

“Reformas” fiscais e o fim de quatro hiperinflações*

Gustavo H.B. Franco**

O ensaio discute uma hipótese comum a muitos trabalhos recentes sobre o fim das hiperinflações dos anos 20, qual seja a de que drásticas reformas fiscais teriam sido responsáveis pelo seu fim súbito. O ensaio sugere que a presença dessas reformas pode ser seriamente questionada em vista da evidência no sentido de que a maior parte dos déficits orçamentários observados tinha como causa o chamado efeito Oliveira-Tanzi, isto é, os déficits eram predominantemente produzidos pela própria inflação.

1. Introdução; 2. Os programas da Liga das Nações; 3. Polônia; 4. Alemanha; 5. Conclusões.

1. Introdução

A maioria das explicações para o fim das hiperinflações européias da década de 20 atribui papel central a “reformas” fiscais implementadas de modo mais ou menos simultâneo às respectivas estabilizações.¹ Entretanto, poucos têm sido os esforços no sentido de detalhar a natureza e o conteúdo dessas reformas. Observa-se que os orçamentos foram efetivamente equilibrados muito rapida-

* Este ensaio representa uma adaptação do capítulo 9 da tese de doutorado do autor — *Aspects of the economics of hyperinflations: theoretical issues and historical studies on four European hyperinflations of the 20's* — apresentada à Universidade de Harvard, em maio de 1986. O autor agradece a Barry Eichengreen, Jeffrey Sachs, Lance Taylor e Susan Vitka por comentários e sugestões, nem sempre acatadas, a este trabalho.

** Do Departamento de Economia da Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

¹ Talvez a versão mais forte deste argumento seja a sugerida por Sargent, em *The ends of four big inflations*. In: Hall, R., ed. *Inflation: causes and effects*. Chicago, 1982. Pontos de vista menos dogmáticos, que também atribuem importância capital ao orçamento, podem ser encontrados em: Bresciani-Turroni, C. *The economics of inflation*; a study in currency depreciation in post-war Germany. London, Augustus M. Kelley, 1968; Liga das Nações. *The course and control of inflation*; a review of the monetary experience of Europe after World War I. Geneva, 1946; Holtferich C.L. *Germany and other European countries in the 1920's*. In: Williamson, J., ed. *Inflation and indexation*; Argentina, Brazil and Israel. Washington, 1958; Landau, Z. & Tomaszewski, I. *Poland between inflation and stabilization, 1924-1927*. In: Feldman, G., ed. *The experience of inflation, international and comparative studies*. Berlin, 1984; Rose, E. *The progress of financial reconstruction in Poland*. Warsaw, 1924; Mincer, T. *Le zloty polonais, la réforme monétaire en Pologne et ses suites*. Paris, 1927; Heilperin, M.A. *Le problème monétaire d'après guerre et sa solution en Pologne, en Autriche et en Tchécoslovaquie*. Paris, 1931; Frank, P. *La reconstitution financière de la Autriche*. Paris, 1925; Ecker-Rácz, L.L. *The financial reconstruction of Hungary*. Cambridge, 1933. (Tese não publicada); Pasvolski, L. *Economic nationalism in the Danube state*. New York, 1928.

mente após as estabilizações, mas este fato por si só não significa que estas reformas de fato aconteceram. Sabe-se que a inflação afeta os déficits orçamentários de diferentes formas, e nessa linha o próprio fim da inflação pode ter sido um elemento importante na explicação das súbitas melhorias na situação orçamentária registradas durante essas estabilizações. Este trabalho procura julgar da relevância dessa última possibilidade, o que obviamente implica formar-se um julgamento sobre as explicações “fiscais” para as estabilizações.

Existem pelo menos dois canais através dos quais a inflação afeta os déficits fiscais: pelo lado dos gastos existe a conhecida discussão brasileira em torno da diferença entre déficits “nominais” e segundo o “conceito operacional”, e da noção de que é este último o conceito relevante para se avaliar *ex-ante* a necessidade e a magnitude do esforço de austeridade associado a um programa de estabilização.² Há despesas que só existem enquanto perdura a inflação (tipicamente pagamentos relativos à correção monetária da dívida pública), pagamentos estes que desapareceriam com o fim da inflação. Nessa última eventualidade, de fato observaríamos, durante um episódio de estabilização, uma “redução” de gastos, mas que em nada estaria relacionada com qualquer esforço de austeridade. Isto pode ser apropriado, por exemplo, para o Brasil, mas em se tratando das hiperinflações européias, conforme ficará claro adiante, observava-se que reduções nos gastos públicos, quando ocorreram, desempenharam um papel secundário na eliminação dos déficits. Para os quatro casos estudados por Thomas Sargent, a principal contribuição para o equilíbrio orçamentário resultou da melhora na coleta de impostos. Isso nos conduz ao segundo canal através do qual a inflação afeta o déficit fiscal: o chamado “efeito Oliveira—Tanzi”, ou a influência da inflação sobre a arrecadação tributária real.³ Tem sido observado com frequência, em vários contextos, que os impostos são negativamente afetados pela inflação, um fenômeno também observado por vários autores para os casos das hiperinflações européias.⁴ É bastante claro que, na presença deste

²Ver a esse respeito, por exemplo: Carneiro, D.D. *Passivo do Governo e déficit público*; a experiência da economia brasileira no período 1970/84. Departamento de Economia, PUC/RJ, 1985. (Textos para discussão, n° 125). Arida, P. O déficit público: um modelo simples. *Revista de Economia Política*, 5(1), 1985.

³Os estudos clássicos nessa linha são os dos próprios Julio Oliveira e Vito Tanzi para a Argentina. Ver: Tanzi, V. Inflation, real tax revenue, and the case for inflationary finance: theory with an application to Argentina. *IMF Staff Papers*, n° 25, Sept. 1978; Inflation, lags in collection, and real value of tax revenue. *IMF Staff Papers*, n° 24 Mar. 1977; Oliveira, J.H.G. Money, prices and fiscal lags: a note on the dynamics of inflation. *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, n° 82, set. 1967.

⁴Isto foi observado por diversos autores. Ver, por exemplo: Bresciani-Turroni, C. op. cit. p. 66-7; Graham, F.D. *Exchange, prices and production in hyperinflation: Germany 1920-23*. New York, 1930. p. 37-45; Witt, P.C. Tax policies, tax assessment and inflation: towards a sociology of public finance in the German inflation 1914-1923. In Schmukler, N. & Markus, E., ed. *Inflation through the ages*; economic, social, psychological and historical aspects. New York, 1983 com relação à Alemanha; Landau, Z. & Tomaszewski, J. *The Polish economy in the twenty century*. London, 1985. p. 43-4 — com relação à Polônia; Ecker-Rácz, L.L. op. cit p. 110 — com relação à Hungria; Marz, E. *The Austrian economy in transition. heritage and formative years of the Austrian Republic*. Cambridge, 1948. p. 501-3 (tese não publicada) — com relação à Austria.

tipo de efeito, uma estabilização súbita, tal como se observa no caso das hiperinflações, traria automaticamente uma igualmente súbita recuperação da arrecadação tributária real, o que obviamente nada tem que ver com a existência de “reformas” fiscais. É claro, no entanto, que estas podem ter tido algum papel para a obtenção do equilíbrio orçamentário. Cabe, portanto, examinar as medidas fiscais implementadas em cada caso, e estabelecer empiricamente a importância dessas “reformas” *vis-à-vis* a magnitude do “efeito Oliveira—Tanzi”

A rapidez com a qual a estabilização foi alcançada permite uma comparação extraordinária, quase um exercício de estática comparativa, envolvendo o sistema fiscal em condições hiperinflacionárias e sob estabilidade de preços. Para os mesmos quatro países estudados por Thomas Sargent, procuramos estudar em detalhe as medidas implementadas durante o período de estabilização a fim de avaliar precisamente quanto da admirável melhoria na situação fiscal dos quatro países envolvidos se deveu a “reformas” fiscais e/ou cortes de despesa, e quanto se deveu ao efeito da estabilidade de preços sobre as receitas fiscais. No item 2 faremos estes “testes” para a Áustria e para a Hungria, países que empreenderam suas “reformas” em programas administrados pela Liga das Nações, e nos dois itens que se seguem trataremos de Polônia e Alemanha, respectivamente. O item 5 recapitula as principais conclusões e tece considerações mais gerais acerca das dificuldades fiscais presentes no princípio da década de 20.

2. Os programas da Liga das Nações

2.1 Áustria

É difícil avaliar a situação fiscal austríaca durante o período inflacionário devido às limitadas possibilidades de comparação com a Áustria de 1914, um país cerca de quatro vezes maior que o resultante das novas fronteiras fixadas pelos tratados de paz. Também é difícil efetuar comparações com o período anterior à inflação, pois esta tem início antes da própria República. Elaborou-se pela primeira vez um orçamento fiscal para a nova Áustria para o ano fiscal de 1919/20, um período em que a taxa de câmbio depreciou-se em 437% e a taxa de inflação alcançou 106%. O orçamento seguinte — para o ano fiscal 1920/21 — cobriu um período em que a inflação foi de 96% e a depreciação cambial atingiu 397%.

A tabela 1 apresenta os resultados das contas fiscais para esses dois primeiros anos fiscais, uma estimativa para o período que vai do fim do segundo ano fiscal até a intervenção da Liga das Nações, e os resultados para os anos de 1923 e 1924 segundo os relatórios da Liga. A tabela oferece uma comparação interessante entre os dados relativos aos períodos anterior e posterior à estabilização. Apesar de os dados relativos ao período inflacionário poderem estar distorcidos pela metodologia de cálculo dos valores reais, não parece haver dúvidas quanto ao fato de que o nível de gasto público é aproximadamente semelhante durante todo o período coberto pela tabela. Sua composição, entretan-

to, sofre modificações significativas. Para os dois primeiros orçamentos, por exemplo, subsídios a alimentos, que foram abolidos ao final de 1921, respondem por cerca de 30% do déficit,⁵ enquanto os outros itens importantes de gasto foram os déficits operacionais das empresas públicas, especialmente as ferrovias, e as despesas administrativas associadas ao reconhecidamente excessivo número de funcionários públicos.⁶ Segundo a avaliação da Liga, em outubro de 1922 estes dois itens representavam, respectivamente, 21,8% e 40,4% de um total de 672,5 milhões de coroas de ouro para o total dos gastos em 1922.⁷ Dois anos após o início do programa da Liga, durante o ano fiscal de 1924, o total dos gastos atingiu 632,4 milhões de coroas de ouro, sendo que as despesas administrativas alcançaram apenas 29,6%. As demissões correspondentes, contudo, que até dezembro de 1924 tinham atingido 71.349 servidores, levaram a um crescimento significativo nas despesas com aposentadorias e pensões, que aumentaram sua participação sobre o total dos gastos de 6,1% em 1922 para 13,5% em 1924. O déficit das ferrovias foi consideravelmente reduzido, alcan-

Tabela 1
Áustria
Execução orçamentária, 1920-24
(Em milhões de coroas de ouro)

				1923-1º semestre ³		1923-2º semestre ⁴			
	1920 ¹	1921 ¹	1922 ²	Estima- tiva ⁶	Efetivo	Estima- tiva ⁶	Efetivo	1923 ¹	1924 ⁵
Receitas	211,7	281,4	215,1	158,4	210,5	188,7	272,8	483,3	623,4
Despesas	567,5	673,8	672,5	299,5	296,5	269,4	296,7	593,2	632,4
Déficit	355,8	392,4	457,4	141,1	86,0	80,7	23,9	109,9	9,0
Receitas/despesas (%)	37,3	41,8	32,0	52,9	71,0	70,0	91,9	81,5	98,6

¹Anos fiscais de 1919/20 e 1920/21, julho a junho, de J.V. Van Sickle (op. cit. p. 66 e 72).

²Estimativa para outubro de 1922 anualizado, de Liga das Nações (*Financial Reconstruction of Austria... cit p. 33*).

³Ibid. p. 49.

⁴Diferença entre os dados referentes ao ano de 1923 e ao primeiro semestre de 1923.

⁵Ano fiscal, janeiro-dezembro. Ibid. p. 110-1.

⁶Estimativa original do programa da Liga. Todos os dados convertidos em coroas de ouro usando taxas de câmbio médias para o ano de J. Van Walré de Bordes. *The Austrian crown, its depreciation and stabilization*. London, 1924. p. 114-39.

⁵Van Sickle, J.V. *Direct taxation in Austria*. Cambridge, 1931. p. 74.

⁶A nova Áustria herdou a máquina administrativa da monarquia de Habsburgo, que já era considerada superdimensionada para um império de 30 milhões de habitantes, cf. Pasvolksi, L. op. cit. p. 104-5.

⁷Liga das Nações. *Financial reconstruction of Austria; general survey and principal documents*. Geneva, 1926. p. 33.

çando apenas 12,1% do gasto total em 1924, e, o que é mais importante, dois terços dessas despesas correspondiam a gastos de investimento em programas de eletrificação.

A julgar pelo exposto, houve significativa modificação na orientação do gasto público, o que, na verdade, correspondia a uma parte substancial do ajustamento da economia austríaca ao desmembramento do antigo Império Austro-Húngaro. Em grande medida, problemas tais como as deficiências na agricultura de alimentos (do qual resultavam os subsídios a alimentos), excesso de servidores públicos e ferrovias ineficientes tiveram origem com a própria redefinição das fronteiras do país. Esses problemas de fato requeriam ajustes “estruturais” que viriam a incomodar a nova Áustria por toda a década de 20.⁸ Para nossos propósitos importa tão-somente observar que a solução gradual desses problemas não teria grande influência sobre o *nível* de gasto público: as demissões seriam compensadas por pensões, gastos sociais, e mais do que justificados aumentos de salário real.⁹ Além disso, para restaurar a eficiência do sistema ferroviário eram necessárias economias, mas também vultosas despesas de investimento. Em função disso, a redução nos gastos se revelou problemática para os técnicos da Liga: o máximo que se conseguiu em 1923 com relação a 1922 foi uma redução de 12%, obtida unicamente graças à suspensão não mais que temporária de toda e qualquer liberação de recursos para gastos de investimento.

A diferença realmente marcante mostrada na tabela 1 entre os períodos anteriores e posteriores à estabilização diz respeito às receitas fiscais, que mais do que duplicaram em termos reais de 1922 para 1923. À primeira vista, esse aumento parece associado a possíveis “reformas” introduzidas pela Liga, mas este não é exatamente o caso. O programa proposto pela Liga contemplava um aumento de receita da ordem de 33% no ano fiscal de 1923, o que seria gerado, em primeiro lugar, por uma política de preços “realista” da parte das empresas estatais, e, secundariamente, por novos impostos. Os técnicos da Liga pareciam temer aumentos significativos de arrecadação, pelo menos durante os primeiros estágios do programa. Alguns novos impostos de impacto bastante modesto, tais como um imposto sobre os serviços ferroviários e as vendas, seriam introduzidos em estágios mais avançados do programa; as alíquotas para os impostos diretos, consideradas muito elevadas pelos técnicos da Liga já no seu relatório de 1921,¹⁰ foram, na verdade, *reduzidas*.¹¹

⁸Para uma discussão pormenorizada, ver: Marz, E. op. cit. p. 301, 630 passim; Harberler, G. Austria's economic development after the two world wars: a mirror picture of the world economy. In: Arndt, S.W., ed. *The political economy of Austria*. Washington, 1982.

⁹Mesmo depois de substanciais aumentos em 1923, o salário de servidores públicos de nível médio representava 56%, e os servidores de níveis mais elevados não ganhavam mais do que 49%, dos níveis de 1914. Cf. Organização Internacional do Trabalho. *Workers' standard of living in countries with depreciated currency*. Geneva, 1925. p. 93.

¹⁰Liga das Nações. *Financial reconstruction of Austria. Report of the Financial Committee of the Council (and relevant documents)*. Geneva, 1921. p. 36.

¹¹Van Sickle, J.V. op. cit. p. 195.

O desempenho das receitas fiscais na primeira metade de 1923, o primeiro período do programa da Liga, foi totalmente inesperado não apenas pelo valor, como também pela origem. O novo imposto sobre os serviços ferroviários foi um fracasso, e as receitas das empresas estatais situaram-se bastante abaixo das metas estabelecidas. Por outro lado, as receitas oriundas da tributação direta e dos impostos sobre valor adicionado mais do que duplicaram as estimativas originais da Liga.¹² Estes impostos reagiram fortemente à estabilização da moeda, que subitamente eliminou problemas de subindexação e de defasagens entre fato gerador e coleta de impostos, um fenômeno comum em países cujos sistemas de arrecadação evoluíram em um contexto de estabilidade de preços. De acordo com um estudo minucioso da tributação direta na Áustria, a arrecadação desses impostos no período de janeiro a outubro de 1921, durante o qual a inflação foi de 156%, alcançou 31,5 milhões de coroas de ouro, tendo atingido 11,1 milhões no período correspondente em 1922, quando a taxa de inflação foi de 1.605%. Em contraste, durante os seis primeiros meses de 1923, mesmo com as reduções de alíquotas impostas pela Liga, a arrecadação chegou a 51,4 milhões de coroas de ouro.¹³ Assim, graças à estabilização dos preços e apesar das medidas da Liga, os impostos diretos contribuíram com aproximadamente um quarto de todas as receitas, enquanto o programa da Liga previa 14%, e o valor para a Áustria dos Habsburgo era de 18,7%.¹⁴ Este resultado foi uma demonstração extraordinária dos efeitos da inflação sobre a receita tributária real; o que também pode ser observado em bases mensais na tabela 2.

A tabela 2 mostra que para os seis primeiros meses do programa da Liga as receitas financiaram aproximadamente 70% dos gastos, o que pode ser visto como uma situação intermediária na qual as receitas ainda não tinham se adaptado inteiramente à estabilidade de preços. Pelo que mostra a tabela 2 para o segundo trimestre, observa-se uma sensível melhora na situação orçamentária, com tributos financiando uma proporção entre 85% e 98% do total do gasto. Para o segundo semestre de 1923, segundo se observa na tabela 1, as receitas responderam por aproximadamente 92% das despesas, o que é bastante semelhante ao que se observa durante os últimos meses do primeiro semestre de 1923 e, portanto, parece expressar o tamanho do déficit “estrutural” austríaco, isto é, o déficit não-gerado pela própria inflação. Não parece existir, portanto, um déficit gigantesco e incontrolável se consideramos o efeito Oliveira—Tanzi sobre as receitas fiscais.

¹²Liga das Nações. *Financial reconstruction of Austria*. cit. p. 50.

¹³Van Sickle obteve estimativas mensais sobre a arrecadação de impostos diretos para os períodos de janeiro a outubro de 1921 e 1922. Os dados obtidos apresentaram uma relação negativa bem definida com as taxas de inflação, como mostrado na seguinte regressão:

Log das receitas de

impostos diretos = 1,33 - 1,10 × inflação
(34,6) (-2,10)

R² = 0,60

DW = 0,98

Dados de J. V. Van Sickle. (op. cit. p. 203-4) e taxas de inflação calculadas de J. Van Walré de Bor-des (*The Austrian crown*. p. 83).

¹⁴Ibid. p. 202.

Tabela 2

Áustria e Hungria:
orçamentos mensais
(do primeiro período de reconstrução)

Mês ¹	Áustria ²				Hungria ³			
	Gastos	Receitas	Déficit	(%)	Gastos	Receitas	Déficit	(%)
1	45,4	21,1	24,3	46,5	30,5	17,9	—12,6	58,7
2	52,0	21,7	30,3	41,7	33,8	29,5	— 4,3	87,3
3	52,0	35,9	16,1	69,0	36,7	30,9	— 5,8	84,2
4	51,1	50,1	1,0	98,0	33,7	35,6	1,9	105,6
5	49,2	40,6	8,6	82,5	34,0	49,2	15,2	144,7
6	46,8	38,6	8,2	82,5	37,2	44,9	7,7	120,7
Totais	296,5 ⁴	208,0 ⁴	—88,5 ⁴	70,1 ⁴	205,9	208,0	2,1	101,0

¹Para a Áustria, o primeiro mês é janeiro de 1923; para a Hungria, é junho de 1924.

²Levantado diretamente dos relatórios mensais do comissário-geral, deflacionado pela taxa de câmbio média mensal em J. Van Walré de Bordes (op. cit. p. 114-39).

³Em coroas de ouro em J. Parke Young (*European currency and finance*. Washington, 1925. v. 11. p. 326); e de orçamentos preliminares levantados dos relatórios mensais do comissário-geral.

⁴Os dados diferem ligeiramente daqueles na tabela 1, devido a diferentes metodologias para transformar coroas de papel em coroas de ouro.

Já no segundo semestre sob a égide da Liga, as metas para as despesas foram superadas, uma vez que, por um lado, a Liga teve de concordar com liberações de recursos para investimentos nas ferrovias¹⁵ e, por outro, o governo austríaco se mostrou relutante em relação a demissões adicionais de servidores públicos naquela altura.¹⁶ As receitas mais uma vez ultrapassaram as metas, acusando um aumento de 32% com relação aos valores coletados durante o primeiro semestre, e desta vez as receitas das empresas estatais e de novos impostos contribuíram de forma mais significativa.¹⁷ Estas tendências se fortaleceriam durante 1924, à medida que a Liga passou a enfatizar mais e mais aumentos na carga

¹⁵Que totalizou 52,8 milhões de coroas de ouro, inteiramente gastos no segundo semestre de 1923. Liga das Nações. *Financial reconstruction of Austria*. cit. p. 72.

¹⁶As demissões totalizaram 44.870 entre outubro de 1922 e julho de 1923, porém somente 23.460 entre julho de 1923 e julho de 1924. Os técnicos da Liga queixaram-se disso repetidamente em seus relatórios. Como foi notado no último destes: "as reduções anteriores foram possíveis sem reorganizações mais acentuadas da administração. Reduções adicionais implicavam reformas efetivas" (cf. *ibid.* p. 52). A existência de excesso de servidores foi pouco questionada, porém o número "correto" foi pouco discutido. A Liga trabalhou com um número redondo de 100 mil sem nenhum cálculo implícito. Na Hungria, onde o problema também existia, mencionou-se que o número "correto" seria proporcional à redução territorial (cf. Liga das Nações. *Financial reconstruction of Hungary*. cit. p. 122). Obviamente, as estimativas sobre o número de servidores refletiam diferentes opiniões a respeito do "tamanho" ideal do setor público na Áustria e Hungria, e entre os técnicos da Liga, a julgar-se por seu posicionamento em relação às empresas estatais, o princípio de uma presença reduzida do Estado na economia certamente era muito forte.

¹⁷Liga das Nações. *Financial reconstruction of Austria*. cit. p. 123-30 *passim*.

tributária de modo a obter um rigoroso equilíbrio orçamentário, apesar das pressões do governo austríaco pela liberação de recursos para investimento e em função da brutal recessão em que estava o país.

2.2 Hungria

A situação fiscal da Hungria antes e durante o período sob a tutela da Liga aparece na tabela 3. Novamente, deve-se observar que a transformação de valores nominais para valores em coroas de ouro pode gerar distorções com respeito a ordens de magnitude. A avaliação da Liga para 1923/24 era a de que as receitas estariam “um pouco acima de 200 milhões de coroas de ouro”¹⁸ e para os níveis de gasto se tomava como base para 1923/24 um valor ligeiramente inferior à meta estabelecida para 1924/25, o primeiro ano do programa. Para os outros anos as estimativas da tabela não são tão precisas, embora os valores sejam os esperados. Os dados para as receitas mostram uma elevação em 1921/22 que é plenamente consistente com os esforços de estabilização empreendidos pelo ministro da Fazenda, Roland Hegedüs. Os níveis de gastos são um tanto elevados para 1920/21, o que parece razoável tendo em vista que neste período o país esteve em guerra com a Romênia. A redução observada no período seguinte é consistente com os esforços de austeridade de Hegedüs, mas o valor para 1922/23 se mostra surpreendente.

Tabela 3
Hungria:
execução orçamentária: 1920-25
(Em milhões de coroas de ouro)

	1920/21 ¹	1921/22 ¹	1922/23 ²	1923/24 ²	1924/25/1º semestre ²		1924/25/2º semestre ^{1,2}	
					Estimativa	Real	Estimativa	Real
Gastos	574,1	386,4	242,8	409,5	186,3	205,9	393,9	422,8
Receitas	192,4	226,2	170,8	192,6	143,8	208,0	293,8	453,1
Déficits	387,5	160,2	72,0	216,9	42,5	-2,1	100,1	-30,3
Receitas/gastos (%)	33,5	58,5	70,4	47,0	77,2	101,0	74,6	107,2

¹ Anos fiscais de julho a junho, valores nominais de L.L. Ecker-Rácz. (op. cit. p. 79), deflacionados pelas médias anuais das taxas de câmbio computadas dos índices de preços de L.L. Ecker-Rácz (op. cit. p. 61-2).

² Estimativas do programa da Liga reproduzidas em L. Pasvolski (op. cit. p. 322).

O programa da Liga previa medidas de economia em diversos setores, além de profundas reformas na administração pública. Contudo, os técnicos da Liga desde logo deixaram claro que um *aumento* líquido do nível de gasto público deveria ocorrer com o início do programa. Tal como na Áustria, a Liga promoveria demissões de funcionários públicos, neste caso atingindo de 10 mil a 15 mil

¹⁸ Liga das Nações. *Financial reconstruction of Hungary*. p. 64, conforme o relatório dos técnicos de dezembro de 1923.

servidores, mas ao mesmo tempo reconhecia expressamente que os salários dos funcionários públicos, que totalizavam cerca de 160 mil, “havia encolhido tanto em valor que não parecia possível nem compatível com o interesse da nação recusar-se a tomar medidas para incrementá-los”.¹⁹ Ademais, os servidores públicos deveriam receber compensações especiais em função da eliminação de muitos pagamentos em espécie e da abolição do controle de aluguéis.²⁰ Medidas de economia e racionalização seriam implementadas nas empresas públicas e monopólios, afetando particularmente o sistema ferroviário. Tal como na Áustria, contudo, essas economias seriam compensadas por aumentos nas despesas com aposentadorias, gastos de investimento, e também com o serviço do próprio empréstimo de estabilização patrocinado pela Liga.²¹

Assim como para o plano austriaco, portanto, a ação da Liga no tocante a gasto público compreendeu principalmente mudanças na composição, em vez de cortes globais, de forma que a tarefa de equilibrar o orçamento recaiu sobre as receitas públicas. Os técnicos da Liga pareciam agora mais alertas quanto à importância do efeito Oliveira—Tanzi: já em um relatório de dezembro de 1923, antes portanto do início do programa, argumentava-se que em face dos “resultados comprovados da experiência austriaca”, podia-se esperar que “uma parte substancial” do aumento necessário na receita pública fosse produzida pela “melhora automática na arrecadação (em termos de valores em ouro) dos impostos existentes no momento em que se promove a estabilização.”²² Ainda assim a Liga criou algum espaço para tributação nova. Um novo imposto sobre a propriedade fundiária seria introduzido, mas sua contribuição esperada para o total das receitas seria de apenas 3,7% do total da receita, o que seria gradualmente aumentado para algo em torno de 10% nos anos subsequentes.²³ Melhoras na arrecadação eram esperadas também do imposto sobre rendas advindas da propriedade imobiliária, em função das mudanças introduzidas na legislação sobre controles de aluguéis. Mas o impacto desse imposto era da ordem de 1% da receita total esperada, o que seria aumentado também para algo em torno de 10% nos períodos subsequentes. Todos os outros impostos permaneceriam inalterados, pelo menos durante os primeiros seis meses do plano, após o que a idéia era a de aumentar a participação da tributação direta sobre o total, principalmente em detrimento do imposto sobre vendas. Na prática, os impostos diretos, que representavam 16,2% das receitas em 1924/25, elevariam sua participação para 21,2% no ano fiscal subsequente, enquanto o imposto sobre as vendas teria sua participação reduzida de 27,5% para 18,5%. O sentido de todas estas alterações era produzir um aumento gradual na carga tributária, até que fosse alcançada a “capacidade tributária” do país, que a Liga havia esti-

¹⁹Ibid. p. 98.

²⁰Ibid. p. 98-9.

²¹Ibid. p. 111.

²²Ibid. p. 64-6.

²³Ibid. p. 112.

mado em 400 milhões de coroas de ouro, no segundo semestre de 1926, ou seja, o sétimo período (semestre) do plano de estabilização. Este valor representava, na verdade, o dobro das receitas disponíveis quando do início do plano. Apesar de os técnicos da Liga estarem mais atentos ao efeito Oliveira-Tanzi, de modo algum esperavam uma repetição da experiência austríaca.

Assim como para a Áustria, as receitas fiscais efetivamente coletadas para os seis primeiros meses do programa ultrapassaram largamente as estimativas, de modo que mesmo com as metas para gastos sendo ultrapassadas em cerca de 10%, o orçamento se equilibrou logo no primeiro período (o primeiro semestre do programa). Como se pode observar na tabela 2, a partir do quarto mês do programa já não há mais déficit. Novamente, a principal contribuição para esse desempenho das receitas fiscais resultou de impostos que não foram alterados pela Liga, tais como o imposto sobre valor adicionado e tarifas alfandegárias.²⁴ Tal como na Áustria, o extraordinário crescimento da receita tributária real produzida pela “indexação” trazida pelo fim da inflação fornecia uma indicação muito clara da importância do efeito Oliveira-Tanzi, isto é, do quanto a inflação era responsável pela existência de déficits fiscais. Em contraste com a Áustria, no entanto, essa recuperação das receitas foi suficiente para eliminar o déficit orçamentário em sua totalidade e bem no início do programa. Não havia, portanto, um “déficit estrutural”, ou obstáculo fiscal à estabilização.

A importância do efeito Oliveira-Tanzi mereceu grandes destaques nos relatórios finais da Liga sobre os planos de estabilização de ambos os países. De acordo com os relatórios,²⁵ o diagnóstico clássico da Conferência de Bruxelas em 1920, afirmando que o caminho para a estabilização da moeda era o equilíbrio orçamentário, não deveria aplicar-se aos casos dos países onde as moedas nacionais estavam “desmoralizadas” e a situação fiscal “caótica”. Nos momentos de grande aceleração inflacionária, prosseguiram os relatórios, “o déficit orçamentário era, principalmente, uma consequência da instabilidade da moeda”, de modo que “não era possível” proceder tal como preconizado em Bruxelas. A estabilização da taxa de câmbio, e portanto dos preços e da moeda, constituía um requisito indispensável para o ordenamento das finanças públicas e assim, concluíam os relatórios, “o equilíbrio orçamentário era uma consequência e não causa” das respectivas estabilizações.²⁶

Em suma, as medidas fiscais implementadas pela Liga na Áustria e na Hungria tiveram pouca influência sobre a evolução dos déficits fiscais observada após as respectivas estabilizações. Pelo lado dos gastos, afora mudanças de composição, apenas uma pequena e temporária redução foi implementada na Áustria,

²⁴Em relação a tarifas alfandegárias deve-se mencionar que devido à intervenção do comissário-geral diversas proibições à importação foram substituídas por tarifas em 1924. Este fato, adicionado a uma recuperação moderada das importações, explica parte da recuperação das receitas alfandegárias.

²⁵Ambos de autoria de Arthur Salter.

²⁶Liga das Nações. *Financial reconstruction of Austria*. cit. p. 75-6; e *Financial reconstruction of Hungary*. cit. p. 37.

e um pequeno aumento foi observado na Hungria. Pelo lado da receita, os novos impostos e providências introduzidos pela Liga tiveram papel desprezível nos impressionantes aumentos observados na arrecadação tributária real em ambos os casos. Isso significa, portanto, que os respectivos orçamentos se equilibraram quase inteiramente em virtude do efeito da estabilidade de preços sobre a estrutura tributária preexistente, ou seja, em virtude do fato de que os respectivos déficits, corrigidos ou expurgados do efeito Oliveira-Tanzi, eram pequenos ou mesmo inexistentes.

3. Polônia

Não existe um ponto de referência anterior à guerra contra o qual se possa avaliar o desempenho das finanças públicas da Polônia, um problema que também encontramos no item anterior. A Polônia tinha perdido sua existência independente um século antes, no Congresso de Viena em 1815, quando foi repartida entre os impérios alemão, austro-húngaro e russo. Em 1919 a Polônia foi reunificada, embora com fronteiras bastante diversas daquelas de 1815, de modo que a nova Polônia era um país inteiramente novo.

A comparação dos primeiros orçamentos da nova Polônia com os orçamentos posteriores à estabilização, todos mostrados na tabela 4, é bastante reveladora. Pelo lado dos gastos, uma diferença marcante entre a evolução das contas polonesas e as austríacas e húngaras (e também as alemãs, como se verá adiante) é a de que o nível de gasto quase triplica em termos reais de 1922 para 1925, mantendo uma clara tendência ascendente durante todo o período. Nos outros três países os níveis de gasto público para períodos entre o fim da guerra e meados dos anos 20 são bastante semelhantes. O aumento observado na Polónia denota principalmente a implantação e o desenvolvimento da administração pública, que estava sendo montada a partir das ruínas deixadas pelas velhas burocracias imperiais. Por outro lado a Polónia enfrentava necessidades de reconstrução mais prementes que as dos outros países, em função das devastações em seu território associadas à sua guerra com a União Soviética, que durou até 1920. A construção do sistema fiscal não foi rápida o suficiente para acomodar essas pressões, pelo menos até a estabilização em 1924,²⁷ quando as receitas saltaram de um nível anual de 400 milhões de zloty para 1.371 milhões, reprisando assim o fenômeno observado na Áustria e na Hungria.

A influência da inflação sobre a arrecadação tributária polonesa foi notada por muitos observadores. Em seu minucioso relatório sobre as finanças polonesas, o *expert* financeiro Edward Hilton Young destacou que subindexação dos impostos, assim como defasagens na sua coleta, a “depressão da indústria e do comércio” e a “situação retrógrada do serviço de receitas” explicam quase

²⁷Exceto no primeiro semestre de 1922 quando a situação orçamentária foi fortemente influenciada pela introdução do imposto extraordinário à propriedade como parte da tentativa de estabilização de Michalski, que durou até junho.

Tabela 4
Polônia:
execução orçamentária, 1921-24
(Em milhões de zloty)

	1922		1923		1924		1925	
	I	II	I	II	I	II	I	II
Receitas	247,7	143,9	203,4	175,1	539,9	831,6	818,2	800,2
Gastos	322,5	324,9	488,0	473,5	620,4	986,4	926,0	895,4
Déficit	84,8	181,0	284,6	298,4	80,5	154,8	107,8	95,2
Receitas/Gastos(%)	74,5	44,3	58,3	37,0	87,0	84,3	88,4	89,4
Imposto sobre o capital ²	74,8	10,5	—	2,0	92,6	96,9	34,6	23,9
Gastos de investimentos ³	58,5	71,3	129,8	184,3	44,5 ¹	37,4 ¹	n.a.	n.a.
Moedas e notas ⁴	—	—	—	—	76,1	76,2	185,7	115,3
Dívida ⁵	16,3	12,4	33,7	1,8	76,3	16,2	15,9	15,2

¹Das contas preliminares.

²Em 1922 compreende o imposto extraordinário sobre o capital introduzido por Michalski e nos anos seguintes compreende tributo análogo introduzido por Grabski.

³Refere-se principalmente às ferrovias públicas.

⁴Inclui notas menores e moedas fracionárias.

⁵Inclui a dívida interna e externa. In: República da Polônia. *Annual statistic of the Ministry of Finance — 1924*. Warsaw, 1926 p. 173-6; e *Annual statistic of the Ministry of Finance — 1924-1927*. Warsaw, 1931. p. 80-3.

inteiramente o desempenho desalentador das receitas públicas em 1923.²⁸ Na mesma linha, uma reunião de ex-ministros da Fazenda, ocorrida em meados de 1923, havia concluído que a indexação imperfeita dos impostos era a principal causa dos déficits orçamentários, e nesse sentido tinha sugerido a introdução do zloty, uma unidade de conta indexada, para fins de indexação fiscal.²⁹ Mas mesmo considerando os efeitos da inflação sobre a receita tributária, as estimativas sobre o valor da arrecadação em condições de estabilidade de preços eram bastante modestas. Hilton Young observou que considerando todos os “melhoramentos” necessários na máquina tributária, a indexação dos impostos existentes e também a aplicação de um novo imposto sobre o capital, “a receita máxima que o governo poderia arrecadar (...) estava mais próxima de 800 do que de 900 milhões de zloty durante 1924.”³⁰ Essas estimativas se mostrariam de fato bastante acanhadas: as receitas efetivamente coletadas em 1924, mesmo sem considerar um novo imposto sobre o capital aí introduzido, atingiram 1.371 milhões de zloty, quase o triplo das receitas em 1923.

A influência da inflação sobre a receita tributária foi explicitamente considerada no plano de estabilização que se iniciou em dezembro de 1923: um elemento do programa era a introdução de uma lei que tencionava indexar o sistema tributário a partir de 1º de janeiro de 1924. O plano também previa a antecipação da arrecadação das parcelas devidas no período 1924/26 de um imposto sobre o capital que havia sido introduzido em junho de 1923. Isso corresponderia a uma importante contribuição às receitas do governo, especialmente durante os seis primeiros meses do plano, tal como observado na tabela 5. Pelo lado dos gastos, seria implementada uma nova política com relação às empresas estatais, através da qual estas se tornariam independentes do governo no tocante a seus resultados operacionais, embora o governo mantivesse a responsabilidade pelos gastos de investimento. Durante os seis primeiros meses de 1924, entretanto, quando a pressão financeira sobre o Tesouro se mostrou mais intensa, o sistema ferroviário emitiu um empréstimo interno (cujas primeiras parcelas eram devidas em janeiro) que liberou o governo de compromissos nesse setor. Economias generalizadas e cortes de gastos foram naturalmente propostos como parte da retórica usual de austeridade e sacrifícios, mas o *aumento* efetivamente ob-

²⁸Young, E.H. *Report on the financial conditions of Poland*. London, 1924. p. 23-4. Ele também comenta que “a escassez da moeda dificultou a coleta de impostos”, o que Nurske achou uma curiosidade (cf. Liga das Nações. *The course and control of inflation*. cit. p. 24).

²⁹Czarnozyl, L. *La politique monétaire en Pologne reconstituée*. Lausanne, 1930. p. 51; Strasburger, E. A propos du programme de la conférence des anciens ministres du Trésor en vue d'assainir les finances polonaises. *L'Est Européen*, n° 4, 1924; Zweig F. *Poland between the wars; a critical survey of social and economic change*. London, 1944. p. 36. Um cálculo típico feito na época para demonstrar o efeito da inflação sobre os impostos era a comparação do ônus *per capita* da tributação durante e antes da hiperinflação, tais como em E. Hilton Young. op. cit. p. 32, e em Landau, Z & Tomaszewski. *The Polish economy...* cit. p. 43-4. Segundo estes cálculos, o ônus tributário *per capita* antes da guerra era US\$7 ou 27,7 zloty, tendo se reduzido a 5 zloty em 1920 ou US\$1,61 em 1921, atingindo 71 centavos no primeiro semestre de 1923.

³⁰Young, E.H. op. cit. p. 30.

Tabela 5

Polônia:
orçamentos mensais, dezembro de 1923 a maio de 1924
(Em milhões de zloty)

	Imposto sobre o capital ²	Todas outras Receitas	Receita total	Gasto de investimento ¹	Gasto Total	Gasto/Receita(%)
1923						
Dezembro ¹	1,6	30,5	32,1	42,1	96,0	33,4
1924						
Janeiro	1,8	32,8	35,6	6,9	70,3	50,6
Fevereiro	28,0	48,0	76,0	0,1	85,5	88,8
Março	36,7	70,5	107,2	3,8	109,1	98,3
Abril	18,0	103,2	121,2	9,5	107,3	112,9
Maio	4,3	94,7	99,0	9,1	105,5	93,8
Junho	3,8	97,1	100,9	15,1	142,7	70,7

¹Dados preliminares de: República da Polônia. *Annual statistic of the Ministry of Finance — 1924*. cit. p. 173-6. Os totais apresentados como gastos de investimento não aparecem nas posteriores contas definitivas das quais se extraiu o gasto total.

²Imposto sobre o capital de Grabski. In: República da Polônia. *Annual statistic of the Ministry of Finance — 1924-1927*. p. 80-3.

servado no gasto público em 1923 e 1924 revela claramente que a ênfase na austeridade era apenas aparente.

A tabela 5 mostra a evolução do programa durante os seus seis primeiros meses, destacando a recuperação das receitas que se seguiu à estabilização e a contribuição dada pela antecipação na coleta do imposto sobre o capital. Tal como observamos para os casos da Áustria e Hungria, a estabilização contribuiu de forma decisiva para a recuperação das receitas tributárias: as “outras receitas” na tabela, dentro das quais não há qualquer novo imposto,³¹ triplicaram entre janeiro e abril. Pode-se, por outro lado, questionar a eficácia da chamada “lei de valorização”, ou da lei que pretendia indexar o sistema tributário: afinal, em janeiro, ela teve muito pouco efeito sobre as receitas, e nos meses seguintes, quando os preços foram estabilizados, a lei foi tornada absolutamente irrelevante.³² Hilton Young argumenta a esse respeito que, considerando cada imposto tomado isoladamente, seria difícil avaliar *ex-ante* os efeitos da lei de indexação, pois uma indexação “perfeita” somente seria produzida pela estabilidade de preços, de modo que muito provavelmente a contribuição da lei, em condições inflacionárias, seria muito pequena.³³ O ponto importante a ser lembrado é que não havia garantia *ex-ante* de que essas medidas fiscais iriam produzir o equilíbrio orçamentário, uma vez que estas, mesmo “ajudadas” pelo efeito Oliveira-Tanzi, não foram suficientes para eliminar o déficit. O orçamento fiscal, de fato, *não* foi equilibrado durante a estabilização polonesa, ao contrário do que ocorreu nos outros três casos estudados neste ensaio. Este fato, freqüentemente ignorado, é fundamental para que se avaliem as explicações “fiscais” para a estabilização na Polônia. É verdade que, como parte da suposta “mudança de regime” observada por Thomas Sargent, o Tesouro e o Banco Central foram separados, mas não foi observado que apesar disso o governo reteve poderes de emitir moeda, ainda que restrito a notas e moedas de pequenas denominações.³⁴ Durante 1924 e 1925 o governo efetivamente exerceu esses poderes de forma conspícua: nesses anos a emissão total do Tesouro alcançou 450 milhões de zloty, tal como mostrado na tabela 4, o que era equivalente a mais que o dobro da oferta de moeda existente quando do início do plano. Assim, é possível concluir que as “reformas” fiscais não implicavam, nem *ex-ante* e muito menos *ex-post*, o estabelecimento de um regime fiscal caracterizado por orçamentos equilibrados. A estabilização de fato marcou o início de uma política fiscal expansionista caracterizada por déficits variando entre 10% e 15% do total da despesa e financiados principalmente por emissão de moeda, conforme se observa na tabela 4.

³¹Rose, E. op. cit. p. 11.

³²Young, E.H. p. 29.

³³Ibid. apêndice IV. p. 57-63.

³⁴O Tesouro estava autorizado a emitir até 150 milhões de zloty em moedas no ano fiscal de 1924, equivalente a aproximadamente metade da oferta monetária existente e, em 1925, este total seria duplicado. Cf. Zdzichowski, C. *The finances of poland, 1924-1925*. Warsaw, 1925. p. 45-6.

É interessante notar que os aumentos na dívida pública e na emissão de moeda do Tesouro em 1924 e 1925 foram registrados nas contas orçamentárias como “receitas extraordinárias”, um truque contábil percebido por diversos historiadores³⁵, mas que confundiu diversos outros autores. John Parke Young, por exemplo, no seu relato sobre a estabilização polonesa, não observou este importante detalhe, e com isso reportou para 1924 um superávit fiscal de 74 milhões de zloty, meramente reproduzindo dados orçamentários preliminares³⁶. Ragnar Nurske, em seu clássico estudo sobre as inflações dos anos 20, menciona (a antecipação de) o imposto sobre o capital como a “pedra angular das reformas financeiras e a base do equilíbrio orçamentário em 1924³⁷, e mais recentemente Thomas Sargent, que se baseia justamente em Nurske e Parke Young para construir seu relato sobre a estabilização da Polônia, também assumiu que o orçamento foi equilibrado em 1924 em consequência das “reformas” fiscais de Grabski³⁸. É claro que, ao não considerar a verdadeira situação fiscal da Polônia em 1924 e 1925, as explicações desses autores para a estabilização polonesa, que como é sabido se baseiam justamente no pretense equilíbrio orçamentário, ficam seriamente prejudicados. Nurske, por exemplo, chega a argumentar que “durante um período de cinco anos (1923-27), a história financeira da Polônia revela uma clara correlação entre a política fiscal e o valor da moeda, sendo óbvio que aquela, quando adequadamente administrada, se mostra plenamente capaz de controlar este último”³⁹. Com respeito à explicação de Sargent, note-se que a presença de grandes déficits orçamentários em 1924 e 1925, financiados em grande medida por emissão de moeda “sem lastro”, e a ausência de qualquer intenção aparente de afastar-se desse “regime” contradizem frontalmente a sua conjectura de que o “regime” monetário-fiscal recém-adotado fornecia “lastro” para a nova moeda sob a forma de superávits fiscais presentes e futuros.

³⁵Por exemplo Robin, P. *La réforme monétaire en Pologne*. Paris, 1932, p. 35. Ver também: Heilperin, M.A. op. cit. p. 135-6; Zweig, F. op. cit. p. 40; Landau, Z. & Tomaszewski, J. *Poland between...* cit. p. 278-9.

³⁶Young, J.P. *European currency and finance*, v. 2, p. 182-4. A fonte dos dados de Young foi o *Anuário estatístico da Polônia de 1923*, publicado em 1924, de modo que não podia conter senão projeções do orçamento.

³⁷Liga das Nações. *The course and control...* cit. p. 26. Na verdade, Nurske se referia ao relatório de 1925 do Ministro da Fazenda G. Zdzichowski que, curiosamente, faz uma descrição muito clara do fato de que o orçamento de 1924 resultou em um déficit considerável, coberto, principalmente, pela emissão de moeda. Cf. Zdzichowski, G. op. cit. p. 31-41.

³⁸Sargent, T. op. cit. p. 71-2. Sargent até reproduz uma tabela com dados orçamentários de J. Parke Young. (p. 65), apesar de não mencionar que os dados referentes a 1924 (para os quais não fornece nenhuma desagregação do total do gasto e da receita — esta obviamente incluindo a emissão de moedas e de dívida nova como receitas extraordinárias) e os referentes a 1925 correspondem ao orçamento proposto pelo governo (nem mesmo o orçamento aprovado) e, como tal, bastante diferentes das contas orçamentárias mostradas na tabela 4 (cf. Zdzichowski, G. op. cit. p. 104-15). Sargent, ao que tudo indica, se confundiu com a apresentação confusa das contas orçamentárias polonesas e os dados, em muitos casos inadequados, citados por Parke Young.

³⁹Liga das Nações. *The course and control...* cit. p. 27.

Em agosto de 1925, após um ano e meio de estabilidade de preços, o governo viu-se incapaz de sustentar a taxa de câmbio e com isso permitiu que o zloty se depreciasse em cerca de 40% para em seguida voltar a estabilizá-lo. A imprensa financeira londrina atribuiu o evento à “inflação de troco”⁴⁰, mas a impressão mais amplamente aceita era a de que o colapso se derivou de um conjunto de circunstâncias adversas, aí incluindo fatores como más colheitas e a “guerra de tarifas” com a Alemanha, mas principalmente o fracasso do empréstimo Dillon & Read em Nova Iorque, a deterioração de competitividade causada por aumentos nos salários reais e “superaquecimento” da economia. Nurske, por exemplo, nega a influência da política fiscal no episódio: “considerando-se que a principal causa do desequilíbrio — ou seja, a má colheita de 1924 — era passageira, é plausível argumentar-se que (...) a estabilidade cambial poderia ser preservada, caso a Polônia dispusesse de uma reserva monetária adequada para cobrir um hiato temporário desta natureza.”⁴¹ A explicação dada por Sargent para o episódio causa certa estranheza. Referindo-se à segunda parte do relatório da Liga das Nações sobre as inflações dos anos 20 (*The course and control of inflation; a review of the monetary experience of Europe after world war I*), a parte que *não* é de autoria de Nurske, ele sustenta que o colapso cambial deveu-se, por um lado, ao “relaxamento prematuro dos controles cambiais”,⁴² cuja existência, aliás, não é mencionada em qualquer momento na literatura relevante.⁴³ Por outro lado, como o determinante adicional do colapso de 1925, Sargent aponta a “tendência do Banco Central de fazer empréstimos ao setor privado a taxas insuficientes de juros”.⁴⁴ Estas aliás não são mencionadas no relatório da Liga; a única menção deste às condições de crédito foi a de que não houve uma contração monetária correspondente à perda de reservas verificada após abril de 1925, tal como seria previsto pelas chamadas “regras do jogo” no âmbito do padrão-ouro. Não há qualquer referência a taxas de juros “insuficientes” ou subsidiadas, nem qualquer menção a isso pode ser encontrada na literatura relevante. Em suma, as explicações “ortodoxas” para a estabilização polonesa conflitam com o fato de que a estabilização se deu sem que se observasse a disciplina fiscal preconizada ou presumida por estes autores.

4. Alemanha

O exame das leis fiscais implementadas antes de 11 de outubro de 1923 revela apenas tentativas malogradas de se indexarem certos impostos e preços de ser-

⁴⁰Numa alusão ao fato de que a expansão monetária se fizera sob a forma de notas e moedas de pequenas denominações. Cf. Mlynarski, F. *The international significance of the depreciation of the zloty in 1925*. Warsaw, 1926.

⁴¹Liga das Nações. *The course and control of inflation...* cit... p. 61.

⁴²Sargent, T. op. cit. p. 73.

⁴³Os relatórios da Liga referindo-se a “controles sobre o comércio exterior” parecem referir-se ao que no jargão atual seria denominado política comercial, o que é consistente com todos os relatos do episódio de 1925. Cf. Liga das Nações. *The course and control of inflation...* cit. p. 108.

⁴⁴Sargent, T. op. cit. p. 73.

viços públicos.⁴⁵ Naquela data, porém, tomou-se uma iniciativa mais articulada nessa direção, e que foi consideravelmente ampliada pelos decretos fiscais de “emergência” datados de 7 e 9 de dezembro de 1923.⁴⁶ Pelo menos pelo lado da receita, estes decretos correspondem às “reformas” fiscais às quais tem sido atribuída a própria estabilização. Havia muito pouco de tributos novos nesses decretos: em grande medida a iniciativa tinha como objetivo colocar o sistema fiscal no “padrão-ouro”, isto é, indexado-o pela taxa de câmbio, sem introduzir novos impostos. Todavia, esses decretos entrariam em vigor quase simultaneamente à estabilização, e tal como argumentado antes para a lei de indexação fiscal polonesa, cláusulas de indexação são inteiramente redundantes se os preços são estáveis. Mais importante do que isso, no entanto, é notar que uma indexação eficaz é algo muito difícil de ser implementado, de modo que não se pode dizer coisa alguma sobre a eficácia *ex-ante* dos decretos de emergência no tocante à indexação fiscal.

De um modo ou de outro é absolutamente extraordinário o crescimento das receitas observado após a estabilização⁴⁷ mostrado na tabela 6: a partir do começo de novembro quando as receitas fiscais financiavam menos de 1% dos gastos, o orçamento se equilibra em 40 dias! Na tabela 6 são mostrados os dados oficiais deflacionados com o uso de taxas de câmbio em bases mensais, sendo que para o período de inflação explosiva, isto é, julho-novembro de 1923, utilizamos os dados semanais deflacionados por taxas de câmbio médias para a respectiva semana. Esse “admirável progresso em direção ao equilíbrio orçamentário”⁴⁸ é ainda mais notável quando se lembra que isso se deu a partir dos impostos já existentes, ou seja, o fenômeno foi gerado pelo efeito Oliveira-Tanzi, ou seja, pelos efeitos da estabilidade de preços sobre a receita real dos impostos.⁴⁹

A contribuição de pretensos cortes de gastos para o equilíbrio orçamentário é bem menos clara. Os níveis de gasto parecem flutuar amplamente durante o período da hiperinflação: em agosto e setembro pareceram excepcionalmente elevados, enquanto em outubro e maio foram muito baixos. Em média, as ordens de magnitude dos níveis de gasto para antes e depois da estabilização são muito semelhantes. Considerando os dados anuais, relativos aos anos fiscais de 1922/23 e 1923/24, apresentados na tabela 7, o segundo período revela níveis cerca de 20% superiores. Considerando-se o gasto mensal dos seis meses ante-

⁴⁵República da Alemanha. Comissão da Dívida de Guerra, *Germany economy, currency and finance*. Berlin, 1924. p. 74-98; Robert, J.M. *Dépréciation de la monnaie et équilibre budgétaire; étude sur les finances allemandes 1922-1923*. Paris, 1926. p. 137-44; Bresciani-Turroni, C. op. cit. p. 67-74.

⁴⁶República da Alemanha. Comissão da Dívida de Guerra. op. cit. p. 90; Fourgeaud, A. *La dépréciation et la revalorisation du mark allemand et les enseignements de l'expérience monétaire allemande*. Paris, 1926. p. 219-23.

⁴⁷Ver, a esse respeito: Fourgeaud, A. op. cit. p. 219; Bresciani-Turroni, C. op. cit. p. 357.

⁴⁸Sargent, T. op. cit. p. 83.

⁴⁹República da Alemanha. Comissão da Dívida de Guerra. op. cit. p. 32.

Tabela 6
Alemanha:
execução orçamentária
(maio de 1923 a outubro de 1924, em milhões de marcos de ouro)

Período		Gastos	Receitas	Receitas/Gastos
1923 —	Maio	284,7	123,3	43,3
	Jun.	496,4	48,2	9,7
	Jul.	473,9	48,3	10,2
	Ago.	1 — 10	111,0	3,2
		10 — 20	281,1	4,9
		20 — 31	491,5	3,6
		Total	883,6	11,7
	Set.	1 — 10	67,1	2,6
		10 — 20	168,7	2,6
		20 — 30	453,4	9,2
		Total	689,2	14,4
	Out.	1 — 10	49,0	0,4
		10 — 20	108,8	0,8
		20 — 31	78,0	0,03
		Total	235,8	1,23
	Nov.	1 — 10	134,2	0,1
		10 — 20	28,5	0,4
		20 — 30	258,7	10,6
		Total	421,4	11,1
	Dez.	1 — 10	179,9	32,8
		10 — 20	165,7	42,0
		20 — 31	153,8	88,8
		Total	499,4	164,5
1924 —	Jan	1 — 10	63,9	98,4
		10 — 20	180,4	153,6
		20 — 31	199,1	185,9
		Total	443,4	437,9
	Fev.	478,6	339,8	71,0
	Mar.	485,6	526,8	108,4
	Abr.	472,1	396,4	83,9
	Mai.	511,0	449,5	88,0
	Jun.	440,9	382,3	86,7
	Jul.	452,0	494,8	109,7
	Ago.	489,4	482,7	98,7
	Set.	495,7	522,3	105,4
	Out.	620,0	613,7	99,0

FONTES: dados originais em marcos de papel, em intervalos de 10 dias, de: Thelwell, J.W.F *Report on the economic and financial conditions in Germany, revised to april of 1924*. London, 1924, P. 28; *Report on the economic and financial conditions in Germany*. London, 1925. P.33 — deflacionado com dados semanais de taxas de câmbio contra a libra do *The Economist*, várias edições, 1923.

riores a novembro de 1923, e para os seis meses posteriores, temos 510 milhões de marcos ouro contra 481 milhões, respectivamente, ou seja, uma diferença de 4% a favor do primeiro período. Os níveis médios de gasto para os dois primei-

ros trimestres de 1924 foram de 469,2 milhões e 472 milhões de marcos ouro. Isto seria significativamente mais baixo que a média para agosto-outubro de 1923, que atingiu 602,8 milhões de marcos ouro, mas significativamente mais elevado que as médias correspondentes aos dois primeiros trimestres de 1923, que foram de 394,1 milhões e 415,9 milhões de marcos ouro. Pode-se até enxergar um esforço de austeridade nesses números, mas certamente nada de “drástico” ou “decisivo”, ou talvez nem mesmo muito significativo.

Tabela 7
Alemanha:
execução orçamentária
(Em milhões de marcos de ouro)

Ano ⁴	1921/22 ¹	1922/23 ²	1923/24 ^{1,2}	1924/25 ³
Gastos	6.651,3	3.950,6	5.768,0	6.895,0
Receitas	2.927,4	1.488,1	1.802,5	7.786,2
Déficit	3.723,9	2.462,5	3.965,5	— 391,2
Receitas/Gastos(%)	44,0	37,7	31,2	112,9

¹Os valores para 1921/22, 1922/23 e para o período março—julho de 1923 correspondem aos dados apresentados em República da Alemanha, Comissão da Dívida de Guerra, (op. cit. p. 32).

²Os dados para agosto—dezembro de 1923 são da tabela 6. Para janeiro—março de 1924 os dados também são de Thelwell, J.W.F. (op. cit. p. 33).

³De: Thelwell, J.W.F. (op. cit. p. 30).

⁴Anos fiscais começando em março.

Os dados em base anual da tabela 7 revelam um quadro bastante semelhante ao que observamos para os casos da Áustria e da Hungria: os níveis de gasto público antes e depois da estabilização são muito parecidos, e a melhora na situação orçamentária no período posterior é gerada quase inteiramente pelo aumento da arrecadação tributária. As “reformas” fiscais implementadas na Alemanha tiveram o mesmo caráter daquelas implementadas pela Liga na Áustria e na Hungria, ou seja, compreenderam predominantemente mudanças na composição do gasto público, com pouca influência sobre o nível do gasto. A esse respeito, é interessante notar que em 1922/23, por exemplo, os pagamentos associados ao Tratado de Versalhes responderam por 38% do total da despesa, enquanto para 1924/25 somente 13% da despesa tiveram este destino, graças às revisões nos esquemas de pagamento de reparações de guerra efetuadas pelo Plano Dawes.⁵⁰ Com relação à dívida pública interna, a redução de sua importância sobre o total da despesa não é tão significativa como se supõe, pelos menos no período coberto pela tabela 7. Para o ano fiscal de 1921/22 orçou-se que o serviço da dí-

⁵⁰República da Alemanha. Comissão da Dívida da Guerra. op. cit. p. 32, 77.

vida pública doméstica responderia por cerca de 9,8% da despesa, sendo que o valor real dos pagamentos efetivamente realizados correspondeu a aproximadamente 7% do total da despesa.⁵¹ Para o ano fiscal de 1924/25, essas despesas foram orçadas em cerca de 3% do total da despesa.⁵² É interessante notar que a redução em termos reais do valor da dívida pública doméstica causada pela inflação ocorreu ao longo de 1919 e 1920, quando os preços subiram aproximadamente 900%: o valor real do estoque da dívida pública interna caiu de 58.515 milhões para 5.424 milhões de marcos ouro, neste período.⁵³ Enquanto este estoque correspondia no começo de 1919 a mais de sete vezes a despesa estimada para o ano fiscal de 1919/20, no início de 1921 tal estoque representava apenas 80% da despesa estimada para 1921/22.⁵⁴

Outro fato importante foi o aumento significativo da participação sobre o total da despesa dos gastos sociais, uma evolução natural, dentro do contexto do Estado de Weimar, e que viria a se acentuar ainda mais ao longo da década de 20.⁵⁵ No tocante às despesas com pessoal, é freqüentemente destacado de que os decretos de emergência determinaram a demissão de mais de um quarto do total dos servidores públicos⁵⁶, mas tal qual observamos para a Áustria e a Hungria, é pouco notado que os salários reais dos funcionários públicos remanescentes sofreram aumentos muito significativos, os quais podem ser situados entre 50% e 90%.⁵⁷ O setor público pode ter-se tornado, portanto, menos “intensivo” em mão-de-obra, mas isto teve pouca influência sobre o valor total da folha de salários do funcionalismo público. Essas mudanças certamente configuram reformas, na medida que determinam mudanças significativas na escala de prioridades sociais associadas ao orçamento público, mas com respeito a seu impacto sobre os níveis de gasto público, nada de muito significativo parece ter ocorrido.

⁵¹ Ver: Statistisches Reichsamt. *Germany's economic and financial situation; an exhibit of after-effects of the world war*. Berlin, 1923. p. 42; República da Alemanha. Comissão da Dívida de Guerra. op. cit. p. 32.

⁵² Ibid. p. 77.

⁵³ Ibid. p. 29.

⁵⁴ Ibid. p. 29-32.

⁵⁵ Andic S. & Veverka, J. The growth of government expenditure in Germany since the unification: *Finanzarchiv*, 23:237, 1964.

⁵⁶ República da Alemanha. Comissão da Dívida de Guerra. op. cit. p. 78. p. 32

⁵⁷ De um modo geral os salários de todas as categorias se recuperaram rapidamente do nível que atingiram ao fim da inflação galgando de volta aos níveis de antes da guerra no fim de 1924 (cf. Bry, G. *Wages in Germany, 1871-1945*. Princeton, 1960. p. 62; Bresciani-Turroni, C. The movement of wages in Germany during the depreciation of the mark and the stabilization. *Journal of the Royal Statistical Society*, 92:395, 1929; Organização Internacional do Trabalho. op. cit. p. 16-7). No que tange a servidores públicos, em particular, o comportamento dos seus salários reais, em percentagem do seu nível em 1914, estão resumidos a seguir:

	Out. 1923	Dez. 1923	Mar. 1924	Jun. 1924
Qualificados	44	58	71	87
Não-qualificados	61	66	79	99

Em resumo, parece claro que não havia déficit “estrutural” incorrigível ou descontrolado que justificasse as medidas “drásticas” na área fiscal presu- midas pelas novas teorias sobre a estabilização alemã baseadas no trabalho de Thomas Sargent. Quaisquer apertos na política fiscal, reais ou retóricos, não teriam outra finalidade senão a de apressar o estrito equilíbrio orçamentário, o que por sua vez era de capital importância no sentido de conquistar a simpatia dos centros financeiros internacionais, e com isso o apoio financeiro à estabiliza- ção. Nessas circunstâncias, o famoso episódio no qual o Rentenbank se recu- sa a estender créditos ao Tesouro além dos limites estabelecidos pode até ser in- terpretado como uma demonstração de inflexibilidade e apego à ortodoxia si- mulada unicamente para impressionar os credores estrangeiros. De fato, seria difícil conceber um influxo de capital da magnitude daqueles desencadeados pelo Plano Dewes, sem as proclamações mais contundentes de adesão às regras da ortodoxia. Isto é bastante distinto de se argumentar que a austeridade fiscal por si só teve importância central no processo de estabilização.

5. Conclusões

A guerra, assim como os eventos econômicos e sociais que se seguiram, deter- minou um aumento significativo e permanente dos níveis de gasto público co- mo proporção da renda nacional. Para a Alemanha, a despesa pública como pro- porção do PNB aumentou de 14,8% em 1913 para 25% em 1925, e para o Reino Unido o aumento foi de 12,8% em 1910 para 26,1% em 1920.⁵⁸ Processos se- melhantes parecem ter tido lugar nos Estados sucessores: observam-se propor- ções da ordem de 18% na Polônia em 1924⁵⁹, 20% na Hungria em 1925/26, e de cerca de 17% na Áustria de 1928.⁶⁰ Além disso, as tendências nesses anos são inequívocas no sentido de maior participação do Estado nos assuntos econômi- cos, seja em termos de gastos diretos, seja em termos de atividade reguladora, seja por motivos de cunho social ou militar. A necessidade de se gerarem, tam- bém em caráter permanente, as fontes de receita para acomodar essas pressões certamente configurou um problema fiscal muito sério e que se mostrou de for- ma aguda no momento em que os países que participaram da guerra tiveram de rearticular seus sistemas econômicos para a paz. Seria legítimo tomar como hi- pótese que a solução para este problema só teria vindo com as supostas “refor- mas” fiscais simultâneas às estabilizações, mas isto na verdade não se observa. Pelo que se procurou mostrar neste ensaio, é possível argumentar que o proble- ma parecia resolvido à época da estabilização. Isto significa basicamente que

⁵⁸Maier, C. Inflation and stabilization in the wake of the two world wars: comparative strategies and sacrifices. In: Feldman, Gerald et alii, ed. *The experience of inflation*. p. 108.

⁵⁹Com base nos níveis de gasto da tabela 4 e dados do PNB de: Landau, Z. National income in his- torical research (on material from the interwar period). *Acta Poloniae Historica*, 33:104, 1976.

⁶⁰Com base nos dados de Mitchell, B. R. *European historical statistics*. New York, 1978. p. 377 e 412.

as verdadeiras reformas tributárias ocorreram em algum momento anterior às estabilizações, como no caso dos programas de Erzberger em 1921 na Alemanha, de Hegedüs em 1921 na Hungria e Michalski em 1922 na Polônia. Todos esses programas tiveram como foco principal a questão fiscal, e o fato de nenhum destes ter logrado estancar a inflação não significa que fracassaram em seus propósitos, mas constitui uma poderosa indicação de que as raízes do processo inflacionário não eram de natureza fiscal. Essa última possibilidade fica claramente configurada a partir da constatação de que esses quatro países enfrentaram hiperinflações e, ao mesmo tempo, tinham déficits fiscais que, corrigidos pela inflação, se não eram inteiramente inexistentes eram bastante administráveis.

As “reformas” fiscais implementadas durante os programas de estabilização nesses países consistiram principalmente no redirecionamento do gasto público, refletindo com isso mudanças muito significativas nas prioridades nacionais e nas opções de política econômica. Essas “reformas” tiveram, de fato, muito pouco impacto no que tange a resultados orçamentários, ou seja, certamente nada de “drástico”, “dramático” ou “enérgico”⁶¹ se produziu a partir delas. O dismantelamento das imensas burocracias dos impérios de antes da guerra *não* provocou redução no gasto público como se supõe geralmente, uma vez que diversos outros fatores operaram em sentido oposto: os aumentos de gasto para fins sociais e a recomposição dos salários do funcionalismo muito mais do que compensaram as medidas de economia que têm sido geralmente tomadas como indicadoras de uma política fiscal regidamente austera.

A recuperação observada das respectivas receitas tributárias logo após as estabilizações foi absolutamente extraordinária em todos os países. Isso significa, basicamente, que os déficits orçamentários eram predominantemente resultantes da inflação, e nessas circunstâncias é difícil sustentar que o equilíbrio orçamentário foi a chave para as estabilizações. O contrário parece ser verdadeiro em todos os quatro casos. A lição importante a ser repetida é a de que o tamanho do déficit público em um contexto de alta inflação não é suficiente para definir *ex-ante* a extensão do esforço de austeridade associado a uma tentativa de estabilização. A monótona repetição da prescrição de austeridade sempre que se observa um déficit fiscal deve servir de lembrete do quanto a economia em certas circunstâncias se aproxima da contabilidade.

⁶¹ Respectivamente de Holtfrerich, C.L. op. cit. p. 131; Sargent, T. op. cit. p. 83; Bresciani Turroni, C. *The economics of inflation...* cit. p. 355.

Abstract

The paper discusses a hypothesis that is common to several recent explanations for the ends of the hyperinflations of the 20's, namely that drastic fiscal reforms would have been responsible for their sudden ends. The paper suggests that the very presence of these reforms can be seriously disputed in view of the evidence on the fact that observed budget deficits were mostly caused by the so called Oliveira—Tanzi effect, meaning that deficits were overwhelmingly generated by inflation itself.