

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:

Iniciámos no passado dia 1 de Fevereiro uma longa série - de mais de 50 textos - cuja última parte está ainda em preparação. O texto que publicamos hoje **"Sumário do programa para combater a recessão - 1937"**, integra a 4ª parte da série - **"4. Sobre a crise de 1937-1938, dita de Roosevelt"**, composta por 8 textos.

Esta série é, desde logo, o resultado do labor incansável e da mais elevada competência do seu autor, Júlio Marques Mota, 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."

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

Seleção e tradução de Júlio Marques Mota

15 m de leitura

4.3. Sumário do programa para combater a recessão-1937

Por Marriner Eccles

31 de Outubro de 1937

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

1. A verdadeira causa da recessão.
2. A gravidade da situação atual - espiral viciosa de deflação.
3. O que isto significa para o orçamento.
4. A ação positiva deve ser tomada sem demora:
 - a) Assumir a liderança e dissipar o pessimismo
 - b) Manter os rendimentos dos consumidores através das despesas públicas
 - c) Estimular a despesa privada
5. Contexto psicológico:
 - a) Reconhecer a situação atual
 - b) O Estado determina e enuncia a política geral de preços, salários e lucros da Administração
 - c) Sugerir aos homens de negócios que reconheçam que o Governo pode e irá agir para parar a recessão, com programas adequados e em conformidade
6. Nas contas do Orçamento
 - a) Reconhecer que o Governo se propõe coletar 400.000.000 dólares a mais do que gasta no ano fiscal de 1937
 - b) Aumentar as despesas correntes em W.P.A. e empréstimos à agricultura
 - c) Antecipar e acelerar as despesas contempladas
7. Estimular as despesas privadas por:
 - a) um programa de habitação bem fundamentado
 - b) alterando o imposto sobre os lucros não distribuídos

Um programa para combater a recessão

Porque é que a produção está em queda

A atividade empresarial está a diminuir a um ritmo alarmante. A causa básica desta evolução não é a política orçamental da Administração; não é monetária; não é a regulamentação sobre a bolsa ou a queda do mercado de ações. A presente quebra da atividade empresarial é uma consequência direta do rápido aumento dos custos e dos preços no Inverno e na Primavera passados.

Esta evolução levou a uma grande onda de compras a prazo que resultou de excesso de produção, durante meses, de bens de consumo corrente. Esta evolução conduziu também a um colapso da reabilitação de prédios com que

se estava a contar para aumentar os rendimentos e o poder de compra para corresponder à produção atual e para permitir ao Governo avançar para o seu objetivo de um orçamento equilibrado. Com a quebra no setor da construção e a diminuição da despesa pública e o aumento das receitas fiscais, o crescimento do rendimento nacional deixou de aumentar desde Maio. Quando, em Setembro, a indústria em geral tinha recuperado o seu atraso nas encomendas, não havia nada para absorver o vazio criado e a produção diminuiu. A quebra na bolsa de valores refletiu e intensificou a quebra.

Estamos agora a colher as consequências dos aumentos de custos e de preços do último Inverno e da Primavera, particularmente na indústria da construção. A mão-de-obra e os grupos de capital contribuíram para o desenvolvimento da atual recessão.

A Situação Atual

Atualmente, estão a ser envidados esforços para reduzir os inventários e a produção está a falhar, atualmente com falta das vendas. Mas à medida que a produção diminui, o desemprego aumenta, à medida que o desemprego aumenta, os rendimentos e a procura dos consumidores diminuem. À medida que as vendas diminuem e os lucros diminuem, as despesas com novas instalações, com a aquisição de equipamento e manutenção acabam por diminuir. Este é o círculo vicioso da deflação de 1929-1932. Se a situação não for alterada, não há nada no quadro que possa aumentar o poder de compra e assim travar e inverter a tendência descendente da atividade empresarial.

O orçamento e a atividade económica

Se se permitir que a atual recessão continue e ganhe força, não há esperança de um orçamento equilibrado no ano fiscal de 1939. Há o perigo de começar de novo a tentativa desesperada de aumentar as receitas federais quando o rendimento nacional está a diminuir. A tentativa falhou em 1929-1932. Deve sempre falhar porque os impostos são pagos a partir do rendimento, e quando o rendimento nacional diminui, as receitas fiscais diminuem. A única condição sob a qual o orçamento federal pode ser equilibrado em 1939 é parar com a atual tendência deflacionista na atividade económica e provocar um aumento do rendimento nacional.

A Necessidade de Ação Positiva e Rápida

A menos que sejam tomadas medidas eficazes diretas, não há uma boa razão para que o rendimento nacional não continue a diminuir. As carências existentes em bens duradouros não conduzirão a um aumento da atividade porque, com um declínio na procura dos consumidores e consequente declínio na produção, o que são agora carências desaparecerá e haverá, em vez disso, excedentes.

O défice de capacidade tornar-se-á num excesso de capacidade. Um novo declínio na produção e um aumento do desemprego irão controlar o aumento das rendas e tornar as perspectivas de construção ainda mais desfavoráveis. Foram feitas recentemente comparações com a recessão relativamente suave de 1924, mas nesse ano a construção de habitações foi mantida e agregada em mais de \$4.000.000.000, em comparação com uma estimativa de menos de \$1.500.000.000 este ano.

O Partido Republicano foi destruído pelo facto de confiar no pensamento ilusório de que os negócios aparecessem, enquanto prosseguia políticas que intensificavam a depressão. O Partido Democrata também pode ficar arruinado se cometer o mesmo erro. A situação atual é demasiado grave para que possamos contar com piedosos desejos; uma recessão drástica e prolongada nesta altura desacreditaria todo o New Deal, tal como está pensado e tem funcionado.

Quer sobreestimemos ou não a gravidade da situação atual, temos de tomar medidas agora para garantir que não entramos noutra espiral descendente. Há tudo a ganhar e nada a perder com uma ação expansionista firme. Não nos podemos dar ao luxo de correr o risco de uma nova crise como a anterior. Uma ação eficaz tomada agora seria suave em comparação com o que seria necessário se se permitisse que as tendências atuais ganhassem ainda mais força. Uma ação eficaz foi indevidamente deferida no Inverno passado para conter a evolução dos custos e dos preços. Estamos a colher as consequências. Se uma ação eficaz for de novo adiada neste momento, as repercussões em toda a nossa estrutura social, política e económica serão desastrosas.

Formas de Ação Necessárias

A Administração deve tomar medidas em três frentes diferentes:

- (1) Deve procurar dissipar o atual pessimismo e criar um contexto favorável e psicológico para a prossecução das suas medidas específicas.
- (2) Deveria, através do tratamento das suas contas orçamentais operar para manter os rendimentos e compras dos consumidores em níveis adequados.
- (3) Deveria tomar medidas para induzir uma expansão das despesas de capital privado, e assim provocar um aumento dos rendimentos e do poder de compra dos consumidores.

I - A criação do adequado contexto psicológico

O medo de que uma grande viragem esteja ao virar da esquina é um fator importante na forte quebra nas novas encomendas, no adiamento dos compromissos e no sentimento de pânico nos mercados de capitais. É o medo de uma quebra dos lucros que torna as empresas pessimistas.

Em geral, reconhece-se que o Governo tem trabalhado de modo a conseguir a recuperação da economia. O público tem confiança na sua liderança. Uma ação rápida para enfrentar a situação atual serviria para dissipar o pessimismo prevalecente.

A atitude da Administração contra as altas nos preços dos materiais industriais é correta e apropriada. Seria útil deixar claro que estas subidas só podem ser evitadas através da restrição das exigências de certos grupos de trabalho.

Em geral, os salários devem aumentar com o aumento da produtividade do trabalho. Avanços nos salários superiores ao aumento da produtividade são prejudiciais para a economia. Se resultarem em subidas nos preços, encorajam a compra especulativa de inventários, ou cortam a procura, como é o caso da habitação, Se reduzirem o lucro: abaixo de um nível razoável, levam a uma diminuição das instalações, equipamentos e outras despesas de capital, como é o caso dos caminhos-de-ferro.

O Governo deve favorecer os aumentos salariais na medida em que estes reflitam o aumento da produtividade ou na medida em que a indústria possa dar-se ao luxo de os satisfazer com lucros, mas deve desencorajar os aumentos salariais que conduzam a um aumento dos preços e a uma diminuição do emprego.

Há um sentimento generalizado de que a Administração favorece os aumentos salariais em todas as circunstâncias e em todos os momentos, independentemente das consequências. Recomendo-lhe que reafirme a posição da Administração sobre esta matéria. Sugiro que deixe claro que o mais importante é manter o volume de produção e rendimento, e que os aumentos salariais para pequenos grupos de trabalho privilegiados que já recebem a compensação mais elevada, são prejudiciais para a economia, particularmente quando resultam em abrandamento, diminuição da produção.

Ao mesmo tempo que se delineia a política salarial e do trabalho da Administração, deve aproveitar-se a ocasião para reconhecer a necessidade de lucros justos. Os lucros são a principal fonte a partir da qual o orçamento federal pode ser equilibrado e a dívida nacional pode ser reembolsada; constituem a principal fonte de fundos para a criação de bens de capital duradouros, e deve haver uma abundância de tais fundos para que as taxas de juro permaneçam baixas; finalmente, constituem o incentivo para a expansão da produção e do emprego.

Deve ficar claro que a Administração não pretende limitar o lucro ao ponto de fazer falhar os objetivos legítimos que servem no nosso sistema económico. A sua preocupação, pelo contrário, é, sobretudo, que os lucros não se tornem excessivos através da exploração da mão-de-obra, pagando salários demasiado baixos, ou vitimando os consumidores através de práticas de preços monopolistas.

Pode também salientar-se que a situação atual poderia não se ter desenvolvido se as empresas tivessem julgado melhor a situação nos últimos anos. As empresas não conseguiram aumentar as instalações das fábricas em 1934, 1935, e na primeira parte de 1936, quando os custos eram baixos. Foram apanhadas com falta de capacidade na última parte de 1936 e na primeira parte de 1937, e na luta para aumentar as instalações e cobrir as necessidades de inventário com muito tempo de antecedência, forçaram o aumento dos custos. Agora os homens de negócios estão empenhados numa luta concertada para reduzir os inventários, criando assim perdas para si próprios.

Os homens de negócios devem ter a certeza de que a determinação da Administração para conseguir o pleno emprego e um elevado rendimento nacional permanece inalterada; que todo o poder do Governo será dirigido para este fim; que necessitarão do seu atual nível de inventários e necessitarão de uma capacidade de produção muito maior antes que o objetivo

da Administração seja alcançado; e que se persistirem no seu atual rumo, serão novamente apanhados de surpresa e serão forçados a aumentar os seus custos contra si próprios.

A Administração está constantemente a prosseguir um objetivo constante e deu provas suficientes nos últimos quatro anos de que tem a determinação e o poder para o conseguir. Os homens de negócios devem levar esta determinação e poder a sério ao fazerem os seus cálculos e tomarem as suas decisões.

II - Manutenção do Poder de Compra Através da Despesa Pública

Para (a) manter o poder de compra dos consumidores e (b) tornar possível um orçamento tecnicamente equilibrado no ano fiscal de 1939, é imperativo que as despesas governamentais sejam mantidas e, se possível, aumentadas nos próximos seis meses.

Quando o Governo desembolsa mais para a comunidade do que cobra, em impostos, aumenta o poder de compra nacional e a procura dos produtos da indústria. O excesso de despesas em relação às receitas fiscais nos anos 1933-1936 aumentou o rendimento nacional e as receitas federais; aumentou a procura nacional de bens e tornou rentável fazer aumentos na capacidade das fábricas em 1936.

O excesso de despesas sobre as receitas de caixa foi particularmente pesado no ano fiscal de 1937, quando agregou ligeiramente mais de 2 mil milhões de dólares. De acordo com as estimativas orçamentais revistas para o ano fiscal de 1938, as receitas de caixa excederão os desembolsos em dinheiro em cerca de 400 milhões. Isto representaria um decréscimo de \$2,5 milhares de milhões no fluxo líquido de dinheiro do Governo para as mãos do público. A diferença contabilística entre o défice de 700 milhões e o excedente de receitas de caixa de 400 milhões deve-se ao facto de que mais de mil milhões de dólares de capacidade em 1936, recolhidos do público diretamente pelo Governo Federal ou indiretamente através dos estados federados, serem transferidos para fundos fiduciários, e não gastos. Do ponto de vista da conjuntura empresarial, o que é significativo não é o défice contabilístico mas a baixa do poder de compra nacional resultante de um excedente na coleta de fundos.

A necessidade das empresas em matéria de despesa pública é agora muito maior do que no ano passado. As necessidades das pessoas também podem ser maiores. O atual programa W.P.A. não teve em conta o aumento do desemprego que está atualmente a ocorrer! Além disso, a queda drástica dos preços das colheitas sugere a conveniência de empréstimos adicionais para as culturas. Deve haver um aumento das despesas para estes dois fins. Os aumentos das despesas para estes dois fins iriam quase a 100 por cento para a compra pelo consumidor. Por outro lado, estas verbas podem ser drasticamente reduzidas quando passar este período de necessidade.

O Governo pode também examinar todas as despesas que tem de projetar e fazer o maior número possível delas agora e não mais tarde. Um aumento das despesas estimularia o consumo agora e ajudaria na luta contra a recessão e tornaria mais fácil reduzir as despesas mais tarde de modo que, se o presente programa for bem sucedido, possa ser desejável mais tarde aplicar um menor estímulo às empresas.

III - Medidas que visam Estimular as Despesas em Investimento Privado

1. A reversão da recessão e a continuação do movimento de recuperação depende em grande parte do aumento das despesas no campo da construção dos edifícios residenciais. A recuperação da construção não é apenas uma questão de preocupação para as pessoas nesse campo. É uma preocupação vital para toda a comunidade. Para além de um grande aumento das despesas governamentais, as despesas privadas em edifícios residenciais são a única grande fonte em que podemos confiar para aumentar os rendimentos e o poder de compra dos consumidores.

Estimativas moderadas sobre a necessidade de novas habitações desde 1934 têm variado de 600.000 a 800.000 unidades anualmente. O número efetivamente construído em 1935 foi de 129.000. O número construído em 1936 foi de 270.000. As estimativas de final de ano de 1936 do número que seria construído em 1937 eram de 400.000 a 450.000. A estimativa atual para o ano completo de 1937 é de apenas 300.000.

A grande disparidade entre expectativas e resultados este ano segue uma marcada e pouco sazonal tendência descendente que começou em Abril. Esta tendência decrescente tem-se acentuado mais recentemente. Além disso, muitas casas concluídas no início deste ano continuam a ser invendáveis,

exceto com prejuízo, e relatórios de numerosas localidades indicam um corte substancial nos planos de construção de casas para o próximo ano,

O desenvolvimento de uma recessão acentuada na construção, numa altura em que há uma escassez generalizada de habitações e um aumento constante das rendas, é uma situação incongruente. A recessão não pode ser atribuída a uma diminuição dos rendimentos monetários, pois começou bem antes, começou durante meses antes em que os rendimentos monetários ainda estavam a aumentar. Não pode ser atribuída à perturbação do sentimento público dos últimos meses ou ao mais recente declínio drástico nos títulos financeiros. A recessão na construção de habitações precedeu estes outros desenvolvimentos. O facto de que ela se tenha iniciado durante os próprios meses em que deveria ter ocorrido um aumento substancial na construção foi, por si só, um fator importante no despertar da incerteza empresarial e na perturbação dos mercados de títulos.

A explicação da crise habitacional que começou em abril reside unicamente na própria indústria da construção. É que os salários, custos e preços foram aumentados, para além de qualquer razão, a um ponto que expulsou potenciais construtores e compradores do mercado.

Durante a segunda metade de 1936 e o início de 1937, as taxas salariais horárias e semanais dos trabalhadores envolvidos na construção de casas e no fabrico de materiais de construção aumentaram acentuadamente em antecipação a uma grande procura de habitação este ano. Além disso, a semana de trabalho da mão-de-obra de construção em várias localidades foi reduzida. Em Nova Iorque, por exemplo, esta redução foi de 40 horas para 35 em alguns casos, e de 40 para 30 em outros.

No caso dos materiais de construção, o aumento dos preços foi desproporcionadamente elevado em comparação com o aumento do custo da mão-de-obra e também em comparação com o aumento dos preços dos produtos acabados em geral. Provas impressionantes do aumento injustificado dos preços encontram-se nos lucros durante a primeira metade de 1937 de 11 empresas importantes. Estas empresas apresentam um lucro maior do que o correspondente período em 1929, não obstante o facto de em 1937 a sua produção ser apenas metade do que era em 1929.

Estes factos deixam bem claro que, entre a pressão dos trabalhadores da construção civil, por um lado, e os fabricantes de material de construção, por

outro, o desenvolvimento do grande mercado potencial para a habitação neste país está a ser frustrado.

Esta situação não se curará a tempo de evitar uma recessão grave. O declínio do emprego e dos rendimentos tenderá a impedir um novo aumento das rendas. Os custos da construção, com exceção de alguns preços de materiais, continuam a ser pouco flexíveis. A intervenção positiva do Governo parece ser absolutamente necessária para tornar a construção de novas habitações mais atrativa do que o aluguer de casas velhas.

O Governo pode fazer muito neste sentido, baixando o custo do dinheiro da hipoteca, e estimulando a construção de outras formas, de acordo com as linhas propostas no memorando separado que acompanha este texto. É infrutífero, contudo, fazê-lo, a menos que haja algumas garantias de que a redução dos custos de financiamento não será prontamente neutralizada por uma subida nos custos de mão-de-obra e de material, logo que haja sinais de uma retoma na construção. Qualquer subsídio dado deve ser um subsídio para o construtor da casa, e não para a indústria. A indústria obterá os seus ganhos em produzir um maior volume, na obtenção de pleno emprego e de forma estável.

As principais armas disponíveis para alcançar este resultado são a publicidade e a persuasão. Os vários fatores na indústria devem ser tidos em conta para que os seus interesses, bem como os interesses de toda a economia, estejam ligados a custos mais baixos e a um volume de produção mais elevado. Deve ser criado um ambiente em que qualquer grupo cujas ações provoquem um aumento dos custos afaste todo o apoio e simpatia do público.

Como uma poderosa ajuda na criação desta atmosfera poderiam ser convocadas conferências nacionais e conferências locais nas quais participariam tanto os vários grupos do sector como também funcionários públicos. As conferências seriam convocadas com o objetivo expresso de encontrar formas e meios de reduzir os custos. A ênfase deveria ser colocada neste aspeto ao longo de todo o processo. Em particular, as possibilidades de substituição da atual irregularidade do emprego a taxas horárias elevadas por períodos garantidos de trabalho e a taxas horárias mais baixas, deveriam ser exploradas em profundidade. A conferência britânica de 1934 sobre Construção que conduziu a custos estáveis e baixos e foram seguidos por um período prolongado de intensa atividade imobiliária, poderia servir de modelo para estas conferências.

Se for possível obter algumas garantias de que os sindicatos e outros elementos do sector farão certas concessões para o seu próprio bem e para o bem público, e não anularão quaisquer medidas construtivas iniciadas pelo Governo Federal, poderemos então prosseguir com um programa de habitação bem fundamentado, conforme delineado no memorando de acompanhamento sobre este assunto.

2. Uma segunda forma de estimular as despesas de investimento privado e, assim, aumentar as compras dos consumidores, é oferecer um incentivo concreto aos homens de negócios por um período limitado para aumentar as suas instalações e conceder-lhes também estímulos para aquisição de equipamentos. Isto poderia assumir a forma de uma alteração ao imposto sobre lucros não distribuídos que permitiria, para o período do ano de 1938, que as despesas com instalações e equipamentos que excedessem as amortizações fossem creditadas contra lucros não distribuídos para esse período e para os dois anos seguintes quanto à determinação dos lucros não distribuídos para efeitos de obrigações fiscais.

Ao limitar o privilégio a um ano, seria criado um poderoso incentivo para antecipar as despesas com novas instalações, numa altura em que a comunidade seria mais beneficiada pelo aumento das despesas. Na medida em que, em 1938, a capacidade das instalações é aumentada, acabariam o perigo de capacidade insuficiente das instalações e de estrangulamentos, assim como diminuiriam as rápidas subidas nos preços nos anos seguintes à recuperação. Uma razão adicional para permitir que as empresas retenham os lucros durante um período limitado para efeitos de expansão das suas fábricas é que o estado perturbado dos mercados de capitais dificulta a muitas empresas lançar novas emissões de títulos.

Para além desta alteração, deve ser considerada a isenção total do imposto de todos os rendimentos retidos até 15.000 dólares. Mesmo com base nas devoluções de 1929, as empresas que declararam lucros superiores a 15.000 dólares ascenderam apenas a 10% do número total de empresas e, no entanto, representaram 94% do rendimento líquido total. A alteração proposta, por conseguinte, isentaria a esmagadora maioria das empresas, enquanto implicaria pouca perda de receitas. Seria um preço baixo a pagar pela eliminação da maioria da oposição ao imposto, grande parte da qual tem a ver com pequenas empresas sem acesso aos mercados de capitais e que é, por isso mesmo, uma oposição legítima.

Estas alterações atingiriam dois objetivos desejáveis. Constituiriam prova de uma atitude conciliatória por parte da Administração no sentido de responder a queixas legítimas e de ajustar o seu programa fiscal à evolução do carácter e das exigências da atividade empresarial. Constituiriam também um estímulo ao aumento da despesa privada numa altura em que esta é extremamente necessária e constituiria um custo reduzido para o Tesouro.