



RENATO LEITE MARCONDES, Universidade de São Paulo (FEA-RP/USP)

Título: *Malogro das Fortunas: mercado financeiro brasileiro durante a Grande Depressão do século XX*

Resumo: As grandes crises produzem uma profunda alteração das condições econômicas e financeiras, modificando de forma brusca a renda, emprego, câmbio, preços etc. Tais modificações condicionam desequilíbrios nos contratos firmados em momentos anteriores. Desse modo, além da redução do produto da economia como um todo, ocorrem profundas transferências de renda entre os indivíduos em virtude dos negócios já firmados, conduzindo a um crescimento da inadimplência, redução do endividamento e, de acordo com o tamanho da crise, até mesmo à paralização dos novos negócios e, de forma mais grave, falências de instituições bancárias.

Um dos problemas mais graves durante uma grande depressão consiste nas consequências da deflação dos preços sobre os contratos de financiamento. O estudo clássico de Irving Fisher (1933) revelou as dificuldades do cumprimento dos contratos depois de um período de sobre-endividamento, sendo denominada teoria dívida-deflação. Os devedores contraíram empréstimos para realizar determinado empreendimento num padrão de preços, porém posteriormente houve deflação. O efeito da retração mostra-se mais elevado para os preços dos ativos com maior relação com o crédito. Os ativos imobiliários consistem num exemplo de bens que respondem fortemente à disponibilidade de financiamento.

Em condições anormais, o Estado toma medidas para minimizar os efeitos da crise. Nos anos 1930, as falências bancárias mostraram-se um mecanismo fundamental para o aprofundamento da crise, como ocorrido nos EUA. No caso brasileiro, os efeitos da crise mostraram-se menos severos, mesmo no mercado financeiro, como revelado por Celso Furtado (1959). Não obstante diferenças de interpretação sobre as razões para esse resultado, a literatura econômica não observou grandes ondas de falências bancárias no Brasil. Ao abandonar a conversibilidade das notas da Caixa de Estabilização (padrão-ouro) e controlar o câmbio, o governo liberou a possibilidade de emissão monetária. Posteriormente, uma série de medidas governamentais tomadas auxiliou, no seu conjunto, a recuperação econômica a partir de 1932.

Independente das divergências da literatura econômica sobre o impacto das políticas governamentais para a recuperação, as análises sobre mercado financeiro durante a grande depressão restringem-se ao sistema monetário e bancário. Uma nova literatura aponta para a existência de um mercado financeiro relativamente desenvolvido antes da grande depressão, especialmente mediante a análise das hipotecas. Grande parte desse mercado operava fora do sistema bancário, assim precisamos ampliar a discussão desse momento tão crítico da economia brasileira.

Aprofundamos a análise do mercado financeiro durante a grande depressão, por meio do levantamento de informações sobre os ativos financeiros não apenas dos bancos e caixas econômicas, mas também sobre o mercado hipotecário. As fontes das informações não se restringiram aos Anuários Estatísticos, mas incluíram outros documentos referentes ao período em estudo, em especial as Estatísticas Econômicas e Financeiras do Tesouro Nacional. Desse modo, formamos um quadro mais amplo do mercado financeiro naquela época, tentando uma melhor compreensão da própria crise e das ações tomadas pelo governo brasileiro naquele momento e suas repercussões.

Palavras-chave: Grande Depressão, crédito, mercado financeiro, bancos.