# I CONGRESSO DE DIREITO NAS RELAÇÕES ECONÔMICAS E SOCIAIS

## EMPRESA, ECONOMIA E TRIBUTAÇÃO

E55
Empresa, economia e tributação [Recurso eletrônico on-line] organização I Congresso de Direito nas Relações Econômicas e Sociais: Faculdade Milton Campos – Nova Lima;

Coordenadores: Jason Soares de Albergaria Neto, Thiago Duca Amoni e Luiz Felipe de Freitas Cordeiro – Nova Lima: Faculdade Milton Campos, 2025.

Inclui bibliografia
ISBN: 978-65-5274-423-4
Modo de acesso: www.conpedi.org.br em publicações
Tema: Relações Econômicas, políticas públicas e tensões entre autonomia privada e interferência estatal.
1. Direito. 2. Relações Econômicas. 3. Políticas Públicas. I. I Congresso de Direito nas Relações Econômicas e Sociais (1:2025 : Nova Lima, MG).

CDU: 34

FACULDADE
MILTON CAMPOS

# I CONGRESSO DE DIREITO NAS RELAÇÕES ECONÔMICAS E SOCIAIS

## EMPRESA, ECONOMIA E TRIBUTAÇÃO

## Apresentação

Entre os dias 3 e 7 de novembro de 2025, a Faculdade Milton Campos, em parceria com o Conselho Nacional de Pesquisa e Pós-graduação em Direito – CONPEDI, realizou o I Congresso de Direito nas Relações Econômicas e Sociais. O evento, em formato híbrido, contou com a presença de renomados especialistas e promoveu discussões profundas sobre temas relevantes para o Direito, como parte da XXII Semana da Pesquisa Científica da Faculdade Milton Campos.

O evento, realizado em formato presencial, reuniu docentes, pesquisadores, discentes de graduação e pós-graduação, bem como convidados externos, consolidando-se como um espaço de circulação e produção de conhecimento jurídico crítico e atualizado.

O congresso teve início com reflexões centrais sobre a reforma do Código Civil brasileiro. No primeiro painel, o Prof. Dr. Edgard Audomar Marx Neto (UFMG) proferiu a palestra "A Reforma do Código Civil no Contexto das Relações Econômicas e Sociais: Equívocos e Retrocessos", apresentando uma leitura crítica das propostas atualmente em debate e seus potenciais impactos sistêmicos. Em seguida, a Profª. Dra. Ester Camila Gomes Norato Rezende (UFMG) apresentou a conferência "Proposta de Reforma do Código Civil no Âmbito da Responsabilidade Civil", explorando os riscos de simplificações legislativas e os desafios de compatibilização entre segurança jurídica, proteção de vítimas e estímulo à inovação econômica. As duas exposições inaugurais proporcionaram um panorama técnico rigoroso sobre os rumos da legislação civil brasileira, despertando debates essenciais para os desafios contemporâneos do Direito Privado.

O segundo painel voltou-se ao estudo dos litígios estruturais. O Prof. Dr. Leonardo Silva Nunes (UFOP) ministrou a palestra "Dos Litígios aos Processos Estruturais", discutindo a ampliação do papel do Judiciário na gestão de conflitos complexos envolvendo políticas públicas. Na sequência, a Desembargadora Lílian Maciel Santos (TJMG; Milton Campos; IBMEC) apresentou "Desafios do Processo Estrutural no Brasil", trazendo reflexões práticas sobre governança judicial, desenho institucional e limites de atuação jurisdicional em casos que exigem soluções contínuas e cooperativas. O painel contribuiu para ampliar o entendimento sobre o processo estrutural, ainda em consolidação no ordenamento jurídico brasileiro.

No terceiro dia, o congresso aprofundou a interface entre tecnologia e prática jurídica. O Professor Tales Calaza (EBRADI; UERJ/ITS-Rio; UFRJ) ministrou o workshop “A Inteligência Artificial na Prática Jurídica”, discutindo aplicações contemporâneas da IA no cotidiano profissional, implicações éticas, boas práticas de uso e desafios regulatórios. A atividade aproximou os participantes de cenários concretos de utilização de ferramentas algorítmicas, reforçando a importância da capacitação tecnológica dos profissionais do Direito.

As oficinas temáticas realizadas ao longo da XXII Semana da Pesquisa Científica desempenharam papel fundamental na formação técnica e acadêmica dos participantes, oferecendo espaços de aprendizagem prática e complementar às palestras e painéis gerais do congresso. Estruturadas para atender às demandas contemporâneas da pesquisa jurídica e do desenvolvimento de competências profissionais, as atividades foram conduzidas por docentes e mestrandos da Faculdade Milton Campos, que proporcionaram experiências dinâmicas, interativas e orientadas ao aprimoramento das habilidades essenciais à vida universitária e ao exercício qualificado do Direito. Cada oficina foi cuidadosamente planejada para estimular o protagonismo discente, promover o domínio de técnicas comunicacionais e metodológicas e incentivar a produção científica responsável, ampliando o alcance formativo do evento e fortalecendo o compromisso institucional com a excelência acadêmica.

A oficina de Oratória, conduzida pelo Prof. Dr. André Rubião, teve como propósito fortalecer as competências comunicacionais essenciais para a atuação profissional e acadêmica no Direito. Ao longo da atividade, os participantes foram introduzidos aos fundamentos teóricos da comunicação eficaz, abordando elementos como projeção de voz, dicção, ritmo, construção narrativa e gestão do tempo de fala. O docente também enfatizou a importância da linguagem corporal, explorando aspectos como postura, gestualidade e contato visual como instrumentos de reforço da credibilidade e da segurança ao se expressar. Além disso, foram trabalhadas estratégias para lidar com situações de pressão, como apresentações em bancas, sustentações orais e participação em debates. Os participantes tiveram a oportunidade de aplicar práticas rápidas de expressão oral, recebendo orientações personalizadas para aprimorar sua desenvoltura, clareza e persuasão.

A oficina ministrada pela mestranda Amanda Lima Ribeiro teve como foco introduzir os estudantes às principais etapas do processo de pesquisa científica, com especial atenção às especificidades metodológicas do campo jurídico. A atividade iniciou-se com a apresentação dos fundamentos da investigação acadêmica, discutindo a diferença entre pesquisa empírica e teórica, a construção do problema de pesquisa, a delimitação do objeto e a pertinência da

justificativa científica. Em seguida, foram explorados aspectos práticos relacionados à elaboração de referenciais teóricos consistentes, incluindo técnicas de busca bibliográfica, uso de bancos de dados acadêmicos e critérios para seleção e análise de fontes. A docente detalhou ainda conceitos centrais como hipótese, objetivos, metodologia e estruturação de projetos de pesquisa, promovendo um panorama abrangente para quem está ingressando na vida acadêmica. A oficina também incluiu orientações sobre boas práticas acadêmicas, cuidado com a integridade científica e prevenção ao plágio, preparando os estudantes para o desenvolvimento de pesquisas éticas, rigorosas e socialmente relevantes.

A oficina ministrada pela mestranda Mariana Lúcia da Silva dedicou-se ao aprimoramento das habilidades de escrita acadêmica, com foco na elaboração de resumos e artigos científicos dentro dos padrões de excelência exigidos pela comunidade jurídica. Inicialmente, foram apresentados os elementos estruturantes do texto científico, destacando a importância da clareza, objetividade e coesão argumentativa. A docente demonstrou como planejar a escrita de forma estratégica, desde a definição do objetivo central até a organização lógica das ideias, explicando também as diferenças entre resumo simples, resumo expandido e artigo completo. Em seguida, foram abordadas técnicas para redigir introduções consistentes, desenvolver argumentos com base em fontes qualificadas, e concluir textos de modo crítico e propositivo. A oficina incluiu exemplos de resumos e artigos bem avaliados, permitindo aos participantes identificar boas práticas e padrões de qualidade editorial. Foram apresentadas ainda noções sobre normas de formatação, citações, referências e adequações às diretrizes de periódicos e eventos científicos. Ao final, os estudantes receberam orientações para aprimorar seus próprios trabalhos, fortalecendo sua capacidade de comunicar achados científicos de maneira precisa e impactante.

As tardes dos dias 4 e 5 de novembro foram dedicadas aos grupos de trabalho, realizados de forma presencial e também on-line a partir das 14:00h. O evento contou com a participação de oradores de diversos estados da federação, demonstrando a abrangência e a relevância do evento. Os estados representados pelos oradores dos Grupos de Trabalho foram: Alagoas (AL), Bahia (BA), Distrito Federal (DF), Maranhão (MA), Minas Gerais (MG), Pará (PA), Paraná (PR), Pernambuco (PE), Rio Grande do Sul (RS), Santa Catarina (SC) e São Paulo (SP). Os temas discutidos foram variados e de grande relevância!

Em conclusão, a XXII Semana da Pesquisa Científica e o I Congresso de Direito nas Relações Econômicas e Sociais reafirmaram o compromisso da Faculdade Milton Campos com a excelência acadêmica, a pesquisa qualificada e a interlocução entre diferentes áreas do Direito.

As atividades desenvolvidas — palestras, oficinas e workshop — promoveram diálogos interdisciplinares fundamentais para o aprimoramento teórico e prático da comunidade jurídica, especialmente diante das transformações legislativas, tecnológicas e institucionais que marcam o cenário atual.

A participação ativa dos docentes, discentes e convidados externos fortaleceu o propósito institucional de fomentar um ambiente de reflexão crítica e de estímulo à pesquisa científica, consolidando o congresso como marco relevante na agenda acadêmica nacional.

Nova Lima-MG, 18 de novembro de 2025.

Profª. Drª. Tereza Cristina Monteiro Mafra

Diretora Geral do Programa de Pós-Graduação em Direito

Faculdade Milton Campos

Prof. Dr. André Rubião Resende

Coordenador do Mestrado em Direito nas Relações Econômicas e Sociais

Faculdade Milton Campos

Profª. Ms. Ana Luísa Coelho Perim

Coordenadora Geral do Curso de Direito

Faculdade Milton Campos

Profª. Drª. Juliana de Alencar Auler Madeira

Coordenadora de Pesquisa

Faculdade Milton Campos

Prof. Dr. José Luiz de Moura Faleiros Júnior

Coordenador dos cursos de pós-graduação lato sensu

Faculdade Milton Campos

# A GRANDE DEPRESSÃO REVISITADA: POLÍTICA DE CRÉDITO, ESTADO E ESTRUTURAS FISCAIS

# THE GREAT DEPRESSION REVISITED: CREDIT POLICY, THE STATE, AND FISCAL STRUCTURES

**João Antônio Figueiredo Leão** [1]

**Resumo**

O artigo revisita a Grande Depressão de 1929 sob a ótica da Escola Austríaca, sustentando que o colapso não decorreu de falhas do capitalismo, mas de distorções monetárias e intervenções estatais que impediram o ajuste natural do mercado. Com base em revisão bibliográfica e análise documental, identifica-se na política expansionista do Federal Reserve a origem dos malinvestments que levaram à crise. As respostas de Hoover e Roosevelt prolongaram a recessão e consolidaram o Estado fiscal moderno, evidenciando os riscos do intervencionismo e a supremacia do ajuste de mercado.

**Palavras-chave:** Grande depressão, Escola austríaca, Expansão de crédito, New deal, Política fiscal, Federal reserve

**Abstract/Resumen/Résumé**

The article revisits the Great Depression of 1929 through the lens of the Austrian School, arguing that the collapse did not stem from flaws in capitalism but from monetary distortions and state interventions that hindered the market's natural adjustment. Based on a bibliographic review and documentary analysis, it identifies in the Federal Reserve's expansionary policy the origin of the malinvestments that led to the crisis. The responses of Hoover and Roosevelt prolonged the recession and consolidated the modern fiscal state, highlighting the risks of interventionism and the superiority of market adjustment.

**Keywords/Palabras-claves/Mots-clés:** Great depression, Austrian school, Credit expansion, New deal, Fiscal policy, Federal reserve

[1] Graduando em Direito pela SKEMA Business School. E-mail: joao.leao@skema.edu

## 1. INTRODUÇÃO

A Crise de 1929, marco histórico da Grande Depressão, é comumente apresentada na literatura econômica e jurídica como um colapso estrutural do capitalismo laissez-faire e a ratificação histórica da necessidade de um Estado intervencionista capaz de corrigir as falhas do mercado. Essa narrativa, consolidada sobretudo após o advento das políticas keynesianas e do New Deal, firmou-se como a explicação dominante no meio acadêmico. Contudo, uma análise fundamentada na Escola Austríaca de Economia oferece uma releitura crítica, identificando na política de crédito expansionista e na subsequente intervenção estatal as causas primárias da gênese e do agravamento da crise. Este artigo avança que a resposta estatal à crise não se limitou a prolongar a depressão, mas instituiu a consolidação de um novo paradigma de Estado, caracterizado por estruturas fiscais e institucionais permanentes de maior intervenção.

Para Ludwig von Mises (1912), as crises econômicas não emanam do funcionamento orgânico do mercado, mas de distorções provocadas pela expansão artificial do crédito e pela manipulação das taxas de juros. Esse mecanismo é detalhado por Ubiratan Jorge Iorio (2011, p. 134), para quem "a expansão monetária, necessariamente, provoca uma descoordenação entre os planos de poupança e de investimento do setor privado". Esse impacto descoordenador, ao distorcer o sinal dos juros, semeia os *malinvestments* que inevitavelmente precisam ser liquidados.

Complementando esta análise, Murray Rothbard (1963) argumenta que a política de crédito do Federal Reserve durante a década de 1920 criou uma bolha de ativos insustentável, cuja implosão desencadeou a Grande Depressão. Para Rothbard, "No mercado puramente livre e desimpedido, não haverá aglomerado de erros, porque empreendedores treinados não vão todos cometer erros ao mesmo tempo. O ciclo 'de boom e recessão' é gerado pela intervenção monetária no mercado, especificamente na expansão do crédito bancário para as empresas" (ROTHBARD, 1963, p. 52), evidenciando que a origem da crise reside nas intervenções artificiais e não nas dinâmicas intrínsecas do mercado.

Metodologicamente, este artigo adota uma abordagem qualitativa, combinando revisão bibliográfica e análise documental. A base teórica provém das obras de Mises (1912), Rothbard (1963), Hayek (1931) e Ubiratan Iorio (2011), com o objetivo de interpretar os eventos econômicos à luz da teoria austríaca e da crítica às políticas intervencionistas e de seus efeitos sobre a legislação tributária e as instituições fiscais. Complementam a análise dados econômicos e históricos sobre crédito, produção, mercado acionário e políticas governamentais

do período, permitindo relacionar os processos monetários e de crédito à ocorrência das duas crises conectadas em 1929 e à comparação com a recessão de 1921.

O artigo propõe-se, portanto, a reinterpretar a Crise de 1929 à luz dessa perspectiva, analisando o papel da política de crédito e da intervenção estatal como fatores que prolongaram e agravaram a depressão, e evidenciando, simultaneamente, como tais medidas moldaram estruturas institucionais e fiscais que perduram até o presente, reforçando a centralidade do Estado na regulação econômica e social.

## 2. CONTEXTO HISTÓRICO E MONETÁRIO INTERNACIONAL

O cenário econômico do pós-Primeira Guerra Mundial foi marcado por um forte desajuste fiscal e monetário nas principais economias europeias. A Inglaterra, em particular, emergiu do conflito com uma dívida pública de mais de 140% do PIB, segundo estimativas do Office for National Statistics. Esse endividamento derivava não apenas dos custos diretos da guerra, mas também da manutenção de altos gastos públicos durante toda a década de 1920, os quais permaneceram, até pelo menos 1937, em patamares superiores aos do período pré-guerra.

Além do aumento da dívida em relação ao PIB, a inflação britânica também se tornou um problema. Durante a guerra, o governo britânico recorreu à emissão de moeda como meio de financiamento dos esforços militares, e a inflação de preços acumulada chegou a cerca 100% entre 1914 e 1918, conforme o UK CPI (Consumer Price Index). O aumento abrupto da oferta monetária corroeu o poder de compra da libra esterlina e comprometeu a confiança internacional na moeda, agravando a fuga de capitais e de ouro do sistema financeiro britânico.

Diante desse contexto, o governo britânico buscou restaurar a confiança na libra e reconquistar a credibilidade internacional. As medidas consideradas necessárias incluíam conter as pressões inflacionárias, estabilizar os preços, atrair novamente o fluxo de ouro e apresentar uma resposta política eficaz à população, que sofria com o aumento do custo de vida. A solução escolhida foi o retorno ao padrão-ouro, um regime monetário que, segundo a teoria austríaca, impõe disciplina fiscal e monetária aos governos, uma vez que impede a criação de papel-moeda sem lastro e, consequentemente, restringe a inflação.

Entre as vantagens atribuídas ao padrão-ouro estavam a preservação da confiança na moeda, o controle da expansão monetária e a limitação da ação estatal sobre a política cambial. Como observa Mises, “A excelência do padrão-ouro deve ser vista no fato de que ele torna a

determinação do poder de compra da unidade monetária independente das políticas do governo e dos partidos políticos. Além disso, ele impede os governantes de iludirem as prerrogativas financeiras e orçamentárias das assembleias representativas." (MISES, 1921, p. 416, tradução nossa).

Contudo, como destaca Rothbard (1963), o retorno ao padrão-ouro na paridade pré-guerra supervalorizou absurdamente a libra em relação ao seu poder de compra real. O mercado de exportações britânico enfraqueceu, e o ouro começou a fluir para fora da Inglaterra, forçando o Banco da Inglaterra a depender de empréstimos e expansão de crédito no exterior, particularmente dos Estados Unidos, para manter suas reservas.

Nesse contexto, foi firmado um acordo tácito entre o Banco da Inglaterra e o Federal Reserve. O objetivo era manter a libra valorizada, evitar a fuga de ouro e preservar o padrão-ouro, ao mesmo tempo em que os Estados Unidos poderiam expandir crédito barato e estimular sua própria economia. O acordo refletia interesses políticos e estratégicos: para a Inglaterra, salvar o padrão-ouro; para o Federal Reserve e o governo americano, aumentar a quantidade de dinheiro disponível (expansão de crédito, criação de reservas, aceitação de depósitos como lastro) e consolidar influência internacional.

Segundo Rothbard (1963), esse entendimento foi construído gradualmente, com as primeiras conversas ocorrendo em 1919, quando Benjamin Strong, presidente do Federal Reserve de Nova York, passou a cooperar estreitamente com Montagu Norman, diretor do Banco da Inglaterra. Em 1921, Strong propôs formalmente o apoio americano à política britânica; em 1922, Norman agradeceu o gesto, e, em 1924, já havia evidências de forte expansão monetária coordenada entre as duas instituições. O acordo foi efetivamente consolidado em 1927, quando ambos os bancos centrais adotaram medidas sincronizadas de expansão de crédito.

A política de desvalorização do dólar foi operacionalizada por meio do aumento da base monetária, da redução dos requerimentos de reservas bancárias e da criação de crédito subsidiado. Essas medidas ampliaram a liquidez no sistema financeiro e alimentaram uma onda de euforia econômica. O Federal Reserve criou moeda para resgatar bancos comerciais e passou a aceitar novos tipos de depósitos como reservas, permitindo que os bancos comerciais expandissem exponencialmente a criação de moeda via sistema de reservas fracionárias.

Conforme Rothbard (1963), a quantidade de dinheiro em circulação nos Estados Unidos cresceu aproximadamente 63% entre 1921 e 1929, passando de cerca de 45 bilhões para 73,3 bilhões de dólares, um aumento de 28,3 bilhões. O Federal Reserve, por sua vez, expandiu sua base monetária em cerca de 760 milhões de dólares, valor que foi multiplicado pelo sistema bancário por meio do mecanismo de reservas fracionárias. Esses dados foram obtidos pelo autor a partir de fontes oficiais, como o Banking and Monetary Statistics (Federal Reserve Board, 1943) e o Historical Statistics of the U.S., 1789–1945 (U.S. Department of Commerce, 1949).

A morte de Benjamin Strong, em 1928, marcou o início da reversão do ciclo. Sem sua liderança, o Federal Reserve começou a restringir o crédito em outubro de 1928, interrompendo o fluxo que sustentava o boom. O resultado foi o colapso imediato do mercado: o índice Dow Jones Industrial Average registrou uma queda entre 35% e 40%, marcando o início da sequência de crises que caracterizariam 1929.

A análise austríaca, portanto, identifica nesse período a origem de duas crises conectadas, uma de natureza monetária, resultante da expansão de crédito e da desvalorização coordenada do dólar, e outra de caráter financeiro, manifestada no colapso das bolsas e na contração abrupta da liquidez, enquanto ambas derivaram das políticas intervencionistas e expansionistas dos bancos centrais.

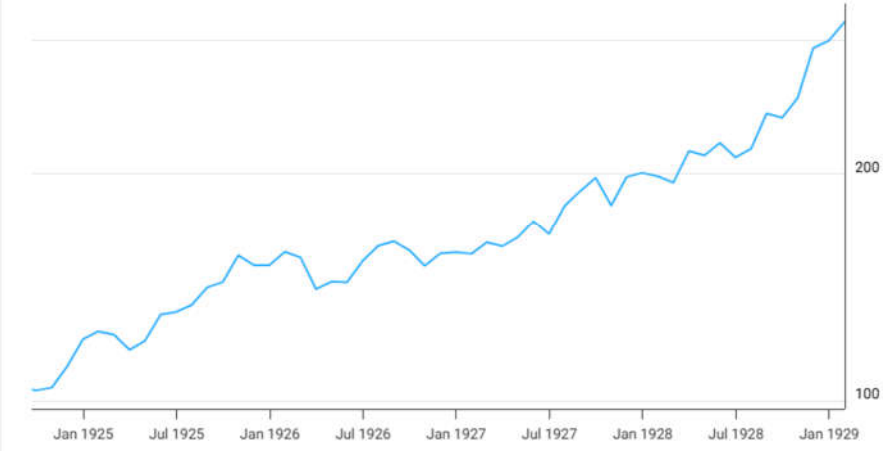
## 3. A DUPLA ONDA DA CRISE E A EVIDÊNCIA CONTRAFACTUAL DE 1921

### 3.1 A Primeira Onda: O Colapso Financeiro (1929)

Entre 1924 e 1928, os Estados Unidos viveram uma expansão sem precedentes do crédito bancário, resultado direto da política do Federal Reserve de manter as taxas de juros artificialmente baixas e sustentar a liquidez internacional. O crédito fácil fomentou a valorização acelerada das ações, sobretudo no setor industrial e imobiliário, criando um ambiente de otimismo generalizado.

O índice Dow Jones mais que dobrou entre 1925 e 1929 (*Gráfico 1*), enquanto a produção industrial crescia em ritmo inferior, um claro sinal de descompasso entre o setor financeiro e a economia real.

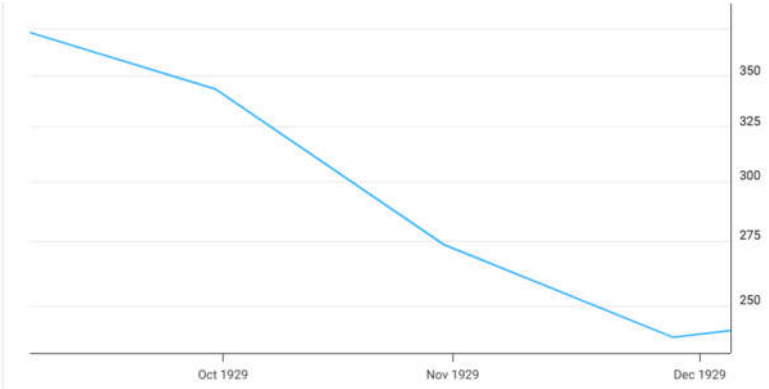
*Gráfico 1 – Evolução do Índice Dow Jones Industrial Average (1925-1929)*




Fonte: Macrotrends.net. Dow Jones - 100 Year Historical Chart. Dados históricos do índice, disponível em: https://www.macrotrends.net/1319/dow-jones-100-year-historical-chart. Acesso em: 9 out. 2025.

Essa euforia foi alimentada também pelo crédito de margem (*margin loans*), que permitia aos investidores comprar ações financiadas quase integralmente por dívida. Entre 1º de janeiro de 1928 e 1º de outubro de 1929, o montante de empréstimos para compra de ações aumentou de aproximadamente 4,4 bilhões de dólares para 8,5 bilhões de dólares, segundo dados documentados pelo National Bureau of Economic Research (NBER, 1991). Quando o Federal Reserve, preocupado com a especulação, elevou gradualmente as taxas de redesconto em meados de 1928, o crédito começou a se contrair. O movimento de venda em massa iniciou-se em setembro e culminou no colapso de outubro de 1929, quando o Dow Jones perdeu cerca de 40% de seu valor em poucas semanas (*Gráfico 2*).

*Gráfico 2 – Colapso do índice Dow Jones Industrial Average durante outubro de 1929*




Fonte: Macrotrends.net. Dow Jones - 100 Year Historical Chart. Dados históricos do índice, disponível em: https://www.macrotrends.net/1319/dow-jones-100-year-historical-chart. Acesso em: 9 out. 2025.

Na perspectiva austríaca, o crash não representou uma anomalia do capitalismo, mas o resultado inevitável da liquidação dos investimentos insustentáveis criados durante a expansão creditícia. Rothbard (1963) destaca que os bancos e empresas que haviam se alavancado durante o boom foram os primeiros a ruir, pois dependiam de crédito contínuo para manter suas operações. O colapso, portanto, foi o início de um processo corretivo: um reajuste da estrutura produtiva à realidade da poupança e da demanda genuínas.

Entretanto, a reação inicial do governo e das autoridades monetárias interrompeu esse processo de correção. O Federal Reserve, ao tentar evitar falências, injetou liquidez emergencial em diversos bancos, retardando a necessária reestruturação. Esse movimento marcou o início de uma série de intervenções que, em vez de aliviar a crise, prolongaram suas causas subjacentes.

### 3.2 A Segunda Onda: A Grande Contração (1929-1933)

A partir de 1930, a economia norte-americana mergulhou na fase mais profunda da depressão. O pânico bancário espalhou-se em ondas sucessivas, com cerca de 9.000 instituições financeiras fechando as portas até 1933. A produção industrial caiu mais de 45%, e o desemprego atingiu cerca de 25% da força de trabalho, o maior índice já registrado nos Estados Unidos.

Segundo Rothbard (1963), essa segunda fase da crise não foi consequência inevitável do colapso de 1929, mas o produto direto das políticas de Hoover e do Federal Reserve, que buscaram impedir a liquidação natural do mercado. O governo elevou gastos públicos, expandiu crédito emergencial, e manteve salários acima do equilíbrio de mercado, medidas que, sob a ótica austríaca, impediram o reajuste de preços e a realocação de recursos necessária à recuperação.

Hayek (1931) observa que, em ciclos de expansão monetária, o período de correção é doloroso, mas indispensável: é nesse intervalo que o capital mal investido deve ser redirecionado para usos produtivos. A tentativa de “congelar” a economia por meio de políticas anticíclicas apenas prolonga o sofrimento, pois impede a recomposição das taxas de juros e da estrutura de produção conforme as preferências reais dos consumidores.

A contração do crédito e o colapso da confiança também tiveram efeitos fiscais relevantes. A arrecadação despencou, enquanto os gastos governamentais aumentaram, levando à promulgação do Revenue Act of 1932, que elevou as alíquotas de imposto de renda e instituiu

novas tributações sobre consumo e patrimônio. Essa lei marcou o início de um novo paradigma fiscal: o da intervenção permanente como resposta institucional às crises econômicas.

### 3.3 A lição de 1921: Intervenção versus Ajuste Natural

A recessão de 1920–1921 fornece um poderoso contraste histórico à Grande Depressão. Nesse período, os Estados Unidos enfrentaram uma queda de 30% na produção industrial, uma contração monetária severa e um desemprego próximo de 12%. No entanto, ao contrário da década seguinte, o governo do Presidente Warren G. Harding (empossado em março de 1921) e seu Secretário do Tesouro, Andrew Mellon, adotaram uma postura de laissez-faire (deixar o mercado agir). Harding reduziu os gastos públicos em quase 50% e permitiu que os preços e salários se ajustassem livremente.

O resultado foi uma recuperação surpreendentemente rápida, em 1922, o PIB já havia voltado aos níveis pré-crise, e o desemprego caído significativamente para cerca de 6,7%, chegando a atingir 2,4% em 1923 (*Gráfico 3*). Essa experiência contrasta fortemente com o prolongamento da depressão nos anos 30, quando a intervenção estatal se tornou norma.

*Gráfico 3: Taxa de Desemprego nos EUA em 1921 a 1923*

LABOR FORCE D 85–101

Series D 85–86. Unemployment: 1890 to 1970

[In thousands of persons 16 years old and over except, prior to 1947, 14 years old and over. Annual averages]

| Year | Unemployed | Percent of civilian labor force | Year | Unemployed | Percent of civilian labor force | Year | Unemployed | Percent of civilian labor force | Year | Unemployed | Percent of civilian labor force | Year | Unemployed | Percent of civilian labor force |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 85 | 86 | | 85 | 86 | | 85 | 86 | | 85 | 86 | | 85 | 86 |
| 1970 | 4,088 | 4.9 | 1954 | 3,532 | 5.5 | 1938 | 10,390 | 19.0 | 1922 | 2,859 | 6.7 | 1906 | 574 | 1.7 |
| 1969 | 2,832 | 3.5 | 1953 [1] | 1,834 | 2.9 | 1937 | 7,700 | 14.3 | 1921 | 4,918 | 11.7 | 1905 | 1,381 | 4.3 |
| 1968 | 2,817 | 3.6 | 1952 | 1,883 | 3.0 | 1936 | 9,030 | 16.9 | | | | 1904 | 1,691 | 5.4 |
| 1967 | 2,975 | 3.8 | 1951 | 2,055 | 3.3 | | | | 1920 | 2,132 | 5.2 | 1903 | 1,204 | 3.9 |
| 1966 | 2,875 | 3.8 | | | | 1935 | 10,610 | 20.1 | 1919 | 546 | 1.4 | 1902 | 1,097 | 3.7 |
| | | | 1950 | 3,288 | 5.3 | 1934 | 11,340 | 21.7 | 1918 | 536 | 1.4 | 1901 | 1,205 | 4.0 |
| 1965 | 3,366 | 4.5 | 1949 | 3,637 | 5.9 | 1933 | 12,830 | 24.9 | 1917 | 1,848 | 4.6 | | | |
| 1964 | 3,786 | 5.2 | 1948 | 2,276 | 3.8 | 1932 | 12,060 | 23.6 | 1916 | 2,043 | 5.1 | 1900 | 1,420 | 5.0 |
| 1963 | 4,070 | 5.7 | 1947 | 2,311 | 3.9 | 1931 | 8,020 | 15.9 | | | | 1899 | 1,819 | 6.5 |
| 1962 [1] | 3,911 | 5.5 | 1946 | 2,270 | 3.9 | | | | 1915 | 3,377 | 8.5 | 1898 | 3,351 | 12.4 |
| 1961 | 4,714 | 6.7 | | | | 1930 | 4,340 | 8.7 | 1914 | 3,120 | 7.9 | 1897 | 3,890 | 14.5 |
| | | | 1945 | 1,040 | 1.9 | 1929 | 1,550 | 3.2 | 1913 | 1,671 | 4.3 | 1896 | 3,782 | 14.4 |
| 1960 [1] * | 3,852 | 5.5 | 1944 | 670 | 1.2 | 1928 | 1,982 | 4.2 | 1912 | 1,759 | 4.6 | 1895 | 3,510 | 13.7 |
| 1959 | 3,740 | 5.5 | 1943 | 1,070 | 1.9 | 1927 | 1,519 | 3.3 | 1911 | 2,518 | 6.7 | | | |
| 1958 | 4,602 | 6.8 | 1942 | 2,660 | 4.7 | 1926 | 801 | 1.8 | | | | 1894 | 4,612 | 18.4 |
| 1957 | 2,859 | 4.3 | 1941 | 5,560 | 9.9 | | | | 1910 | 2,150 | 5.9 | 1893 | 2,860 | 11.7 |
| 1956 | 2,750 | 4.1 | | | | 1925 | 1,453 | 3.2 | 1909 | 1,824 | 5.1 | 1892 | 728 | 3.0 |
| | | | 1940 | 8,120 | 14.6 | 1924 | 2,190 | 5.0 | 1908 | 2,780 | 8.0 | 1891 | 1,265 | 5.4 |
| 1955 | 2,852 | 4.4 | 1939 | 9,480 | 17.2 | 1923 | 1,049 | 2.4 | 1907 | 945 | 2.8 | 1890 | 904 | 4.0 |

* Denotes first year for which figures include Alaska and Hawaii.

[1] See headnote for series D 11–25.

Fonte: Washington: US Dept. of Commerce, Bureau of the Census. Data de publicação: 1975.

Na visão austríaca, a recessão de 1921 representa a prova empírica de que o ajuste espontâneo do mercado, embora inicialmente doloroso, é mais eficaz e sustentável do que a manipulação política da economia. Rothbard (1983), aponta que a crise de 1921 foi curta precisamente porque o governo se absteve de tentar corrigi-la. O contraste com Hoover e Roosevelt demonstra como a mudança na postura estatal transformou uma recessão comum em uma depressão prolongada.

## 4. INTERVENÇÃO ESTATAL, LEGADO FISCAL E O NOVO PARADIGMA

### 4.1 Herbert Hoover: O Intervencionismo Preliminar e a Virada Fiscal

A narrativa convencional que retrata Herbert Hoover como um presidente laissez-faire é um anacronismo. Na realidade, sua a administração (1929-1933) representou uma ruptura dramática com a abordagem não intervencionista que havia caracterizado a recuperação de 1921. As políticas de Hoover foram decisivas para transformar um colapso financeiro numa depressão económica prolongada, porque atacaram diretamente os três pilares do processo de cura do mercado identificados pela teoria austríaca: a liquidação, o reajuste de preços e a realocação de recursos.

Durante seu discurso à seção legislativa de 1932, em meio ao desespero da crise, Hoover apresentou um programa que visava: expandir a ajuda governamental aos Federal Land Banks; conceder US$ 300 milhões em empréstimos aos Estados para assistência; enfraquecer a "competição destrutiva" no uso de recursos naturais; reformar as leis da falência (ou seja, enfraquecer a proteção ao credor); criar uma Administração das Obras Públicas para coordenar a expandir as obras públicas federais; entre outras medidas (ROTHBARD, 1963, p. 295-296). Segundo o autor, Hoover também estava determinado a "proteger as ferrovias da competição desregulamentada", com políticas de proteção e estímulo financeiro para as ferrovias falidas.

Ao fazer apelos públicos e pressionar industriais para manter os níveis de salários e investimento, Hoover congelou os preços do trabalho e do capital num patamar artificialmente alto. Para Hayek (1931), este é um erro fatal: os salários são um sinal crucial para a alocação de mão de obra. Ao impedir sua queda, o governo impossibilitou que o mercado direcionasse trabalhadores dos setores insustentáveis (que expandiram durante o boom) para novas oportunidades. O resultado não foi a preservação do emprego, mas o desemprego em massa estrutural, pois as empresas, com lucros em queda, não podiam suportar custos congelados.

Além disso, ao promover um programa expansionista de obras públicas e pressionar por mais empréstimos, Hoover impediu a necessária liquidação dos *malinvestments*. Conforme Mises (1912) previu, a crise é o processo de correção. Empresas e bancos insolventes, que sobreviveram apenas graças ao crédito fácil, precisavam ser liquidados para que seu capital (físico e humano) fosse liberado e realocado. Ao injetar crédito emergencial e sustentar

operações insustentáveis, o governo de Hoover congelou o capital em usos improdutivos, protelando a crise e garantindo que ela se tornasse mais profunda e sistémica.

No entanto, a intervenção mais estrutural e de consequências mais duradouras foi de natureza fiscal. A queda vertiginosa da arrecadação, combinada com o aumento dos gastos emergenciais, criou um déficit orçamental severo. A resposta foi o Revenue Act of 1932. Esta legislação não se limitou a ajustar receitas, foi uma transformação agressiva do sistema tributário norte-americano. Como retratado por Rothbard (1963, p. 296-297), o imposto de renda da pessoa física aumentou radicalmente, com a alíquota normal passando de cerca de 1,5% a 5% para 4% a 8%. O imposto de renda das empresas subiu de 12% para 13,4%, além da introdução de novos impostos sobre consumo e transações financeiras: a venda de gasolina, de veículos automotivos, de energia elétrica, entre outros, se tornou sujeita à tributação.

A resposta fiscal de Hoover atacou a capacidade de poupança e acumulação de capital que é o alicerce de qualquer recuperação sustentável. Ao elevar os impostos e criar uma série de novos, a lei confiscou os recursos excedentes que indivíduos e empresas teriam à disposição para reinvestir, assumir riscos e liderar a recuperação. Esta política não só deprimiu ainda mais a atividade econômica, como estabeleceu um precedente perigoso: a crise como justificativa para uma expansão permanente do fisco.

### 4.2 O New Deal: Consolidação do Modelo e suas Distorções

A administração Roosevelt não reverteu o caminho traçado por Hoover, mas sistematizou-o e burocratizou-o. Se Hoover impediu o ajuste por meio de pressão e incentivos, Roosevelt o fez por meio de coerção legal e planejamento central. O New Deal representou o ápice da distorção dos sinais de mercado prevista pela teoria austríaca.

A National Recovery Administration (NRA) foi a encarnação prática deste erro. Ao cartelizar indústrias e fixar preços e salários por lei, a NRA tornou ilegal o próprio mecanismo de descoberta de mercado. Preços são sinais de escassez; ao congelá-los, o governo tornou impossível para empreendedores identificarem onde a demanda real estava e para onde os recursos deveriam fluir. A consequência, como demonstra Rothbard (1963), foi a paralisia econômica: nenhum negócio podia cortar custos para competir, e nenhum setor podia ajustar-se às novas condições de oferta e demanda.

Da mesma forma, a Agricultural Adjustment Administration (AAA), criada em 1933, pagava agricultores para destruir colheitas e reduzir a produção em um momento de fome e

pobreza generalizadas. A política visava elevar preços artificialmente, mas seu efeito real foi um desperdício colossal de recursos reais e um empobrecimento da sociedade como um todo. Ao substituir a lógica espontânea da oferta e da demanda por decisões centralizadas de planejamento, o programa revelou as distorções provocadas pela tentativa estatal de "corrigir" o mercado por meio da escassez deliberada.

Desta forma, o New Deal institucionalizou as barreiras que impediam o funcionamento do capitalismo de mercado. Ao criminalizar o ajuste de preços, impedir a liquidação e desviar capital para usos politicamente conectados em vez de economicamente sustentáveis, Roosevelt criou um ambiente onde a recuperação orgânica se tornou impossível. A persistência de um desemprego superior a 10% durante toda a década de 1930 (*Gráfico 3*) não foi um fracasso do New Deal em ser suficientemente keynesiano, foi a sua consequência lógica e prevista, o resultado do prolongamento artificial da fase de correção do ciclo económico.

### 4.3. O Legado Institucional: A Consolidação do Estado Intervencionista

A persistência da depressão ao longo de toda a década de 1930 serve como a refutação empírica mais contundente à narrativa que atribui ao New Deal a recuperação econômica. Os dados demonstram que a intervenção estatal, longe de constituir uma solução, impediu os mecanismos naturais de ajuste do mercado, perpetuando a crise que se propunha a resolver. O contraste com a rápida recuperação de 1921, quando o ajuste foi permitido, corrobora esta interpretação.

O legado mais profundo, no entanto, transcende a década de 1930. As estruturas fiscais e institucionais então criadas não foram desmontadas. O Revenue Act of 1932 e a proliferação de agências reguladoras foram o "ponto de não retorno" que estabeleceu a capacidade institucional e a base de financiamento para o Estado fiscal e regulatório moderno.

Esse momento pode ser descrito como um "*ratchet effect*" (efeito catraca) do Estado: as estruturas criadas em períodos de crise (novas bases tributárias, agências reguladoras, instrumentos de controle econômico) não retornam aos níveis anteriores quando a emergência passa, pois se tornam parte do funcionamento normal do Estado. A expansão fiscal promovida por Hoover foi assimilada pela máquina pública, estabelecendo um novo patamar de intervenção e de arrecadação.

As implicações desta transformação: o debate sobre os limites da tributação, o peso da regulação e o papel do Estado, constituem, em grande medida, o cerne das disputas político-

econômicas contemporâneas, demonstrando a atualidade da crítica austríaca e a profundidade do legado institucional forjado na Grande Depressão.

## 5. CONCLUSÃO

Este artigo propôs uma reinterpretação da Grande Depressão a partir do arcabouço teórico da Escola Austríaca de Economia, demonstrando que a crise de 1929 não foi uma falha do capitalismo laissez-faire, mas sim o resultado de distorções monetárias e intervenções estatais que impediram o ajuste natural do mercado. A análise confirmou que a política de crédito expansionista do Federal Reserve na década de 1920 gerou uma bolha de *malinvestments* insustentáveis, cuja liquidação inevitável se manifestou no colapso financeiro de outubro daquele ano.

A análise desenvolvida demonstra, contudo, que a profundidade e a duração da depressão foram, em grande medida, produto da resposta estatal. A intervenção de Herbert Hoover, com a manutenção artificial de salários, a expansão de obras públicas e, de forma crucial, a promulgação do Revenue Act of 1932, impediu a liquidação dos investimentos insustentáveis e sobrecarregou a economia com uma carga tributária expansionista. O governo de Franklin D. Roosevelt, por sua vez, consolidou e burocratizou este intervencionismo através do New Deal, cartelizando indústrias, fixando preços e aprofundando as distorções que perpetuaram o desemprego em massa e a estagnação económica ao longo de toda a década de 1930.

A comparação com a rápida recuperação da crise de 1921, onde a não-intervenção permitiu um ajuste rápido e orgânico, serviu como evidência contrafactual robusta para a tese central aqui defendida. Este contraste histórico ilustra de forma inequívoca a superioridade do ajuste de mercado sobre o planeamento estatal na superação de crises econômicas.

Para além da revisão historiográfica, este estudo avança ao demonstrar que o período 1929-1939 representou a gênese de um novo paradigma de Estado. As medidas fiscais e institucionais então implementadas, notadamente a virada tributária de 1932 e a criação de agências reguladoras, não foram expedientes de emergência, mas sim a fundação de um Estado fiscal e intervencionista permanente. Este *ratchet effect* (efeito catraca) transformou a resposta à crise num ponto de não retorno para a expansão do Estado, consolidando estruturas de poder,

arrecadação e regulação que redefiniram de forma duradoura os limites entre o Estado e a sociedade.

Por fim, este trabalho reforça a atualidade da teoria austríaca, oferecendo não apenas uma explicação coerente para um dos maiores eventos económicos do século XX, mas também uma lente crítica indispensável para a análise de ciclos de crédito, políticas de estímulo e crises contemporâneas. A Grande Depressão demonstra de forma contundente os limites estruturais da intervenção estatal e os riscos sistêmicos de se substituir os mecanismos de descoberta do mercado por um planeamento central. A análise evidencia, em última instância, a resiliência da ordem espontânea do mercado e a importância de instituições que respeitem seus processos de ajuste, em contraste com um paradigma de Estado intervencionista e de tributação expansionista, cujos limites e consequências seguem como matéria de debate central na economia política atual.

**REFERÊNCIAS**


DOW JONES - 100 year historical chart. *Macrotrends*. [S.l.], 2025. Disponível em: https://www.macrotrends.net/1319/dow-jones-100-year-historical-chart. Acesso em: 9 out. 2025.

FEDERAL RESERVE BOARD. *Banking and monetary statistics, 1914-1941.* Washington, D.C.: The National Capital Press, 1943.

HAYEK, Friedrich A. *Prices and production.* London: Routledge & Sons, 1931.

IORIO, Ubiratan Jorge. *Ação, tempo e conhecimento: A Escola Austríaca de economia.* São Paulo: Instituto Ludwig von Mises Brasil, 2011.

MISES, Ludwig von. *The Theory of Money and Credit.* New Haven: Yale University Press, 1953. (Trabalho original publicado em 1912).

OFFICE FOR NATIONAL STATISTICS (ONS). *Public sector finances, UK: July 2024*. Newport: ONS, 2024. Disponível em: https://www.ons.gov.uk/ Acesso em: 8 out. 2025.

OFFICE FOR NATIONAL STATISTICS (ONS). *UK Consumer Price Index (CPI).* [S.l.]: ONS, 2025. Disponível em: https://www.ons.gov.uk/ Acesso em: 9 out. 2025.

RAPPOPORT, Peter; WHITE, Eugene N. *Was there a bubble in the 1929 stock market?* Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research, 1991. (NBER Working Paper, n. 3612).

ROTHBARD, Murray N. *A grande depressão americana.* São Paulo: Instituto Ludwig von Mises Brasil, 2012. (Trabalho original publicado em 1963).

ROTHBARD, Murray N. *Speech at the Libertarian Party Presidential Nominating Convention.* New York: Libertarianism.org, 1983. 1 vídeo. Disponível em: https://www.youtube.com/user/libertarianismdotorg. Acesso em: 8 out. 2025.

UNITED STATES. Department of Commerce. Bureau of the Census. *Historical statistics of the US, 1789-1945*. Washington, D.C.: U.S. Government Printing Office, 1949.

UNITED STATES. Department of Commerce. Bureau of the Census. *Historical Statistics of the United States, Colonial Times to 1970.* Washington, D.C.: U.S. Government Printing Office, 1975.