

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

Seleção e tradução de Júlio Marques Mota

30m de leitura

2. Textos Gerais de Marriner Eccles

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

Publicado por **FRASER** , St. Louis Federal Reserve (ver [aqui](#))

Estou particularmente feliz aqui entre os nossos amigos comuns, em casa e fora de qualquer registo, por poder ripostar contra o meu velho amigo, Orval Adams. Nos relativamente poucos discursos públicos que faço, faço questão de evitar questões pessoais. Gostaria de me afastar dessa regra nesta ocasião, porque de certa forma esta é uma reunião de família e, como já disse, está fora do registo, e em segundo lugar, porque descobri que num discurso que o ilustre Presidente da Associação Americana de Banqueiros proferiu na Convenção do 47º Aniversário da Associação de Banqueiros da Califórnia, em Del Monte, no dia 27 de Maio deste ano, ele criticou-me especificamente e pelo próprio nome.

Este discurso foi intitulado "O que resta deve ser salvo". Penso que teria sido mais apropriado se o título tivesse sido "O que está bem deve ser conservado". Afinal de contas, o que é que queremos salvar? No que me diz respeito, quero salvar uma economia capitalista com fins lucrativos, no quadro das nossas instituições democráticas. Não hesito em chamar-me a mim mesmo conservador porque quero conservar as nossas melhores tradições, o nosso património e as nossas estabelecidas instituições políticas e económicas. Mas isso não significa, evidentemente, que eu seja a favor do status quo ou que sou suficientemente simplório para acreditar que podemos voltar atrás em vez de progredir.

As diferenças entre Orval e eu próprio são fundamentais. Não estou satisfeito por salvar o que resta. Não estou convencido que este país tenha alguma vez atingido o auge da sua capacidade produtiva e da sua capacidade de produzir e distribuir riqueza real a todos os seus cidadãos - e não apenas a um número limitado ou de privilegiados. Também estou convencido de que podemos fazer com que a nossa economia com fins lucrativos e o nosso sistema democrático funcionem de modo a produzir e distribuir cada vez mais riqueza real que o nosso povo deseja sob a forma de vestuário, abrigo, comida, e de bens mais diferenciados, bem como as necessidades da vida. Estou interessado no sistema monetário apenas como um meio ou instrumento para esse fim.

Agora, o que é que nos resta que devemos salvar? Será que perdemos alguma coisa? Concorde que sim, mas duvido que Orval concorde comigo quanto ao que é que perdemos. Ele parece pensar que tudo o que perdemos foi o dinheiro que o Governo gastou no esforço de tirar este país da depressão mais profunda que alguma vez vivemos. O que eu penso que perdemos é algo diferente. Mais, eu diria sobretudo que desperdiçámos os nossos recursos

humanos e materiais em muito mais milhares de milhões de dólares do que os que estão representados nos défices do nosso Governo nos últimos anos. E eu defendo que não podemos continuar a desperdiçar estes recursos ou sermos incapazes de utilizá-los melhor do que no passado. Vamos olhar para a substância e não para a sombra. A substância da nossa riqueza é a produção das nossas minas e fábricas. A sombra é o nosso dinheiro. Como nação, o que não nos podemos permitir é a ociosidade de milhões de trabalhadores capazes e das instalações que deveriam estar a ser utilizadas para produzir a substância.

Um dos privilégios que nós, como americanos, ainda desfrutamos e nos propomos continuar a desfrutar é falar livremente. Não estou, claro, a questionar o direito ao Presidente da nossa grande associação de banqueiros americanos de expressar as suas convicções. Reservo-me o direito de questionar as suas conclusões quando estou convencido de que estão erradas e quando estou convencido de que estas conclusões levariam o país de volta ao fosso em que já estive e não para fora dele.

No início do discurso a que me refiro, aparece uma citação de David Copperfield. É um conselho que apela à poupança pessoal. O discurso prossegue, dizendo que "como uma questão de senso comum prático, devemos saber que o que se aplica a nós individualmente também se aplica a nós coletivamente".

Pergunto-me se o meu amigo já ouviu falar de uma citação de outro distinto súbdito britânico, um filósofo e historiador, em vez de um romancista. Tive ocasião de citar frequentemente Lord Macaulay num esforço para fazer explodir esta falsa noção de que os assuntos de uma nação são como os de um indivíduo. Simplesmente não é verdade, e partindo dessa falsa premissa pode-se entrar em todo o tipo de pensamento e raciocínio ilógico sobre problemas públicos. Escrevendo ainda há mais tempo do que Charles Dickens e comentando o crescimento da dívida britânica e a consternação que o seu crescimento causou entre os banqueiros e homens de negócios típicos, Macaulay salientou que a falência da nação, geralmente prevista por homens supostamente mais sábios, nunca se concretizou porque a riqueza real da nação cresceu muito mais rapidamente do que a dívida. Porque os olhos dos profetas do desastre estavam fixos apenas na dívida crescente, eles não tiveram em conta o crescimento muito maior da riqueza real da nação.

Macaulay concluiu, e passo a citar

"Não se pode duvidar que deve haver um grande erro nas noções daqueles que proferiram e daqueles que acreditaram naquela longa sucessão de previsões fiáveis, tão manifestamente contraditados por uma longa sucessão de factos incontestáveis. Pôr em evidência essa falácia é mais tarefa do economista político do que do historiador. Basta dizer aqui que os profetas do mal estavam a viver sob uma dupla ilusão. Eles erradamente imaginavam que havia uma analogia exata entre a situação de um indivíduo que está em dívida para com outro indivíduo e o caso de uma sociedade que está em dívida para com uma parte de si mesma; e esta analogia levou-os a cometer erros sem fim sobre o efeito do sistema de financiamento. Eles estavam a viver sob um erro não menos grave que afetava os recursos do país. Não tiveram em conta o efeito produzido pelo incessante progresso de cada ciência experimental e pelos incessantes esforços de cada homem para ir em frente na vida. Viram que a dívida crescia; e esqueceram-se que outras coisas cresciam ao mesmo tempo que a dívida.

"Uma longa experiência justifica que acreditemos que a Inglaterra pode, no século XX, ser mais capaz de suportar uma dívida de seiscentos milhões do que é atualmente capaz de suportar a sua carga atual. Mas seja como for, aqueles que tão confiantes previram que a Inglaterra se deveria afundar, primeiro sob uma dívida de cinquenta milhões, depois sob uma dívida de oitenta milhões, depois sob uma dívida de cento e quarenta milhões, depois sob uma dívida de duzentos e quarenta milhões, e por último sob uma dívida de oitocentos milhões, estavam, sem qualquer dúvida, sob um erro duplo. Eles sobrestimaram grandemente a pressão do fardo da dívida; eles subestimaram grandemente a força que deveria suportar este fardo".

Não é já tempo 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. Agora, 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. O indivíduo não pode criar moeda. O Governo pode e deve fazê-lo, como uma das suas funções soberanas fundamentais. A sua principal responsabilidade é criar uma oferta adequada dessa moeda com o objetivo de ajudar a produção. O indivíduo não pode aumentar os seus rendimentos através de impostos. O Governo pode. De facto, parece supérfluo prosseguir a explicar que não há qualquer comparabilidade entre a situação de um indivíduo e a situação de um governo.

Como reconheço igualmente bem, penso eu, como qualquer outra pessoa, que o Governo pode abusar do seu poder para criar moeda. Mas o verdadeiro teste para saber se o Governo usa esse poder de forma sensata ou imprudente parece-me ser se o resultado é ou não a produção de riqueza real. Não é o tamanho de um défice atual ou mesmo a dimensão da dívida nacional, que é a verdadeira medida. Pelo contrário, a medida mais verdadeira é a dimensão do rendimento nacional.

Quando entrámos na depressão depois de 1929, tínhamos uma dívida de cerca de 20 mil milhões de dólares. E se o nosso rendimento nacional ao mesmo tempo tivesse sido reduzido para, digamos, 20 mil milhões de dólares, a dívida poderia ter sido enorme. Por outro lado, se o nosso rendimento nacional tivesse sido de 100 mil milhões de dólares por ano, o montante da dívida teria sido relativamente pequeno. Não se pode olhar apenas para o défice ou para a medida da dívida e dizer que esta é demasiado grande ou demasiado pequena. É uma questão relativa; relativa ao nosso Rendimento, à nossa riqueza nacional, à nossa produção. Todos nós poderíamos, naturalmente, preferir não ter dívida nacional e não ter impostos. Olhando de um ponto de vista individual, preferia ter um rendimento de 100.000 dólares por ano e pagar 60.000 em impostos do que ter um rendimento de, digamos, 60.000 dólares por ano e pagar apenas 40.000 dólares em impostos. No primeiro caso, restar-me-iam 40.000 dólares depois de ter pago os impostos e, no segundo caso, teria apenas 20.000 dólares. Não é isto evidente que se trata de uma questão relativa e que não encaramos a coisa corretamente quando nos esforçamos por nos colocarmos num grande estado de espírito por causa de um défice de tanto ou de uma dívida nacional de tanto e não temos em conta outros fatores?

Penso que é no mínimo infeliz ter a atenção do público alarmado centrada sobre as coisas erradas. Lamento muito que os líderes responsáveis, por mais conscienciosos que sejam, criem erroneamente o alarme público sobre a

solvabilidade da nação ou sobre a solidez do seu crédito, Isto é exatamente o que fazem quando chamam a atenção para um conjunto de factos ou números sem mostrar a sua relação com outros factos e números. Não nos cabe a nós manter os olhos postos nas coisas importantes? E o que me parece de importância vital é que o Governo deve fazer tudo o que estiver ao seu alcance para criar uma oferta adequada de fundos e depois facilitar o fluxo de fundos através da nossa economia da forma mais produtiva possível - ou seja, produtora de verdadeira riqueza.

É isso que, a meu ver, o Governo tem tentado fazer, muitas vezes de forma desajeitada e ineficaz. Suponho que ninguém tem sido mais crítico abertamente do que eu em relação a políticas ou despesas que me pareceram improdutivas ou que me pareceram interferir com a produção. A questão que aqui quero referir é que não acho que seja realista, ou que nos ajude a resolver os problemas que hoje temos perante nós, ou que contribua para salvar o nosso sistema ou a nossa democracia que nos posicionemos num frenesim sobre os défices ou aumentos da dívida e, ao mesmo tempo, não temos em conta os enormes ganhos que foram obtidos.

Não preciso de vos lembrar que o nosso rendimento nacional caiu de mais de \$80 mil milhões para menos de \$40 mil milhões durante as profundezas da depressão. Com uma tal perda de rendimento, quase qualquer dívida pública era um encargo ou imposto demasiado pesado. Ainda assim, se o nosso rendimento nacional fosse restaurado para o anterior valor de \$80 mil milhões ou aumentado como deveria e será em algum momento para \$100 mil milhões ou mais, a dívida e o imposto seriam apenas grandes ou pequenos em relação a esse rendimento total. Sabemos que, embora tenhamos tido défices contínuos e a dívida tenha aumentado para cerca de 40 mil milhões de dólares, o rendimento nacional ao mesmo tempo aumentou de menos de 40 mil milhões de dólares por ano para cerca de 65 mil milhões de dólares anualmente.

Agora, como já disse, não gosto mais dos défices ou da dívida do que vocês, mas gostaria muito menos se não tivesse havido um aumento do rendimento e da capacidade de suportar essa dívida. E penso que deve ser óbvio que um défice de, digamos, 3 ou 4 ou 5 mil milhões de dólares por ano não é algo que crie alarme quando, ao mesmo tempo, há um aumento do rendimento nacional de mais de \$20 mil milhões de dólares por ano.

De acordo com o discurso a que me tenho vindo a referir, é opinião do Presidente da Associação Americana de Banqueiros que apenas acumulámos, como ele disse, 16 mil milhões de dólares de dívida pública adicional, e para

citar as suas palavras, "Estamos de regresso aonde estávamos em 1935, exceto que acrescentámos esta carga de dívida adicional à carga que já tínhamos sobre os nossos ombros e sobre os ombros das gerações vindouras". Para citar um pouco mais, ele disse nesse discurso, "Prejudicámos materialmente o valor das poupanças do nosso povo. Construámos enormes interesses particulares na despesa orçamental. O Governo monopolizou largamente o mercado de fundos bancários, a fim de permitir a continuidade dos empréstimos governamentais".

Agora, é claro, não estamos de volta onde estávamos em 1935, nem nada parecido. Como acabei de dizer, o nosso rendimento nacional era então inferior a 40 mil milhões de dólares por ano. Estima-se atualmente que esteja perto dos 65 mil milhões de dólares por ano, não obstante o grave revés recentemente registado.

Longe de prejudicar materialmente o valor das poupanças do nosso povo, elas estão infinitamente mais seguras e hoje bem mais seguras do que estavam em 1935. Quão seguras estavam em 1928 e 1929? É verdade que as taxas de juro eram mais altas, e enquanto duraram, os rendimentos eram maiores do que são hoje. Mas não estaremos melhor com rendimentos mais baixos que podem ser mantidos do que com rendimentos elevados que não podem ser mantidos e que não só desaparecem inteiramente como desapareceram após o colapso de 1929, como implicaram também uma perda de capital e poupanças.

Quanto à queixa de que o Governo monopolizou largamente o mercado de fundos bancários, onde estaria o mercado de fundos bancários se o Governo não os movimentasse e os aplicasse na economia produtiva? Como todos sabem, temos hoje o maior volume atual e esperado de reservas em excesso no sistema bancário que alguma vez tivemos em toda a história, com a exceção de um curto período subsequente à forte entrada de ouro. As taxas de juro estão a níveis baixos sem precedentes. Longe de ser uma escassez de fundos, existe o maior excedente potencial que alguma vez tivemos. Assim, os fundos não estão a ser monopolizados. O facto é que nem sequer estão a ser utilizados exceto como negócios e o Governo coloca-os na economia. E se o Governo saísse de cena, o que seria do sistema bancário? A verdade da questão é que morreria à fome.

Demasiados dos nossos banqueiros e homens de negócios são propensos a esquecer que vivemos numa economia devedor-credor e que por muito desejável que seja para o indivíduo ficar sem dívidas e poupar dinheiro, a nossa vida económica pararia se todos ficassem sem dívidas e poupassem

dinheiro. Por outras palavras, não podemos ter prosperidade sob o nosso sistema sem que alguém tome emprestado fundos e os ponha a funcionar. Não é suficiente apenas poupar dinheiro. Esse dinheiro deve ser posto a trabalhar para ter valor.

O que me parece ser a falácia mais persistente em sentido lato no mundo dos negócios dos bancos é a noção de que se o Governo apenas fechasse as suas tendas como os árabes e desaparecesse de cena, os negócios iriam certamente surgir e que seríamos todos prósperos e felizes. Agora, admito, e disse abertamente que, na minha opinião, algumas políticas governamentais estão a interferir ou interferiram com o livre fluxo de fundos para a produção. Não penso que o Governo tenha funcionado ou alguma vez funcionará perfeitamente neste mundo humano. Mas a questão é que não há justificação para a suposição de que, se o Governo se retirasse, as empresas privadas proporcionariam emprego suficiente para utilizar os nossos recursos humanos e materiais de uma forma que satisfizesse absolutamente as grandes massas do nosso povo.

Não estão atualmente satisfeitos, e não creio que alguma vez estejam satisfeitos ou devam estar, por terem um volume de negócios tão baixo e um rendimento nacional tão pequeno que mais de metade ou possivelmente dois terços da população esteja a sofrer de desastres materiais e económicos. Por outras palavras, devemos ter um certo nível mínimo de emprego e de rendimento nacional para evitar que o nosso povo se revolte abertamente contra o nosso sistema. Não se pode esperar que eles apoiem um sistema, por muito que nós o apreciemos, que não produz bem-estar material e económico para uma muito maior maioria que agora.

Alguém tem de pedir emprestado e gastar dinheiro para pôr as pessoas a trabalhar. Se as empresas privadas forem incapazes de o fazer adequadamente, então o Governo não tem outra escolha senão intervir e fazer o que puder para proporcionar pelo menos uma subsistência até que as empresas privadas possam dar as respostas adequadas. Foi feita uma grande série de estudos, nos últimos anos, por uma série de grupos desinteressados e competentes, e todos eles apontaram para o que para mim significa ser a conclusão inelutável de que nas condições atualmente existentes - condições que eu espero que sejam ultrapassadas - não existe um mercado adequado para utilizar as nossas poupanças. A oportunidade de investimento de fundos na utilização produtiva dos nossos recursos humanos e materiais não é suficiente, apesar de todas as intervenções governamentais terem sido

eliminadas, para proporcionar um nível de vida tolerável a uma maioria do nosso povo.

Para onde iriam hoje os fundos privados se o Governo estivesse completamente fora de cena? Há, evidentemente, um tremendo atraso de negócios estáveis no país, mesmo na profundidade da depressão. Suponho que existe um certo mínimo irredutível, mas isso não é um nível tolerável. Os períodos de prosperidade neste país sempre se caracterizaram não pela mera manutenção do status quo, mas pela expansão para novos campos e novas indústrias. Como todos bem sabem, quase desde o início da República, temos tido até tempos recentes uma fronteira em expansão. Tivemos grandes surtos de prosperidade e uma era de expansão ferroviária e de muitas invenções novas, nomeadamente o automóvel com tudo o que trouxe consigo, quanto ao desenvolvimento e expansão de indústrias relacionadas. O mesmo é válido para os serviços públicos, para a rádio.

Ao longo da maior parte da nossa história tivemos uma população em rápida expansão; as barreiras de imigração diminuíram e a taxa de natalidade estava em expansão. E o que é muito significativo ao longo da maior parte da nossa história, tivemos uma escassez de capital de investimento em relação às oportunidades de investimento. Vastas somas foram emprestadas do estrangeiro. A pressão da procura de financiamento junto dos fundos de investimento manteve as taxas de juro em geral a níveis relativamente elevados.

Agora, se essas condições existissem hoje em dia o nosso problema seria relativamente simples, mas obviamente essas condições já não existem. Não temos uma tal fronteira. A nossa imigração está praticamente cortada. A nossa taxa de natalidade está a diminuir. Os nossos mercados estrangeiros desapareceram, em grande medida. Temos, como tínhamos no final dos anos vinte, mais capital à procura de investimento do que há locais para o investir de forma rentável e produtiva. É agora perfeitamente claro que no final dos anos vinte a plethora de fundos, em vez de ir para novos investimentos, tendeu cada vez mais a entrar em especulação no mercado de ações e especialmente no imobiliário. Os preços das ações existentes eram cada vez mais altos, mas a produção de riqueza real não estava a acompanhar o ritmo.

Após o colapso de 1929, imaginámos complacentemente que se nos limitássemos a sentarmo-nos e esperar equilibrar o orçamento e que, de uma forma ou de outra, o comércio, a indústria e a agricultura voltariam a reanimar e a prosperidade que carinhosamente se imaginava estar ao virar da esquina

voltaria a ser uma realidade. Esperámos, mas a prosperidade não regressou. A depressão aprofundou-se. A depressão tornou-se mais aguda. Na minha opinião, nenhum Governo, seja New Deal ou qualquer outro tipo de programa, poderia ou deveria ter ocupado o cargo se não reconhecesse a necessidade de tomar a iniciativa de colocar novamente homens e materiais desempregados a trabalhar.

Como todos sabem, o primeiro grande trabalho foi apoiar a estrutura de crédito em desagregação e restaurar a oferta de moeda que tinha diminuído completamente em um terço no processo deflacionista. E tenham em mente que foram os negócios e a banca que primeiro correram para Washington com pedidos de ajuda para o crédito a fim de se salvarem, e que foi o crédito obtido através de empréstimos que forneceu os fundos para manter ativos os bancos, companhias de seguros e outras instituições de poupança, e evitar que outras grandes secções da nossa estrutura de crédito colapsassem também. No entanto, apenas estar a escorar a estrutura de crédito não é suficiente.

Alguém tinha de assumir a responsabilidade de converter as filas de espera para a sopa dos pobres em gente a ser empregue ou em linhas de montagem, se assim se desejar. Penso que qualquer governo com um sentido de responsabilidade pública teria sido forçado a providenciar a liderança e a iniciativa face a condições que não se conseguiram melhorar quando as empresas, embora dotadas de crédito de emergência para se salvarem, ainda eram incapazes de entrar em ação e funcionar de modo suficiente para gerar emprego adequado. Não ouvi nenhuma queixa dos líderes empresariais e bancários sobre a concessão de crédito público para os apoiar. Eles não se opuseram e não se opuseram a que a dívida pública fosse aumentada para este fim. As suas queixas relacionam-se quase invariavelmente com os fundos públicos que foram gastos para dar possibilidade aos homens inativos de irem trabalhar ou para fornecer um subsídio para os incapazes de trabalhar ou de conseguirem obter trabalho.

O que há hoje para justificar esta mesma presunção complacente de que se o Governo se limitasse a sair do caminho, a atividade económica estaria a aumentar e a prosperidade regressaria? Em que campos é que as nossas grandes acumulações de fundos de investimento iriam encontrar saída? Nos caminhos-de-ferro? Temos a intolerável situação em que não existe investimento público ou privado adequado nos caminhos-de-ferro. É o Governo o culpado disso? Existiria um programa adequado de substituição ou expansão

dos serviços públicos suficiente para produzir um grande volume de negócios e emprego se não houvesse intervenção governamental? Tenho dito publicamente que me oponho à concorrência governamental no campo dos serviços públicos. Na minha opinião, a ameaça da concorrência governamental interfere com o investimento privado e a atividade neste campo, mas ao mesmo tempo não vejo qualquer razão para acreditar que mesmo que o Governo estivesse completamente fora de cena, haveria qualquer atividade privada que absorvesse qualquer grande número de desempregados direta ou indiretamente através de uma potencial substituição e expansão num setor industrial que mais do que duplicou a sua produção durante os anos vinte e tem hoje um excesso de capacidade em relação ao consumo.

E no campo da habitação? Será o Governo culpado porque o custo da habitação subiu para níveis proibitivos a partir do final de 1936? O Governo aumentou os preços dos materiais básicos na construção? O Governo fez com que os sindicatos exigissem horários mais curtos e salários mais elevados? Foi o governo responsável pelo louco conjunto de regras sindicais que tendem a interferir com a produção?

Atualmente, estes campos, nomeadamente, os caminhos-de-ferro, os serviços públicos e o setor imobiliário para habitação, são os três principais campos em que a depressão mais se abateu e o desemprego foi maior. São os três campos, particularmente a habitação, para os quais podemos razoavelmente procurar uma expansão e utilização adequadas do investimento de capital privado para criar emprego. Que razão há para supor que haveria um grande desenvolvimento nestes três grandes campos se o Governo estivesse fora de cena? Ou, se não nestes campos, que novas indústrias, que novas fronteiras oferecem oportunidades para outro impulso de investimento privado que dê emprego e crie prosperidade e assim alivie o Governo da necessidade e da responsabilidade de criar e pôr fundos a funcionar e a criar empregos?

Ouvi homens supostamente sábios dizerem, com essa mesma facilidade e complacência, que embora não possam ver para onde é que muitos poderiam ir trabalhar, se o Governo deixasse de interferir de alguma forma o milagre teria lugar. Pessoalmente, gostaria muito de acreditar nisso. A vida seria então bem mais simples. Mas penso que nenhum governo responsável tem o direito de correr esse risco ou de assumir o risco numa fé cega. Penso que tem uma obrigação incontornável de ter alguma garantia de que haveria um renascimento genuíno, duradouro e adequado se o Governo saísse do caminho. Mas até que essa garantia seja razoavelmente dada, nenhum governo, na

minha opinião, vai ousar sair e deixar a natureza tomar o seu rumo novamente. Quem me dera que não fosse assim. Mas não vejo outra abordagem prática ou realista face aos factos da situação, pois eles existem não só neste país como também noutras democracias do mundo de hoje.

Não fiquei surpreendido por o meu antigo colega banqueiro ter reiterado no discurso a que aludi que os empréstimos e despesas do Governo tinham falhado. E a este respeito ele disse, e cito, "E ainda há apenas duas semanas o Presidente do Conselho da Reserva Federal, Marriner S. Eccles, num discurso perante a Convenção dos Banqueiros de New Jersey em Atlantic City, afirmou que o novo programa de despesas do Governo" - e isto é citar o que eu disse - "é modesto, se é que algo é demasiado modesto, quando medido pela necessidade e gravidade do problema".

A partir daí, o discurso prossegue tristemente para criticar tais ideias consideradas tão pouco sólidas. Agora, deixem-me perguntar onde é que o Governo tem falhado com os empréstimos e as despesas? Se se queixam da administração dos fundos, dos mecanismos políticos pelos quais foram tratados e, sem dúvida, em muitos casos, abusados, embora não tenha provas positivas deste facto muitas vezes afirmado, então não vou discordar. Se afirmam que os fundos do Governo poderiam ter sido gastos de forma mais sensata e produtiva, então concordo, embora vos recorde as dificuldades e o total despreparo do nosso Governo enquanto tal para lidar com as complexidades de encontrar e fazer as despesas mais úteis. Mas a pesada afirmação de que o dinheiro foi desperdiçado é, para dizer o mínimo, totalmente irresponsável.

O efeito dos empréstimos do Governo foi tanto criar nova e essencial moeda para fornecer uma adequada oferta após a grande deflação, como também arranjar onde colocar esse dinheiro, bem como fundos ociosos pertencentes a indivíduos e empresas para colocar este na economia produtiva, porque esses fundos privados não iriam funcionar quando não tivéssemos um New Deal ou nenhuma das chamadas interferências sobre as quais a queixa é tão amarga. O programa de empréstimos e despesas do Governo não só criou e colocou dinheiro inativo na economia produtiva como também deu emprego, criou atividades económicas que de outra forma não teriam sido criadas, e acabou por resultar no restabelecimento dos lucros das empresas em inúmeras linhas de produção.

O facto era e não podia ser obscurecido, por maiores que fossem as queixas sobre o Governo, que em 1935 e 1936 estávamos a ter e em grande medida, o

retorno à prosperidade, ao aumento do rendimento nacional e, consequentemente, ao aumento das receitas nacionais para diminuir o défice e, prospectivamente, para pagar a dívida. Estávamos a viver uma recuperação invulgarmente ordenada, caracterizada por uma estabilidade do nível geral dos preços. Em muitos casos, os lucros das empresas regressaram aos níveis de 1928-29. Os lucros bancários estavam em alta. As poupanças, que nos dizem terem sido diminuídas no seu valor, estavam a começar a gerar rendimentos mais uma vez a um ritmo constante. E estas poupanças, em vez de diminuírem, estavam em rápida expansão.

Comprometi-me, no discurso de New Jersey, a dar a minha opinião pessoal sobre o que aconteceu para se ter interrompido este progresso constante. Não vou repetir aqui esse discurso, exceto para dizer que em termos gerais eu estava, e ainda estou, convencido de que a combinação de forças que resultou na recessão se deveu aos erros da atividade dos privados, do trabalho, e do Governo, todos combinados, e que é insensato e representa uma enorme ignorância das simples realidades práticas pretender que qualquer um dos três foi, sozinho, o culpado.

Sabemos agora que o setor privado acumulou uma prodigiosa montanha de existências - em que temerosos de preços mais elevados, os empresários na maioria das linhas de produção geraram e executaram um dilúvio de encomendas. Ao mesmo tempo, os empresários, em termos gerais, permitiram uma tremenda expansão do crédito ao consumo nos termos mais fáceis que alguma vez tiveram. Isto foi especialmente verdade no caso dos automóveis. E, uma vez mais, deixem-me perguntar, como é que é o Governo o responsável pela política de venda que prevaleceu no sector automóvel?

Enquanto os empresários no setor privado estavam a precipitar a criação de uma situação febril de boom na economia contra o medo de preços mais altos ou na esperança de lucros cada vez maiores, o Governo, a meu ver, não tomou medidas compensatórias adequadas. Apesar do facto de os fundos privados, como evidenciado pelo novo financiamento de capital, pela expansão dos empréstimos bancários, pela velocidade crescente, estarem a fluir mais rapidamente e em maior volume do que tinham feito desde o crash de 1929, as despesas governamentais não foram reduzidas e o Congresso votou um bónus de 2 mil milhões de dólares para além de todo este grande volume de despesas públicas e privadas. E o Congresso votou esse bónus sobre o veto presidencial, talvez se lembrem.

Em contraste com esta concentração de despesas públicas e privadas em 1936, houve uma redução líquida de mais de 3 mil milhões de dólares na contribuição do Governo para o fluxo de despesas no ano seguinte de 1937, quando não houve bónus e o Governo começou a cobrar impostos da segurança social. Com esta diferença líquida de mais de \$3 mil milhões de dólares na contribuição para o fluxo de despesas isso era suscetível de dar à nossa economia um abalo grave, a menos que tivesse havido uma expansão compensatória das despesas privadas. E onde deveríamos procurar isso, exceto nos caminhos-de-ferro, serviços públicos e habitação? Já referi o facto de, em vez de expansão, termos tido uma relativa estagnação nesses três grandes campos devido principalmente a políticas de preços pelas quais as empresas e a mão-de-obra são basicamente responsáveis.

Pareceu-me evidente que, a menos que esta situação fosse rapidamente corrigida, enfrentaríamos outra perigosa espiral deflacionista que iria ganhar o seu próprio ímpeto à medida que avançava, tal como aconteceu depois de 1929, e que acabaria por resultar numa nova série de défices e grandes e desnecessários aumentos da dívida pública. Em resumo, pareceu-me que a forma mais rápida de voltar à trajetória de crescimento que estávamos a ter seria corrigir rapidamente a situação de preços desequilibrados que se tinha desenvolvido, e não fui daqueles que supunham que a recessão era um mero reajustamento menor, mas, de qualquer modo, pareceu-me tolo não atacar o problema rapidamente e em força, em vez de o fazer de forma frouxa. E, como disse em Atlantic City, a proposta do Governo de intervir com um programa de despesas era modesta, se é que algo era demasiado modesto quando medido pela necessidade e gravidade do problema.

Deixem-me sublinhar mais uma vez que não penso, por um só momento que seja, que o Governo possa ou deva ser um substituto para o investimento e a atividade do capital privado. Sempre senti, e a base do meu próprio pensamento sobre a função governamental é que o Governo pode ser uma influência compensatória, neutralizante e estabilizadora e que em termos gerais a sua política mais ampla deve ser conduzida tendo em vista a moderação dos altos e baixos da atividade económica, na medida em que isso é possível.

Quando falo da necessidade e da gravidade do problema tal como então existia, quis dizer que estávamos ainda longe do auge da recuperação. Mesmo após a recuperação em 1935 e 1936, ainda tínhamos demasiados homens desempregados e recursos não utilizados. Embora o nosso capitalismo e

democracia não tivessem, de acordo com a minha fé neles, começado a alcançar aquilo que são capazes de alcançar, eu não estava preparado na altura, e não estou preparado agora, para pôr em risco nem o capitalismo nem a democracia numa longa oportunidade não sustentada ou admitir que o Governo poderia ficar de novo parado e de braços cruzados à espera que a prosperidade irá aparecer a partir de algum canto não conhecido.

Digo-vos que não me agrada a perspectiva de um novo défice ou de um aumento da dívida pública, tal como a todos vós, mas não vejo outra forma de escapar a défices e dívidas maiores e piores, e estava e estou convencido de que a forma mais rápida de se chegar ao grau ascendente era o Governo intervir prontamente sem deixar que a deterioração e a deflação voltasse a ganhar a vantagem. Escolhi essas palavras com muito cuidado quando disse que o programa do Governo era, quando muito, demasiado modesto quando medido pela necessidade e gravidade da situação.

Quais eram exatamente as alternativas? O Governo deveria ter apostado em recuar em toda a linha, como ouvi tantos empresários e banqueiros recomendar: vi e ouvi muitos deles nesse período e a maioria dizia que tudo o que tínhamos de fazer era revogar alguns impostos que alegadamente interferiam com a atividade privada ou abolir esta ou aquela peça da chamada legislação do New Deal. Receio que a minha paciência tenha disparado mais rapidamente do que o evoluir dessas conversas porque era claro que nestes termos eles estavam individualmente a pensar apenas na sua respetiva carteira e ao mesmo tempo a ignorar os principais fatores e forças económicas que eram as causas subjacentes do declínio verificado.

Pois, claro, as coisas de que se queixavam não existiam antes de 1929 e, portanto, nada tinham a ver com essa catástrofe. Nem estas coisas existiam depois de 1929 e antes de 1933, quando não tivemos qualquer recuperação, de modo que estas coisas não foram responsáveis pelo fracasso da recuperação nessa altura. Além disso, tivemos todas ou a maioria destas coisas em 1935 e 1936, quando tivemos uma recuperação muito grande, não obstante os alegados impedimentos. Como se pode então dizer que estes foram os fatores fundamentais e que a sua correção seria suficiente para nos colocar de novo no caminho da retoma da economia ?

É minha opinião que o maior e mais difícil problema que as grandes democracias enfrentam atualmente é manter uma relação equilibrada entre os fatores poupança e investimento, por um lado, e o consumo por outro, e que a responsabilidade do Governo é tanto estabelecer uma adequada oferta de

moeda como fazer com que se mantenha um fluxo adequado de fundos entre estes fatores de base.

Quer queiramos quer não, a esmagadora massa do nosso povo não vai estar disposta a voltar a um *laissez-faire*, a deixar que a natureza siga o seu próprio caminho. Quer gostemos quer não, não vamos assistir à liquidação da chamada reforma da legislação. Espero que vamos assistir a uma melhoria em grande parte dela, e não tenho dúvidas de que iremos estar em face de uma extensão e não de uma redução da reforma de tais medidas, por parte do Governo.

A opção não é voltar atrás, mas sim fazer funcionar o que temos. Pela minha parte, não quero ver o Governo a tentar o papel impossível de polícia, guardião e regulador de negócios. Não sou e nunca fui a favor da fixação de preços ou das teorias da regulação em geral. Tenho sido e sou a favor de que o Governo opere de forma ampla e funcional através de políticas monetárias, orçamentais e outras, para moderar os extremos dos altos e baixos da atividade económica e para compensar os desequilíbrios e os erros acumulados inevitáveis no funcionamento de uma economia livre com fins lucrativos.

Eu, pela minha parte, não ousaria assumir a responsabilidade, desde logo ocupando cargos públicos, e penso que tomaria igual posição quando ocupei uma posição importante na vida privada, de recomendar a retirada do governo e a sua renúncia quanto à sua responsabilidade pelo bem-estar económico básico do nosso povo. Não creio que esta ou qualquer administração consciente dos problemas, tendo um sentido adequado de responsabilidade pública, possa ou deva tomar uma tal posição. A escolha, parece-me, a única alternativa, é a política governamental geral que será compensatória e tenda a corrigir desequilíbrios, distorções e os altos e baixos insensatos através de métodos funcionais básicos. Acreditando nisto, estou totalmente em desacordo com aqueles que nada mais oferecem do que uma queixa violenta sobre o muito ou da maior parte do que foi feito e defendem uma mera reversão para o *laissez-faire* que, na minha opinião, é totalmente irrealista. Esta posição não leva absolutamente em conta a natureza dos problemas que as grandes democracias do mundo enfrentam e colocaria em perigo, em vez de as salvaguardar, as instituições e as conceções económicas que resumimos nos termos "capitalismo" e "democracia", e as quais desejo conservar.