. A questão é que entramos em conceções totalmente enganadoras se cometermos o velho erro de confundir a questão da solvabilidade individual com a solvabilidade da nação como um todo. A solvabilidade individual depende da continuidade dos seus rendimentos

e do facto de viver com esses rendimentos. A solvabilidade da nação depende da produtividade de todo o seu povo".

Sobre os pontos 3) e 4), referências da política neoliberal e do papel de revelação e determinação dos preços dos ativos feita pelos mercados livres, e que estiveram bem presentes na crise europeia de 2010-2020 e as suas vagas de especulação, vale a pena citar um seu esclarecimento ao Senador Vandenberg:

"Embora as grandes empresas possam obter amplo crédito bancário, há numerosos casos onde as empresas locais sólidas precisam de capital circulante ou de capital fixo em prazos mais longos do que os bancos podem conceder sem serem criticados pela maioria dos supervisores bancários que foram formados na escola que identifica liquidez com solidez.(...) Insisti em que a regulação e o controlo exercido pela supervisão sejam revistos para que os empréstimos bancários e a política de investimento possam responder às mudanças nas condições e nos requisitos atuais da atividade económica em geral e da indústria em particular. Num discurso recente, afirmei: "Os banqueiros não podem ser justamente responsabilizados por políticas bancárias governamentais restritivas, como estar por exemplo a confundir solidez com liquidez ou valor real com valores de mercado atuais deprimidos. Sou a favor da modernização dessas práticas e regulamentos, para encorajar os banqueiros a poderem responder às mudanças operadas nas condições e nas necessidades de crédito dentro de suas próprias comunidades e então desencorajar a alternativa que é a multiplicação de agências governamentais criadas para fornecer linhas de crédito que a comunidade bancária poderia e deveria em tempos normais estar preparada para possibilitar ao público". Fim de citação.

Outros exemplos de posições frontais assumidas por Marriner Eccles são:

5. Defende a criação de dinheiro feito de quase nada (de papel e tinta apenas com pequeníssimos custos de distribuição) desde que este dinheiro seja criado para colocar no sistema produtivo e gerar emprego e rendimento.
6. Contra a ideia comum defende a articulação entre política monetária e política orçamental tendo como objetivo comum a maximização do emprego e do rendimento.

7. Defende que o Estado Federal deveria ir aos mercados financeiros obter empréstimos que depois seria realocado nos Estados federados. Em comparação, olhemos para o plano de Recuperação e Resiliência da atual Comissão Europeia que não é mais do que um pobre equivalente do que defendia Marriner Eccles no seu tempo.
8. Defendeu o crédito a baixo custo para compra de habitação e é a ele que se deve a criação do instrumento hoje banal que se chama compra de casa por hipoteca.
9. Defende a anulação de grande parte da dívida externa que os países em dificuldade têm para com os países ricos. Um tema hoje na ordem do dia!

E podíamos continuar.

Marriner Eccles foi um dos principais pilares do New Deal, foi logicamente um dos decisores em política económica dos mais relevantes no século XX e a TIME em 1936 caracteriza isso mesmo colocando a sua fotografia na capa e escrevendo: "entre o abismo e a América está Marriner Eccles".

É pois parte da obra deste homem que iremos disponibilizar ao leitor da Viagem dos Argonautas e estamos certos de que hoje ou amanhã se perceberá que este trabalho não terá sido um trabalho inútil.

A série será dividida nos seguintes 6 capítulos que contêm os seguintes textos:

1. Alguns textos sobre Marriner Eccles, sobre o espírito de 33 e sobre os homens do New Deal
 - 1.1. Marriner Eccles, presidente da Reserva Federal dos EUA (1934-1948), uma breve biografia. Por Francisco Tavares
 - 1.2. Marriner Eccles (1890-1977) - resumo biográfico. Por The Living New Deal
 - 1.3. Marriner Stoddard Eccles- Complementos biográficos. Por Leonard J. Arrington
 - 1.4. O espírito dos construtores do New Deal: "*O País Precisa, o País Exige, Ousadia, Experimentação Persistente*". Por Franklin D. Roosevelt
 - 1.5. Marriner S. Eccles morreu aos 87anos; foi Governador do Federal Reserve durante 12 anos. Por Michael C. Jensen

1.6. Marriner Eccles, o Pai do Moderno Federal Reserve. Por PBS Utah

1.7. Marriner Eccles, pai do moderno Federal Reserve. Por Spencer F. Eccles

1.8. Lei de Apoio de Emergência ao Sistema Bancário. Por John Simkin

1.9. Reconhecer as fronteiras. Por David Warsh

1.10. Economistas Entre Dois Mundos. Por David Warsh

1.11. A doutrina Marriner- Como é que um banqueiro de Utah enfrentou a grande depressão. Por Jake Bullinger

1.12. Como combater uma Depressão - não uma gota de cada vez. Por Mark Wayne Nelson

1.13. Um Banqueiro Central de Mãos Atadas? Marriner S. Eccles e a Política da Reserva Federal, 1934-1951. Por Matías Vernengo

1.14. Marriner Eccles e o Acordo de 1951 Tesouro-Reserva Federal: Lições sobre a Independência do Banco Central. Por Thorvald Grung Moe

1.15. O Sistema da Reserva Federal e o New Deal - 1933/1939. Por Henk Verweij

1.16. A história de um outro presidente. Por Richard H. Timberlake

1.17. Sobre a vida de Marriner Eccles e o seu legado macroeconómico duradouro. Por Thorvald Grung Moe

2. Textos Gerais de Marriner Eccles

2.1. Testemunho no Congresso perante o Comité de Finanças do Senado dos Estados Unidos em 24 de Fevereiro de 1933

2.2. Resposta a Orval Adams, Presidente da American Bankers Association - 8 de Setembro de 1938

2.3. Discurso no 133º jantar anual do Clube Económico de Nova Iorque no hotel Astor

2.4. Carta do senador A. H. Vandenberg e resposta de Marriner Eccles

2.5. Marriner Eccles e o Pleno Emprego

2.6. Pode o capitalismo ser salvo ? (Fevereiro de 1935)

3. Marriner Eccles e a Habitação nos Estados Unidos da América

3.1. Alteração da Lei Nacional de Habitação

3.2. O New Deal na Habitação

3.3. "Lei Nacional da Habitação de 1934" e "Cidades e Subúrbios".
Por Encyclopedia

3.4. 75º aniversário da lei da Habitação Wagner-Steagall de 1937.
Por FDR Library and Museum

4. Sobre a crise de 1937-1938, dita de Roosevelt

4.1. Necessidade de coordenar as políticas Orçamental e Monetária.
Por Marriner Eccles

4.2. Lauchlin Currie-conselheiro de Marriner Eccles - resumo
biográfico. Por Spartacus Educational

4.3. Sumário do programa para combater a recessão-1937. Por
Marriner Eccles

4.4. As despesas federais e o orçamento federal. Por Henry
Morgenthau

4.5. Esboço de um Programa como Tentativo para Combater a
recessão. Por Marriner Eccles e Lauchlin Currie

4.6. Causas da depressão de 1937-38. Por Lauchlin Currie

4.7. Controlando as grandes flutuações na economia. Por Marriner
Eccles

4.8. As Actuais Perspectivas Comerciais e Económicas (Maio de
1938). Por Marriner Eccles

5. Da morte de Roosevelt à queda de Marriner Eccles com Truman
 - 5.1. A.P. Giannini, Marriner Stoddard Eccles e a alteração do panorama da banca americana (extrato da dissertação de doutoramento de Sandra Weldin, Capítulo VIII, Tormenta: 1945-1948)
 - 5.2. Depois da queda de Marriner Eccles (extrato da dissertação de doutoramento de Sandra Weldin, Capítulo IX, Fortes divergências de opinião: 1949-1951, pág. 198-217)
 - 5.3. Ponto final na ruptura: Discurso de encerramento do 58º ano letivo no Utah State Agricultural College
6. De uma crise a outra, da crise dos anos 30 à crise dos anos de 2010-2020
 - 6.1. Saltar sobre o Abismo - Marriner Eccles e o New Deal 1933-1940. Por Mark W. Nelson
 - 6.2. O que poderíamos ter aprendido com o New Deal ao enfrentar a recente recessão global. Por Jan Kregel
 - 6.3. Leitura entre as linhas: Um memorando do Presidente do FED Marriner Eccles. Por Stephanie Kelton
 - 6.4. Três presidentes do FED versus Marriner Eccles:
 - 6.4.1. As condições económicas e financeiras e o orçamento federal. Audição de Ben Bernanke na Câmara dos Representantes
 - 6.4.2. O canto de sereia da austeridade [sobre a política de Obama e a presidente do Fed Janet Yellen]. Por J. Bradford Delong
 - 6.4.3 Sobre as Variáveis Não Observáveis, as Variáveis Estrela: intervenção do presidente do Fed Jerome Powell, em 24 de agosto de 2019, no simpósio patrocinado pelo Federal Reserve Bank of Kansas City
 - 6.5. Presidentes do BCE versus Marriner Eccles:

6.5.1. A visão do BCE perante a crise pela boca de Jean-Claude Trichet

6.5.2. O Memorando do bando dos 8 sobre a Política Monetária do BCE

6.5.3. Quando os velhos banqueiros centrais sabem o que está errado mas não conseguem dizer o que está certo. Por Bill Mitchell

6.5.4. A visão do ex-membro do Conselho Executivo do BCE, Otmar Issing: O Mito que é a Teoria Monetária Moderna

6.6. Porque é que o perdão da dívida externa custaria muito pouco aos americanos. Por Michael Pettis

A série termina com um texto de Michael Pettis sobre o pagamento da dívida e do seu serviço dos países pobres aos países ricos (*Porque é que o perdão da dívida externa custaria muito pouco aos americanos*), um texto em que o autor retoma as teses de Marriner Eccles de então e desenvolve-as em função das coordenadas económicas dos nossos áridos tempos de hoje.

E terminamos a série desta forma porque consideramos que se alguém, hoje, está intelectualmente muito próximo de Marriner Eccles, esse alguém é inegavelmente Michael Pettis.

(continua)

Nota de editor:

.....

Dada a sua extensão, publicamos este texto em duas partes. Hoje será a 2ª parte (ver [aqui](#) a 1ª parte).

2ª parte

E um dos muitos exemplos dessa profunda ligação intelectual podemos-a encontrar no texto de Michael Pettis agora referido. Em consonância com a posição de Marriner Eccles sobre a liquidação das dívidas de países pobres aos países ricos vejamos alguns excertos do texto de Michael Pettis onde debate profundamente este tema:

"O problema é que pode levar muito tempo para que os credores cheguem ao ponto em que reconhecem que estariam em melhor situação perdoando parte da dívida. Durante muitos anos, ambas as partes geralmente insistirão que o credor só precisa de tempo para pôr em prática políticas económicas que reiniciem o crescimento, mas durante esse tempo, o país devedor sofrerá de uma economia estagnada e de políticas instáveis, com cada uma destas condições negativas a reforçar a outra. A certa altura, quando a estagnação económica já tiver durado o suficiente, e os credores perderem a esperança de que o país [devedor] alguma vez sairá do seu peso da dívida, os dois lados são capazes de negociar o perdão da dívida. Em quase todos os casos da história, é apenas depois desse ponto que os países credores começam a crescer novamente.

Quanto mais cedo um credor reconhecer esta situação, melhor será então e tanto para o país credor como para o país devedor. (...)"

"(...) "Os governos dos países em desenvolvimento que insistem em atuar de forma dura com os seus credores e exigem o perdão substancial da dívida são frequentemente tratados como párias pelos governos dos principais credores.

Mas os países em desenvolvimento que exigem o perdão da dívida não devem ser ostracizados; na realidade, devem ser apoiados."

(...)

"O perdão da dívida, por outras palavras, é como uma expansão orçamental. Numa economia que já cresce a plena capacidade e com baixo desemprego e poucos recursos subutilizados, a expansão orçamental apenas transfere bens e serviços de um grupo dentro do país para outro. Mas numa economia que sofre de fraca procura, de endividamento crescente, e de muito folga, ela paga-se a si própria sob a forma de um estímulo à produção."

"(...) Vivemos num mundo de baixo crescimento, de baixas necessidades de investimento relativamente a poupanças abundantes, e de mercados de trabalho subutilizados. Níveis elevados de desigualdade de rendimentos asseguram que o investimento desejado é baixo (limitado pelo fraco crescimento do consumo) e que as poupanças ex ante são elevadas. Assim sendo, uma das formas mais eficazes de encorajar o crescimento é transferir a riqueza das pessoas que provavelmente a poupam para as pessoas que provavelmente a gastam. O perdão da dívida é simplesmente uma forma - e uma forma especialmente eficiente - de fazer exatamente isso.

Enquanto Wall Street, grandes bancos centrais, e outros grupos que representam principalmente os interesses dos aforradores ricos se oporão fortemente às transferências de riqueza que o perdão da dívida envolve, os decisores políticos que representam trabalhadores, agricultores, empresas, e a classe média devem apoiar fortemente o perdão rápido e substancial da dívida. Custa pouco ou nada aos países credores e ajuda a resolver os desequilíbrios de poupança, tanto nas suas economias como a nível global.

É por isso que Washington, e outros governos credores, devem apoiar os governos devedores na obtenção do perdão da dívida. O perdão da dívida é o equivalente a um aumento orçamental especialmente eficiente - um aumento criado totalmente sob a forma de investimento por agricultores e fabricantes e pago integralmente pelos proprietários de capital não produtivo. Esse perdão da dívida beneficia mais americanos do que prejudica e, mais importante ainda, o efeito líquido de tal política é aumentar a capacidade produtiva americana.

A propósito, sabemos que isto é verdade há décadas. Na década de 1930, por exemplo, o governo do Presidente Franklin D. Roosevelt - pressionado especialmente por Marriner Eccles, o brilhante presidente da Reserva Federal que Roosevelt nomeou em 1934 - compreendeu claramente a relação entre o reembolso da dívida externa e as exportações americanas.

No seu testemunho de Fevereiro de 1933, numa audição perante a Comissão de Finanças do Senado, uma das coisas que Eccles exigiu foi "uma regularização permanente das dívidas interaliados numa base económica sólida, sendo preferível o seu cancelamento". (...) Fim de citação.

Esta foi a proposta de Marriner Eccles em 1933, esta é a proposta de Michael Pettis em outubro de 2020. Por contraponto à proposta de Marriner Eccles-Michael Pettis, vejamos o que nos dizem do Comité para a Abolição das Dívidas Ilegítimas sobre este tema (CADTM, em 17/09/2020, ver [aqui](#)) que assume uma dimensão dramática face à crise do Covid nos países em desenvolvimento:

"As medidas das instituições de BRETTON WOODS

O convite lançado pelo FMI e o Banco Mundial aos credores bilaterais foi irónico. De facto, nenhuma destas duas instituições anulou ou irá proceder à anulação de dívida multilateral (dívidas públicas devidas a instituições multilaterais tais como as Instituições de Bretton Woods e outros bancos de desenvolvimento). Pelo contrário, as medidas abaixo enunciadas aplicam-se apenas aos países em desenvolvimento que não estejam em atraso com os seus pagamentos.

Avançando com o argumento da sua solvabilidade e de uma potencial degradação das notações das agências de rating sobre os títulos da dívida pública dos países em causa, o Banco Mundial, pelo contrário, colocou-se do lado dos mercados financeiros e dos credores, atores que, além disso, o financiam através das suas emissões obrigacionistas. Em vez de um cancelamento, o Banco Mundial irá aumentar o seu poder "até 160 mil milhões de dólares em compromissos nos próximos 15 meses (a partir de Abril de 2020) para ajudar os países a proteger as pessoas pobres e vulneráveis, apoiar as empresas e promover a recuperação económica", tudo sob a forma de (algumas) subvenções e (sobretudo) de empréstimos. De facto, desde o início da crise, os países mais pobres reembolsaram mais ao Banco Mundial do que receberam de ajuda do mesmo.

(...)

Para o FMI, a estratégia é em grande medida semelhante. Disponibilizou 100 mil milhões de dólares em financiamentos de emergência sob a forma de empréstimos concessionais [condições mais favoráveis do que as do mercado] e não concessionais. Em 15 de Setembro de 2020, 80 países tinham subscrito estes empréstimos num montante desembolsado de 87,9 mil milhões de dólares. Ao mesmo tempo, propôs para 28 países uma anulação "falsa" do serviço da dívida ao FMI entre 13 de Abril e 13 de Outubro de 2020. A operação consiste na criação de um "Fundo Fiduciário de Resposta a Catástrofes e Assistência", financiado pelos países

membros do FMI, que é entregue a estes 28 países sob a forma de subvenções e depois diretamente redirecionado para o pagamento do serviço da dívida ao FMI. A serpente morde a sua própria cauda. Esta ajuda artificial, 251 milhões de dólares, representa menos de 1% do total dos pagamentos da dívida externa dos países de baixo rendimento em 2020... Para estas duas medidas, o FMI declarou que não é necessário "adotar nenhum um programa de pleno direito". No entanto, mais adiante no texto, o FMI apela aos governos para "implementarem medidas apropriadas para enfrentar a crise". Por outras palavras, o que isto quer dizer é um ajustamento estrutural que o FMI está a soprar aos ouvidos dos governos. O FMI também não deixou de demonstrar a sua falta de neutralidade política ao recusar um empréstimo de 5 mil milhões ao governo venezuelano em conflito aberto com os Estados Unidos, enquanto algumas semanas mais tarde concedeu 24 mil milhões ao Chile, atualmente presidido por Sebastian Piñera e ex-consultor do Banco Mundial [1974-76], um país que tem vindo a passar por mobilizações massivas contra a austeridade e a precariedade desde Outubro de 2019. Ao mesmo tempo, cerca de quinze países viram o financiamento do FMI, incluindo medidas de ajustamento, ser prolongado.

Como disse no final de março o Diretor Geral do Banco Mundial David Malpass, o objetivo é "tranquilizar os mercados", "enviar-lhes um sinal forte", condicionando as intervenções ao aprofundamento das políticas ultraliberais para "países com regulamentações e subsídios excessivos, onde os regimes de licenciamento, proteção comercial ou litígios constituem obstáculos, trabalharemos com eles para estimular os mercados, fomentar melhores escolhas e promover perspectivas de crescimento mais rápido durante o período de recuperação", e isto em pleno escândalo a propósito dos relatórios Doing Business do Banco Mundial³". Fim de citação.

De novo reencontramos nos textos oficiais do FMI e do Banco Mundial as mesmas recomendações que encontrámos nas políticas austeritárias acima referidas, a mesma imposição de ganhar a confiança dos mercados e a quem

³ Em 27/08/2020 o Banco Mundial reconheceu a existência de irregularidades na recolha de dados para o ranking (considerado por alguns como enviesado por questões ideológicas) nos seus relatórios Doing Business que são tidos como a voz abalizada sobre a avaliação do clima dos negócios em cerca de 200 países do mundo (ver [aqui](#)).

os decisores de política económica se devem submeter, o mixing bem sintetizado por Jean-Claude Trichet. Em suma, ao nível dos decisores da política económica e dos seus servidores intelectuais, de uma crise a outra, da crise de subprimes nos Estados Unidos à crise da dívida pública na Europa, à crise da pandemia Covid 19 no mundo, os seus quadros mentais permanecem imutáveis e dispostos sempre às mesmas receitas em tempo de crise, a de aplicar mais austeridade e numa altura em que estamos com a maior crise económica e social de sempre! Sem mais comentários. Tudo isto nos leva a temer a carga de austeridade que aí virá, passada a crise pandémica.

Se dúvidas houvesse que devemos ter medo ou que devemos estar preparados coletivamente para nos opormos a um regresso a 2010, leia-se a análise feita por analistas profissionais do BCE⁴ e tenha-se em atenção os números de que se fala no texto destes profissionais:

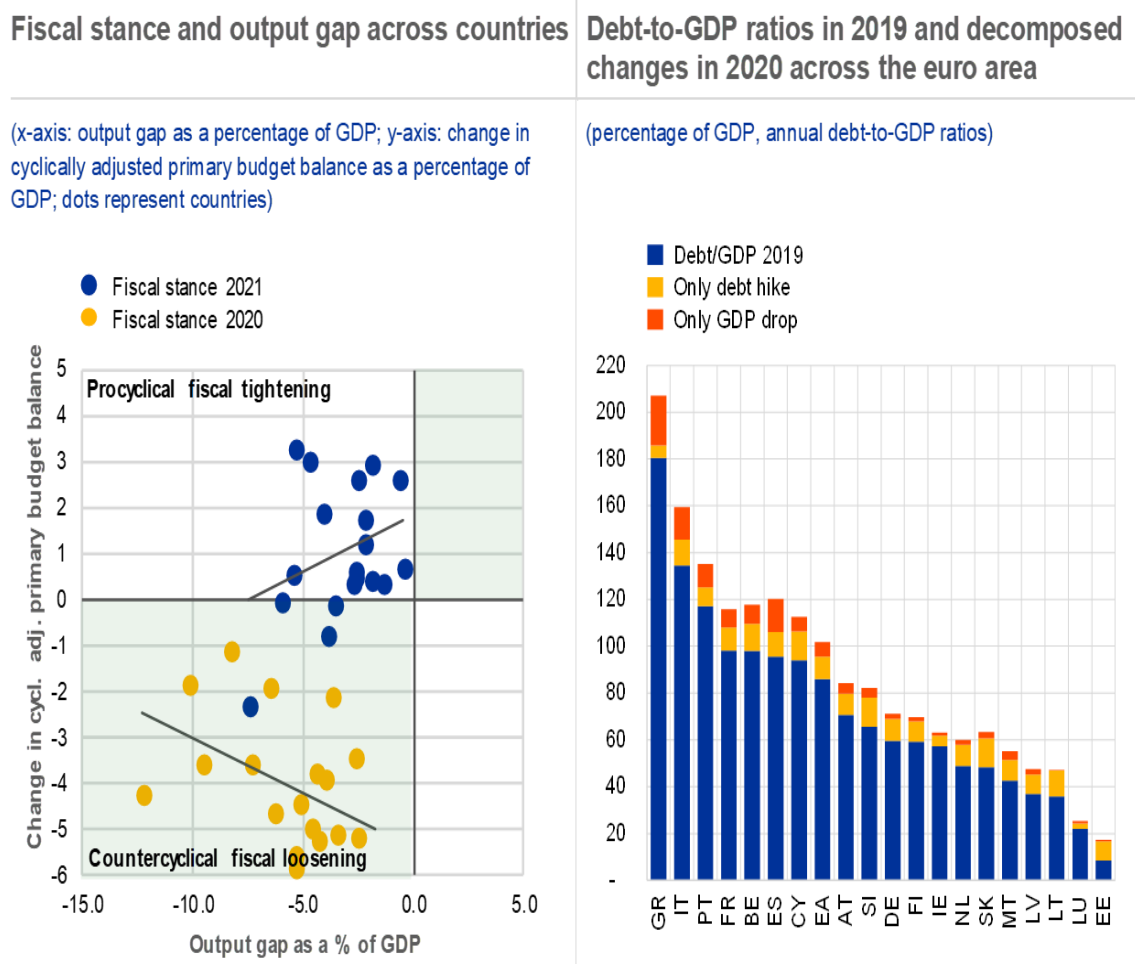
"1.2 Riscos crescentes de sustentabilidade da dívida soberana a médio prazo

*A resposta orçamental à pandemia implica défices orçamentais consideráveis em 2020, que deverão diminuir em 2021. Os governos de toda a zona euro implementaram uma vasta gama de medidas de apoio orçamental em resposta à pandemia. Embora o rápido apoio aos agregados familiares e às empresas tenha permitido evitar uma contração ainda mais profunda (ver Característica Especial A), está a conduzir a grandes défices orçamentais entre os países da área do euro em 2020. Prevê-se atualmente um défice ciclicamente ajustado menor de -2,9% para a área do euro em 2021, **uma vez que algumas medidas temporárias de apoio orçamental deverão ser invertidas, implicando uma orientação orçamental ligeiramente mais restritiva no próximo ano (ver Gráfico 1.4, painel da esquerda). Uma política orçamental mais restritiva numa altura em que ainda se prevê que os hiatos PIB efetivo-PIB potencial sejam negativos poderia exacerbar a atual situação económica. Dito isto, em 2020, os países da área do euro que registaram um maior hiato na produção em geral adotaram uma postura orçamental mais restritiva. Contudo, em 2021, prevê-se que este padrão se inverta e que a orientação orçamental dos***

⁴ Veja-se: BCE, Financial Stability Review, November 2020. Texto disponível em: <https://www.ecb.europa.eu/pub/financial-stability/fsr/html/ecb.fsr202011~b7be9ae1f1.en.html>

países esteja mais alinhada com os seus desvios do produto esperados, embora a evolução orçamental dependa inevitavelmente da evolução da pandemia e da resposta dos governos à mesma.

Gráfico 1.4 - Grandes défices orçamentais e a queda da produção aumentam os rácios da dívida pública



Fonte: Comissão Europeia (base de dados AMECO).

Notas: Painel da esquerda: a orientação orçamental é definida como a alteração do saldo orçamental primário ajustado ciclicamente. Painel da direita: Dados para 2020 sobre a dívida e o PIB baseados nas previsões de Outono da Comissão Europeia. A decomposição assume que apenas a dívida nominal ou apenas o PIB nominal mudou entre 2019 e 2020, afetando os rácios dívida/PIB através do numerador e denominador, respetivamente. O efeito de interação entre alterações no numerador e denominador, que é positivo devido ao co-movimento negativo da dívida e do PIB, é atribuído ao PIB mas de importância quantitativa de segunda ordem.

Os rácios da dívida pública em relação ao PIB aumentaram acentuadamente em 2020, refletindo tanto um aumento da dívida pendente como uma queda do PIB. A fim de financiar a resposta

orçamental à pandemia, os governos emitiram perto de um milhão de milhões de euros de dívida líquida nos primeiros dez meses de 2020. Para além deste aumento da dívida nominal pendente, a queda do PIB aumentou ainda mais os rácios da dívida soberana em relação ao PIB em 2020 em comparação com o ano anterior (ver Gráfico 1.4, painel da direita). Embora este aumento dos rácios da dívida se inverta parcialmente quando o PIB recuperar, os elevados níveis da dívida nominal terão um efeito persistente nas necessidades do serviço da dívida dos governos no futuro. Além disso, níveis de dívida mais elevados implicam que os governos estão mais expostos a um aperto abrupto das condições de financiamento.” Fim de citação - os sublinhados são nossos.

Conjuguemos todos estes dados com a pressão por políticas monetárias mais rígidas como acima se referiu, com os antigos governadores a pressionarem, com a pressão exercida para que o BCE deixe de ser o que tem estado a ser, ou seja, o Tesouro dos países da zona Euro por ausência de tudo o resto, e ficamos a perceber os riscos que se correm se os criadores de catástrofes mantiverem o seu domínio sobre o sistema monetário e financeiro europeu. A sinalização desses riscos é bem clara nas expressões acima que colocámos em sublinhado

Os fabricantes de catástrofes continuam vigilantes e talvez convincentes, enquanto do lado dos oponentes a esta União Europeia, parece haver um certo entorpecimento⁵. É contra este tipo de mentalidade, a dos vigilantes, à direita, e a dos adormecidos, à esquerda, que Marriner Eccles e Michael Pettis se manifestam em clara oposição. Os fabricantes de catástrofes não perdem tempo. Um passo em grande na financeirização da crise Covid é agora avançado por Bruno Le Maître quando responde à questão da dívida criada pela COVID 19: Será preciso reembolsá-la? Neste sentido vale a pena reproduzir um excerto das declarações de Bruno Le Maitre, ministro da Economia de Macron aos micros de LCI-França, em 1 de Dezembro de 2020:

⁵ Exemplo disso mesmo é o silêncio verificado sobre a reformulação em curso do MEE (veja-se o profundo debate havido em Itália sob o tema no sítio MicroMega), um dos mecanismos criados para colocar os países em dificuldades de mãos atadas, reformulação de que demos conta com a publicação na Viagem dos Argonautas da série “A propósito da crise económica dita Covid 19: a reforma do Mecanismo Europeu de Estabilidade, uma arma apontada à Itália, ou o regresso às falidas políticas austeritárias - um tema de que não se fala em Portugal” composta por 26 artigos (o primeiro em 19/01/2021, [aqui](#), e o último em 14/02/2021, [aqui](#)).

A minha resposta é "sim", afirmou. "Digo-o novamente com muita força porque ouço discursos no ar em sentido contrário que não são responsáveis. Digo isto novamente por uma razão simples, que é que esta dívida deve ser comprada pelos investidores. Se quiser que os investidores continuem interessados na dívida francesa, tem de garantir que esta será reembolsada. Há outra razão que é demasiadas vezes esquecida. Sabe que percentagem da dívida pública é detida pelos aforradores franceses? É cerca de um quarto. Eu nunca diria aos franceses, nunca diria a um aforrador francês que não estamos a pagar o dinheiro que lhe devemos. É exatamente o que dizem aqueles que consideram que a dívida não deve ser reembolsada. Temos de a reembolsar".

E como não podia deixar de ser, este ministro esclarece ainda: *"as pensões de reforma seriam a 'prioridade absoluta' das reformas estruturais a fazer face à dívida"* e que se deve ter em conta que *"a França é um dos países em que as pessoas entre 55 e 65 anos trabalham menos"*.

Curiosamente o problema da reforma das pensões é um dos pontos chave da contestação dos Coletes Amarelos e o governo avisa que, passada a pandemia, a reforma das pensões estará, então, na mira da repressão governamental. O caminho de regresso à violência vivida na Europa de 2010 começa a ser pensado por estes mesmos criadores de catástrofes. Creio mesmo que esse desejo de catástrofe esteve sempre pensado. A Cimeira de Julho e os documentos produzidos pela Comissão (logo em Maio) e aprovados pelo Conselho Europeu Extraordinário nessa altura são disso uma boa prova (vg. o quadro temporal de regresso ao equilíbrio orçamental do programa do Fundo de Recuperação; ver [aqui](#) e [aqui](#)), como o foi a tentativa de Centeno de reformular o quadro jurídico do MEE para melhor condicionar a Itália em Março, quando esta estava em profunda rotura sanitária. O que importa agora, parece-me, é recordar "aos que estão do outro lado" e a toda a gente, que os criadores de catástrofes estão já a avisar que o interregno sobre a suspensão do Pacto de Estabilidade e Crescimento está a acabar, o que na prática significa que há que voltar à austeridade pura e dura dos anos violentos de 2010. E este é um dos cenários que na opinião de [Adam Tooze](#) não deve ser descartado.

Na perspetiva de Adam Tooze, e da nossa também, vejamos duas recentes posições de membros do Conselho de Governadores do BCE, ambas muito recentes, contra a política de substituição do papel do Tesouro de cada um

dos Estados-membros que o BCE tem vindo a assumir: tem vindo a ser o ministério das Finanças da UE, à falta de melhor, tem assumido o papel de um verdadeiro ministro das finanças dos diversos Estados membros por ausência de política orçamental europeia, uma função que os falcões monetaristas de todos os quadrantes, os criadores de catástrofes, querem anular, reduzindo-o ao seu papel de política monetária clássica. Ora, como assinalou Marriner Eccles na Câmara dos Representantes em 1935 (!), reduzir o papel do Banco Central numa situação de profunda recessão ao papel clássico de um banco central é torná-lo inativo como elemento de resposta à crise. A política monetária em tempo de profunda crise deve funcionar como correia de transmissão da política orçamental expansiva, contracíclica. Quanto ao papel da política monetária como instrumento no combate à crise, vejamos um diálogo ocorrido na inquirição que lhe foi feita na Câmara dos Representantes sobre a lei com que se modernizou o FED:

"Mr. Brown. Não acha justo que lhe perguntemos o que faria se lhe fosse dado este poder nas condições atuais! Não lhe parece que deveríamos saber, que o Congresso deveria conhecer a sua atitude como presidente do Conselho de Administração?"

Governador Eccles. Só posso falar por mim com referência a este assunto. Não posso falar por outros membros do Conselho, que seriam tão independentes no exercício do seu julgamento como eu tentaria ser.

Brown: Quando eu digo "o senhor" estou a referir-me diretamente a si.

Governador Eccles. Sim, eu compreendo. Nas atuais circunstâncias, há muito pouco, ou mesmo nada, que possa ser feito.

Sr. Goldsborough. Quer dizer que não se pode estar a empurrar uma corda⁶.

⁶ Nota do Tradutor: Empurrar uma corda (Pushing on a string) é uma metáfora sobre os limites da política monetária e da impotência dos bancos centrais. A política monetária por vezes só funciona num sentido porque as empresas e as famílias não podem ser forçadas a gastar se não o desejarem. Aumentar a base monetária e as reservas dos bancos não estimulará uma economia se os bancos acharem que é demasiado arriscado emprestar e o sector privado quiser poupar mais por causa da incerteza económica. Falaríamos hoje em armadilha da liquidez. Em contrapartida puxar uma corda (pulling on a string), é travar a economia, é a política monetária restritiva que pode funcionar em situações de economia sobreaquecida.

Governador Eccles. Esta é uma boa maneira de o dizer, não se pode estar a empurrar uma corda. Estamos nas profundezas de uma depressão e, como já disse várias vezes perante esta Comissão, para além de se criar uma situação de dinheiro fácil através da redução das taxas de desconto e através da criação de reservas em excesso, há muito pouco, ou mesmo nada, que o FED possa fazer no sentido de levar à recuperação da economia. Acredito que numa condição de grande atividade empresarial que se esteja a desenvolver até um ponto de inflação de crédito, a ação monetária possa muito eficazmente travar a expansão indevida.

Sr. Brown. Esse caso é a situação de se estar a puxar uma corda." Fim de citação.

A tese de Marriner e que vigorou no FED durante os anos de dura recessão nos Estados Unidos foi a subordinação da política monetária às necessidades do Tesouro, à política de expansão do NEW DEAL, porque utilizar a política monetária de outro modo, a dita independência de que hoje se fala, seria como estar a empurrar uma corda.

Vejamos o perigo que revelam as posições recentes de dois dos governadores do BCE e pense-se no profundo alcance que poderão ter em mais uma catástrofe próxima se não lhes for posto nenhum travão:

1. A posição de Jens Weidman, Presidente do Bundesbank e membro do BCE, em [9 de Novembro de 2020](#):

Não se deve colocar a política monetária ao serviço da política orçamental:

Dado o aumento massivo da dívida pública na zona euro, o presidente do Bundesbank, Jens Weidmann, alertou para o risco de domínio orçamental. Ele vê o risco de surgir uma pressão política crescente para manter as taxas de juro mais baixas do que a lógica da estabilidade dos preços exigiria, sendo o dinheiro barato cada vez mais visto como o estado normal. Nestas condições, mesmo um elevado peso da dívida poderia parecer sustentável para os governos. "Mas, e se as condições mudarem?", perguntou o presidente do Bundesbank. Ele respondeu dizendo que os bancos centrais já deviam ter deixado bem claro que não vão colocar a política monetária ao serviço da política orçamental, acrescentando que "se criarmos uma impressão diferente,

estamos a pôr em risco tanto a nossa independência como a nossa credibilidade".

Ou seja, estas declarações do senhor Jens Weidmann dizem, objetivamente, que um governador do FED como Marriner Eccles, que foi seu presidente durante 14 anos, não atuou nem de forma independente nem de modo credível! Será que o senhor Weidmann conhece o que foi o New Deal e quem foi Marriner Eccles?

Poderíamos igualmente perguntar, pelo que nos mostra Tooze na obra citada, a partir das informações obtidas graças à intervenção da agência Bloomberg nos tribunais que obrigou a que se tornassem públicas operações feitas entre o BCE e o FED, onde estaria então a Europa de hoje se o FED fosse em 2008 o que era o BCE nesta mesma data, com o independente Jean-Claude Trichet ao seu leme?

2. Segundo a [Reuters](#) vejam-se as declarações de um outro membro do Conselho de Governadores do BCE, Yves Mersch (foi presidente do Banco Central do Luxemburgo de 1998 a 2012) em 9 de Novembro de 2020:

"O Banco Central Europeu precisaria de agir se descobrisse que os governos estavam a tirar partido dos custos ultra baixos de empréstimos que ajudou a criar para evitar a utilização do Fundo de Recuperação de 750 mil milhões da União Europeia, disse na segunda-feira o membro da direção do BCE Yves Mersch.

(...)

Crescem as preocupações de que alguns países não aceitem empréstimos da UE, que são acompanhados de algumas condições, uma vez que podem facilmente contrair empréstimos nos mercados a taxas ultra-baixas graças às copiosas compras de obrigações do BCE.

"Nalguns países, talvez não vejamos uma utilização das possibilidades oferecidas pelas instituições europeias, mas em vez disso (a preferirem) confiar na emissão de dívida nacional que depois seria comprada pelo Banco Central Europeu", disse Mersch numa discussão sobre o Fundo de Recuperação".

Não saímos da pandemia mas os avisos são já bem claros, é preciso voltar à força dos Tratados, à força da condicionalidade que estes impõem, ou seja, à austeridade com outro nome.

E é contra a lógica destes criadores de catástrofes que, por exemplo, Marriner Eccles se posicionou em 1938 contra posições equivalentes nessa época. Em New Jersey, na convenção da Associação dos Banqueiros afirmou:

"Quanto ao orçamento, o único caminho para se estabelecer uma situação de equilíbrio orçamental é através do restabelecimento das receitas nacionais. Para o governo reduzir radicalmente as suas despesas no preciso momento em que as empresas estão a fazer a mesma coisa só poderia acentuar e não aliviar as forças deflacionistas. Por muito desejável que seja para o indivíduo ou para uma empresa estar livre de dívidas não podemos preservar o nosso sistema, não podemos ter uma economia assente na relação devedor-credor sem criação de dívida pública ou privada como um mecanismo necessário da atividade empresarial.

Sempre fui a favor e ainda sou a favor de uma ação compensatória por parte do governo e da utilização da despesa financiada pelo défice para contrapor às forças deflacionistas e criar a condição para a recuperação economia do setor privado. Não vejo nenhuma outra forma prática de lidar com forças económicas que, se deixadas completamente sozinhas, perturbam e ameaçam destruir o nosso sistema. O regresso a uma filosofia de laissez faire em condições prevaletentes no mundo moderno está fora de questão e quanto mais cedo isto for claramente reconhecido, mais cedo a liderança bancária e empresarial poderá contribuir de uma forma construtiva e esclarecida para encontrar soluções práticas para os problemas comuns da democracia.

Desde o início do Outono passado, quando se tornou evidente que estávamos a enfrentar um declínio prolongado, defendi fortemente uma intervenção rápida do governo em larga escala para lidar com os desajustamentos e para recriar uma condição de maior equilíbrio. Nessa altura, defendi um programa abrangente desenvolvido de acordo com o objetivo de estimular a atividade privada rápida e diretamente através de incentivos especiais nos campos da habitação, serviços públicos e ferroviários, e através da intensificação das despesas que tenderiam a manter o poder de compra dos consumidores, o que é essencial para a recuperação da atividade económica em geral." Fim de citação.

Compreende-se, e os exemplos são muitos, que Marriner Eccles é um dos maiores símbolos intelectuais da oposição fundamentada feita contra os teóricos criadores de catástrofes e os seus vassalos, e é nesse entendimento da importância do seu pensamento que vamos publicar esta série em torno das suas ideias, ideias estas que, segundo a Time referia em 1936, protegeram a América do abismo. Trata-se de ideias que na primeira metade do século XX ajudaram a fazer da América um grande país, e que vão contra as ideias destes falcões monetaristas acima referidos que querem fazer da Europa um insignificante continente.

É essa oposição às políticas desenhadas e aplicadas pelo mainstream atual, pelos fabricantes de catástrofes, que constituirá a espinha dorsal da série que iremos publicar. Os tempos de ontem, afinal, não diferem muito dos tempos de hoje, a lembrar a frase de Peter Kenen: o mundo mudou muito, mas os problemas são os mesmos. Os problemas são os mesmos e os políticos, pelo que se vê, são também os mesmos. É exatamente isto que confere uma extrema atualidade aos textos que iremos apresentar em torno da obra de Marriner Eccles.

Com a série praticamente pronta para publicação, apercebemo-nos através da leitura do texto de Spencer Eccles a propósito do 70º aniversário dos acordos de Bretton Woods (sétimo texto do primeiro capítulo da série), texto este conhecido por nós em Novembro de 2021, que tínhamos uma lacuna na série: não se apresentava informação sobre o papel de Marriner Eccles no estabelecimento dos acordos de Bretton Woods, salvo a breve referência naquele texto. Com o objetivo de obtermos mais detalhes, contactámos num primeiro momento Spencer Eccles e Lisa Eccles, de que não obtivemos resposta. Em 23 de Janeiro deste ano, enviámos a seguinte mensagem a Randal Quarles (casado com Hope Eccles e genro de Spencer F. Eccles que era sobrinho de Marriner Eccles), vice-presidente da Reserva Federal, recentemente reformado:

Caro Randal Quarles

Tenho o prazer de vos enviar por e-mail a longa declaração que enviei anteriormente a Lisa Eccles e também a Spencer F. Eccles sobre a longa série de textos que vamos publicar em torno da importância que Marriner Eccles teve nos dias de ontem, de hoje e, como é fácil de prever, também nos dias de amanhã.

Este é um trabalho de meses e meses de compilação, selecção, tradução, revisão por mim e por um antigo aluno, Francisco Tavares, um alto funcionário do Ministério dos Negócios Estrangeiros, agora reformado.

Gostaríamos, por respeito a Marriner Eccles e a nós próprios, de tornar este trabalho o mais completo possível e sentimos que não conseguimos esclarecer a importância que Marriner Eccles teve na construção dos acordos de Bretton Woods. Sobre este assunto só conhecíamos referências vagas que não nos levaram a lado nenhum. Depois da série estar quase terminada, lemos o artigo de Spencer Eccles sobre o 70º aniversário de Bretton Woods onde ele se referiu à discussão entre Marriner Eccles e Keynes e isto aumentou o nosso interesse em conhecer mais detalhes sobre a importância de Eccles na arquitectura da Nova Ordem Internacional estabelecida em Bretton Woods em 1944.

Consequentemente os textos que temos prontos a editar revelam claramente esta falta, que gostaríamos de preencher. Daí o nosso pedido de ajuda com referências bibliográficas que tratem deste assunto - a importância de Marriner Eccles no estabelecimento da Nova Ordem Internacional da época. Se nos puder ajudar, ficar-lhe-íamos gratos, muito gratos.

Agradecendo desde já uma sua resposta, os nossos melhores cumprimentos

Júlio Marques Mota

Randal Quarles enviou-nos em 25 de Janeiro de 2022 a seguinte mensagem:

Caro Dr. Mota:

Obrigado por esta investigação sobre a participação de Marriner Eccles na conferência de Bretton Woods. Como observou, os registos formais da conferência de Bretton Woods subestimam o papel que Eccles desempenhou na conferência (como evidenciado pelo facto de que na governação das instituições estabelecidas em Bretton Woods - o FMI e o Banco Mundial - o Secretário do Tesouro era o governador dos EUA em ambas as instituições e Eccles era o governador suplente). Recomendo o seguinte para mais material sobre o papel desempenhado por Eccles:

1. Sydney Hyman, *Marriner Eccles*, pp. 307 - 308 (Motor de Inflação) a respeito das dúvidas de Eccles sobre o Banco Mundial, mas o entusiasmo pelo FMI.

2. *The Diaries of Henry Morgenthau* (editado por Leon Blum), volume 3, pp. 232, 251, 260, 262, 262, 265 sobre o papel de Eccles em Bretton Woods, especialmente o seu papel influente na calibração das quotas do FMI, e a grande controvérsia em torno da quota russa.

3. Ben Steil, *The Battle of Bretton Woods*, pp. 299 - 301, com citações de Eccles e descrição da sua participação, mais uma vez especialmente no que diz respeito à questão das quotas.

Embora não fazendo directamente parte da conferência de Bretton Woods, o esforço britânico para refinar as suas obrigações para com os EUA perto do fim da guerra foi visto como criticamente relacionado com o sucesso de Bretton Woods, especialmente pelos britânicos, e o livro de Hyman (capítulo 32, pp. 316 - 321) tem uma boa discussão sobre as negociações entre Keynes e Eccles sobre o empréstimo britânico. Estas negociações foram a fonte de alguma da tensão entre Keynes e a tenacidade de Eccles em negociar termos aceitáveis para o lado americano, o que desencadeou a observação de Keynes de que "não é de admirar que o homem seja um mórmon, uma vez que nenhuma mulher o suportaria".

Finalmente, ao perguntar sobre referências mais amplas de outros escritores económicos sobre Eccles, uma das suas contribuições mais importantes para o nosso sistema actual é a de garantir a independência da Reserva Federal no Acordo do Tesouro Federal de 1951, e o artigo de Thorvald Moe, *Marriner S. Eccles and the 1951 Treasury - Federal Reserve Accord*, é muito bom sobre isto (disponível no website do Levy Institute). *Aftershock*, um livro de Robert Reich (o economista de Berkeley e Harvard e Secretário do Trabalho de Clinton) (2010) começa com um capítulo intitulado "Eccles's Insight" e descreve num capítulo as opiniões pré-keynesianas de Eccles sobre finanças compensatórias.

Espero que isto seja útil. A família sente-se honrada pelo seu interesse e pelo esforço que dedicou a este trabalho, e como Vice-Presidente do

Fed, recentemente reformado, posso dizer-lhe que a comunidade da Reserva Federal também o está.

Com os melhores votos

Randal Quarles

Assim, será introduzido um sétimo capítulo expressamente dedicado à intervenção de Eccles nos acordos de Bretton Woods, 7. Marriner Eccles e os Acordos de Bretton Woods, cuja composição será oportunamente divulgada.

JM