

XV Congresso Brasileiro de História
Econômica & 16ª Conferência
Internacional de História de Empresas
Osasco, 02 a 04 de outubro de 2023



ASSOCIAÇÃO
BRASILEIRA DE
PESQUISADORES
EM HISTÓRIA
ECONÔMICA

HISTÓRIA ECONÔMICA GERAL E ECONOMIA INTERNACIONAL

Antecedentes da Crise de 1929 e implementação de mudanças institucionais na economia dos Estados Unidos

Background to the 1929 Crash and the implementation of institutional changes in the US economy

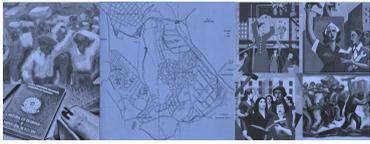
Wender de Oliveira Dutra da Silva; Doutorando UFRJ; silvawenderdutra@gmail.com

RESUMO: Desde a sua ascensão e o seu posterior desenvolvimento, o modo de produção capitalista tem entrado frequentemente em crises. As crises capitalistas são fenômenos complexos analisados por diversas linhas teóricas do pensamento econômico. A depender do referencial teórico adotado, diferentes conclusões acerca das causas das crises podem ser identificadas. A crise de 1929 e a sua posterior transformação em depressão, resultando na Grande Depressão da década de 1930, se mantêm como a crise par excellence e, por isso, é amplamente investigada. Este trabalho não foge dessa tendência de pesquisa. Mas ele não se propõe a identificar as causas dessa crise. O objetivo do trabalho é apresentar as principais medidas institucionais e organizacionais empreendidas pelos Estados Unidos para superar os problemas decorrentes da crise de 1929.

Palavras-chave: Crise de 1929. Grande Depressão. Mudanças Institucionais.

ABSTRACT: Since its rise and subsequent development, the capitalist mode of production has frequently entered into crises. Capitalist crises are complex phenomena analyzed by different theoretical lines of economic thought. Depending on the theoretical framework adopted, different conclusions about the causes of crises can be identified. The 1929 crisis and its subsequent transformation into a depression, resulting in the Great Depression of the 1930s, remain the crisis par excellence and, for this reason, it is widely investigated. This work does not escape this research trend. But he does not set out to identify the causes of this crisis. The objective of this work is to present the main institutional and organizational measures undertaken by the United States to overcome the problems arising from the 1929 crisis.

Keywords: 1929 crisis. Great Depression. Institutional Changes.



1 Introdução

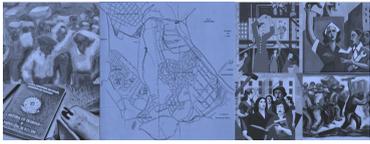
À medida que o modo de produção capitalista se desenvolveu ao longo de seu período histórico, muitas crises apareceram, sob as mais diversas formas. Conforme seus aparecimentos, uma diversa e grande quantidade de pesquisadores, entre eles, os economistas, se preocuparam em identificar os fatores que as provocaram ou, pelo menos, contribuíram para a transformação delas em depressão.

No decorrer desse período, poucas crises insinuaram o fim do sistema capitalista e sua posterior substituição por um modo de produção superior. Entre elas, estão as crises do último quartel do século XIX, de 1929 e da década de 1970. Além do traço comum de terem abalado intensamente tal sistema, elas compartilham as qualidades de terem provocado rupturas com os paradigmas econômicos predominantes em suas respectivas épocas e por terem incentivado mudanças institucionais e organizacionais, de tal maneira que o capital pudesse seguir seu caminho de valorização.

Apesar da grande quantidade de crises pelas quais o modo de produção capitalista passou, a crise de 1929 e sua posterior transformação em depressão, resultando na Grande Depressão da década de 1930, se mantêm como a crise *par excellence*, por ter causado o pior declínio econômico na história dos Estados Unidos, a notar queda da produção real em 30%, a quase paralisação total dos novos investimentos e do desemprego (praticamente $\frac{1}{4}$ da força de trabalho estava desempregada) (DUMÉNIL; GLICK; RANGEL, 1987).

Muitas são as tentativas para explicar os motivos pelos quais as crises ocorrem e continuam ocorrendo. As explicações variam drasticamente entre as diversas áreas do conhecimento, sobretudo, dentro da ciência econômica. Duménil, Glick e Rangel (1987) apresentam criticamente, por exemplo, três tipos de teorias de crise: i) a Teoria Inicial do Desequilíbrio e Rigidez; ii) a Teoria da Demanda Insuficiente e iii) a Teoria Monetária da Depressão.

Enquanto na tradição marxista, a situação não é tão diferente: apesar de aparentar ser um corpo unificado, com uma teoria com a qual os marxistas concordam, existem



diferentes vertentes explicativas da crise. Tais vertentes podem ser separadas¹ conforme as supostas diferentes causas das crises econômicas: i) subconsumo; ii) superacumulação de capital e iii) compressão dos lucros (*profit-squeeze*). Os autores que podem ser considerados os representativos de cada uma dessas vertentes são, respectivamente: i) Grossman (1992); ii) Luxemburgo (2021) e Sweezy (1983) e iii) Bauer e Goodwin (1982).²

Um motivo ao estudo das crises é levantar questionamentos sobre o *modus operandi* do modo de produção capitalista, suas limitações, seu caráter transitório e as possibilidades de ele ser substituído por um modo de produção superior. Retomar as discussões acerca das crises, sob a tradição de Marx, se torna uma tarefa relevante para o pensamento econômico, porque elas conseguem apontar caminhos para a identificação das maneiras pelas quais a acumulação de capital e as relações sociais se reproduzem. Ou seja, de qual modo e por quais motivos o modo de produção capitalista se movimenta ciclicamente. Por conta disso, esse arcabouço teórico se diferencia de concepções teóricas economicistas, que hipostasiam os aspectos econômicos e desconsideram os conflitos sociais intercapitalistas e entre capitalistas, trabalhadores, Estado etc. como elementos que influenciam o movimento do capital. Sinteticamente:

[...] É através das crises que se configura plenamente a história do capitalismo como movimento marcado por avanços, paralisações, retrocessos e revoluções profundas nas bases técnicas e institucionais ainda dentro deste modo de produção. Mais do que um fator complementar e secundário, portanto, a crise é essencial para definir a temporalidade típica do regime social presidido pelo capital [...] (GRESPLAN, 2012, p. 217).

No entanto, o presente artigo se propõe a outra tarefa que não aquela de explicar as causas das crises. O objetivo do trabalho é apresentar as principais medidas institucionais e organizacionais empreendidas pelos Estados Unidos para superar os problemas decorrentes da crise de 1929. Para tanto, o presente trabalho é dividido em 3 seções, além desta introdução e conclusão. A primeira seção é sobre a situação

¹ Em outro tipo de classificação, Itoh (1980) divide as teorias em dois principais grupos: i) teoria do excesso de mercadoria, que integra as vertentes subconsumo e desproporcionalidade e ii) teoria do excesso de capital, que compreende as vertentes superacumulação do capital e compressão dos lucros.

² Como não faz parte do escopo deste trabalho explicar cada uma dessas vertentes, sugere-se a leitura de Shaikh (1983), Clarke (1994) e Cipolla (2018).



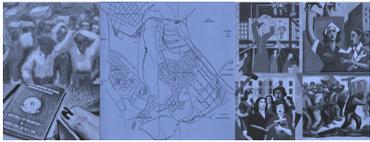
econômica dos Estados Unidos durante a década de 1920, apresentando os fatores que ocasionaram a expansão da produção estadunidense e do preços das ações. Essa seção serve como ligação para a discussão sobre o colapso da Bolsa de Nova Iorque e a Grande Depressão, presente na segunda seção. Finalmente, a terceira seção relata as mudanças institucionais empreendidas pelos Estados Unidos.

Este trabalho possui natureza qualitativa e exploratória. As pesquisas que possuem natureza exploratória são aquelas cujo objetivo é alcançar um grande entendimento do objeto de pesquisa, baseado nas ideias e intuições levantadas e relacionadas para com esse objeto (SELLTIZ et al., 1965). O propósito desses tipos de pesquisas é promover uma compreensão global desse objeto (GIL, 1991). Pesquisas de natureza qualitativa utilizam dados e informações com a pretensão de descobrir seus significados, considerando a apreensão do contexto no qual o objeto em pesquisa se insere (TRIVIÑOS, 1987).

2 Características dos Estados Unidos no final do século XIX à década de 1920

Seguindo a linha de raciocínio de Duménil e Lévy (2004), pode-se dizer que o período entre o final do século XIX e a Grande Depressão equivale-se ao primeiro período da hegemonia da finança moderna e tal denominação expressa algumas das principais características da dinâmica da economia estadunidense nas décadas de 1920 e 1930. Conforme os autores, no final do mencionado século, a finança criou seu próprio aparato institucional, junto do desenvolvimento de grandes sociedades por ações e da revolução gerencial – destacam-se as holdings e redes de empresas financeiras, o papel central da bolsa de valores, o sistema de crédito voltado para os acionistas etc. (DUMÉNIL; LÉVY, 2004).

Ainda segundo Duménil e Lévy (2004, 2014), na virada do século XIX até a década de 1920, os mecanismos monetários e financeiros cresceram extraordinariamente, a notar pelas expansões da quantidade de moeda, do número de bancos e das contas bancárias e pelos próprios bancos se tornarem os principais atores da economia. Não obstante a



ampliação do poder dos mecanismos da estrutura monetária e financeira, as ferramentas de controle centralizado foram pouco desenvolvidas:

[...] Throughout this period [at the turn of the 19th century], private finance kept control of monetary creation, which it managed in accordance with its views, virtually unchallenged [...]. The creation of money through credit was closely linked to market operations, whose volatility is well known. The development of large corporation and of finance certainly entailed a metamorphosis of the monetary and financial process, but the means of ensuring their stability were insufficient (DUMÉNIL; LÉVY, 2004, p. 157, our additions).

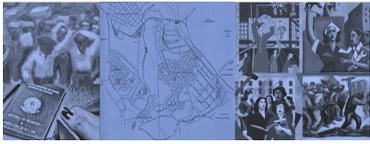
Foi necessária uma crise (financeira de 1907) para que fosse verificada a falha dos procedimentos tradicionais, privados e descentralizado e se estabelecesse um banco central nos Estados Unidos – o *Federal Reserve* (Fed), criado em 1913. Todavia, por ter estado dominado pela finança privada, o Fed continuou atrelado aos objetivos da finança, preservando a conversibilidade da moeda em ouro a uma taxa fixa e mantendo o funcionamento normal dos bancos durante as crises – ou seja, a atividade econômica e o emprego eram secundários (DUMÉNIL; LÉVY, 2004).³

Esse novo aparato institucional sob a égide da finança esteve em funcionamento durante o mesmo período das transformações técnico-organizacionais das empresas, que são consequências das revoluções corporativa e gerencial (DUMÉNIL; LÉVY, 2014, p. 285). A expressão de tais revoluções foi a profunda reorientação do curso das principais variáveis relacionadas a tecnologia e distribuição – reorientação que serviu como contratendência ao declínio da taxa de lucro⁴ (DUMÉNIL; LEVY, 2004).

Após a I Guerra Mundial, os Estados Unidos transformaram-se em fornecedores internacionais de crédito e experimentaram uma fase de crescimento eufórico – interrompida brevemente em 1921, por conta de elevadas taxas de juros, da redução dos gastos públicos, dos estoques e da construção residencial –, enquanto Nova Iorque

³ Devido ao arranjo institucional, o primeiro período da hegemonia da finança teve como aspectos a vulnerabilidade do arranjo financeiro e do atraso na implementação de controles macroeconômicos, o que contribuiu para a transformação da recessão de 1929 em uma depressão (DUMÉNIL; LÉVY, 2004).

⁴ Consoante Duménil e Lévy (2014, p. 283), “no final do século XIX, ocorreu uma forte queda na taxa de lucro, introduzindo a depressão do final da década de 1890 e as três revoluções do fim do século XIX e início do século XX (as revoluções corporativa, financeira e gerencial) [...]”.



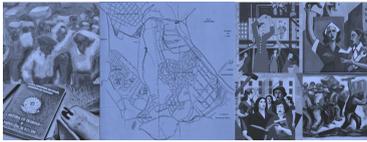
surgiu como o principal centro financeiro do mundo (MAZZUCHELLI, 2008a).
Conforme argumenta Coggiola (s.d., p. 1):

A prosperidade atingiu seu ápice com o término da Primeira Guerra Mundial, houve um forte acúmulo de riqueza e o fluxo de capitais era grandioso, oriundo da poupança nacional e das rendas dos saldos comerciais superavitários durante a guerra (obtidos pela venda de armas à Europa), além de empréstimos de capitais aos europeus. Com o excesso de liquidez, os bancos reduziram sua restrição creditícia para concessão de empréstimos e fizeram o capital girar na forma de novas empresas, abertas aos milhares por jovens ex-soldados ambiciosos e motivados. Rapidamente se fizeram fortunas e começou a surgir uma numerosa classe média tipicamente urbana. A urbanização acelerada ocorreu graças ao complexo sistema de redes de transportes de massas, ao crescimento do setor de serviços, principalmente na área de seguros e finanças, que demandam uma mão-de-obra tipicamente urbana; os principais focos de urbanização se localizavam na Costa Leste, que também se mostrou um centro produtor da indústria automobilística.

A década de 1920 nos Estados Unidos, proclamada pelas administrações republicanas como *age of business*, foi uma época na qual o amor pelo dinheiro e o ímpeto aquisitivos compreenderam toda a sociedade desse país, por causa do crescimento do consumo de massas, do emprego, dos salários reais, das facilidades de crédito, dos ganhos na Bolsa de Valores, pelo sentimento de uma imaginária prosperidade permanente, entre outros fatores (MAZZUCHELLI, 2008a). Foi uma década de prosperidade para alguns setores da economia e parcelas da sociedade⁵:

Na década de 1920, a prosperidade dos EUA tinha características específicas: a redução do controle estatal sobre a economia levou ao renascimento do liberalismo econômico (que já se encontrava morto na Europa); o aumento da taxa de acumulação de capitais, o crescimento demográfico (de 106 milhões para 123 milhões de habitantes, em que pese a limitação da imigração), o estímulo à expansão do crédito. O crescimento interno dos EUA foi acompanhado pelo reforço de sua posição hegemônica mundial; em 1926-1929 o país era responsável por 42,2% da produção mundial de produtos industrializados, e primeiro produtor mundial de carvão, eletricidade, petróleo, aço e ferro fundido, acumulando superávits em seus balanços de pagamentos devido à sua condição de primeiro exportador mundial. A expansão gerada, sustentada pelo consumo baseado no estilo de vida do *American way of life*, entre 1918 e 1928, aliado a um cenário com crédito de fácil acesso, e a Europa fragilizada em virtude da Primeira Guerra

⁵ Entretanto, conforme a exposição de Mazzucchelli (2008a), a agricultura estadunidense esteve em condições debilitadas no decorrer da década de 1920, por conta da queda dos preços agrícolas – decorrente da recuperação da agricultura da Europa e do mundo a partir de 1920 e da recessão de 1921 – e da inadimplência dos agricultores, que enfraqueceram as posições de vários bancos vinculados à agricultura.



Mundial, constituindo um mercado consumidor, incentivou o boom produtivo norte-americano (COGGIOLA, s.d., p. 3).

Segundo Prado (2011), adicionam-se outras características, como a mecanização e a padronização, as quais permitiram a produção em massa. Paralelamente, ocorreu uma elevação na produtividade, que aumentou a oferta de mercadorias industriais com diminuição dos preços, e um crescimento na demanda, decorrente da expansão da renda e de modernos instrumentos de crédito (PRADO, 2011).

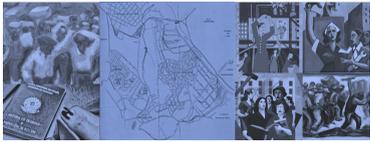
Conforme os dados apresentados na Tabela 1, o PIB e a produção industrial estadunidenses aumentaram, respectivamente, cerca de 45% e 88%, no período 1921-1929. No mesmo período, a taxa de desemprego diminuiu de 11,4% para 3,1%. Isso deveu-se a dois fatores-base: i) a elevação do crédito, propiciada pelo decréscimo das taxas de juros entre 1922-1924 e tornando favoráveis as condições de liquidez, o que abrangia o consumo, o investimento, a especulação e os mercados financeiros internacionais e ii) a concretização de uma estrutura de investimentos inter-relacionados, que abrangia a indústria automobilística, crescimento da malha ferroviária, petróleo, indústria metalmeccânica e outros setores (MAZZUCHELLI, 2008a).

Tabela 1 – Indicadores Econômicos dos EUA (1921-1929)

	PIB	Produção Industrial	Taxa de Desemprego
1921	100,0	100,0	11,4%
1922	105,5	127,3	7,2%
1923	119,4	143,9	3,0%
1924	123,1	137,9	5,3%
1925	126,0	153,0	3,8%
1926	134,2	162,1	1,9%
1927	135,5	163,6	3,9%
1928	137,0	168,2	4,3%
1929	145,4	187,9	3,1%

Fonte: MAZZUCHELLI (2008a, p. 171).

Devido a elevação do crédito, o boom imobiliário da Flórida, ocorrido em 1925, e o ulterior crescimento dos preços dos ativos na Bolsa de Valores de Nova Iorque, conforme indicado no Gráfico 1, foram estimulados e difundidos. Além disso, o crédito

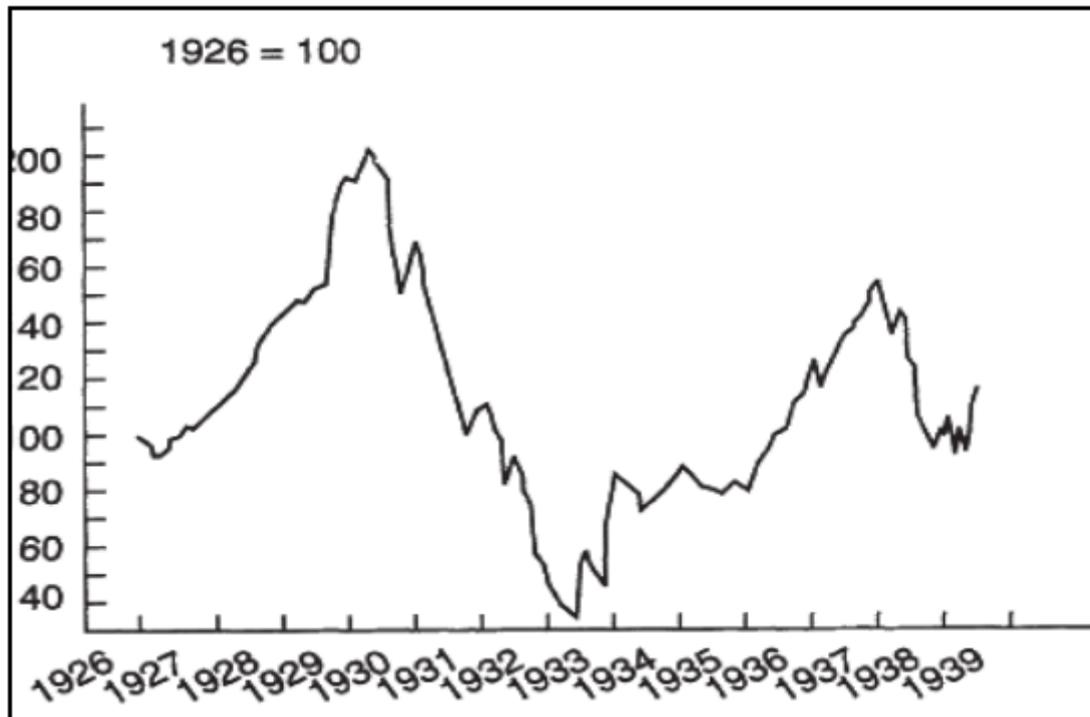
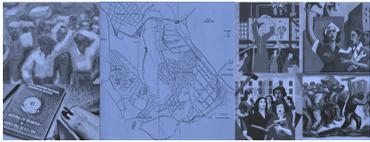


estadunidense financiou abundantemente as economias europeias, latino-americanas, asiáticas e as da Oceania, até o primeiro semestre de 1928. Dessa forma, a grande elasticidade do sistema bancário⁶ dos Estados Unidos em seu potencial de fornecer créditos a longo prazo na década de 1920 provocou o crescimento do nível de endividamento das famílias, das empresas, das transações na Bolsa e de muitos países (MAZZUCHELLI, 2008a).

É possível argumentar, conforme Duménil e Lévy (2014), que a década de 1920 caracterizou-se como um período de dramáticas tendências financeiras, na qual ocorreu uma onda de empréstimos para financiamento da compra de ações, estando o mercado de ações no centro da estrutura financeira. O crescimento final do preço das ações nessa década, como mostra o Gráfico 1, foi estimulado pela explosão de crédito a investidores, através da elevação dos empréstimos para operadores de *securities* e corretores, com eles próprios emprestando aos seus clientes (DUMÉNIL; LÉVY, 2014).

Gráfico 1 – Cotação das ações na Bolsa de Nova Iorque (1926-1938)

⁶ Os principais bancos estadunidenses se organizaram ou emergiram das enormes fusões industriais no período que antecedeu a I Guerra Mundial (BLOCK, 1977). Os bancos de investimento estadunidenses, concentrados em Nova Iorque, controlaram as relações financeiras internacionais dos Estados Unidos na década de 1920 – ao contrário dos bancos comerciais, que estavam em contínua deterioração – e lideraram os processos de fusão na virada do século XIX para o século XX. Visto que o *Federal Reserve* (FED) não dispunha de instrumentos necessários e que os bancos não eram obrigados a cumprir as suas regulamentações, o FED tinha um limitado potencial de regular e intervir no sistema monetário estadunidense (MAZZUCHELLI, 2008a).



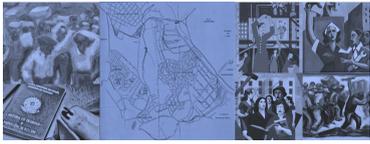
Fonte: COGGIOLA (s.d., p. 6).

De acordo com Block (1977), a oferta internacional de crédito estadunidense serviu para ajuda, estabilização da moeda de vários países e diversos outros propósitos produtivos e não produtivos. No entanto, ao contrário do período no qual a Inglaterra possuía condições e conseguia coordenar mundialmente o sistema padrão-ouro, os Estados Unidos na década de 1920 não exerciam tal função, não obstante seu crescente poder econômico, pois o funcionamento de sua economia era menos dependente do comércio exterior do que o da Inglaterra⁷ (BLOCK, 1977).

Os Estados Unidos, nessa década, subscreveram mais de US\$ 5 bilhões em títulos estrangeiros, possuíam US\$ 3 bilhões em investimentos diretos do exterior, dos quais US\$ 602 milhões se realizaram apenas em 1929, com empresas filiais, sociedades que somente atuavam no exterior, como a *American Foreign Power* e a *International Telephone and Telegraph*, e participações em empresas estrangeiras (COGGIOLA, s.d.).

Na anos de 1920, os Estados Unidos eram credores da Inglaterra e da França, devido aos empréstimos oficiais, da Alemanha, por causa dos empréstimos privados, da Ásia,

⁷ Além disso, como afirma Block (1977), existiu um conflito entre internacionalistas e anti-internacionalistas, cujo resultado foi uma limitada política externa internacionalista.



América Latina e Oceania, por conta do endividamento na Bolsa de Nova Iorque a partir de 1924. Além de serem credores internacionais, suas transações comerciais externas eram superavitárias, de maneira oposta à Inglaterra no século XIX, e empreendiam ações protecionistas (MAZZUCHELLI, 2008a). Nas palavras de Prado (2011, p. 22):

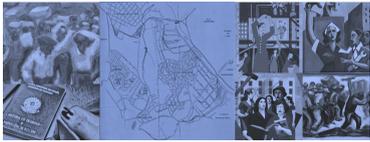
[...] Desde o século XIX, os EUA tinham uma tradição de praticar elevadas tarifas alfandegárias. Sua nova posição econômica não alterou suas políticas comerciais. A manutenção do protecionismo pelos EUA não contribuía para reduzir os problemas de balança de pagamento de seus parceiros na Europa. E, ainda, a ausência de qualquer coordenação, ou mesmo um mínimo de consistência nas políticas cambiais europeias fazia a situação financeira do continente ainda mais difícil. Ou seja, a combinação da libra sobrevalorizada, do franco desvalorizado e do nacionalismo econômico e o protecionismo norte-americano fizeram com que o boom da economia europeia, a partir de 1925, fosse frágil e de curta duração.

Segundo Mazzucchelli (2008a), o preço médio das ações na Bolsa de Valores de Nova Iorque expandiu 23,1% em 1925, 12,8% em 1926, 21,3% em 1927, 30,2% em 1928 e 30,4% em 1929, pois os investidores, na expectativa de que as ações subiriam, endividavam-se, compravam, vendiam, lucravam e compravam novamente. No entanto,

[...] Foi exatamente a súbita reversão das expectativas – a mudança do ânimo!- que derrubou a economia norte-americana no outono-inverno de 1929, e com ela a Bolsa de Valores. É claro que as medidas de política econômica (ou a sua ausência!) e as golden fetters contribuíram enormemente para o tamanho do desastre que se prolongou até 1933. [...] o colapso das expectativas foi tão avassalador quanto a onda de otimismo que o precedeu. E da mesma forma que no auge de 1925-29, a política monetária, durante a crise, revelou-se totalmente impotente para corrigir o rumo dos acontecimentos: a expressiva redução das taxas de juros entre outubro de 1929 e setembro de 1931 foi incapaz de reanimar as expectativas e deter a marcha sinistra da depressão (MAZZUCHELLI, 2008a, p. 175).

Durante a década de 1920 nos Estados Unidos, não foram criados instrumentos de controle que pudessem atenuar o potencial desestabilizador da nova estrutura monetária e financeira, que cada vez mais se desenvolvia e se difundia por toda a economia.

3 O colapso de 1929 da Bolsa de Nova Iorque e a Grande Depressão



Seguindo a linha argumentativa de Mazzucchelli (2008a), nos Estados Unidos as expectativas tornaram-se pessimistas devido, em parte, aos aspectos da prosperidade da década de 1920. Conforme indica esse autor, o investimento bruto desse país cresceu intensamente, saindo de US\$ 7,4 bilhões em 1921 (ano de recessão) para US\$ 17,1 bilhões em 1926. No entanto, decresceu para US\$ 15,6 bilhões e US\$ 14,5 bilhões em 1927 e 1928, respectivamente (MAZZUCHELLI, 2008a). Além disso:

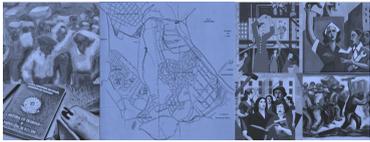
[...] A explosão do consumo de duráveis determinou a vigorosa expansão da capacidade produtiva da indústria automobilística e de equipamentos elétricos, assim como das indústrias e setores direta ou indiretamente a elas ligadas (aço, vidro, petróleo, borracha, máquinas etc.). A construção civil, da mesma forma, se expandiu de maneira extraordinária, e em 1925-27 registrou o seu auge. [...] por volta de 1927 os indícios da existência de capacidade ociosa já estavam relativamente difundidos na indústria e no conjunto da economia norte-americana (MAZZUCHELLI, 2008a, p. 181).

Ou seja, a produção industrial estadunidense nesse período já não conseguia atingir seu potencial⁸. O que se pretende revelar aqui é que o colapso da Bolsa de Valores de Nova Iorque em 1929, conforme ilustrado no Gráfico 1, não ocorreu por causa de uma crise financeira per se, mas que existiu uma base real que proporcionou tal hecatombe.⁹ O seguinte trecho de Coggiola (s.d., p. 12-13) é esclarecedor:

[...] a crise comercial e bancária, embora seja o ponto de partida (ou melhor, a evidência) da crise, é aspecto subordinado. Em princípio, o capital comercial e o bancário crescem com o volume da produção capitalista e intermediam o processo de reprodução do capital (ainda que, historicamente, tenham se desenvolvido antes do capital industrial; é preciso discernir o processo da gênese da estrutura lógica do capital em sua plenitude). Mas, como elementos da circulação do capital eles não abrigam a criação de valor, apenas o realizam, de modo que são estruturalmente dependentes do capital industrial, simples prolongamentos deste, que se autonomizam externamente. A aceleração febril dos negócios, em época de conjuntura favorável, leva à

⁸ De acordo com Grossman (1992, p. 193), “[...] The depressed state of industry is reflected by an expansion of speculative loans and speculative driving up of share prices. According to estimates of the US department of commerce, in 1927 the USA invested \$ 1.648 billion of new capital abroad. While this was partly matched by a reverse flow of \$ 919m, the greater part of this money flowed straight into the New York stock exchange for speculation. Advances by New York banks by way of brokers’ loans on the stock exchange totalled \$ 4.282 billion at the start of May — 46 per cent higher than in the previous year. On the other side, disbursements to industry and commerce remained low up to the middle of February. Towards the end of March there was a massive outflow of capital from the country, including large-scale buying up of foreign securities”.

⁹ Nas palavras de Duménil e Lévy (1995, p. 20): “The recession actually began prior to the crash in October: The Index of industrial production peaked in February 1929 (or August 1929 in the Fed index) and then declined. Consequently, the recession should not be blamed on the stock market crash; rather the causation is reversed”.

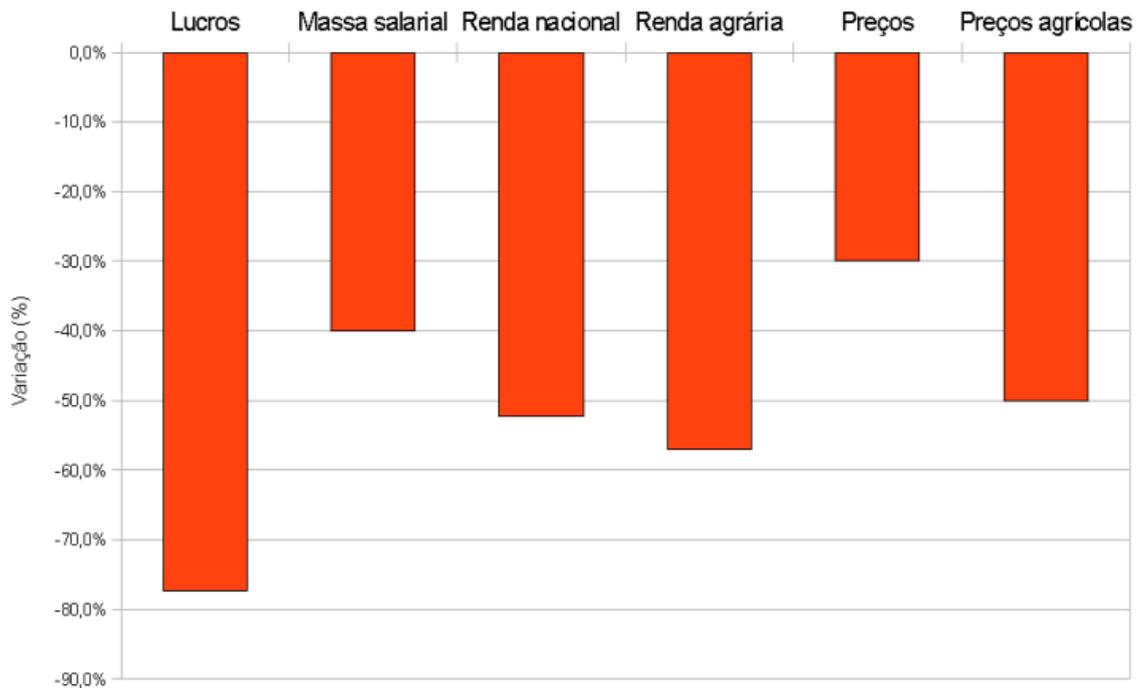
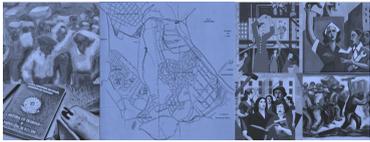


multiplicação das operações de compra, venda e crédito, bem como o estímulo à função de meio de pagamento do dinheiro. A autonomização externa dos capitais comercial e bancário faz com que se movimentem além dos limites impostos pela reprodução do capital industrial, violando a dependência interna que guardam em relação a este. Por isso a conexão interna é restabelecida mediante uma crise comercial e bancária (ou financeira), formas de aparência da crise econômica real, apreendidas pelos economistas como contradições que se passam exclusivamente no âmbito da circulação monetária, mas que em verdade resultam da anarquia do processo global de reprodução do capital industrial, unidade do seu tempo de produção e circulação.

Como lembra Coggiola (s.d.), a prosperidade da década de 1920 ocultava problemas estruturais, tais como a reduzida taxa de lucro, o elevado nível de concentração de renda e a velocidade de expansão da produção maior do que a do mercado, o que ocasionou a geração de estoques. De acordo com Belluzzo e Coutinho (1998), a continuação de uma elevada taxa de acumulação de longo prazo culminaria numa intensa crise de superacumulação no período de 1929-1937, revelando a existência de fatores estruturais do esgotamento dos meios de crescimento desse padrão.

O Gráfico 2 ilustra, além de outros indicadores econômicos, a magnitude da redução dos lucros estadunidenses entre 1929 e 1932: os valores dos lucros entre esses anos foram: US\$ 2,9 bilhões em 1929, 1,67 bilhões em 1930, 667 milhões em 1931 e 657 milhões em 1932.

Gráfico 2 – Variação (%) dos Indicadores Econômicos dos EUA (1929-1932)

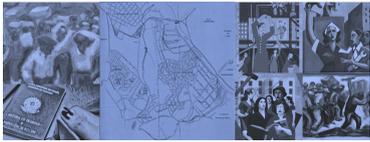


Fonte: COGGIOLA (s.d., p. 11).

O desempenho do comércio internacional estadunidense também contribuiu para a existência de capacidade ociosa. No final da década de 1920, a reconstrução das economias europeias, antes devastadas pela I Guerra Mundial, fez reduzir as importações de produtos industrializados e agrícolas produzidos pelos Estados Unidos, o que elevou os estoques de mercadorias das empresas, que vendiam ações na Bolsa de Nova Iorque a um grande número de estadunidenses (COGGIOLA, s.d.).

A crise da Bolsa de Nova Iorque provocou a desagregação da base sobre a qual a economia do Estados Unidos se movia – o sistema de crédito –, acarretando a evasão de créditos estadunidenses de curto prazo da Europa Central, em 1931, e no impedimento de a Inglaterra pagar suas dívidas externas. Aliam-se a isso as elevadas taxas de juros praticadas pelo país do presidente Hoover que, ao induzirem os países europeus a elevarem suas taxas de juros, acabaram fomentando a redução de gastos e propagando os efeitos da crise à Europa (COGGIOLA, s.d.).

O comércio mundial desabou: reduziu-se a um terço do seu valor entre 1929 e 1933. O desabamento se devia, em parte, à queda pela metade dos preços-ouro mundiais. Os índices da produção industrial nos principais países caíram quase na mesma proporção (50%). E disso resultou um número enorme de desempregados: 12 a 15 milhões nos EUA, 6 milhões na



Alemanha, 3 milhões na Grã-Bretanha; na Tchecoslováquia havia quase um milhão de desempregados numa população de 13 milhões de habitantes. A situação foi pior, embora não mensurável em cifras tão precisas, nos países menos conhecidos que viviam da exportação de matérias-primas, agora invendáveis (COGGIOLA, s.d., p. 7).

A presença de capacidade ociosa no setor industrial e outros fatores, tais como a paralisação do crescimento da renda agrícola, a começar de 1926, e os decréscimos da construção civil, a partir de 1927, e da demanda de bens de consumo duráveis pelas famílias, em meados da década de 1920, não romperam por si só uma crise de grande magnitude; foi necessário também o crash da Bolsa de Nova Iorque (MAZZUCHELLI, 2008a). A Tabela 2 evidencia a intensidade da Grande Depressão.

Tabela 2 – Indicadores Econômicos dos EUA (1928-1933)

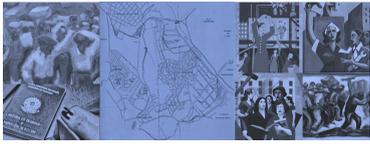
	PIB	Produção Industrial	Taxa de desemprego
1928	100,0	100,0	4,3%
1929	106,1	111,7	3,1%
1930	96,0	95,5	8,7%
1931	88,0	80,2	15,8%
1932	76,2	60,4	23,5%
1933	74,7	70,3	24,7%

Fonte: MAZZUCHELLI (2008a, p. 180).

Grossman (1992), no decorrer da década de 1920, já observava alguns sinais suficientes para indicar que os Estados Unidos estava se aproximando rapidamente de um estado de superacumulação. Esse autor informou que, de acordo com um relatório de junho de 1926,

Since the War the capital formation process has advanced with extreme rapidity. Capital is now looking for investment outlets, and due to its overflow, it can only find these at declining rates of interest. Naturally this has meant an increase of all ... real estate values ... Furious speculation in the real estate is one result (WIRTSCHAFTSDIENST, 1926, I, p. 792 apud GROSSMAN, 1992, p. 192)

Por conta da existência de capacidade ociosa no setor industrial e do decréscimo da demanda de bens de consumo duráveis, os capitais produtivos procuravam no mercado de valores uma fonte para valorização complementar (MAZZUCHELLI, 2008a). Como explicam Belluzzo e Coutinho (1998), quando a capacidade de reprodução



ampliada das firmas inclina-se a superar os limites exigidos pelo crescimento da demanda, ocasionando a criação contínua de excedentes de capital, a ampliação do mercado de capitais torna-se um meio através do qual tais excedentes podem ser aplicados. Nas palavras de Grossman (1992, p. 192):

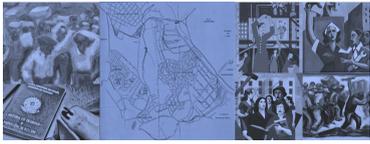
The basic characteristic of the economic year 1927 is that industry and commerce have watched their production fall, their sales decline and their profits contract. Reduced sales and lower production release a portion of the capital which flows into the banks in the form of deposits. The banks attract industrial profits for which there are no openings in industry and commerce. At the end of 1927 the holdings of the member banks of the US Federal Reserve System were \$1.7 billion more than a year earlier. This constitutes a rise of 8 per cent against the 5 per cent considered normal. The retrogression in industry and commerce contrasts sharply with the overabundance of cheap credit money.

A procura de bancos, famílias e empresas pela valorização fictícia do capital, propiciada pelas condições favoráveis de liquidez, como já exposto, tornou-as bastante vulneráveis quando da ocorrência do crash em 1929. Esta ocasionou as reduções do crédito e dos estoques e a venda de ativos, visto que cada um daqueles três agentes começou a procurar liquidez, diminuindo seus gastos e, portanto, enfraquecendo o processo de circulação do capital (MAZZUCHELLI, 2008a). Nesse sentido,

[...] O fechamento das postas do crédito, por sua vez, derrubou os preços das commodities [...]. As importações, também vitimadas pelo credit squeeze, caíram de US\$ 400 milhões em setembro para US\$ 307 milhões em dezembro. Se as perspectivas para os novos investimentos já se sentiam comprometidas pela existência de capacidade ociosa e pelo início da deflação de preços, o rastro de dívidas deixado pelo crash conduzia quase todos à busca da liquidez (MAZZUCHELLI, 2008a, p. 182-183).

A deflação foi letal para a agricultura, como evidenciado pelo Gráfico 2. A redução da renda desse setor contribuiu para o primeiro surto de falências bancárias ocorrido durante os três últimos meses de 1930 no Sul, Meio Oeste e em Nova Iorque, com o colapso do *Bank of the United States* – o segundo e terceiros surtos ocorreram em março de 1931 e entre a eleição de Roosevelt (8 de novembro de 1932) e março de 1933 (MAZZUCHELLI, 2008a).

[...] Um aspecto original da crise de 1929 consistiu na amplitude e na agudeza da depressão agrícola. A transformação capitalista do campo o fez



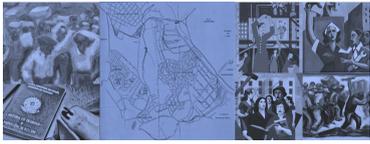
entrar em cheio na crise, com repercussões gerais: a situação dos bancos era agravada pelo fato que muitos deles haviam emprestado grandes somas aos fazendeiros. Após o início da crise, estes fazendeiros tornaram-se incapazes de pagar suas dívidas, o que causou a queda dos lucros dos bancos. [...] Os depositantes dos bancos, temendo uma possível falência bancária, removeram seus depósitos. Várias instituições bancárias foram então fechadas [...] (COGGIOLA, s.d., p. 10-11).

4 Mudanças institucionais implementadas pelos EUA

As ações tomadas pelos Estados Unidos no início da crise de 1929 foram exíguas e desajeitadas: as intervenções do Estado no plano fiscal e como prestador de último recurso (*lender of last resort*) não eram conciliáveis com os princípios do sistema padrão-ouro e, por conseguinte, ocorreram a difusão de falências, diminuição da produção e aumento do desemprego (MAZZUCHELLI, 2008b).

A solução estadunidense para as sequelas da Grande Depressão foi a determinação de medidas para regular mais rigidamente o sistema financeiro doméstico (MAZZUCHELLI, 2008b). Essa regulação foi favorecida por uma ação feita pelo trigésimo primeiro presidente dos Estados Unidos: “[...] foi Hoover quem criou, em dezembro de 1931, aquela que seria uma das principais agências do *New Deal*: a *Reconstruction Finance Corporation*, destinada a dar suporte às operações sistema bancário” (MAZZUCHELLI, 2008a, p. 190).

O *New Deal* iniciou-se em 1933 e estimulou a intensa intervenção do Estado nos mecanismos macroeconômicos e financeiros, através do estabelecimento de uma estrutura legislativa e regulatória, cuja consequência foi limitar consideravelmente o poder da finança e pretendeu: i) liquidar a situação bancária e reconstruir o sistema de crédito comercial e de investimento; ii) estender ajuda financeira e subscrever o crédito de instituições e grupos econômicos em dificuldades; iii) conceder crédito público sob uma base sólida, por meio do equilíbrio do orçamento do governo; iv) reduzir as barreiras ao comércio internacional; v) elevar o nível geral dos preços das mercadorias, mediante a desvalorização da moeda estadunidense; vi) restaurar o poder de compra, por intermédio da elevação dos preços dos produtos agrícolas e vii) incitar emprego e



poder de compra através da *National Recovery Administration* (NRA) e das obras públicas (DUMÉNIL; LÉVY, 1995, 2004).

Em relação à *Reconstruction Finance Corporation* (RFC), suas finalidades foram oferecer liquidez e restabelecer a confiança no sistema bancário dos Estados Unidos e, ao decorrer dos treze primeiros meses do início de seu funcionamento, a principal ação dela foi conceder empréstimos a instituições bancárias e financeiras (BUTKIEWICZ, 2002). Para além disso,

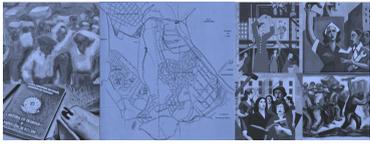
[...] During President Roosevelt's New Deal, the RFC's powers were expanded significantly. At various times, the RFC purchased bank preferred stock, made loans to assist agriculture, housing, exports, business, governments, and for disaster relief, and even purchased gold at the President's direction in order to change the market price of gold [...] (BUTKIEWICZ, 2002, p. 1).

A fonte de financiamento da RFC foi o Tesouro dos Estados Unidos, fora do processo legislativo normal – por isso a RFC poderia ser usada para financiar uma diversidade de projetos e programas sem a necessidade de conseguir aprovação legislativa –, e seus empréstimos não eram computados nas despesas orçamentárias federais (BUTKIEWICZ, 2002).

A aprovação do *Emergency Banking Act*¹⁰ em 9 de março de 1933 – que, de acordo com Fearon (1987, p. 168-169 apud Mazzucchelli, 2008a, p. 203), “estabeleceu planos para a capitalização dos bancos em dificuldades através da utilização de recursos da RFC, e informou ao público que, após o exame de sua situação, os bancos solventes em breve seriam reabertos” – e sua posterior modificação aperfeiçoaram a capacidade da RFC de apoiar os bancos, fornecendo-lhe soberania para adquirir ações preferenciais bancárias, nota de capital e debêntures (títulos), e para conceder empréstimos utilizando essas ações preferenciais na qualidade de garantia (BUTKIEWICZ, 2002).

Através da compra de ações preferenciais emitidas pelos bancos, a situação financeira de muitos bancos se fortaleceu, eles puderam utilizar novos fundos para aumentar seus empréstimos e não necessitavam penhorar seus excelentes ativos como garantia

¹⁰ Essa medida declarou “[...] o ‘feriado bancário’ no nível federal, a inspeção de bancos e sua possível volta à atividade [...]” (DUMÉNIL; LÉVY, 2014, p. 303).



(BUTKIEWICZ, 2002). Tal medida foi eficaz, visto que após a abertura dos bancos, o pânico estava controlado, os fluxos de depósitos foram retomados e superaram os saques (MAZZUCHELLI, 2008a).

Como informa Guttman (1994), no fim de 1935, a RFC ofertou mais de US\$ 3,7 bilhões aos bancos comerciais, o que permitiu a reabertura de diversos bancos, a dinamização do sistema creditício e o incentivo ao consumo e emprego. Além disso, o *Emergency Banking Act* também retirou os Estados Unidos do sistema padrão ouro e concedeu ao governo o comando sobre a exportação e o armazenamento desse metal precioso (GUTTMANN, 1994).

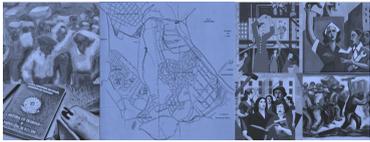
Em janeiro de 1934, o *Gold Reserve Act* realizou uma modificação no padrão ouro, na qual o ouro somente estava disponível para transações internacionais – dentro dos EUA os usos monetários do ouro foram suspensos e o padrão monetário tendia cada vez mais a um papel-moeda inconversível –, e estabeleceu um novo preço do ouro, que foi fixado em US\$ 35 por onça, representando uma desvalorização de cerca de 40%¹¹ (GUTTMANN, 1994). A desvalorização do dólar foi uma tentativa de elevar os preços das matérias-primas importadas para que, ao lado do controle dos preços e dos salários, os futuros declínios nos preços fossem impedidos (DUMÉNIL; LÉVY, 1995).

Além dessas medidas, o governo estadunidense criou o *Glass-Steagall Banking Act*, que era constituído por dois grupos de leis: o primeiro, de 17/02/1932, durante o governo Hoover, tornou flexível as condições de oferta de empréstimos pelos bancos comerciais, e o segundo, de 16/06/1933, no governo Roosevelt, determinou padrões de regulação severos para o sistema bancários (MAZZUCHELLI, 2008a).

Segundo Guttman (1994) o *Glass-Steagall Banking* forneceu ao FED maior versatilidade para modificar os depósitos compulsórios como instrumento de política monetária e

[...] The Glass-Steagall Act of 1933 prohibited banks from paying any interest on demand deposits and subjected the interest rates paid on savings and time deposits to ceilings set by the Fed (Regulation Q). Coupled with the

¹¹ Como destaca Mazzucchelli (2008a, p. 207), “uma das consequências mais destacadas da desvalorização do dólar e da estabilização do preço do ouro no novo valor [...] foi o enorme afluxo de ouro para os EUA [...]”.



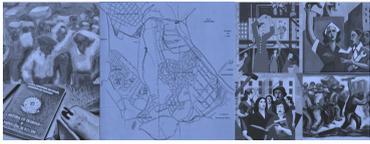
states' usury ceilings on consumer credit, these deposit-rate ceilings were instituted to reduce price competition between banks, which in the 1920s had forced them into riskier investments. Those ceilings gave the Fed a powerful tool with which to control interest rates and to assure a cheap supply of funds for banks. Moreover, Glass-Steagall also separated commercial and investment banking, forcing banks to divest themselves of their investment affiliates. This division of banking into two distinct types was designed to eliminate potential conflicts of interest, market manipulation, and abusive practices. These problems were rampant in the 1920s when banks related to corporations both as creditors and as underwriters. The stock market crash also convinced regulators that investment banking was too risky an activity for commercial banks. Finally, in an effort to control speculation in the stock market, the Fed was empowered to impose minimum down-payment requirements for margin credit purchases of stocks (GUTTMANN, 1994, p. 85).

O *Emergency Banking Act* e o *Federal Deposit Insurance Corporation* (FDIC) – aprovado em junho de 1933, no domínio do *Glass-Steagall Banking Act*, e com o objetivo de impedir as corridas de pânico aos bancos, assegurando os depositantes bancários contra perdas, auxiliando na remoção organizada de bancos em falência e averiguando os bancos estaduais fora do *Federal Reserve System* – estabilizaram o sistema bancário estadunidense e, após 1933, as falências bancárias decresceram (BUTKIEWICZ, 2002; GUTTMAN, 1994; MAZZUCHELLI, 2008a).

Entre as reformas no marco regulatório do mercado de capitais dos EUA, é importante mencionar, primeiramente, o *Security Act* de 27 de maio de 1933 (*Truth in Security Act*), que foi uma tentativa preliminar de limitar os abusos no mercado de valores e, junto com a *Securities Exchange Commission* (SEC), criada em 1934, deixou mais rígidas as condições para emissão de ações (MAZZUCHELLI, 2008a).

Segundamente, a criação do *Federal Open Market Committee* (FOMC), pelo *Banking Act* de 1935, cuja finalidade foi organizar e administrar a negociação de títulos do governo estadunidense pelo FED no mercado aberto (GUTTMANN, 1994). Já no que se refere ao marco regulatório do mercado imobiliário, Mazzucchelli (2008a, p. 212) expõe algumas reformas:

[...] A criação da *Federal and Saving Loan Insurance Corporation* (FSLIC), em 1934, cumpriu as mesmas funções da FDIC, mas neste caso em relação aos depositantes das associações de poupança e companhias de seguro. Os depósitos passaram a ser segurados e solvabilidade das instituições responsáveis pelo crédito imobiliário foi garantida pela ação da *Federal Housing Administration* (FHA), também implantada em 1934. Na área



imobiliária ainda, a ação da Home Owners Loan Corporation (HOLC), entre 1933 e 1936, foi responsável pelo refinanciamento de pelo menos 20% das moradias adquiridas mediante hipotecas.

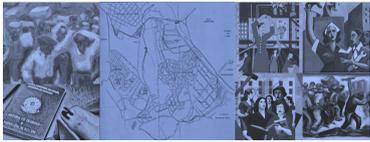
Em relação ao setor agricultor, destaca-se o *Agricultural Adjustment Act*, criado em 12 de maio de 1933, cuja finalidade era aumentar o preços dos produtos e da renda agrícolas, que estavam em declínio desde a década de 1920 (BUTKIEWICZ, 2002; FEARON, 1987 apud Mazzucchelli, 2008a). A realização dessa finalidade foi favorecida pela *Commodity Credit Corporation*, que obtinha empréstimos da RFC e comprava bens agrícolas escolhidos a preços garantidos, estabelecendo um preço mínimo para tais bens (BUTKIEWICZ, 2002).

Já no que diz respeito ao setor industrial, a implementação da *National Industrial Recovery Act* (NIRA), em 16 de junho de 1933, “[...] configurou uma tentativa de estabelecer o planejamento governamental em busca da recuperação industrial, em combinação com um programa de obras públicas” (FEARON, 1987, p. 168-169 apud Mazzucchelli, 2008a, p. 203).¹² Nas palavras de Butkiwicz (2002, p. 6),

[...] RFC support was deemed as essential for the success of the National Recovery Administration, the New Deal program designed to promote industrial recovery. To support the NRA, legislation passed in 1934 authorized the RFC and the Federal Reserve System to make working capital loans to businesses. However, direct lending to businesses did not become an important RFC activity until 1938, when President Roosevelt encouraged expanding business lending in response to the recession of 1937-38.

As reformas institucionais empreendidas pelos Estados Unidos e mencionadas anteriormente tiveram como foco, principalmente, o sistema de crédito, visto que a retomada da aquisição de crédito pelos setores produtivos e pelos consumidores proporcionaria a elevação dos gastos efetivos e, portanto, o fortalecimento do processo de circulação do capital. Os resultados sobre as variáveis econômicas podem ser visualizados na Tabela 3.

¹² Sob a *National Recovery Administration* (NRA), a NIRA organizou os negócios em 12 grupos industriais, que se responsabilizaram pelas participações de mercados e pelos preços e salários em cada grupo – tal ação esteve em correspondência a interpretação de que a depressão foi provocada pela feroz concorrência por preço (DUMÉNIL; LÉVY, 1995).



**XV Congresso Brasileiro de História
Econômica & 16ª Conferência
Internacional de História de Empresas**

Osasco, 02 a 04 de outubro de 2023



**ASSOCIAÇÃO
BRASILEIRA DE
PESQUISADORES
EM HISTÓRIA
ECONÔMICA**

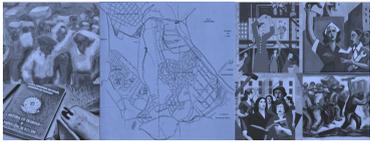


Tabela 3 – Indicadores Econômicos dos Estados Unidos (1929-1941)

	PIB Real 1932 = 100	Produção Industrial 1932 = 100	Formação Privada Bruta de Capital Fixo US\$ bilhões	Consumo Pessoal US\$ bilhões	PIB Nominal US\$ bilhões
1929	139,2	185,1	15,0	77,5	103,7
1932	100,0	100,0	3,6	48,7	56,4
1933	98,0	116,4	3,2	45,9	66,0
1934	105,6	126,9	4,2	51,5	73,3
1935	114,1	152,2	5,5	55,9	83,7
1936	130,4	179,1	7,4	62,2	91,9
1937	136,8	191,1	9,6	66,8	86,1
1938	130,6	149,3	7,6	64,2	92,0
1939	140,9	186,6	9,1	67,2	101,3
1940	152,2	219,4	11,2	71,2	126,7
1941	179,0	291,0	13,8	81,0	161,8

Fonte: MAZZUCHELLI (2008a, p. 200).

Pode-se perceber na tabela anterior que o PIB real dos Estados Unidos apresentou trajetória ascendente após 1933, não obstante a breve recessão entre 1937-1938 decorrente da “[...] avaliação equivocada das autoridades monetárias quantos aos riscos iminentes de uma escalada inflacionária, e desastrosas tentativa em reduzir o déficit público [...]” (MAZZUCHELLI, 2008a, p. 201).

Verifica-se, ademais, que foi somente em 1939 que o PIB real alcançou o nível de 1929. Além do PIB real, a produção industrial, a formação privada bruta de capital fixo e o consumo pessoal expandiram-se intensamente entre 1933 e 1941, apesar da recessão de 1937-1928. As informações sobre a taxa de lucro dos Estados Unidos podem ser visualizadas no Gráfico 3, abaixo.

Após a desvalorização do capital decorrente do crash de 1929 e as reformas institucionais e organizacionais empreendidas durante o final do governo Hoover e o governo Roosevelt, foi possível haver uma elevação na taxa de lucro real entre 1933 e 1937 (visualizar Gráfico 3), o que revela o restabelecimento da valorização do capital e o caminho para a superação da crise.

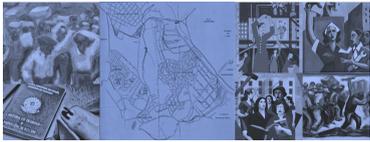
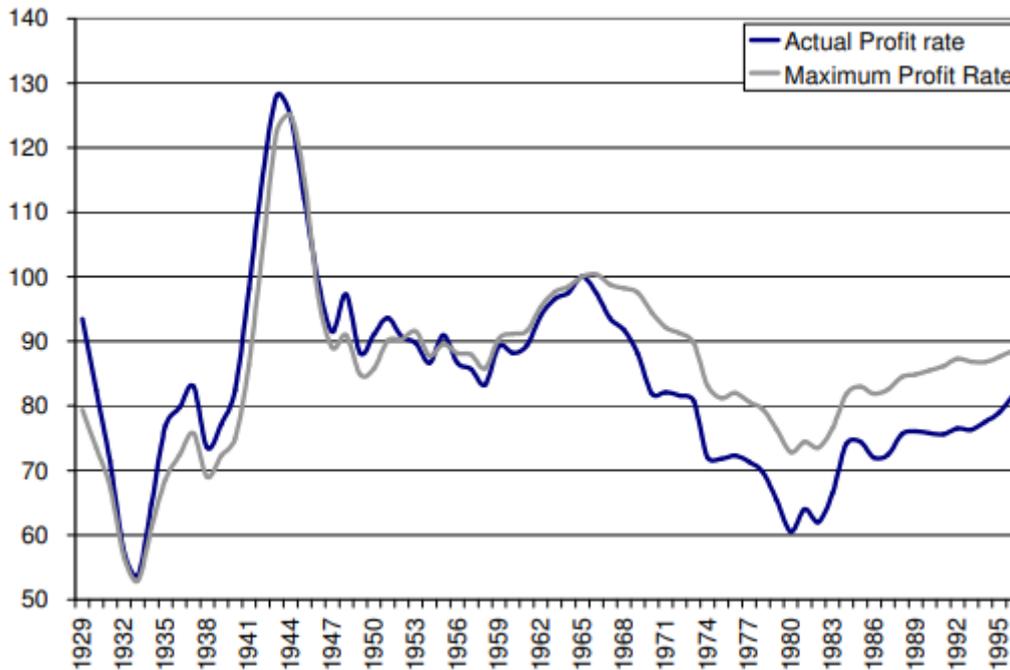


Gráfico 3 – Taxa de lucro real e taxa de lucro máxima dos EUA (índice: 1965 = 100)

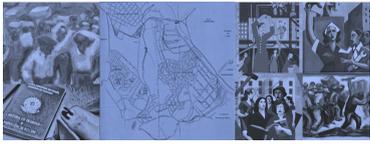


Fonte: FREEMAN (2009, p. 5).

Embora tenha sido a II Guerra Mundial a criar totalmente as novas condições, com amplos níveis de demanda e intervenção do Estado no investimento, para a recuperação da Grande Depressão, o aparato institucional de aspecto regulatório introduzido pelos Estados Unidos afetou as instituições financeiras não bancárias e, sobretudo, os bancos, introduziu intensas divisões dentro do sistema financeiro e sobreviveu à esse conflito global, constituindo-se como um pilar de contensão dos interesses financeiros, até a ascensão e predomínio do neoliberalismo (DUMÉNIL; LÉVY, 1995, 2004, 2014).

Conclusões

Diante do exposto, portanto, o presente artigo se ocupou de mostrar quais foram as principais medidas institucionais e organizacionais empreendidas pelos Estados Unidos para a superação dos problemas decorrentes da crise de 1929. Evidenciou-se a trajetória da economia estadunidense no decorrer da década de 1920, evidenciando o crescimento dos preços das ações na Bolsa de Nova Iorque e destacando o ritmo frenético da



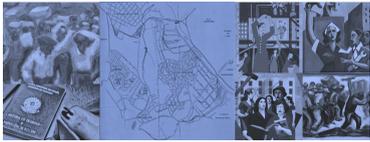
acumulação capitalista, para mostrar como a relação entre o capital produtivo e o capital bancário está associada ao colapso da Bolsa e a posterior Grande Depressão.

Entre as medidas executadas pelo governo dos Estado Unidos estão: *Reconstruction Finance Corporation, Emergency Banking Act, Gold Reserve Act, Glass-Steagall Banking Act, Regulation Q, Federal Deposit Insurance Corporation, Security Act, Securities Exchange Commission, Federal Open Market Committee, Federal and Saving Loan Insurance Corporation, Federal Housing Administration, Home Owners Loan Corporation, Agricultural Adjustment Act* e *National Industrial Recovery Act*.

Nos anos posteriores às implementações dessas medidas, verificou-se a gradativa recuperação econômica dos Estados Unidos: o PIB real, a produção industrial, a formação privada bruta de capital fixo, o consumo pessoal e a taxa de lucro cresceram entre 1933 e 1937, embora tenha ocorrido uma breve recessão nos anos 1937-1938, indicando o restabelecimento das condições de valorização do capital – ainda que parcial, visto que a economia estadunidense recuperou-se totalmente da Grande Depressão apenas após a II Guerra Mundial.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- BELLUZZO, L. G.; COUTINHO, L. Estado, sistema financeiro e forma de manifestação da crise, 1929/1974. **Desenvolvimento Capitalista no Brasil**, v. 1, 1982.
- BLOCK, F. L. **The origins of international economic disorder: a study of United States international monetary policy from World War II to the present**. University of California Press, 1977.
- BUTKIEWICZ, J. **Reconstruction Finance Corporation**. EH. Net Encyclopedia, edited by Robert Whaples. July 20, 2002. Disponível em: <http://eh.net/encyclopedia/reconstruction-finance-corporation/>. Acesso em: 15 out. 2022.
- CIPOLLA, F. P. Genealogia das teorias marxistas de crise. **Nova Economia**, v. 28, p. 71-101, 2018.
- CLARKE, S. **Marx's theory of crisis**. Palgrave Macmillan, 1994.
- COGGIOLA, O. **O craque de 1929 e a grande depressão da década de 1930**. Crise, Revolução e Contra-Revolução. São Paulo, editora _____, s.d. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/287205265_A_Crise_de_1929_e_a_Grande_Depressao_da_Decada_de_1930. Acesso em: 9 jun. 2022.
- DUMÉNIL, G; GLICK, M; RANGEL, J. Theories of the Great Depression: why did profitability matter?. **Review of Radical Political Economics**, v. 19, n. 2, p. 16-42, 1987.



- DUMÉNIL, G; LÉVY, D. The Great Depression: a paradoxical event?. Paris: CEPREMAP, 1995. (Working Paper, nº 9510). Disponível em: https://www.cepremap.fr/depot/couv_orange/co9510.pdf. Acesso em: 13 fev. 2023.
- DUMÉNIL, G; LÉVY, D. **Capital resurgent**: Roots of the neoliberal revolution. Cambridge: Harvard University Press, 2004.
- DUMÉNIL, G.; LÉVY, D. **A crise do neoliberalismo**. São Paulo: Boitempo, 2014.
- FREEMAN, A. What makes the US profit rate fall?. **MPRA Paper N 14147**. 2009.
- GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 3. Ed. São Paulo: Atlas, 1991.
- GOODWIN, R. M. A growth cycle. In: **Essays in economic dynamics**. Palgrave Macmillan, London, 1982. p. 165-170.
- GRESPLAN, J. **O Negativo do Capital**. O Conceito de Crise na Crítica de Marx à Economia Política. 2. ed. São Paulo: Expressão Popular, 2012.
- GROSSMAN, H. **The law of accumulation and breakdown of the capitalist system**: being also a theory of crises. London: Pluto Press, 1992.
- GUTTMANN, R. **How Credit-Money Shapes the Economy**: The US in a Global System. Nova York: ME Sharpe, Armonk, 1994.
- ITOH, M. **Value and crisis**: Essays on Marxian economics in Japan. Monthly Review Press, 1980.
- LUXEMBURGO, R. **A acumulação do capital**. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2021.
- MAZZUCHELLI, F. **Os Anos de Chumbo**: Notas Sobre a Economia e a Política Internacional no Entreguerras. 2008a.
- MAZZUCHELLI, F. A crise em perspectiva: 1929 e 2008. **Novos estudos CEBRAP**, p. 57-66, 2008b.
- PRADO, L. C. D. A Grande Depressão e a Grande Recessão: Uma comparação das crises de 1929 e 2008 nos EUA. **Revista Econômica**, v. 13, n. 2, 2011.
- SELLTIZ, C. *et al.* **Métodos de pesquisa nas relações sociais**. São Paulo: Heder, 1965.
- SHAIKH, A. Uma introdução à história das teorias de crise. **Ensaio FEE**, v. 4, n. 1, p. 5-46, 1983.
- SWEEZY, P. M. **Teoria do desenvolvimento capitalista**: princípios de economia política marxista. São Paulo: Abril Cultural, 1983.
- TRIVIÑOS, A. N. S. **Introdução à pesquisa em ciências sociais**: a pesquisa qualitativa em educação. São Paulo: Atlas, 1987.