

JOHN R. COMMONS: IDEIAS PARA ESTABILIZAÇÃO DOS PREÇOS E DO EMPREGO NOS EUA, PRÉ-CRISE DE 1929

Lucas Nunes PELLEGRINO¹

RESUMO: O objetivo deste artigo é apresentar as ideias de estabilização de preços e emprego - pré-crise de 1929 - do economista e historiador estadunidense John R. Commons; para tanto nos valeremos de artigos publicados por este autor no período de 1925 a 1927, com breve introdução de John Maynard Keynes comentando o autor. Veremos a importância que Commons atribui, em sua análise, ao peso histórico e institucional do Banco Central dos Estados Unidos da América (EUA), o *Federal Reserve System* (FED), a partir de sua recente criação em 1913, no que diz respeito ao controle da estabilidade de preços, crédito, emprego, assim como à ação coletiva dos bancos, empresas e sindicatos. Para este autor o FED assumiria um papel positivo e estabilizador na economia dos EUA, em função de seu papel de sindicato dos bancos privados. Commons atesta também a importância da regulação monetária por parte dessa instituição, assim como sugere um novo índice de preços para estabilizar a situação geral do crédito, e a criação de fundos empresariais de amparo ao trabalhador, caso o mesmo perca seu emprego. Por fim, ressalta a importância de se realizar a manutenção de um padrão-ouro livre para que pudesse ocorrer a efetiva estabilização da economia, assim como a importância da criação de um acordo internacional monetário para tratar as dívidas dos países europeus para com os EUA, colaborando assim para uma estabilização internacional dos preços.

PALAVRAS-CHAVE: John R. Commons. *Federal Reserve System*. Economia Institucional.

Introdução

John R. Commons foi um historiador e economista estadunidense² que tratou, ao longo de sua vida, temas como o trabalho nos Estados Unidos da América (EUA) e políticas públicas no sentido reformista de melhorar o capitalismo. É considerado – juntamente com Thorstein Veblen e Wesley Mitchell - um dos pais da velha economia institucional. Esta escola se baseava principalmente em três alicerces: a teoria Darwinista, a escola filosófica

¹ Universidade Estadual Paulista (Unesp), Faculdade de Ciências e Letras, Araraquara – SP – Brasil. Mestrando no Programa de Pós-Graduação em Economia. lucasnpellegrino@gmail.com.

² Nascido em 13/10/1862 em Ohio, nos Estados Unidos, falecido em 11/05/1945. Segundo a Enciclopédia Britânica, Commons se tornou a maior autoridade a respeito do trabalho nos Estados Unidos no primeiro terço do século XX, majoritariamente em função da publicação de seus trabalhos *A Documentary History of American Industrial Society* (1910-11, 10 volumes) e *History of Labour in the United States* (1918-35, 4 volumes) (JOHN R. COMMONS..., 2018).

estadunidense, representada por Charles S. Pierce, e a escola histórica alemã, através dos quais ideias e conceitos (como, por exemplo, a seleção artificial) podiam ser utilizados para um melhor entendimento das instituições como organismos evolutivos mediados pela ação social.

Em seu artigo “*Am I a Liberal?*”, de 1925, Keynes elogia a visão de Commons acerca de sua percepção da natureza das transições econômicas:

Um eminente economista estadunidense, Professor Commons, que tem sido um dos primeiros a reconhecer a natureza da transição econômica entre as fases iniciais cujas estamos vivendo agora, distingue três eras, três ordens econômicas, [principalmente] acerca da terceira, cuja estamos entrando agora. (KEYNES, 1925, p.218, tradução nossa)³.

Segundo Keynes (comentando Commons) a primeira “Era” seria a Era da Escassez, correspondendo em geral às sociedades globais do século XV ou XVI, na qual haveria liberdade individual mínima e concomitante controle máximo (governamental, comunal ou feudal) exercido via coerção física; suas razões de existência viriam em função de “ineficiência ou violência, guerra, costume, ou superstição” (KEYNES, 1925, p.164).

A segunda seria a Era da Abundância, na qual, durante os séculos XVII e XVIII lutou-se para a saída da era anterior, principalmente em decorrência de extrema abundância produtiva observada. Isso gerou maior liberdade individual e um conseguinte afrouxamento da coercitividade através de um Estado (seja qual for o seu modelo), culminando gloriosamente nas vitórias do *laissez-faire* e do Liberalismo histórico no século XIX, num sistema no qual a barganha individual assumiu o antigo posto ocupado pelo racionamento.

E a terceira, contemporânea à escrita desses autores, seria a Era da Estabilização, na qual haveria uma diminuição da liberdade individual, parte em decorrência de ação governamental, mas principalmente em decorrência de “sanções econômicas através de ação conjunta, seja secreta, semiaberta, aberta, ou arbitrária, de associações, corporações, sindicatos”, assim como “outros movimentos coletivos de manufatureiros (industriais), comerciantes, trabalhadores, fazendeiros, e banqueiros” (KEYNES, 1925, p.164).

No pensamento de Commons e Keynes, como veremos à frente, percebemos similaridades de opiniões sobre a regulação do valor da moeda como necessária por parte dos

³ “An eminent American economist, Professor Commons, who has been one of the first to recognise the nature of the economic transition amidst the early stages of which we are now living, distinguishes three epochs, three economic orders, upon the third of which we are entering.” (KEYNES, 1925, p.218).

bancos centrais⁴, e também sobre a noção de “ação coletiva” (conceitualizada por Commons), exemplificada por Keynes pelo fato de que os sindicatos se tornaram mais fortes, tão expressivos a ponto de conseguir interferir no “livre jogo” dessas forças. Veremos também como se torna pronunciada a diminuição da liberdade individual através das políticas econômicas instituídas pelo FED, o que se alinha com a teoria de Commons acerca da “Era da Estabilização”.

Deste modo, para apresentar as ideias de Commons acerca da estabilização dos preços e do emprego nos EUA, logo antes da crise de 1929, utilizamos quatro artigos de Commons (dois de 1925 e dois de 1927) que abrangiam a temática de políticas econômicas para a estabilização da economia, além de seu artigo “*Institutional Economics*” (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996a), que serviu de base para explicitar alguns de seus conceitos teóricos. Todos estes artigos estão disponíveis no segundo volume do livro *John R. Commons: Selected Essays* (1996), organizado por Malcolm Rutherford e Warren J. Samuels.

Apresentaremos inicialmente sua visão sobre os conceitos de “moeda” e “transação” e suas relações com os ciclos econômicos, seguido das políticas e instrumentos econômicos utilizados pelo *Federal Reserve System* (FED) na década de 1920, rumo à estabilização da economia (mais especificamente o período abrangido entre 1919 e 1927, com contextualização da criação do FED em 1913).

Após, exporemos a sugestão de índice de preços que o autor considerava necessária a uma maior estabilização dos preços e do crédito, assim como suas opiniões a respeito do emprego, ação coletiva dos bancos e padrão-ouro. Por fim, concluiremos com uma síntese mais ampla sobre sua noção de estabilização da economia estadunidense para essa década.

Moeda e transações

Para Commons o dinheiro, a moeda, seriam nada menos do que algo que representa a mensuração da escassez de produtos em relação às vontades humanas, da mesma forma que outras unidades de medida (extensão, peso, capacidade, etc.) mensuram quantidades físicas. O autor associa duas unidades de medida a cada transação comercial: uma unidade de escassez e

⁴ Keynes por exemplo cita que o Banco da Inglaterra ainda perseguia uma política ortodoxa do século XIX de que a alteração do valor da moeda, assim como os ajustamentos econômicos, podiam e seriam trazidos à tona pela simples relação das forças de oferta e demanda, baseados na crença da livre competição e mobilidade de capital e trabalho (KEYNES, 1925); igualmente será vista a importância atribuída por Commons ao Federal Reserve System, nos Estados Unidos.

uma unidade de quantidade ou eficiência (a primeira em termos legais de dinheiro e a segunda em termos legais ou tradicionais de onças, alqueires, jardas, e similares); prescreve que se qualquer uma destas unidades sofrer alterações dimensionais, então tendências, ciclos e arrancadas econômicas devem ocorrer.

Se todas as unidades de mensuração física, como jardas, alqueires, onças, produção e assim por diante, devem ser aumentadas em dimensão por digamos, 10 vezes, por exemplo, em função de uma mão invisível como as variáveis aleatórias, ou dos trânsitos de Vênus, ou de um bureau de padrões em Washington, então cada produtor teria que produzir algo como 10% a mais de seu produto de modo a obter a mesma quantidade de dinheiro em troca e assim pagar suas dívidas; igualmente ao que uma depressão nos negócios estabeleceria, assim como o faz atualmente quando as unidades físicas estão constantes, mas a unidade de escassez, o dinheiro, tem seu poder de compra elevado. Uma queda geral nos preços é apenas o inverso de um aumento geral, em tamanho, das unidades físicas (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996e, p.362, tradução nossa).⁵

Em seu artigo de 1925 o autor, além desta descrição das unidades de medida, faz uma crítica aos últimos governos da época, sendo que estes teriam se preocupado apenas com a regulação das unidades físicas, deixando de lado a estabilização da unidade de escassez. O fator crítico seria o de que, sem esta última estabilização, se perderia a noção de escassez ou sobreoferta de produtos em uma economia; observamos com isso o peso que Commons atribui à dimensão monetária como sendo não-neutra, já que geraria consequentes impactos na produção, nos preços e no emprego:

Uma elevação geral nos preços dá uma noção de escassez geral e isto dá uma noção de prosperidade geral, e isto conduz e até força todos os homens de negócios à uma sobreacumulação geral de estoque, planta produtiva e trabalho; enquanto que as aparências de escassez e prosperidade geral eram na realidade somente uma queda no tamanho da unidade de escassez, o dinheiro, como comparado à todas as unidades de mensuração física. E uma queda geral nos preços dá a aparência de uma sobreprodução geral e depressão dos negócios e conduz, e até força, todos os homens de negócios a restringir a produção, a desfazerem-se de seus estoques e a demitirem trabalhadores; Visto que, esta falsa aparência de sobreprodução foi apenas um acréscimo na proporção, que é o poder de compra, da unidade de

⁵ *“If all the units of physical measurement, such as yards, bushels, ounces, output and so on, should gradually be increased in size, say 10 percent, for example, by some unseen hand like the sunspots, or transits of Venus, or a bureau of standards at Washington, then every producer would have to produce something like 10 percent more of his product in order to get the same quantity of money in exchange and thus to pay his debts; so a business depression would set in, just as it does now when the physical units are constant but the scarcity unit, money, increases its purchasing power. A general fall in prices is but the inverse of a general increase in size of the physical units of measurement”* (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996e, p.362).

escassez, comparado às unidades de mensuração física. (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996e, p.363, tradução nossa).⁶

Também é levantada a questão de valores presentes e futuros das transações de crédito - que por sua vez também impactam na estabilidade do nível geral de preços - sendo que este tipo de transação comporta duas dimensões: a da *commodity* e a monetária. A dimensão da *commodity* de uma transação creditícia volta-se ao “futuro poder de compra a ser derivado de futuras *commodities* e futuros mercados monetários” (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996c, p.397). Já a dimensão monetária faz referência ao poder de compra presente das *commodities* nos mercados atuais; poder de compra este a ser estimado pelos bancos em função do que eles consideram “ser o valor presente descontado daquelas promessas de pagamento no futuro” (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996c, p.397). Ou seja, o autor busca incorporar a “futuridade” das decisões econômicas de produção e comércio como elemento de impacto nos valores presentes de uma economia⁷.

Ações do FED (1913-1927)

Nos subitens abaixo se seguirão as políticas colocadas em prática pelo FED no período 1919-1927, com destaque para a política de criação do FED em 1913. Porém, dada a relevância atribuída por Commons à resolução adotada pelo FED em Abril de 1923, se constituindo segundo o autor na declaração de política mais importante desde o ato de criação do próprio FED, em 1913, cabe adiantá-la. Essa resolução prescreve:

Que o tempo, maneira, caráter, e volume dos investimentos adquiridos em mercado aberto pelos Bancos Reserva Federais⁸ sejam governados com

⁶ “A general rise in prices gives the notion of a general scarcity and this gives a notion of general prosperity, and this leads and even compels all business men to a general over-accumulation of inventory, plant and labor; whereas the appearance of general scarcity and prosperity was actually only a decrease in the size of the scarcity unit, money, as compared with all of the physical units of measurement. And a general fall in prices gives the appearance of a general overproduction and depression of business and leads, and even compels, all business men to restrict production, to unload their inventory and to lay off employees; whereas, this false appearance of general overproduction was only an increase in the ratio, that is, the purchasing power, of the unit measure of scarcity compared with the physical units of measurement” (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996e, p.363).

⁷ O artigo de Commons de 1931, “*Institutional Economics*”, atesta que para além da produção, existe o termo “controle legal”, definido precisamente como “controle físico futuro”, que poderia ser visto como evidenciação da ligação entre a economia e o direito em função de se utilizar das discussões de direito de propriedade e liberdade nas relações entre os agentes econômicos.

⁸ De acordo com o *Federal Reserve Act* - o ato de criação do FED - o mesmo deve contar com no mínimo oito e no máximo doze cidades a serem conhecidas como “Cidades Federais Reserva”, abrigando cada uma um Banco

atenção prioritária à acomodação do comércio e dos negócios e ao efeito de tais compras ou vendas sobre a situação geral de crédito. (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996d, p.350, tradução nossa)⁹.

O sentido desta resolução viria, baseada nas experiências do Conselho do FED anteriores a 1923, de maneira a alinhar os três grandes instrumentos de política econômica da época (as operações de mercado aberto, taxas de redesconto e a emissão de títulos do governo) à situação geral de crédito, de modo que se projete os efeitos das políticas nesta última. A importância das experiências anteriores é fundamental no que toca a elaboração desta resolução de 1923. Assim, Commons faz um retrospecto histórico com o intuito de mostrar o caminho percorrido pela política econômica do período.

Ato do *Federal Reserve* (1913)

Em 1913, o FED foi criado pelo público através do ato do *Federal Reserve* com a finalidade de “[...] controlar os saldos dos bancos membros e para redescontar e emitir títulos financeiros de maneira a proteger o público contra a atividade não regulada dos bancos em sua competição privada puramente em função dos lucros” (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996d, p. 356). Commons critica a diretriz política do sistema em seu processo de promulgação, sendo que no projeto de lei do FED constavam duas orientações: a de “acomodar negócios e comércio” e a de “estabilizar o nível de preços”, sendo que a segunda foi suprimida no momento de implementação do sistema, equivalendo segundo o autor, à orientação nenhuma, já que a estabilização de preços se constituiria em fundamental medida ao passo que esta visaria a estabilização da situação geral de crédito, buscando minimizar flutuações excessivas do nível geral de preços (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996b, p.387; 1996d, p.352).

O motivo da supressão teria sido o da própria estabilização do nível de preços, pois se propunha que índices de preços, em contraste aos preços particulares de *commodities* específicas, representassem o nível geral de preços. Segundo o autor, existia a dificuldade de passar a seguinte ideia aos banqueiros e ao público em geral: de que os índices de preços

Federal Reserva (ou de maneira ilustrativa, as unidades operacionais do FED) que denominaremos ao longo do artigo de “Bancos Reserva” (FED, 2017, seção 2).

⁹ “That the time, manner, character, and volume of openmarket investments purchased by federal reserve banks be governed with primary regard to the accommodation of commerce and business and to the effect of such purchases or sales on the general credit situation” (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996d, p.350).

apresentam uma abstração através da qual o movimento concreto de preços da economia pode se basear, ao invés do que parecia proposto, que se confiasse em uma “nova e grandiosa agência semi-monopolística com poder de regulação sobre aquela abstração”, o que causava a impressão a estes agentes de que essa agência regularia os preços reais particulares de *commodities* específicas, e isso era o que realmente mais importava para os produtores, pois afetaria diretamente seus preços, lucros, salários, etc. (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996d, p.351).

Dessa forma seria considerado natural que cada produtor que tivesse seus preços particulares reduzidos suspeitasse de que o Conselho do FED pudesse estar sob influência política dos produtores cujos preços tivessem aumentado; por isso Commons atesta que, neste momento, não havia tarefa mais importante para o economista do que familiarizar o público acerca do conceito de um nível geral de preços¹⁰.

Política econômica de 1919 a 1921

As políticas econômicas deste período de 1919 a 1921 divergem da resolução de 1923 fundamentalmente pelo fato de que - na elaboração e execução das primeiras - o FED não se guiou nem por políticas de estabilização de preços, nem de crédito. Como consequência, as baixas taxas de redesconto, a ampla compra de títulos públicos (e a multiplicação dos mesmos em 1919), tiveram papel predominante na forte inflação e no colapso do crédito em 1920, à medida que se expandia o crédito com baixas taxas de juros e se aumentava as emissões de títulos públicos. A isto, atribui-se a dominância da influência política do secretário do Tesouro no Conselho do FED, que por sua vez tensionou as novas emissões, preferindo alterar as taxas dos juros aplicados nos mercados comerciais e de investimento ao invés de restringir as emissões. Também pesaram os empréstimos feitos pelos bancos membros à Europa, com o intuito de reabilitação no pós-guerra (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996d).

Após o colapso em 1920, a opção restante sobre os bancos foi a de aumentar a venda dos títulos públicos, assim como aumentar também as taxas de redesconto. Novamente,

¹⁰ Commons destaca que conselhos ilusórios são dados até mesmo por órgãos governamentais centrais, aonde estes também apresentam erros ao distinguir entre preços particulares e um nível geral de preços: “A Comissão Federal de Comércio [*Federal Trade Commission*], por exemplo, em 1920, respondendo a um inquérito do Congresso sobre por que o preço dos produtos do petróleo (gasolina) avançou demasiadamente, dedicou cinquenta e sete páginas impressas para uma solene explicação a respeito daquele *avanço* no preço, mas não fez uma única menção de que, em comparação à elevação do nível geral de preços, o preço da gasolina na verdade declinou” (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996d, p.351-352, grifo nosso).

ocorreu uma falta de sintonia dos conselhos e dos bancos, agora em relação à necessidade de redução nas taxas de redesconto e de renovação nas compras de títulos públicos. Segundo Commons, se a resolução de 1923 tivesse sido aplicada em 1919 e em 1920, se se tivesse tomado a situação geral de crédito como guia, tanto as alterações nas taxas de redesconto quanto as operações de compra e venda de títulos teriam sido realizadas meses antes do que de fato ocorreu, o que teria evitado ou minimizado o colapso creditício e a inflação nesses anos. Isso é o que Commons denomina “oportunidade”, ou seja, fazer “a coisa certa no momento certo, no lugar certo e na medida certa”, sendo então uma questão de experiência e habilidade administrativa e praticamente “quase a totalidade de uma autoridade administrativa responsável, como o Conselho do FED e os Bancos Reserva” (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996d, p.354).

O autor estabelece que as autoridades começaram a reconhecer seus poderes aproximadamente no período que abrange desde Maio de 1922 até Abril de 1923, através de experiências. No fim de 1921, os doze Bancos Reserva, ao buscarem novos ativos rentáveis (pois os bancos membros estavam diminuindo os empréstimos e redescontos), começaram a adquirir títulos do governo por iniciativa própria, acumulando por volta de US\$400 milhões em Maio de 1922. Estes agiram como qualquer negócio privado, de maneira que possuíam reservas em ouro e acreditavam que deveriam buscar investir com as mesmas, a fim de obter lucros e ativos. No entanto, demoraram a perceber que seus ativos na realidade diminuíram de US\$1.300 milhões (Outubro, 1921) para US\$900 milhões (Julho, 1922) em função da simples e seguinte operação:

Se um banco reserva compra, de um corretor de mercado aberto, US\$ 1 milhão em títulos do governo, o faz por meio de um cheque sacado contra si mesmo, e o corretor deposita o cheque em um banco membro que imediatamente o deposita em um banco reserva, aumentando nominalmente assim a reserva de crédito do banco membro em US\$ 1 milhão. (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996b, p.390, tradução nossa).¹¹

Com esse aumento ilusório de reserva, os bancos membros primeiramente reduziram suas dívidas para com os Bancos Reserva (ao invés de aumentarem totalmente seus empréstimos ao público comercial), para então aumentarem seus depósitos à vista cerca de

¹¹ “If a Reserve Bank purchases \$1 million of securities from a broker in the open market, it does so by a check drawn against itself, and the broker deposits that check with a member bank which immediately deposits it with a Reserve Bank, thereby increasing nominally the member bank’s credit reserve \$1 million” (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996b, p.390).

nove vezes (US\$1.800 milhões) o valor que representou o aumento em suas reservas creditícias (US\$200 milhões) durante o prazo de quinze meses, com fim em Novembro de 1922. Seguiu-se imediatamente, no período de Novembro de 1921 a Junho de 1922, uma queda de 5,25% para 4% da taxa comercial (de 60-90 dias, ou seja, empréstimos de curto-prazo) em Nova Iorque, assim como uma subsequente redução, de 5% para 4%, da taxa de redesconto do Banco Reserva de Nova Iorque (ficando esta na maioria das vezes abaixo da taxa comercial). O último efeito observado desta ação dos Bancos Reserva foi o de elevação (em 12%) dos preços de atacado das *commodities* desde Janeiro de 1922 a Julho do mesmo ano.

Esta foi então a sequência: compra de títulos do governo por parte dos Bancos Reserva, diminuição de seus ativos rentáveis (pela operação na citação acima), diminuição das taxas comerciais (em função do aumento das reservas creditícias dos bancos membros), diminuição das taxas de redesconto (devido à inflação do volume total de dinheiro em crédito e, portanto, da diminuição das taxas comerciais) e, por fim, o aumento dos preços de atacado das *commodities*.

Eis então que o Tesouro dos EUA faz uma reclamação de que as ações dos Bancos Reserva estavam influenciando nos títulos do órgão, assim como reivindica destes “um sistema de comercialização disciplinada que não perturbe o financiamento do governo” (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996b, p. 392). Os doze Bancos Reserva criam então um Comitê Central para atuar como seu agente de compras/vendas de títulos de mercado aberto¹² que, após algumas operações de venda em 1922, é transformado em 1923 no Comitê de Investimentos em Mercado Aberto, tirando agora toda a autonomia dos Bancos Reserva a respeito da compra/venda de títulos. Foi neste ponto que os gestores aprenderam que, através dessas operações de mercado aberto, seria possível tanto produzir quanto frear inflações (como o fizeram não intencionalmente pela compra de US\$400 milhões em títulos).

Com a resolução de Abril de 1923, o FED instituiu, em função do fato de que tendo sido reunido todo o ouro dos bancos membros (pelos doze Bancos Reserva) e constituídos fundos de ouro e de crédito comuns, uma “regra operacional”¹³ determinando que os bancos

¹² Commons destaca que esse é o primeiro momento em que os Bancos Reserva agem como uma unidade (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996b).

¹³ Commons define posteriormente “regra operacional” como as regras, **por costume ou lei**, que “governam mais ou menos aquilo que os indivíduos podem, devem, ou deveriam ou não fazer”, resultantes de conflitos de interesses. Estas seriam derivadas das instituições, sendo que “instituição” seria conceituada como “ação coletiva

membros não poderiam emprestar continuamente além de suas respectivas parcelas do fundo, o que passou a impedir que os bancos percebessem grandes lucros através de reempréstimos para o público comercial¹⁴.

Resolução de Abril de 1923

A culminação da resolução coincide com o aprendizado - por parte do Conselho do FED e dos Bancos Reserva - a respeito dos instrumentos econômicos e de suas respectivas relações com a situação do crédito, de modo que quando os preços subiam meses antes de Fevereiro de 1923, essas instituições já se antecipavam, sabendo o que deveriam fazer, porém, sem a noção completa da “oportunidade” do momento, ou seja, embora soubessem o que fazer, não sabiam “exatamente quando, nem em que grau, nem em que volume, nem quão extensivamente sobre o país inteiro, eles deveriam fazê-lo” (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996d, p.354).

Ocorria grande entrada de ouro no país, e a expectativa de inflação dos preços se mostrava ainda maior do que em relação à inflação de 1919. Então, o caminho optado pelo FED, com início em Janeiro e Fevereiro de 1923, foi o de três Bancos Reserva alterarem levemente para cima a taxa de desconto, e o de todos os doze Bancos Reserva venderem um pequeno montante de títulos, assim como liquidarem alguns empréstimos. A estas operações somaram-se advertências vindas da Secretaria de Comércio dos Estados Unidos, de associações de comércio, agências de previsão dos mercados, e dos principais bancos. A resposta por todo o país foi praticamente imediata, segundo Commons:

Os saldos dos bancos membros nos Bancos Reserva começaram a diminuir, e se descobriu, agora que substancialmente todo o ouro dos bancos membros estava encarcerado pelos Bancos Reserva, e que foi a venda dos investimentos pelos Bancos Reserva que compensou a influência das importações de ouro. Estas vendas e liquidações de empréstimos tiveram quase igual efeito na habilidade dos bancos membros em ampliar empréstimos para os homens de negócios do que teriam similares

[atuando] sobre o controle, liberação e expansão de ação individual. Suas formas são o costume desorganizado e as entidades organizadas” (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996a, p.443, grifo nosso).

¹⁴ Segundo o autor, esta regra é “autorizada pela Seção 4 do ato do Federal Reserve, a qual permite que os Bancos Reserva limitem as acomodações de quaisquer bancos com ‘devido cuidado pelas reivindicações e demandas de outros bancos membros’”. Ainda, Commons atesta que os empréstimos em geral são mais frequentes por parte dos “bancos marginais” ou fracos, sendo que os bancos fortes, por valorizarem suas reputações frente aos negócios, acabam evitando essa fonte de crédito para reempréstimo (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996b, p.389).

exportações de ouro, e o retardamento dos empréstimos comerciais aconteceu substancialmente em todas as partes do país. Então, em abril, 1923, o Conselho adotou a resolução formal, acima indicada, expressando em palavras o que vinha fazendo previamente por três meses. [...] E isso foi feito somente com um leve e delicado toque nas duas grandes alavancas nas mãos do Conselho do FED e dos bancos, a alavanca das taxas de redesconto e a alavanca dos investimentos de mercado aberto. (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996d, p.354, tradução nossa).¹⁵

Commons realça com esses exemplos o aspecto histórico da “oportunidade”, atestando neste sentido que em 1919 talvez não se alcançasse tanto com as mesmas medidas de 1923, principalmente em função de se tratar – naquele momento – das perdas do pós-guerra, aonde predominava uma ânsia de consumo por parte da população, mas talvez por um aumento de 4% ou 5% nas taxas de redesconto (que se transformaria em 7% ou 8%, por causa do “efeito resposta” realizado pelos bancos por todo o país); novamente, a “oportunidade” se mostra em “saber quando, quanto e até onde empregar os instrumentos econômicos” (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996d, p.354).

Contrariamente à inflação de 1921-1922, neste momento, entre Junho de 1922 a Julho de 1923, os Bancos Reserva venderam títulos em mercado aberto na ordem de US\$400 milhões, o que reduziu a posse dos mesmos à US\$90 milhões, forçando em seguida a tomada de aproximadamente US\$180 milhões em empréstimos por parte dos bancos membros, já que ficaram deficientes de reservas.

Políticas 1924-1927

Em 1924 o FED percebeu que a deflação gerada em 1923 foi excessiva. De Novembro de 1923 a Outubro de 1924, o Sistema (pois neste momento os Bancos Reserva não possuíam mais autonomia sobre a compra/venda de títulos) comprou US\$ 470 milhões em títulos do governo o que, somado às importações líquidas de ouro dos bancos membros, permitiu que estes reduzissem seus empréstimos contraídos na razão de US\$800 milhões (de US\$1.100

¹⁵ “The balances of member banks at the reserve banks began to be reduced, and it was discovered, now that substantially all the gold of the member banks had been impounded by the reserve banks, that it was the sale of investments by the reserve banks that offset the influence of the gold imports. These sales and liquidations of loans had almost an equal effect on the ability of member banks to extend loans to business men that a similar export of gold would have had, and the slowing up of the commercial loans occurred in substantially all parts of the country. Then, in April, 1923, the board adopted the formal resolution, above stated, expressing in words what it had actually been doing for three months previously. [...] And this was done with just a slight and delicate touch on the two great levers in the hands of the reserve board and banks, the lever of the rediscount rates and the lever of the openmarket investments.” (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996d, p.354).

milhões de Dezembro de 1923 a US\$300 milhões em Agosto de 1924), o que aumentou suas reservas creditícias (US\$200 milhões). Novamente a movimentação foi similar: as taxas comerciais em Nova Iorque caíram de 5% para 3% (de Setembro de 1923 a Setembro de 1924), as taxas de redesconto dos Bancos Reserva atingiram o nível mais baixo então observado – de 4,25% para 3% –, e os preços subiram 11% a partir de Julho de 1924 até Fevereiro de 1925 (a produção aumentou 35% nesse mesmo período).

Então, a partir de Outubro de 1924, até aonde vinha se seguindo uma política inflacionária, começaram a vender títulos quando nesta data somava-se um montante de US\$580 milhões; alcançou-se uma redução de US\$250 milhões em Julho de 1925, que, concomitante ao fato do aumento das exportações de ouro, forçou os bancos membros a tomarem empréstimos, aumentando suas dívidas em US\$750 milhões (no período de Agosto de 1924 a Novembro de 1925). A taxa comercial sofreu aumento (de 3,25% para 4%), e o nível de preços de atacado começou a cair (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996b). Finalmente, a respeito dessas movimentações, Commons afirma:

Assim o Reserve System tem conduzido, desde a guerra, três ciclos de inflação e deflação – o extremo ciclo de 1919-1921, antes deles saberem o que estavam fazendo, o ciclo de 1921-1923, enquanto eles estavam aprendendo sobre o que eles estavam fazendo, e o ciclo de 1924-1927, após terem compreendido o que eles estavam fazendo. (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996b, p.393, tradução nossa).¹⁶

Tendo levantado historicamente as decisões das políticas econômicas e os consequentes impactos econômicos no período de 1919 a 1925, restava ainda a questão de como a nova diretriz de controle da situação geral de crédito impactava na gestão econômica, ou seja, quais seriam os fatores que influenciariam as movimentações de inflação e deflação da economia. Em relação a isso, Commons elenca:

Um dos fatores seria o movimento de preços na Bolsa de Valores; outro a superprodução, em especial a superprodução agrícola; [...] o movimento de rendas e de especulação imobiliária; [...] as compras parceladas; [...] o movimento de salários e o custo de vida medido pelo movimento dos preços de varejo; [...] o desejo de retorno ao padrão-ouro livre do pré-guerra ao invés de se continuar no presente padrão-ouro administrado, pós-guerra; [...]

¹⁶ “Thus the Reserve System since the war has conducted three cycles of inflation and deflation—the extreme cycle of 1919–1921, before they knew what they were doing; the cycle of 1921–1923, while they were learning what they were doing, and the cycle of 1924–1927 after they knew what they were doing.” (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996b, p.393).

a ameaça de legislação radical; [...] o movimento dos preços de atacado. (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996b, p.394, tradução nossa).¹⁷

O autor comenta que em Fevereiro de 1923 esteve presente em um almoço com por volta de 20 dos mais famosos *forecasters* dos negócios (ou seja, profissionais cujo escopo se trata de estimar as movimentações e situações futuras dos negócios), e que durante a refeição alguém propôs que cada *forecaster* fizesse sua previsão dos preços para Fevereiro de 1924. O resultado foi uma previsão média de aumento de 156 para 172 (de uma base pré-guerra de 100), e a realidade foi uma queda para 154 (caindo para 145 em Junho de 1924). A importância desta ilustração está em mostrar que o erro grosseiro desses profissionais se deveu fundamentalmente ao fato dos mesmos não terem - no momento da previsão - informações a respeito da regra operacional que o FED estava formulando, o que - segundo o autor - começava a mudar em 1927 por uma “necessidade nos negócios e no mundo agrícola, assim como no mundo da política, de conhecimento definido a respeito do que o Federal Reserve System” faria (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996b, p.394).

Sugestão de novo índice de preços

Commons leva a discussão para a importância da estabilidade da média dos preços de atacado, sendo que esta estabilidade serve de guia para as políticas do sistema. Os preços de atacado, por serem mais responsivos às operações do sistema e por servirem de referência para os demais preços da economia, deveriam ser a prioridade se a busca é pela estabilidade do sistema. Estes influenciam, por exemplo, preços de varejo, preços de ações¹⁸, salários, aluguéis e são, segundo o autor, “os preços do empregador”, de modo que suas oscilações impactarão conseqüentemente nas flutuações do emprego/desemprego. Eis que surge, então, a importância da ponderação atribuída a cada uma das *commodities* do mercado, no momento de se compor o índice de preços de atacado.

Na época (1927), o índice semanal de Irving Fisher era um dos parâmetros de cálculo dos preços de atacado; este índice valia-se de 404 *commodities* e de suas respectivas

¹⁷ “One is the movement of Stock Exchange prices; another is overproduction, especially agricultural overproduction [...] the movement of rents and real estate speculation [...] instalment buying [...] the movement of wages and the cost of living as measured by the movement of retail prices [...] a desire to return to the pre-war free-gold standard instead of continuing on the present post-war managed-gold standard [...] the menace of radical legislation [...] the movement of wholesale prices”. (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996b, p.394).

¹⁸ Segundo Commons, os preços das ações são “previsões de lucros que dependem em grande parte do movimento dos preços de atacado” (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996b, p.395).

quantidades vendidas no mercado (outras formas de ponderação do índice poderiam ser feitas a partir das quantidades de *commodities* produzidas ou consumidas); em sua opinião, nenhuma destas formas anteriores atenderia ao propósito de estabilização, sendo que este se traduziria em “justiça entre as classes de produtores”¹⁹. Neste sentido a proposta de Commons é a de se construir um índice no qual a ponderação das *commodities* se baseie na população empregada necessária à produção de cada *commodity*²⁰ (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996b); segundo seu exemplo:

Se, por exemplo, os produtores de trigo são 5% da população total cujos produtos são vendidos em atacado, então as flutuações no preço do trigo deveriam ter apenas 5% do peso total quando se trata da mudança total do índice médio de preços de atacado. E assim por diante com as outras *commodities*. (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996b, p.395, tradução nossa).²¹

Desta maneira, se minimizaria a possível ameaça da estabilização dos preços por parte de grupos de produtores particulares que tentariam obter o controle do *Reserve System* a fim de alterar os preços gerais, de forma a elevar os preços de atacado de seus respectivos produtos, além de se afastar e manter o FED fora da política (servindo assim aos “propósitos públicos de justiça entre credor e devedor, estabilidade do emprego, a carga de impostos, etc”). Um índice como este seria de fácil entendimento, além de algo mais palpável para ajudar as previsões dos *forecasters* (ao invés dos critérios indefinidos, como ressalta o autor, de “acomodação do comércio e negócios” e de “situação geral de crédito”) (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996b, p.395; 1996c, p.401).

¹⁹ “Estas declarações estatísticas, no entanto, deveriam ser abertas às críticas, pois estas são construídas não por estatísticos cegos, mas por economistas com propósitos, e estes propósitos incluem teorias de causa e efeito. Por essa razão indiquei em meu artigo uma crítica de vários números índices de preços usados por estatísticos, os quais, de acordo com minhas teorias sobre o propósito, não representam a relativa importância de vários fatores” (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996c, p.401).

²⁰ Commons ressalta também a importância de que se mantenha um padrão-ouro administrado ao invés do retorno ao padrão-ouro livre; do contrário, seria gerada forte deflação nos preços.

²¹ “If, for example, the growers of wheat are 5 percent of the total population whose products are sold at wholesale, then the fluctuations of the price of wheat should have only 5 percent of the total weight in arriving at the total change in the average index of wholesale prices. And so on with other commodities”. (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996b, p.395).

Emprego e seguro-desemprego

Frente a esta dificuldade de estabilização do nível geral de preços, são ressaltadas as consequências para os empregadores que tem de se adequar em situações de instabilidade, sendo forçados a competir por mão-de-obra e insumos (quando o nível de preços é crescente) ou competir por vendas quando o mesmo for decrescente (vendas que ocorram o mais rápido possível, de modo a ganhar vantagem frente a seus concorrentes); aí está o papel do Banco Central, no caso o FED.

Outro fator de destaque é o de que, na opinião Commons, Adam Smith não contemplou em seu sistema de concorrência “os custos com despesas gerais, ciclos de negócios e trabalho organizado”, enquanto Commons considera importantíssimo justamente o fato dos ciclos econômicos serem elementos desestabilizadores dos preços (considerados uma anormalidade dos séculos XIX e XX) (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996e, p.361); o aspecto primário de um ciclo econômico seria “qualquer circunstância que altere – para cima ou para baixo – o poder de compra geral do dinheiro por um longo, curto ou repentino período de tempo” (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996e, p.362). Em relação a isso:

O ciclo de negócios é realmente uma tendência, um ciclo e uma arrancada. As causas dessas mudanças são encontradas nos padrões legais do dinheiro e nos padrões de política bancária e de taxaço, relativas ao volume mundial de transações comerciais. Uma guerra mundial, uma política bancária equivocada, uma mudança no preço de cunhagem do dinheiro ou da prata, uma mudança da prata para o ouro ou papel-moeda, uma modificação nas tarifas, uma alteração na quantidade mundial de negócios, todas estas influências produzem uma tendência, ciclo ou arrancada, sobre o poder de compra geral do dinheiro. (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996e, p.362, tradução nossa).²²

Outra característica dos ciclos econômicos seria a de retardo no ajustamento - em tempo e amplitude - dos salários recebidos pelos trabalhadores (em comparação aos preços recebidos pelos produtores). O trabalho organizado viria de modo a tentar reduzir esse retardo, tentando lançar os salários para cima “mais alto durante a ascensão em preços e

²² “*The business cycle is really a trend, a cycle and a jerk. Causes of these changes are found in the standards of legal money and in the standards of banking policy and taxation, relative to the world’s volume of business transactions. A world war, a mistaken bank policy, a change in the mint price of gold or silver, a change from silver to gold or paper money, a change in tariffs, a change in the world’s quantity of business, all of these influences produce a trend, cycle or jerk, in the general purchasing power of money*”. (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996e, p.362).

mantendo-os no alto e por mais tempo durante a queda dos preços” (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996e, p.361). Já os custos com despesas gerais são aplicados tanto ao capital quanto ao trabalho, de modo que são custos “que existem continuamente, independentemente da quantidade de produto” (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996e, p.361). Segundo Commons:

Mas o custo com despesas gerais de capital é o custo das taxas fixas para manutenção, juros e até mesmo dividendos, indiferentemente de estações e ciclos. Evidentemente, é óbvio que quão maior for o custo com despesas gerais por unidade de produto, maior será o custo da manufatura, e que ambos – capitalistas e trabalhadores - transferirão este custo para os consumidores finais, sob a forma de lucros e salários mais altos, se estes estiverem em posição de realizar tal fato (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996e, p.361, tradução nossa).²³

Cada indústria moderna deve considerar, para cada tipo de despesa geral, o quanto deve ser declarado como dividendos e quanto em salários correntes, assim como quanto a ser declarado como dividendos e salários diferidos. Isso seria uma questão de “ajustamento, ou barganha, ou esforço, de cada estabelecimento ou indústria particular” (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996e, p.365).

A ideia de Commons seria a de priorizar a suavização do desemprego, ao invés da suavização da renda; este último significaria remunerar os trabalhadores enquanto não estão sendo produtivos (pois constituir-se-ia um fundo para os trabalhadores, dada a ocorrência dos ciclos econômicos), enquanto no primeiro se diminuiria os trabalhadores ociosos, com aumento no número de empregos, além de se gerar uma renda anual maior (o que parece se assimilar à ideia de “multiplicador” de Keynes).

Porém, após fazer sugestões em função do tamanho dos estabelecimentos, o próprio Commons aponta que parece ter se voltado para a questão da suavização da renda, e não do emprego; sua razão para isso se deve ao fato de que o mesmo acredita que o fator pecuniário seja “[...] o único motivo que vai efetivamente fazer o trabalho de estabilização do emprego e isto é confirmado se observando como a questão tem funcionado, atualmente, durante a curta experiência na indústria de vestuário masculino de Chicago” (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996e, p.367). Esta se deu da seguinte maneira: o sindicato queria que se formasse um “fundo de mercado” entre todas as empresas do setor e disponível para qualquer um dos 35.000

²³ *“But capital’s overhead cost is the cost of fixed charges for maintenance, interest and even dividends, regardless of seasons and cycles. Of course, it is obvious that the greater the overhead cost per unit of product, the greater is the cost of manufacture, and that both capitalists and laborers will shift this cost to the ultimate consumers, in the form of higher profits and higher wages, if they are in a position to do so”.* (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996e, p.361).

trabalhadores, o que gerou resistência por parte dos mesmos, que convenceram o sindicato a concordar em se criar um fundo individual de cada empresa (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996e).

Para Commons, o seguro-desemprego deve ter sucesso com base na produtividade da indústria: por um lado, a redução dos custos com despesas gerais e, por outro, uma mudança no esquema de responsabilidade dos estabelecimentos, de maneira a fazer com que os mesmos alterem suas atitudes individualistas especulativas em relação às projeções ascendentes do mercado, que tanto interferem na estabilização do emprego. De igual modo, Commons admitiu já ver resultados positivos, tanto pelo lado dos sindicatos, que estão “evitando o desperdício nos negócios dos empregadores”, colaborando assim com a estabilidade do emprego, quanto pelo lado dos empregadores, que por sua vez estariam buscando estabilizar o emprego ou, se não estão tendo êxito em tal ação, estão explicando o porquê de não estarem conseguindo (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996e, p.368); também ressalta que, em sua opinião, o único caminho pelo qual se alcança os empresários é o “caminho da carteira”, no caso o sistema de crédito:

Não conheço nenhum caminho de chegar a estes capitães modernos da indústria exceto pelo caminho da carteira. A carteira moderna é o sistema de crédito. Se for feito - do dever de se pagar pelo desemprego na forma de salários diferidos - um custo direto da indústria, então podemos esperar que a carteira vazia transmita ao seu proprietário uma sensação de percepção da importância de se regular tanto a expansão quanto a contração de seu próprio negócio e dos Bancos Reserva, assim como a fornecer uma maior estabilização da indústria em geral. (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996e, p.369, tradução nossa)²⁴.

Vemos então que Commons delega aos empresários a responsabilização pelo emprego estável via seguro-desemprego, o que contribuiria à estabilização geral da economia. Como naquele momento este benefício ainda não era vigente, o autor defendia que iniciativas locais fossem feitas, com o intuito de se alastrarem e alcançarem os retardatários do modelo, com a ideia de que um estabelecimento ou uma indústria não poderia fazer muito sem a cooperação dos demais, mas nada seria feito se ninguém tomasse a iniciativa. E faz, assim, três proposições (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996e):

²⁴ “*I know of no way to reach these modern captains of industry except by way of the pocketbook. The modern pocketbook is the credit system. If the duty to pay for unemployment in the form of deferred wages is made directly a cost of industry, then we may expect the absentee pocketbook to convey to its owner a realizing sense of the importance of so regulating both the expansion and contraction of his own business and of the reserve banks as to provide a greater stabilization of industry in general*”. (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996e, p.369).

- 1) Estabelecimentos pequenos deveriam ser tratados diferentemente em relação aos demais tipos de estabelecimento, se organizando sob um companhias de seguros mútuos;
- 2) Estabelecimentos com um grande número de empregados não deveriam se organizar sob o princípio da seguridade, de modo que cada estabelecimento carregaria seu próprio risco, criando uma reserva particular;
- 3) Os empregados não deveriam ser convocados a contribuírem para os fundos diretamente a partir de seus salários mas, se o fizessem, então deveria ser criado um fundo comum, o qual beneficiaria todos os empregados, independente para que firmas estes trabalhem.

Ainda em relação à prevenção do emprego, Commons destaca um paradoxo curioso: em geral grandes estabelecimentos tem um custo com despesas gerais muito maior em relação ao número de trabalhadores do que os estabelecimentos menores, de forma que estes custos maiores se constituiriam em estímulo para a firma grande suavizar a produção, reduzindo assim os custos com despesas gerais por produto. À época, ainda não havia o seguro-desemprego nos EUA, e os empregadores argumentavam que a pesada carga das despesas gerais da indústria - por si só - já se constituiria em incentivo para a estabilização do emprego.

No entanto, a pesquisa realizada pelo Bureau Nacional de Pesquisa Econômica mostra que nos anos de depressão de 1921 e 1922, a respeito dos 4,1 milhões de trabalhadores que foram demitidos, a proporção de demitidos em relação ao total de empregados para estabelecimentos com 20 ou menos empregados, estabelecimentos com 21 a 100 empregados e estabelecimentos com mais de 100 empregados foram de, respectivamente, 2,64%, 14,56% e 22,78%, derrubando o argumento anterior dos empregadores. Então percebemos, como afirma Commons, que o ciclo do emprego e do desemprego “[...] tende a crescer, ou, pelo menos, não decrescer, em amplitude à medida que a indústria se concentra em grandes estabelecimentos” (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996e, p.366).

Ação coletiva²⁵ dos bancos

²⁵ Conceito: “[...] a ação coletiva abrange todo o caminho desde o costume desorganizado até às muitas entidades organizadas, como a família, a corporação, a associação comercial, o sindicato, o reserve system, o estado. O princípio comum a todos se resume em maior ou menor controle, liberação e expansão da ação individual via ação coletiva” (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996a, p.444).

Commons ressalta a importância da ação conjunta dos bancos, principalmente acerca da oferta de crédito. Primeiramente, os bancos participariam, junto aos empresários, não apenas na oferta de poder de compra (a fim de realizar as necessidades de compra de *commodities* dos empresários), mas também na determinação de “suas duas dimensões de quantidades futuras a serem produzidas e futuros preços a serem pagos nos mercados de *commodities* futuros”. Em segundo lugar, se os 10.000 bancos da época, responsáveis por dois terços de todo o crédito comercial, aprendem a atuar de forma conjunta e simultânea, em todas as suas bilhões de transações creditícias por todo o país, “encorajando ou restringindo esses milhões de homens de negócios, então a participação dos banqueiros nos mercados de *commodities* presentes e esperados se torna mais pronunciada”; o que equivaleria dizer que se torna mais latente a determinação dos mercados presentes e futuros pela ação dos bancos, à medida que estes se organizam coletivamente (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996c, p.398).

[...] esta ação conjunta de 10.000 bancos membros, guiados por doze Bancos Reserva e supervisionados por um Conselho Reserva Federal. Meu artigo foi desenhado para mostrar como esta ação conjunta, como aprendida [pelos banqueiros] por experiência, se tornou um sistema efetivo. É um sistema análogo àquele conhecido nos círculos laborais como “barganha coletiva”. Seu principal aspecto, neste caso, é a barganha individual pelos bancos membros com os homens de negócios, mas sob regras coletivas de trabalho sobre todos os membros, que estabelecem limites mínimos e máximos em suas barganhas individuais. (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996c, p.398, tradução nossa).²⁶

Além disso, Commons ressalta o fato de que o FED seria algo similar a um sindicato para esses 10.000 bancos membros, no sentido de que estes últimos levam em consideração²⁷ as demandas e reivindicações dos outros bancos. O autor enumera dez instrumentos de ação coletiva bancária, resumidamente a saber (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996c, p.398-400):

²⁶ “[...] *this concerted action of 10,000 member banks, guided by twelve reserve banks and supervised by one Federal Reserve Board. My article was designed to show how this concerted action, as learned by experience, has developed into an effective system. It is a system analogous to what is known in labor circles as “collective bargaining.” Its essential feature in this case, is individual bargaining by member banks with business customers, but under collective working rules enforced upon all the members, which place minimum and maximum limits on their individual bargaining*”. (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996c, p.398).

²⁷ Da mesma forma que os trabalhadores pensam, em seus companheiros sindicalizados quando, conscientes da oferta limitada de empregos e de trabalho no mercado, seria antiético “tomar mais do que sua parcela via cortes salariais ou trabalhar rápido demais, ou trabalhar mais horas do que seus companheiros-membros” (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996b, p.389).

- 1) O controle – praticamente – monopolista da oferta monetária de ouro, oriundo principalmente do endividamento dos países europeus em relação aos EUA no pós-guerra, o que aumenta o controle sobre o valor de ouro em função de alterações nos preços mundiais;
- 2) O FED, ao encarcerar o ouro, não permite que os bancos membros do sistema utilizem suas reservas individuais diretamente, mas permite que estes o façam através de títulos governamentais, certificados de ouro e reserva de crédito; os Bancos Reserva, então, se utilizam desses instrumentos quando necessário. Para Commons esta é a diferença entre um padrão-ouro administrado e um padrão-ouro livre;
- 3) Publicidade e persuasão moral, objetivadas na forma de relatórios de autoridades financeiras e conversas privadas com os banqueiros, a fim de sinalizar ao mercado e aos bancos membros que medidas e rumos o governo pretende seguir, de forma a afetar diretamente as previsões e demandas por crédito bancário dos negócios;
- 4) A escolha entre emissão de títulos governamentais, que apenas requerem 40% das reservas de ouro, e a dos certificados de ouro, que requerem 100% das reservas. O cuidado se daria em função da primeira opção apresentar um poder inflacionário/deflacionário maior que a segunda, que por sua vez, se escolhida, poderia fazer com que as reservas parecessem menores;
- 5) Operações de mercado aberto, as quais podem – através da compra e venda de títulos públicos por parte dos Bancos Reserva – alterar as reservas dos bancos membros, preparando assim o mercado;
- 6) Taxas de Redescoto. Commons cita o exemplo de que a inflação dos preços ocorrida em 1919-1920 teve como causa a emissão dos títulos públicos ao passo que a taxa de redescoto permaneciam - há muito tempo - em níveis baixíssimos;
- 7) Importações de ouro. O FED valeu-se dos instrumentos anteriores a fim de evitar inflação (em 1923, contra as importações), assim como para gerá-la (em 1924, a favor das importações);
- 8) Empréstimos para o exterior;

- 9) Preços das *commodities* e dos títulos: segundo Commons, “aparentemente os primeiros efeitos das operações de mercado aberto e de redesconto surgem nos mercados de ações e posteriormente nos mercados de atacado das *commodities*, e ainda sobre os mercados de varejo e de trabalho”;
- 10) Oportunidade, o que se resumiria – em relação à habilidade administrativa – a fazer “a coisa certa no momento certo, no lugar certo e na medida certa”; e em momentos de emergências, o que toma lugar é a altamente desenvolvida – via experiência – habilidade bancária, sendo que nenhum teórico poderia fornecer orientações em situações deste tipo.

Commons cita o caso de ação coletiva dos bancos membros – em Setembro de 1924 – como uma séria ameaça contra a “atuação estabilizante” do FED (e contra o próprio sistema em si), quando (em convenção) a Associação Americana dos Banqueiros apresentou críticas sobre o controle estabelecido pelo FED, alegando que este passou a oferecer “variados tipos de serviços sem custos, o que tem resultado em ‘um aumento indevido nas despesas gerais’, e que, ‘a fim de fazer valerem as despesas e os encargos de dividendos’”, os bancos membros acabam competindo por negócios entre si, de forma que a ação do FED estaria acentuando, ao invés de atenuar, os balanços do “pêndulo financeiro”, sugerindo que seria “sábio” se este órgão limitasse os Bancos Reserva à sua “função primária como bancos de emissão e redesconto” (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996d, p.355).

Essa e outra posição declarada pelo Conselho Consultivo Federal dos Banqueiros²⁸, em Janeiro de 1922, viriam majoritariamente direcionadas contra a liberdade de compras/vendas pelos Bancos Reserva, pois seriam vistas sob a ótica exclusiva de um banco privado (ou seja, a obtenção de lucro), e logo desconsiderariam outro propósito, o propósito público de estabilização da situação geral de crédito. O autor atesta que, anteriormente ao FED, quando os EUA dispunha somente da taxa de juros para controlar expansões/restrições do crédito além do nível normal, estes ajustes sempre ocorriam tardiamente, “após o desastre de um pânico”; após a criação do sistema federal e, após a resolução de Abril de 1923, as taxas de redesconto permitiram, por integrar um sistema federal, centralizadamente

²⁸ “O *Federal Reserve System*... não deve ter permissão para negociar diretamente com os consumidores e, portanto, incorrer em risco de imobilização de seus fundos em crédito que possa talvez ser congelado. Quaisquer alívio que os *Federal Reserve Banks* possam oferecer deve, portanto, ser garantido através do intermediário e sob a responsabilidade dos canais bancários” (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996d, p.356).

coordenado, repelir ou mitigar flutuações excessivas de preços e do crédito (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996d, p.356).

Para Commons, as operações em mercado aberto passaram a constituir um dispositivo “mais eficiente e regular do que as taxas de redesconto”, principalmente por permitir que os Bancos Reserva tenham iniciativa e mais autonomia em relação aos bancos membros, já que estes não teriam de esperar a oferta/restricção de fundos ao mercado por parte destes (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996d, p.356). Neste sentido, o FED atuaria com sua finalidade inicial de proteção do público frente aos interesses e a ação coletiva dos bancos.

Situação do ouro

Para este autor, a diferença entre um padrão-ouro administrado e um padrão-ouro livre se evidencia, por exemplo, na ação dos Bancos Reserva de encarcerar as reservas individuais de ouro dos bancos membros, de forma que estes não tenham livre acesso às mesmas, e o governo possa controlar e administrar melhor a influência das movimentações de ouro na economia. Assim, o montante de ouro total seria restringido apenas à forma instrumental de títulos do governo, certificados de ouro e reservas de crédito dos bancos membros.

Assim, sua discussão sobre estabilização de preços se liga diretamente à definição do tipo de padrão-ouro dos EUA, atestando que se o país buscasse um retorno ao padrão-ouro livre (pré-I Guerra Mundial), seria necessária uma significativa deflação de preços, ou, se ocorresse uma inundação de importações de ouro, poderia ser necessária a substituição dos certificados de ouro por outra moeda (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996b).

Cabe ressaltar que após a 1ª Guerra Mundial, os EUA praticamente monopolizaram a oferta monetária de ouro, gerando um aumento do “poder de controle sobre o valor de ouro medido por mudanças nos níveis mundiais de preços” (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996c, p.398). Commons atesta que as importações de ouro vinham ocorrendo em tal volume (e protegidas via encarceramento) e, somadas ao fato de que a demanda do público e da administração em relação à dívida dos países europeus para com os EUA estava além da capacidade de pagamento dos mesmos, lhe dava a impressão de que o país, com o intuito de se “confrontar continuamente com a possibilidade de *booms* e colapsos desastrosos”, estava importando ouro de forma a tentar tornar os bancos cada vez mais independentes em relação ao FED (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996d, p.358).

O autor levanta a questão desses pagamentos futuros de débitos por parte da Europa, apontando para um futuro modelo de organização monetária internacional entre os países, de maneira análoga ao que anos a frente viria se consolidar no tratado de *Bretton Woods*:

Mesmo nesse caso a contínua pressão sobre a Europa para pagamento dos débitos para os Estados Unidos torna difícil de saber como será possível, durante as décadas futuras desses pagamentos, alcançar novamente o livre movimento de ouro em ambos os lados, que é essencial para um retorno a um padrão ouro internacional. Com tamanha expectativa frente a nós, temos apenas o *Federal Reserve System* para proteger a estabilidade do nosso nível de preço e de nosso volume de crédito. A resolução de Abril, 1923, provavelmente vai tão longe quanto a presente lei permite. O futuro não é promissor, mas o próximo passo é evidentemente um tipo de entendimento internacional – mesmo uma cooperação vigorosa de nosso *Federal Reserve System* com os sistemas bancários de outros países, a fim de funcionar, para o mundo como um todo, não somente a estabilização da ‘situação geral de crédito’, mas também da situação geral do ouro. (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996d, p.358, tradução nossa).²⁹

Após esta síntese cabe citar que, para Commons, uma das condições-chave para a estabilização da economia dos EUA seria a luta política entre empregadores, trabalhadores e fazendeiros contra políticos e banqueiros:

Mas enquanto esta estabilização é possível, a mesma não se concretizará até as três classes da sociedade que mais sofrem – empregadores, trabalhadores e fazendeiros – se tornarem suficientemente unidas de modo a fazer pressão política suficiente sobre os políticos e banqueiros para exigir que estes façam o que eles já têm capacidade de fazer (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996e, p.363, tradução nossa)³⁰.

Por fim, elencamos o seguinte trecho de Keynes em função de acreditarmos confluir com o que apresentamos de Commons: propósitos de estabilidade e justiça social e a

²⁹ “Even in such case the continuous strain on Europe for debt payments to America makes it difficult to see how it will be possible, during the many future decades of those payments, to reach again the free movement of gold both ways, which is essential to a return to an international gold standard. With such a prospect before us, we have only the federal reserve system to protect the stability of our price level and our volume of credit. The resolution of April, 1923, probably goes as far as the present law permits. The future is not promising, but the next step is evidently some kind of an international understanding—even a bold cooperation of our federal reserve system with the banking systems of other countries, in order to work out, for the world as a whole, not only a stabilization of the “general credit situation,” but also of the general gold situation”. (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996d, p.358).

³⁰ “But while this stabilization is possible it, will not be accomplished until the three classes in the community—employers, employees and farmers—who suffer most have become united enough to bring sufficient pressure upon politicians and bankers to require them to do what they already have the power to do”. (RUTHERFORD; SAMUELS, 1996e, p.363).

importância da política monetária, do nível de preços, das ideias e das instituições modernas (nota-se também a urgência em Keynes por novas teorias e pensamentos):

Metade da sabedoria escrita de nossos estadistas é baseada em pressupostos que foram verdadeiros, ou parcialmente verdadeiros, em um tempo particular, mas agora menos e menos verdadeiros a cada dia. Temos que inventar nova sabedoria para uma nova era. E no meio-tempo devemos, se pretendemos fazer algum bem, surgir não-ortodoxos, problemáticos, perigosos, desobedientes aos que nos geraram. No campo econômico isto significa, primeiramente, que devemos encontrar novas políticas e novos instrumentos para adaptar e controlar o funcionamento das forças econômicas, de modo que elas não interfiram intoleravelmente com ideias contemporâneas quanto ao que é justo e próprio aos interesses de estabilidade social e de justiça social. Não é por acidente que o estágio inicial desta luta política, que durará longamente e assumirá diferentes formas, deve se centrar na política monetária. Pois que as interferências mais violentas com estabilidade e com justiça, às quais o século XIX submeteu em satisfação à filosofia da Abundância, foram precisamente aquelas que foram trazidas à tona pelas mudanças no nível de preços. Mas as consequências dessas mudanças, particularmente quando as Autoridades se esforçaram a impô-las sobre nós em uma dose mais forte do que mesmo o século XIX engoliu, são intoleráveis às ideias e instituições modernas. Nós mudamos, em graus insensíveis, nossa filosofia de vida econômica, nossas noções do que é razoável e o que é tolerável; e nós o fizemos sem mudar nossa técnica ou nossas máximas de caderno. Por isso nossas lágrimas e problemas. (KEYNES, 1925, p.166, tradução nossa)³¹.

Conclusão

Acerca de suas ideias de estabilização de preços e emprego, pode-se concluir inicialmente que Commons assume uma visão monetária da economia, dado que destaca a influência deste fator sobre as expectativas dos produtores, sobre os preços, o crédito e o emprego, ressaltando assim a importância da regulação da moeda por parte do Estado.

³¹ *“Half the copybook wisdom of our statesmen is based on assumptions which were at one time true, or partly true, but are now less and less true day by day. We have to invent new wisdom for a new age. And in the meantime we must, if we are to do any good, appear unorthodox, troublesome, dangerous, disobedient to them that begat us. In the economic field this means, first of all, that we must find new policies and new instruments to adapt and control the working of economic forces, so that they do not intolerably interfere with contemporary ideas as to what is fit and proper in the interests of social stability and social justice. It is not an accident that the opening stage of this political struggle, which will last long and take many different forms, should centre about monetary policy. For the most violent interferences with stability and with justice, to which the nineteenth century submitted in due satisfaction of the philosophy of Abundance, were precisely those which were brought about by changes in the price level. But the consequences of these changes, particularly when the Authorities endeavour to impose them on us in a stronger dose than even the nineteenth century ever swallowed, are intolerable to modern ideas and to modern institutions. We have changed, by insensible degrees, our philosophy of economic life, our notions of what is reasonable and what is tolerable; and we have done this without changing our technique or our copybook maxims. Hence our tears and troubles”* (KEYNES, 1925, p.166).

Em relação às políticas econômicas do período entre 1919 e 1927, vemos que Commons atribui à ação do FED um caráter positivamente estabilizador, pois, desde sua criação em 1913, buscou proteger o público dos interesses bancários com o desenvolvimento de instrumentos econômicos (através de experiências não planejadas) como as taxas de redesconto e as operações de compra/venda de títulos em mercado aberto. Nesse sentido, a Resolução de Abril de 1923 veio de forma a direcionar o FED à estabilização geral do crédito, já que a antiga prescrição de “acomodação de negócios” não sinalizava caminho algum rumo a tal objetivo.

Com o mesmo intuito de estabilização da situação geral de crédito, o autor sugere um novo tipo de índice de preços o qual, baseado na população empregada por tipo de *commodity*, geraria justiça entre a classe de produtores por impossibilitar a influência política de produtores sobre o FED, o que também minimizaria as distorções de preços, além de ser de fácil entendimento ao público em geral.

Vimos que Commons identificou e problematizou os custos com despesas gerais, ciclos de negócios e o trabalho organizado como fatores responsáveis por mudanças no emprego, além das demais variáveis econômicas. Sugeriu para a mitigação do desemprego a suavização da produção (mediante maior oferta de postos de emprego), porém afirmou que os casos empíricos que observava lhe mostravam que essa questão se desenvolve - em seu contexto - mais fortemente através da suavização da renda, através da criação de fundos empresariais disponíveis aos trabalhadores que perdessem seus empregos.

A ação coletiva dos bancos se mostra como um elemento desviante da busca estabilizadora do FED, passando pelos instrumentos de ação coletiva. Embora soe contraditório que o FED seja considerado o sindicato dos bancos membros, poderíamos supor para este artigo a hipótese de que seria internalizando a ação bancária que essa mesma instituição buscaria regulá-la e controlá-la.

Por fim, Commons atesta que para uma efetiva estabilização da economia seria necessária a manutenção de um padrão-ouro livre, além de ressaltar a situação dos países europeus devedores em relação aos EUA, indicando um acordo monetário internacional futuro (o que veio a ocorrer através do acordo de *Bretton Woods*, em 1944).

JOHN R. COMMONS: IDEAS FOR STABILIZATION OF PRICES AND EMPLOYMENT IN USA, PRE-1929 CRISIS

ABSTRACT: *The objective of this article is to present the ideas for stabilization of prices and employment of the U.S. economist and historian John R. Commons, pre-1929 crisis; in doing so, we use Commons's articles published between the years of 1925 and 1927, with a brief introduction of John Maynard Keynes talking about Commons. We'll see the importance that Commons gives, in his analysis, to the historical and institutional weight of the Central Bank of the United States of America, the Federal Reserve System (FED), since its recent creation in 1913, when referring to stability control of prices, credit, employment, as well as to the collective action of banks, companies and unions. For this author, the FED would play a positive and stabilizing role in the US economy because of its role as a syndicate of private banks. Commons also testifies to the importance of monetary regulation by this institution, as well as suggests a new price index to stabilize the general situation of credit, and the creation of corporate funds to protect the worker if he loses his job. Finally, he stresses the importance of maintaining a free gold standard so that the effective stabilization of the economy can occur, as well as the importance of creating an international monetary agreement to treat the debts of the European countries towards the US, thus contributing to an international stabilization of prices.*

KEYWORDS: *John R. Commons. Federal Reserve System. Institutional Economics.*

REFERÊNCIAS

FEDERAL RESERVE SYSTEM [FED]. **Board of Governors of the Federal Reserve System. Federal Reserve Act, Section 2:** Federal Reserve Districts. Washington, 2017. Disponível em: <<https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/section2.htm>>. Acesso em: 21 jun. 2018.

JOHN R. COMMONS. In: ENCICLOPÉDIA Britânica. Disponível em: <<https://global.britannica.com/biography/John-R-Commons>>. Acesso em: 21 jun. 2018.

KEYNES, J. M. Am I a Liberal?. In: _____. **Essays in persuasion**. London: MacMillan and Co, 1925. p.213-219. Disponível em: <<http://www.gutenberg.ca/ebooks/keynes-essaysinpersuasion/keynes-essaysinpersuasion-00-h.html>>. Acesso em: 21 jun. 2018.

RUTHERFORD, M.; SAMUELS, W. J. (Ed.). *Institucional Economics* (1931). In: _____. **John R. Commons: Selected Essays**. London: Routledge, 1996a. p.443-452. v.2.

RUTHERFORD, M.; SAMUELS, W. J. (Ed.). *Price Stabilization and the Federal Reserve System* (1927). In: _____. **John R. Commons: Selected Essays**. London: Routledge, 1996b. p.386-396. v.2.

RUTHERFORD, M.; SAMUELS, W. J. (Ed.). *Reserve Bank Control of the General Price Level* (1927). In: _____. **John R. Commons: Selected Essays**. London: Routledge, 1996c. p.397-403. v.2.

RUTHERFORD, M.; SAMUELS, W. J. (Ed.). The Stabilization Of Prices And Business (1925). In: _____. **John R. Commons: Selected Essays**. London: Routledge, 1996d. p.350-359. v.2.

RUTHERFORD, M.; SAMUELS, W. J. (Ed.). The True Scope of Unemployment Insurance (1925). In: _____. **John R. Commons: Selected Essays**. London: Routledge, 1996e. p.360-370. v.2.