

## resenha bibliográfica/book review

**Rogério Arthmar**

Professor associado do Departamento de Economia da Universidade Federal do Espírito Santo.

Resenha do livro BLANCHETON, Bertrand. *Le Pape et l'Empereur. La Banque de France, la direction du Trésor et la politique monétaire de la France (1914–1928)*. Paris: Albin Michel, 2001, 502 p.

Os anos do pós-I Guerra Mundial constituem-se rico período de análise histórica do capitalismo ocidental, por se apresentarem como cenário singular de ousadas políticas econômicas, num contexto de absoluta subversão dos cânones ortodoxos de equilíbrio fiscal e moeda sonante, prevalentes até 1914, fase áurea do padrão-ouro clássico. A partição territorial da Alemanha, o desmembramento do Império Austro-Húngaro, a criação de novos estados nacionais no leste europeu e o descontrole fiscal e financeiro do antigo Bloco Aliado, especialmente na Inglaterra, na França e na Itália, colocariam na ordem do dia a gigantesca tarefa de reconstrução monetária em escala internacional, tornada ainda mais difícil em vista da política isolacionista dos Estados Unidos, das dívidas interaliadas e da interminável disputa em torno das reparações. Se, de uma parte, a Inglaterra se emaranhava na ingrata tarefa de recompor o antigo valor da libra esterlina por meio da deflação e do desemprego, enquanto, de outra, a Alemanha assistia ao marco ruir, fulminado pela hiperinflação, a França, por sua vez, seguiria trajetória peculiar. As frágeis coalizões governamentais do país, premidas pela necessidade inadiável de reconstruir a economia nacional, assolada pela destruição de guerra, e apoiadas na vã expectativa dos ingressos das reparações,

almejavam resgatar o poder de compra do franco, praticando, porém, uma política fiscal deficitária, que terminava por se chocar com a orientação deflacionista do Banco da França (sobre a estabilização política e econômica européia no *interbellum*, veja-se, por exemplo, MAIER, 1976; MOWAT, 1978; MARKS, 1982; e COSTIGLIOLA, 1984).

Bertrand Blancheton, professor da Universidade de Bordeaux, em *Le Pape et l'Empereur*, oferece aos estudiosos da experiência francesa do século XX preciosa análise das relações entre o Tesouro e o Banco da França, durante os conturbados anos de guerra e de reconstrução econômica que se seguiram ao conflito. Para tanto, serve-se não apenas da vasta e consagrada literatura dedicada ao assunto, revista sob a ótica das mais recentes teorias macroeconômicas, como também de minucioso trabalho de pesquisa documental nos escaninhos do Banco da França, do Ministério das Finanças, nos arquivos nacionais e nos jornais e revistas da época. Essa feliz conjunção de rigor teórico e labor investigativo propicia ao leitor resgate acurado e sistemático da política econômica francesa do período, raramente encontrada noutras obras sobre o assunto. Dentre os inúmeros temas de primeira grandeza no campo da política econômica dissecados pelo autor, podem-se destacar aqui dois, em particular.

O primeiro deles, constante na parte inicial do livro, onde é resgatada a história do Banco da França, versa sobre o final da guerra franco-prussiana de 1870, quando Blancheton evidencia os fundamentos longínquos das estratégias de ação econômica que regeriam o pós-I Guerra no país. Naquela época, como descrito em detalhes nas páginas pertinentes, a intolerância de Bismarck redundou não só na anexação da Alsácia e da Lorena, como também no Tratado de Frankfurt de 1871, estipulando o pagamento de pesadas reparações pela França à Prússia, da ordem de cinco bilhões de francos, aproximadamente uma quarta parte da renda nacional francesa de 1869. O resgate desse débito, requisito para a retirada das forças de ocupação, viria a ser efetuado em quatro prestações, na forma de ouro, divisas e letras comerciais, a última parcela a vencer em 1874, porém antecipada para 1873. No plano doméstico, a lei de junho de 1871 estipulava que o orçamento do governo deveria conter a provisão de reembolso anual de 200 milhões de francos até a liquidação dos vultosos adiantamentos do Banco da França ao Tesouro durante o conflito. Ao final de 1877, tais pagamentos já somavam

1,2 bilhões de francos, restando apenas 300 milhões a serem resgatados. No ano seguinte, aboliu-se finalmente o curso forçado da moeda, decretado ao longo da guerra, contando o Banco da França, na ocasião, com uma cobertura metálica de suas emissões próxima dos setenta por cento. Esses dois eventos estariam na base da intransigência francesa no tocante às reparações alemãs durante os anos do pós-I Guerra, que culminaria na ocupação do Ruhr em 1923<sup>1</sup>, bem como da convenção François-Marçal de 1920, estipulando o reembolso anual de 2 bilhões de francos ao Banco da França por parte do Tesouro<sup>2</sup>. Subjacente a tais políticas, encontrava-se a crença de retomada, adiante, da conversibilidade ouro do franco, na cotação prevalecente no pré-guerra, o franco germinal, como sucedera na década de 1870.

O segundo aspecto a ser destacado e, certamente, ponto culminante do livro, trata da meticulosa reconstrução empreendida por Blancheton do famoso escândalo dos relatórios do Banco da França. Em resumo, no dia 9 de abril de 1925, é revelado ao público um esquema de falsificação das informações semanais, disponibilizadas pela instituição, refe-

<sup>1</sup> Em 9 de janeiro de 1923, a Comissão de Reparções declarou a Alemanha em *default* nas entregas devidas de carvão. Dois dias depois, por determinação do primeiro ministro Poincaré, forças francesas e belgas ocuparam o distrito do Ruhr, a fim de dar cobertura a uma comissão de engenheiros franceses encarregada de supervisionar a retomada dos carregamentos. Diante da resistência passiva da população local, apoiada financeiramente pelo governo alemão, o marco começou a se desvalorizar, sendo arrastado em pouco tempo para a hiperinflação. A situação somente viria a se estabilizar com o fim da resistência passiva, a adoção do *rentenmark*, em outubro de 1923, e o acordo dos industriais alemães com a MICUM (*Mission Interalliée de Contrôle des Usines e des Mines*), assinado em novembro do mesmo ano. Ao final de 1923, a Comissão de Reparções definiu um comitê de *experts*, presidido pelo general norte-americano Charles Dawes, para investigar as condições financeiras do governo alemão, cujo relatório final, publicado em abril de 1924, estabeleceria as bases para os pagamentos futuros de reparações. Na conferência de Londres, iniciada no mês de julho seguinte, o novo primeiro ministro francês, Herriot, assinaria um protocolo, em 17 de agosto, comprometendo-se a retirar as forças de ocupação num período de doze meses (BERGMANN, 1927: 173-270 e CHASTENET, 1970: 115-155).

<sup>2</sup> Convenção patrocinada pelo ministro das finanças, Frédéric François-Marsal (20 de janeiro a 24 de setembro de 1920), do gabinete de Alexandre Millerand, e que regulamentava a Convenção de 21 de setembro de 1914, assinada pelo então ministro das finanças, Alexandre Ribot, e o Governador Georges Pallain, que prescrevia que o Estado, no menor tempo possível, deveria reembolsar os adiantamentos extraordinários de guerra, concedidos pelo Banco da França, os quais somavam 27,5 bilhões em 1920 (LACHAPELLE, 1932: 159-116).

rentes à circulação monetária, evento que resultaria na derrubada do gabinete de Édouard Herriot<sup>3</sup> pelo Senado. A repercussão negativa do acontecimento decorria do fato de a legislação francesa estabelecer um duplo teto (*double plafond*) para a emissão monetária, o primeiro, regulando os adiantamentos do Banco da França ao Tesouro e o segundo, limitando a circulação monetária no agregado da economia. Graças ao seu esforço de pesquisa, Blancheton recupera duas notas confidenciais, requisitadas pelo ministro das finanças, Joseph Caillaux, e preparadas pelo inspetor das finanças, Jean-Marcel Droineau, bem como um terceiro documento, elaborado pelo diretor do *Mouvement Général des Fonds*, Clément Moret (mais tarde Governador do Banco da França), as quais permitem ao autor elucidação minuciosa dos procedimentos utilizados para a manipulação dos agregados monetários. Numa palavra, o esquema envolvia a ampliação indevida das deduções relativas às cédulas em trânsito entre a sede do Banco e as suas agências, bem como a antecipação das somas em dinheiro a serem destruídas, mas ainda presentes nos encaixes das sucursais. A amplitude da falsificação intensificasse, alcançando um máximo de 6,5% da circulação efetiva em março de 1925, após a vitória do *Cartel des Gauches*, em 1924, quando assomam os receios dos investidores e aumentam, portanto, as dificuldades de renovação dos títulos de curto prazo do Tesouro, notadamente os *Bons de la Defense Nationale*<sup>4</sup>.

O episódio, além de sua repercussão de curto prazo com a derrubada do gabinete Herriot, traria consigo outros desdobramentos fundamentais. Em primeiro lugar, Blancheton descarta as interpretações tradicionais sobre a crise do franco e que a radicavam no déficit fiscal

<sup>3</sup> (1872–1957) Formado em letras, político do Partido Radical, eleito prefeito de Lyon em 1905, senador pelo departamento de Rhône em 1912, Ministro das Obras Públicas em 1916, Primeiro Ministro entre 15 de junho de 1924 e 10 de abril de 1925 e, mais tarde, na mal-sucedida tentativa de compor uma coalizão, nos dias 20 e 21 de julho de 1926. Ocuparia a posição de *premier* novamente, entre 3 de junho e 18 de dezembro de 1932, e de presidente da Câmara dos Deputados em 1947.

<sup>4</sup> O ministro das finanças de Herriot, Clémentel, ansioso por revelar os erros da administração do *Bloc National*, faz publicar um inventário sobre o endividamento público herdado de Poincaré, mas que somente tem por resultado alarmar o público. Além disso, o Partido Socialista propõe ao mesmo tempo a consolidação forçada dos bônus de curto prazo do Tesouro e a instauração de um imposto sobre o capital. “Buscaremos o dinheiro onde ele se encontra”, declarou então o deputado socialista Renaudel (CHASTENET, 1970: 158–160).

(SARGENT, 1986: 115–122) ou nas reduzidas taxas de juros dos títulos públicos (MAKINEN e WOODWARD, 1989), demonstrando iniciar-se aí, a rigor, o processo de descrédito das instituições econômicas governamentais, que culminaria na violenta desvalorização da moeda francesa durante os anos de 1925 e 1926. Tal interpretação reforça as teses de analistas da época, como Albert Aftalion (1926) e Eleanor Dulles (1929)<sup>5</sup>, que atribuíam o processo de fuga do franco a fatores estritamente psicológicos, ou, como explica Blancheton, a propósito do impacto da revelação dos relatórios falsificados.

Esse evento poderia ter atuado como algo revelador aos olhos dos investidores privados. Pode-se, de fato, pensar que o escândalo tivesse feito com que eles passassem a ter claramente consciência da lógica circular que vitimava a política monetária do *Cartel des Gauches*. Isso posto, a divulgação do problema abriria teoricamente o caminho para uma dinâmica autossustentada da trajetória do câmbio. Com efeito, a formulação das antecipações inflacionárias assumiria doravante uma dimensão autorrealizável, o que permitiria prever uma evolução totalmente descontrolada da moeda nacional. Segundo o esquema monetário em uso, a tentativa de uma alta ilimitada da circulação teria consequências imediatas sobre o curso do câmbio (pp. 292–293).

Além disso, Blancheton identifica a origem das manipulações no dia 13 de março de 1924, promovida pelo subgovernador Albert Aupetit, sob a regência do Governador Georges Robineau, ou seja, ainda durante o gabinete de Raymond Poincaré<sup>6</sup>. A iniciativa, adotada no curso

<sup>5</sup> Como afirmou Aftalion, ao refutar a teoria da paridade do poder de compra de Cassel: “Antes, é preciso dizer que a importância atribuída a isso [à capacidade aquisitiva da moeda estrangeira], bem como o preço que aceitamos pagar por ela depende daquilo que é *esperado*” (1926: 946 – itálicos no original). Dulles, de sua parte, ao analisar a depreciação continuada do franco no pós-guerra, escreveu: “De março de 1919 em diante, verificou-se uma tendência crescente para o valor [do franco] ser determinado por poderosas forças psicológicas, pelas estimativas e interpretações dos eventos políticos e econômicos” (1929: 122).

<sup>6</sup> (1860–1934) Advogado, eleito deputado em 1887, senador em 1903, pela Aliança Republicana Democrática, ministro das finanças no gabinete Charles Dupuy entre maio de 1894 e janeiro de 1895, após, de março a outubro de 1906, com o *premier* Ferdinand Sarrien. Presidente da República de 1913 a 1920, primeiro ministro entre 1912–1913, depois entre 1922–1924, quando ocupa o Ruhr e debela o primeiro ataque ao franco e, por fim, entre 1926–1929, período em que estabiliza finalmente a moeda nacional, recebendo a alcunha de *sauveteur* (salvador).

da ofensiva oficial contra os especuladores, que já então apostavam na derrocada do franco, visava acalmar o público, ao mostrar o controle da circulação monetária por parte do Banco da França. Entende-se, assim, a preocupação constante de Poincaré, mencionada por Moreau em suas memórias, com o destino de Aupetit após a demissão do mesmo (veja-se MOREAU, 1954: 84, 99, 236)<sup>7</sup>. Os danos infligidos ao *Cartel* pelo Banco da França não seriam esquecidos, pois o próprio Herriot, não sem certa razão, sustentara diante dos parlamentares que os procedimentos ilícitos haviam tido origem, de fato, no governo anterior, sob a égide do conservador *Bloc National*. Como narra Bonnefous, quando descreve a sessão parlamentar de 9 de abril de 1925: “Ele [Herriot] se explica sobre sua gestão financeira e afirma que as famosas ultrapassagens dos limites do Banco da França existiam de forma permanente desde o início de 1924. Essa afirmação foi categoricamente desmentida por M. Poincaré (...)” (BONNEFOUS, 1960: 78). De qualquer sorte, em seu breve mandato como ministro das finanças do décimo gabinete Briand, em 1926, Caillaux destituiu Robineau, favorável à revalorização do franco, e o substituiu por Émile Moreau, defensor intransigente da desvalorização. O novo Governador presidiu o Banco da Argélia por duas décadas e, no começo da carreira, fora chefe de gabinete do mais bem sucedido ministro das finanças da Terceira República, Maurice Rouvier (no exercício do cargo por sete anos e meio). Com sua experiência, Moreau viria a se tornar personagem decisivo no processo de estabilização da moeda francesa, ao lado de Poincaré, durante os anos críticos de 1926 a 1928.

Em síntese, o notável livro de Blancheton qualifica-se como obra de leitura obrigatória aos interessados nas áreas de economia monetária, história econômica do século XX e, principalmente, no controverso tema relativo à ação efetiva e ao papel institucional dos bancos centrais na regulação da oferta monetária, sob condições extremas de alta volatilidade política e de acentuada instabilidade dos preços.

<sup>7</sup> Assim, por exemplo, escreve Moreau em suas anotações de 8 de setembro de 1926, refletindo as dificuldades enfrentadas por Aupetit nos círculos bancários após a descoberta das falsificações: “No final do dia, M. Laroze, governador do *Crédit Foncier*, me informa que M. Poincaré lhe sugeriu aceitar M. Aupetit como seu sub-governador, mas que ele [Laroze] havia recusado” (MOREAU, 1954: 99).

## Referências bibliográficas

- AFTALION, A. “Théorie psychologique du change”. *Revue d’Économie Politique*, v. 40, 1926: 943-986.
- BERGMANN, Carl. *The history of reparations*. Boston: Houghton Mifflin, 1927.
- BONNEFOUS, Édouard. *Histoire politique de la Troisième République*. Tome Quatrième. Cartel des Gauches et Union Nationale (1924-1929). Paris: Presses Universitaires de France, 1960.
- CHASTENET, Jacques. *Cent ans de République*. Les années d’illusions 1918-1931. Tome Cinquième. Paris: Jules Talandier, 1970.
- COSTIGLIOLA, Frank. *Awkward dominion*. American political, economic and cultural relations with Europe, 1919-1933. Ithaca: Cornell University Press, 1984.
- DULLES, Eleanor L. *The French franc 1914-1928*. New York: Macmillan, 1929.
- LACHAPPELLE, Georges. *Le crédit public*. Paris: Berger-Levrault, 1932.
- MAIER, Charles. *Recasting bourgeois Europe*. Stabilization in France, Germany, and Italy in the decade after World War I. Princeton: PUP, 1976.
- MAKINEN, G. & WOODWARD, T. “A monetary interpretation of the Poincaré stabilization of 1926”. *The Southern Economic Journal*, v. 56, 1989: 191-210.
- MARKS, Sally. *The illusion of peace*. International relations in Europe 1918-1933. London: Macmillan, 1982.
- MOREAU, Émile. *Souvenirs d’un gouverneur de la Banque de France*. Histoire de la stabilisation du franc (1926-1928). Paris: Librairie de Médicis, 1954.
- MOWAT, Charles L. *Britain between the wars: 1918-1940*. London: Taylor & Francis, 1978.
- SARGENT, Thomas J. *Rational expectations and inflation*. New York: Harper & Row, 1986.