
O PREÇO DA PAZ

Amostra

Amostra

O PREÇO DA PAZ

DINHEIRO,
DEMOCRACIA
E A VIDA DE

JOHN MAYNARD KEYNES

BIOGRAFIA INTELECTUAL DEFINITIVA

ZACHARY D. CARTER

RENOMADO REPÓRTER DE POLÍTICA
ECONÔMICA, PALESTRANTE E ESCRITOR



ALTA CULT
EDITORA

Rio de Janeiro, 2021

O Preço da Paz

Copyright © 2021 da Starlin Alta Editora e Consultoria Eireli.
ISBN: 978-65-5520-339-4

Translated from original The Price of Peace. Copyright © 2020 by Zachary D. Carter. ISBN 9780525509035. This translation is published and sold by permission of Random House, an imprint of Penguin Random House LLC, the owner of all rights to publish and sell the same. PORTUGUESE language edition published by Starlin Alta Editora e Consultoria Eireli, Copyright © 2021 by Starlin Alta Editora e Consultoria Eireli.

Todos os direitos estão reservados e protegidos por Lei. Nenhuma parte deste livro, sem autorização prévia por escrito da editora, poderá ser reproduzida ou transmitida. A violação dos Direitos Autorais é crime estabelecido na Lei nº 9.610/98 e com punição de acordo com o artigo 184 do Código Penal.

A editora não se responsabiliza pelo conteúdo da obra, formulada exclusivamente pelo(s) autor(es).

Marcas Registradas: Todos os termos mencionados e reconhecidos como Marca Registrada e/ou Comercial são de responsabilidade de seus proprietários. A editora informa não estar associada a nenhum produto e/ou fornecedor apresentado no livro.

Impresso no Brasil — 1ª Edição, 2021 — Edição revisada conforme o Acordo Ortográfico da Língua Portuguesa de 2009.

Erratas e arquivos de apoio: No site da editora relatamos, com a devida correção, qualquer erro encontrado em nossos livros, bem como disponibilizamos arquivos de apoio se aplicáveis à obra em questão.

Acesse o site www.altabooks.com.br e procure pelo título do livro desejado para ter acesso às erratas, aos arquivos de apoio e/ou a outros conteúdos aplicáveis à obra.

Suporte Técnico: A obra é comercializada na forma em que está, sem direito a suporte técnico ou orientação pessoal/exclusiva ao leitor.

A editora não se responsabiliza pela manutenção, atualização e idioma dos sites referidos pelos autores nesta obra.

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP) de acordo com ISBD

C323p	Carter, Zachary D. O preço da paz: dinheiro, democracia e a vida de John Maynard Keynes / Zachary D. Carter ; traduzido por Matheus Araújo. - Rio de Janeiro : Alta Books, 2021. 608 p. ; 16cm x 23cm. Tradução de: The Price of Peace Inclui índice bibliográfico. ISBN: 978-65-5520-339-4 1. Biografia. 2. John Maynard Keynes. 3. Economista. I. Araújo, Matheus. II. Título. 2021-4118
	CDD 920 CDU 929

Elaborado por Odílio Hilario Moreira Junior - CRB-89949



Rua Viúva Cláudio, 291 — Bairro Industrial do Jacaré
CEP: 20.970-031 — Rio de Janeiro (RJ)
Tels.: (21) 3278-8069 / 3278-8419
www.altabooks.com.br — altabooks@altabooks.com.br

Produção Editorial
Editora Alta Books

Gerência Comercial
Daniele Fonseca

Editor de Aquisição
José Rugeri
aquisition@altabooks.com.br

Produtores Editoriais
Illyabelle Trajano
Maria de Lourdes Borges
Thales Silva
Thié Alves

Marketing Editorial
Livia Carvalho
Thiago Brito
marketing@altabooks.com.br

Equipe de Design
Larissa Lima
Marcelli Ferreira
Paulo Gomes

Diretor Editorial
Anderson Vieira

Coordenação Financeira
Solange Souza

Coordenação de Eventos
Viviane Paiva

Assistente Editorial
Mariana Portugal

Equipe Ass. Editorial
Beatriz de Assis
Brenda Rodrigues
Caroline David
Gabriela Paiva
Henrique Waldez
Mariana Portugal
Raquel Porto

Equipe Comercial
Adriana Baricelli
Daiana Costa
Fillipe Amorim
Kaique Luiz
Victor Hugo Moraes

Atuaram na edição desta obra:

Tradução
Matheus Araújo

Revisão Gramatical
Thaís Pol
Ana Gabriela Dutra

Copidesque
Wendy Campos

Diagramação
Joyce Matos

Capa
Marcelli Ferreira

 **Ouvidoria:** ouvidoria@altabooks.com.br

Editora afiliada à:



abdr
ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE
DIREITOS REPROGRÁFICOS

ASSOCIADO



Amostra

SUMÁRIO



INTRODUÇÃO	XIX
UM: APÓS A CORRIDA DO OURO	1
DOIS: DINHEIRO SUJO	19
TRÊS: PARIS E SEUS DISSABORES	61
QUATRO: CONSEQUÊNCIAS	89
CINCO: DA METAFÍSICA AO DINHEIRO	111
SEIS: PROLEGÔMENOS PARA O NOVO SOCIALISMO	147
SETE: A GRANDE DEPRESSÃO	179
OITO: FÊNIX	219
NOVE: O FIM DA ESCASSEZ	249
DEZ: VEIO A REVOLUÇÃO	279

ONZE: GUERRA E CONTRARREVOLUÇÃO	311
DOZE: MÁRTIR DA BOA VIDA	341
TREZE: A ARISTOCRACIA CONTRA-ATACA	373
QUATORZE: A SOCIEDADE AFLUENTE E SEUS INIMIGOS	399
QUINZE: O COMEÇO DO FIM	427
DEZESSEIS: O RETORNO DO SÉCULO XIX	457
DEZESSETE: A SEGUNDA GILDED AGE	489
CONCLUSÃO	519
REFERÊNCIAS	541
BIBLIOGRAFIA SELECIONADA	571
ÍNDICE	575

UM



APÓS A CORRIDA DO OURO

JOHN MAYNARD KEYNES NÃO ERA um homem atlético. Apesar de ser um orador vivaz, sempre teve uma saúde frágil. Profissionalmente sobrecarregado por opção e sedentário por costume, ele habituou-se a viver na constante sombra das gripes e dos resfriados. Keynes tinha 31 anos no primeiro domingo de agosto de 1914 e vivera durante quase a totalidade desse tempo em Cambridge, onde, assim como anteriormente fizera seu pai, mantinha uma pequena posição acadêmica. Seu amigo e mentor, Bertrand Russell, se acostumou a ver o jovem rapaz examinando figuras ou mergulhado em papéis nas tardes de fim de semana. Membro da King's College, Keynes muitas vezes se acalmava, em momentos de extrema inquietação, ao caminhar pelo Grande Pátio da Trinity College, do qual Russel era membro, observando os torreões medievais de um dos portões, as altas janelas em estilo gótico da capela construída durante o reinado da Rainha Elizabeth e a água constante da fonte projetada quando William Shakespeare escreveu *Hamlet*. Keynes era um homem que apreciava a tradição e a contemplação. Ele era uma pessoa perfeitamente adequada para passar a vida em uma universidade marcada pelo tempo.

Mas lá estava Keynes, naquela tarde, apressando-se pela desgastada estrada de pedra, correndo pelos suntuosos e bem aparados gramados verdes. Russell interrompeu seu jovem amigo para perguntar o que havia de errado. Keynes, com uma repentina rajada de palavras, disse-lhe

que precisava ir até Londres. “Por que não vai de trem?”, questionou o filósofo.

“Não tenho tempo”, respondeu Keynes para o desconcertado Russell, apressando-se logo em seguida.

Havia mais esquisitices por vir. Keynes abandonou o pátio e se aproximou de uma moto que pertencia ao seu cunhado, Vivian Hill. Keynes — que tinha mais de 2m de altura — dobrou suas longas pernas dentro do sidecar e os dois seguiram pelo caminho de 97km rumo à capital.¹ A jornada estranha e frenética da dupla mudaria o destino do Império Britânico.

A Inglaterra encontrava-se no quinto dia da mais violenta crise financeira vivenciada pelo país — que ameaçava acabar com sua economia enquanto os líderes da nação brigavam devido à questão diplomática mais importante de sua geração: a participação do país na guerra que irrompia no continente europeu. Embora nenhum dos especialistas de política externa e engenheiros financeiros que se amontoavam em Londres reconhecessem na época, o sistema econômico responsável por alimentar e abastecer a Europa pelo último meio século havia chegado a um fim repentino e cataclísmico.

Desde o fim da Guerra Franco-Prussiana em 1871, as maiores potências mundiais — e muitos dos países menores — passaram a depender de complexos acordos comerciais internacionais para fornecer de tudo para seus cidadãos, desde os mais simples alimentos até maquinários pesados. Tratava-se de uma era de ostentosa prosperidade tanto para a aristocracia quanto para a classe média — que se tornava cada vez mais poderosa e numerosa —, um período que as gerações futuras viriam a romantizar com nomes como “La Belle Époque” e “The Gilded Age” [Era Dourada, em tradução livre].² Na Inglaterra, os trabalhadores das fábricas fiavam algodão egípcio e lã da Nova Zelândia, transformando o tecido em ornamentos elegantes que decoravam as casas de todo mundo. Os mais abastados enfeitavam-se com diamantes e marfins originários da África do Sul que eram cravejados em peças feitas com ouro minerado na Austrália. Em Paris, o Hôtel Ritz servia um chá da tarde oriundo da Índia, enquanto uma nova forma de alta cozinha se espalhava pelos hotéis de luxo da Europa, combinando ingredientes do Novo

Mundo com o que antes eram especialidades regionais da França, Itália e Alemanha.³

“Neste Eldorado econômico, nesta Utopia econômica, a vida oferecia, por um baixo custo e com o menor transtorno possível, conveniências, confortos e amenidades muito além do alcance dos monarcas mais ricos e poderosos de outras eras”, recordaria Keynes mais tarde.⁴

A explosão cultural foi o produto do império. Inglaterra, Espanha, França, Alemanha, Rússia, Bélgica, Países Baixos, Império Otomano e até mesmo os jovens Estados Unidos implantaram forças militares para obter poder sobre as pessoas e os recursos dos outros continentes. Keynes estava ciente das brutalidades que acompanhavam o imperialismo britânico, chegando a ser repreendido certa vez por uma autoridade de alto escalão no escritório da Índia por apresentar um relatório que descrevia uma resposta britânica “insensível” para uma praga que havia “devastado terrivelmente” a Índia.⁵ Ele, porém, não considerava tais eventos um elemento integral da estrutura econômica do mundo. Eles eram, em vez disso, impurezas infelizes, falhas que acabariam sendo eliminadas pelos motores do progresso. “Os projetos e as políticas do militarismo e do imperialismo; das rivalidades raciais e culturais; de monopólios, restrições e exclusões, que assumem um papel análogo ao da serpente no paraíso, eram pouco mais que entretenimento nos jornais diários e pareciam não ter influência sobre o curso habitual da vida econômica e social.”⁶

O que fascinava Keynes como jovem economista não era a maneira como essa abundância de novos materiais era extraída pelas potências europeias, mas sim “o tranquilo fluxo de capital e comércio” entre elas. Em todo o continente, novos contratos financeiros eram incorporados aos padrões do comércio global. Empresas se acostumaram a adquirir empréstimos em um país, vender seus produtos em outro e contratar seu seguro em um terceiro. O orgulhoso e pulsante coração de toda essa ordem era a Centro de Londres, distrito financeiro da capital britânica, onde metade de todos os negócios mundiais eram financiados.⁷ Independentemente da nacionalidade, as dinastias bancárias da época — os transcontinentais Rothschilds, os franceses Lazard, os Schröders de Hamburgo e a dinastia norte-americana dos Morgans — tinham operações importantes em Londres, onde mais de 1 bilhão de dólares

em títulos estrangeiros eram emitidos anualmente, tanto para negócios privados quanto para governos soberanos.⁸ Esse poder financeiro transformou Londres na metrópole mais movimentada do planeta, com uma população superior a 6 milhões de pessoas, quase o dobro da população de 1861.⁹

Apesar de toda a sua complexidade, o sistema supervisionado por Londres desfrutava de uma estabilidade notável. Contas comerciais entre as nações eram equilibradas, o fluxo de capital era regular e previsível e perturbações financeiras no Velho Mundo eram questões breves, sempre corrigidas com rapidez. Comparando com essas simetrias fabulosas, a maioria dos membros da classe ociosa considerava até a parte negativa desse sistema — a pobreza industrial doméstica e uma depressão agrícola de vinte anos nos Estados Unidos — como algo sem importância. “O habitante de Londres pode pedir por telefone, enquanto bebe na cama o seu chá matinal, diversos produtos de todo o mundo, na quantidade que julgar melhor, e esperar que a entrega chegue à sua porta”, escreveu Keynes. “Mais importante de tudo, ele vê a situação como algo normal, certo e permanente, exceto quanto à possibilidade de melhorias adicionais.”¹⁰

A nova realidade financeira criou sua própria ideologia política. Em 1910, o jornalista britânico Norman Angell publicou *A Grande Ilusão*, um livro que afirmava demonstrar que os emaranhados comerciais internacionais do século XX tornaram a guerra economicamente irracional. Nenhuma nação, argumentou Angell, conseguiria lucrar subjugando outra nação por meio da conquista militar. Mesmo os vitoriosos sofreriam danos financeiros, independentemente dos espólios da guerra.¹¹

Angell estava errado — e, ainda pior, foi mal interpretado. Seu livro vendeu milhões de cópias, conseguindo alguns seguidores fiéis entre influentes autoridades públicas que acreditavam na guerra como um problema do passado, uma vez que ela se tornava financeiramente contraproducente. Não era isso o que apregoava o próprio Angell. “Irracional” não significava “impossível”. Em uma era dominada por um ideal de iluminação e racionalização do governo, entretanto, muitos líderes políticos passaram a acreditar que a perspectiva de uma guerra se tornava cada dia “mais difícil e improvável”.¹² Uma versão inicial da doutrina seria formulada pelo colunista do *New York Times*, Thomas L.

Friedman, em seu próprio best-seller um século mais tarde, quando declarou que “não há dois países que façam parte de uma grande cadeia global de suprimentos... que voltarão a lutar em uma guerra”.¹³

O evento impensável, no entanto, aconteceu. No dia 28 de julho de 1914, um jovem nacionalista iugoslavo assassinou o arquiduque Francisco Fernando, herdeiro do trono do Império Austro-Húngaro, durante uma visita a Sarajevo, fazendo o império declarar guerra à Sérvia em retaliação. Da França até a Rússia, exércitos se mobilizaram. À medida que o denso emaranhado de alianças políticas parecia atrair cada vez mais impérios para o conflito iminente, o sistema de pagamento aparentemente invulnerável que fez de Londres o centro do universo econômico entrou em colapso de maneira abrupta.

O caos teve início na bolsa de valores de Viena e em dias se espalhou para todas as capitais europeias. Quando os bancos e investidores sofriam grandes perdas em uma cidade, eles retiravam o restante do dinheiro de outras, forçando novas liquidações no exterior. Na quinta-feira, dia 30 de julho, Londres e Paris eram os únicos centros comerciais abertos na Europa, enquanto os governos tentavam impedir a repentina queda no preço dos valores mobiliários, fechando completamente as bolsas de valores. Isso apenas intensificou a pressão nos mercados franceses e britânicos, uma vez que investidores estrangeiros emitiam ordens de venda de valores mobiliários em Londres por praticamente qualquer preço, provocando a queda livre nos preços das ações.

Isso já era ruim o bastante, mas o maior problema foi a súbita interrupção do fluxo de pagamentos que a cidade normalmente recebia do exterior. Dívidas no valor de milhões de libras precisavam ser pagas todos os dias em Londres e as declarações de guerra repentinamente impossibilitaram até mesmo os devedores estrangeiros solventes de cumprir suas obrigações na cidade. Países de um dos lados do conflito impendente proibiam os investidores de pagar empresas do lado adversário. O custo do seguro de remessas internacionais de ouro explodiu, tornando impossível a movimentação do dinheiro para fora. Rotas de transporte foram interrompidas e o comércio mundial começou a quebrar. Paris retirou £4 milhões em ouro do Bank of England (o banco central do Reino Unido) em uma tentativa de auxiliar os bancos

franceses.¹⁴ O dinheiro estava saindo, mas não estava entrando. A Grã-Bretanha estava sob um bombardeio financeiro.¹⁵

Isso colocou todo o sistema monetário internacional — o padrão-ouro — em perigo. “A influência de Londres sobre as condições de crédito em todo o mundo era tão predominante que o Bank of England praticamente poderia afirmar ser o maestro da orquestra internacional”, escreveu Keynes mais tarde.¹⁶ Se Londres caísse, as finanças globais certamente cairiam com ela.

O Bank of England não era um banco em seu sentido mais tradicional. Ele não aceitava depósitos de trabalhadores, não emitia hipotecas para famílias, nem realizava empréstimos para comerciantes. Em vez disso, era responsável por administrar o sistema monetário britânico estabelecendo taxas de juros — uma ferramenta poderosa que determinava o preço do crédito na economia que, por sua vez, ditava o ritmo do crescimento econômico, o piso salarial geral e, principalmente, o fluxo de importações e exportações. Era o banco mais proeminente do mundo e servia como um modelo para o Federal Reserve (o banco central norte-americano) que havia sido criado recentemente nos Estados Unidos pelo presidente Woodrow Wilson.

O Bank of England administrava tudo isso ao realizar transações com os bancos tradicionais, responsáveis por fazer negócios com clientes que, por conseguinte, conduziam as atividades comerciais de fato. O recurso mais importante para essas transações era o ouro, a maior medida de poder econômico durante a Gilded Age. As moedas de grandes países eram feitas com ouro ou com notas de papel que poderiam ser trocadas por uma quantidade específica de ouro. Essa era a única grande obrigação do Bank of England com os consumidores. Qualquer um que entregasse ao banco uma nota de papel legítima deveria ser pago em ouro quando solicitado.

Quanto maior a quantidade de moeda circulando no país, maior a atividade econômica que ele é capaz de suportar — desde que exista uma quantia correspondente de ouro guardada nos cofres do banco para servir de garantia para as contas. Os pensadores financeiros da época acreditavam que, sem ouro para atribuir algum valor ao dinheiro independentemente de mandos e desmandos governamentais, emitir novas moedas não poderia alavancar a economia. Em vez disso, a ação

causaria inflação, um aumento geral nos preços que desvalorizaria as economias acumuladas anteriormente pelo povo e reduziria o poder de compra dos salários.

O vasto império político britânico deu ao Bank of England vantagens que outros bancos centrais não possuíam. Ele podia comprar ouro bruto diretamente das minas na África do Sul com preços favoráveis para abastecer suas reservas.¹⁷ Isso frequentemente era útil, mas também um processo lento e desajeitado incapaz de responder à altura as demandas diárias do comércio mundial e muito menos dos rápidos influxos de uma crise financeira.

Na verdade, ainda que o ouro sustentasse o regime monetário internacional, apenas uma quantidade relativamente pequena desse material era transportado entre as nações para equilibrar as contas comerciais. Em vez disso, os bancos centrais regulavam suas reservas de ouro com taxas de juros. Se as reservas de ouro estivessem diminuindo, o Bank of England aumentava as taxas de juros, incentivando as pessoas a manter seu dinheiro na moeda britânica em razão do aumento de ganhos sobre tudo, desde os depósitos bancários até debêntures de empresas britânicas. O valor do ouro não aumentava com os juros; seu valor era fixo em uma unidade específica de moeda. Porém, a perspectiva de maiores taxas de juros sobre a libra poderia convencer os investidores mais desconfiados a manter o dinheiro em Londres em vez de receber ouro, que poderia ser reinvestido em francos ou em dólares.

Aumentar as taxas de juros também afetava a economia doméstica ao encarecer o empréstimo para varejistas e fabricantes, consequentemente aumentando seus custos. No entanto, conforme as reservas de ouro do Bank of England se fortaleciam graças às maiores taxas, a instituição podia reduzi-las, aliviando a pressão sobre os empreendimentos domésticos. Essas manobras permitiam que os bancos centrais lidassem com os pagamentos internacionais do dia a dia mantendo contas de bancos centrais estrangeiros em seus próprios cofres, literalmente empurrando o ouro de um lado para o outro da sala para acompanhar as transações. Remessas internacionais de ouro eram reservadas para retificar um saldo maior e de longo prazo entre nações — ou para emergências imprevistas.

O que aterrorizava os legisladores em agosto de 1914, entretanto, era o fato de que as altas taxas de juros não estavam funcionando. O Bank of England havia mais que triplicado as taxas de juros ao longo da última semana de julho, alcançando um valor astronômico de 10%, mas nada, ao que tudo indicava, impediria o fluxo de saída do ouro.

A interrupção repentina dos pagamentos estrangeiros em Londres criou uma crise imediata para as “acceptance houses” da cidade — entidades especializadas em ajudar estrangeiros a transferir seu dinheiro para o sistema bancário britânico. Elas possuíam grandes saldos com corretoras de ações, empresas responsáveis por comprar e vender ações para seus clientes investidores. As corretoras, por sua vez, tinham dívidas significativas com grandes bancos. O sistema precisava manter a circulação do dinheiro para não quebrar; cada instituição dependia do pagamento de outras para honrar os seus passivos com outras empresas. Se as acceptance houses entrassem em colapso, isso poderia desencadear uma reação em cadeia que acabaria com todo o complexo financeiro de Londres — um preço que uma nação à beira da guerra não poderia pagar. Literalmente.

Os dominós já estavam caindo. Divisões de bancos estrangeiros na cidade começaram a vender seus ativos para enviar dinheiro — ouro — para casa.¹⁸ Para salvar a própria pele, as corretoras de ações foram forçadas a se livrar de valores mobiliários de longo prazo em troca de um dinheiro rápido. Seis corretoras diferentes faliram em questão de dias e a pressa para vender as ações por algum preço, qualquer preço, lançou o mercado em uma queda livre. Isso transformou as ações em um ótimo negócio — mas qualquer comerciante capaz de se dar ao luxo de pensar além do caos imediato seria confrontado com vastos nós comerciais unindo seis continentes. Era simplesmente impossível desemaranhá-los e calcular os riscos potenciais que uma guerra poderia causar a uma determinada empresa ou setor. Em menos de uma semana a economia global, previsível e próspera, afundou em um pântano de incertezas.

Então os britânicos endinheirados fizeram o que qualquer pessoa sensata teria feito: entraram em pânico. O Bank of England perdeu dois terços de suas reservas de ouro em apenas três dias, conforme os financiadores retiravam todo o ouro possível, esperando substituir aquele pedaço de papel repentinamente instável com um ativo universalmen-

te reconhecido para além das fronteiras nacionais. Com medo de sua própria insolvência, os bancos começaram a reter o ouro, recusando o adiantamento de fundos para as corretoras que buscavam dinheiro em curto prazo para resistir à tempestade.¹⁹ Clientes tidos por confiáveis durante décadas passaram a ser rejeitados. Os bancos até pararam de distribuir moedas de ouro para os depositantes locais que esperavam realizar saques para compras do dia a dia — uma manobra que os titãs de Lombard Street viam, até então, como uma desonra para seu caráter pessoal e integridade moral.²⁰

O Bank of England não desfrutava dessa discricionariedade. Em um sinal inconfundível de uma catástrofe iminente, centenas de clientes ansiosos formaram uma longa fila do lado de fora das portas do banco central, atrapalhando o tráfego de pedestres ao longo do dia, à espera de receber suas moedas.²¹

O Tesouro britânico respondeu ao caos fechando a bolsa de valores e declarando um feriado de quatro dias no setor bancário — o maior na história da nação. A principal autoridade do Tesouro, o Chanceler do Tesouro David Lloyd George, impôs uma suspensão de um mês em quaisquer obrigações de pagamento contra as instáveis acceptance houses. A manobra de emergência responsável pelas consequências mais importantes, porém, foi uma decisão pessoal aparentemente aleatória: recrutar um acadêmico desconhecido de 31 anos para combater o pânico.

Keynes era um personagem improvável de se envolver nas sessões de alta estratégia da Grande Guerra. Seu diploma de Cambridge era de matemática, não de economia, e ele preferia a companhia de artistas do que a de burocratas. Suas interações sociais eram tipicamente organizadas em torno de debates intelectuais sobre estética, conversas entre amigos que trocaram de amantes e abriram seus casamentos, insistindo para os outros de sua comunidade que esse caos romântico tratava-se, por si só, de um ato de progresso social, um expurgo do puritanismo vitoriano que sufocava as almas criativas da Inglaterra na virada do século. Essa sociedade de romancistas, pintores, filósofos, poetas e críticos da arte se autodenominava Círculo de Bloomsbury, nome dado em homenagem ao bairro em Londres onde viviam as figuras centrais do grupo, trocan-

do ideias e aafiando rivalidades pessoais em um ciclo sem fim de chás e jantares comemorativos. Com o tempo eles se tornaram famosos graças às suas personalidades excêntricas, impressionando de maneira coletiva o famoso jornalista norte-americano Walter Lippmann que os considerava, segundo seu biógrafo, “loucos e degenerados, dados a usar roupas estranhas, pregar peças elaboradas e falar por meio de enigmas”.²²

Mas, apesar de toda a fertilidade intelectual e sexual, os membros desse coletivo haviam conquistado muito pouco já próximos da meia-idade. Uma das amigadas mais próximas de Keynes, Virginia Woolf, se considerava uma escritora apesar de nunca ter publicado um livro. Lytton Strachey, sua companhia mais influente desde seus dias em uma sociedade secreta na graduação, ainda dependia de ajuda financeira de sua mãe viúva. O próprio Keynes teve um mandato curto e sem intercorrências no escritório da Índia do governo britânico, um cargo burocrático que nunca exigiu que saísse de Londres.

Ele resumiu o que aprendera nesse trabalho em seu primeiro livro, *Indian Currency and Finance*. Publicado no começo de 1913, tratava-se de uma obra técnica de pouca ambição. Ao longo das 260 páginas, ele argumentava que a moeda da Índia não precisava ser convertida em ouro dentro do território indiano para apoiar o comércio do dia a dia. A habilidade de trocar o dinheiro por ouro só tinha alguma importância no comércio internacional, no qual os comerciantes precisavam de alguma medida objetiva de valor capaz de ser aplicada de forma consistente em diferentes moedas.²³ Como o jovem que era, Keynes aceitou o império como um fato em vez de vê-lo como um dilema moral. Ele acreditava possuir a responsabilidade de melhorar a qualidade da administração britânica e de respeitar as autoridades locais, mas não questionou o direito da Grã-Bretanha de governar. Seu interesse era nos detalhes das trocas comerciais indianas e não nas relações de poder ou nas questões de direitos humanos subjacentes a esses arranjos econômicos. O livro vendeu apenas 946 cópias e Keynes retornou para sua *alma mater*, onde agora trabalhava em um tratado abstrato sobre a probabilidade matemática, recebendo comentários e conselhos de Russell, um intelectual versátil e onze anos mais velho que ele.²⁴

No verão de 1914, Keynes pertencia ao anonimato. Mas também era um gênio. “O intelecto de Keynes era o mais afiado e coerente que já co-

nheci”, escreveu Russell.²⁵ “Quando argumentava com ele, sentia como se estivesse correndo grave perigo e raramente emergia desse debate sem me sentir um tanto quanto tolo.”

Sua capacidade mental impressionava a todos ao seu redor, desde Cambridge até o escritório da Índia. Basil Blackett trabalhava no Tesouro britânico havia uma década quando a guerra irrompeu e atuou alguns meses ao lado de Keynes em uma comissão real para lidar com as finanças da Índia. Ele se viu suficientemente impressionado com seu colega ao ponto de lhe escrever uma mensagem no sábado, 1º de agosto, quando o colapso financeiro ameaçava sobrecarregar uma burocracia que nunca havia experimentado algo que se aproximasse com tamanha velocidade e intensidade.

“Eu gostaria dispor de seus conselhos para o bem do seu país e pensei que você pudesse gostar do processo”, escreveu Blackett. “Se, por acaso, dispuser de tempo livre para me ver na segunda-feira, eu lhe seria grato, mas temo que todas as decisões já tenham sido tomadas até lá.”²⁶

Keynes percebeu o ultimato na educada carta de Blackett. Essa era uma oportunidade que não apareceria novamente. David Lloyd George buscava o conselho das personalidades mais influentes do setor financeiro britânico, entre elas Walter Cunliffe, presidente do Bank of England, e o barão Nathan Mayer Rothschild.²⁷ Keynes teria a chance de provar seu valor durante uma crise. As escolhas das políticas nos dias seguintes poderiam moldar a economia de guerra do império e talvez até mesmo determinar o resultado da guerra. “Um equívoco pode prejudicar o crédito e a confiança, tão essenciais para a força total e a utilização do dinheiro, a ‘espinha dorsal das guerras’”, observou Lloyd George. E foi assim que Keynes, que não sabia dirigir nem podia pagar pela extravagância de um automóvel, conseguiu uma carona para Londres em uma motocicleta.

Ele chegou em uma cidade dominada por banqueiros possuídos pelos mais implacáveis demônios financeiros. “Esses três feriados [bancários] foram alguns dos dias mais movimentados e ansiosos que já vivi”, lembrou Lloyd George muito depois da guerra. “Financistas apavorados não são uma imagem muito heroica.”²⁸ Os grandes bancos estabelece-

ram uma comissão mista secreta para formular um plano de resgate e enviá-lo ao Tesouro. A estratégia era simples: cortar todos os pagamentos de ouro para clientes, bancos e governos estrangeiros, retendo-o na Inglaterra, onde ficaria disponível para estabilizar os bancos.

Uma sequência de falência de bancos teria devastado a bolsa de valores e qualquer empreendimento comercial que utilizasse empréstimos em seu curso regular de negócios, desde fazendas até lojas de departamento. Entretanto, a perspectiva mais assustadora do crash era um potencial esvaziamento das reservas de ouro do Bank of England — um golpe devastador tanto no prestígio político britânico quanto na administração do sistema monetário internacional.

O plano emergencial dos banqueiros refletia sua compreensão sobre a crise: eles não estavam sendo pagos e precisavam sobreviver. A solução proposta por eles continha um significativo apelo em tempos de guerra para Lloyd George e o Tesouro. Acumular todo o ouro domesticamente não só ajudaria a salvar os bancos como aumentaria a posição financeira do império para o conflito que se aproximava. Mais ouro na Grã-Bretanha, de acordo com os proponentes do plano dos banqueiros, significaria maior poder econômico sobre os inimigos dos britânicos e maior influência sobre seus aliados.

Essas considerações pesaram ainda mais para Lloyd George na segunda-feira, 3 de agosto, quando a Alemanha declarou guerra à França, elevando radicalmente o escopo do conflito. Naquela tarde, o ministro britânico do exterior, sir Edward Grey, discursou na Câmara dos Comuns, pedindo que o Parlamento cumprisse o tratado de proteger a França contra a invasão. Esse foi um pedido difícil para Grey, cujo próprio Partido Liberal possuía há muito uma forte ala pacifista. Muitos legisladores se opuseram a lançar a Grã-Bretanha nos conflitos violentos de outras potências e mesmo os membros mais militantes do Partido Conservador estavam relutantes em aprovar automaticamente uma declaração de guerra desencadeada por um tratado assinado muito tempo atrás por outros homens. Grey recorreu primeiramente ao senso de indignação moral deles. A Alemanha logo invadiria a Bélgica, país que se manteve neutro enquanto grandes alianças cruzavam o continente ao longo das últimas duas décadas. A Bélgica não era uma ameaça militar para a Alemanha. A incursão era puramente instrumental. Os

alemães apenas buscavam um caminho até a França, que por sua vez estava sendo invadida única e exclusivamente pela ânsia do imperador Guilherme II de expandir o território alemão.

“Poderia este país ficar de braços cruzados e testemunhar o crime mais grave que já manchou as páginas da história e, assim, tornar-se cúmplice deste pecado?”, questionou Grey. Ele também evocou, entretanto, o que via como um resultado mais insensível e concreto da inação britânica: o efeito no saldo bancário da nação. Ao degradar a reputação de confiabilidade do país, a Grã-Bretanha “não escaparia das mais graves e sérias consequências econômicas”.²⁹ Ele não enfatizou, porém, que o seu país, naquele exato momento, já estava à beira da ruína financeira.

Enquanto o ministro do exterior falava ao Parlamento, Lloyd George e o Tesouro discutiam em Whitehall e Keynes, recém-chegado, montava seu próprio plano para estancar o sangramento monetário de Londres.

Seus pontos principais eram o exato oposto da agenda dos banqueiros. Todo estrangeiro que requisitasse seu pagamento em ouro, escreveu Keynes, deveria ser pago na totalidade. Necessidades domésticas — incluindo as dos próprios bancos —, porém, poderiam ser atendidas com uma nova e alternativa moeda de papel, permitindo ao Bank of England a preservação do ouro britânico para suas obrigações no exterior.

Os banqueiros ficaram horrorizados. Keynes acreditava, no entanto, que eles haviam interpretado de forma incorreta a crise ao analisá-la principalmente como uma questão de sobrevivência própria, em vez de analisar o que a sobrevivência deles deveria objetivar. A questão mais importante para o Bank of England não era o ouro, e sim poder econômico, da mesma forma que a questão mais importante para a guerra não era a quantidade de rifles, mas garantir o domínio político da Grã-Bretanha. O ouro era uma ferramenta — talvez até uma arma — e não um fim por si só. “É inútil acumular reservas de ouro em períodos de paz, a menos que elas sejam utilizadas em tempos de perigo”, escreveu Keynes para Lloyd George. O momento de perigo havia chegado.³⁰

Para Keynes, o verdadeiro poder financeiro de Londres não repousava sobre sua posse de um metal brilhante e relativamente inútil, mas na reputação internacional de sua confiabilidade. Se o Bank of England

continuasse a pagar agentes econômicos estrangeiros sob demanda, em qualquer época, na quantidade que desejassem, então a preeminência de Londres como o centro global financeiro seria preservada e, com ela, o poder econômico da Grã-Bretanha sobre as outras nações. Os temores e as exigências dos banqueiros locais, por outro lado, eram relativamente sem importância. Era bem verdade que todos os outros países europeus estavam buscando uma estratégia de acúmulo doméstico, mas esses países não eram o maior centro bancário do momento. Essa posição continha um grande poder para o império britânico, mas também era delicada. Se Londres perdesse a percepção de que todas as suas obrigações tinham a certeza de serem honradas, um novo poder surgiria para substituí-la, reduzindo para sempre a posição da Grã-Bretanha nas relações mundiais.

E os próprios bancos eram responsáveis por quase a totalidade da ameaça enfrentada pelo Bank of England. Embora os legisladores estivessem alarmados pela rápida retirada dos fundos franceses, era claro para o banco e para o Tesouro que apenas uma pequena parte dessa corrida aos bancos era destinada diretamente às exigências estrangeiras. A vasta maioria desses saques era resultado do simples pânico entre os banqueiros domésticos. Temendo que os cofres do Bank of England logo se esvaziassem, bancos sacavam o valor mesmo sem uma necessidade imediata apenas para garantir que não saíssem prejudicados caso precisassem do valor em breve. Enquanto o pânico drenava as reservas de ouro do banco central, a profecia começava a se autorrealizar. No dia anterior ao feriado bancário, o banco central informou ao Tesouro que apenas os bancos domésticos sacaram mais do que £27 milhões de suas reservas de ouro nos últimos dias — quase sete vezes o fluxo de saída para a França — e a expectativa era de ter menos de £10 milhões disponíveis até o final do dia.³¹

“Os banqueiros ficaram completamente loucos e, simplesmente atordoados, perderam a capacidade de raciocinar de forma adequada”, escreveu Keynes para o pai no dia 6 de agosto.³²

Ele quase pediu pelo abandono do lastro da moeda britânica no ouro. Os cidadãos tecnicamente retinham o direito de trocar as novas notas de papel por ouro — mas esse direito seria garantido por um artifício legal, um com o objetivo explícito de preservar o ouro para paga-

mentos externos. O resultado funcional seria bem parecido com os arranjos defendidos por Keynes para a Índia em seu livro. “Ouro só deve estar disponível para a sede do Bank of England”, escreveu Keynes para Lloyd George. “A única forma de o homem comum, que não possui uma necessidade real, conseguir obter ouro seria ir pessoalmente ao Bank of England.”³³ Para aqueles que vivem na Cornualha ou na Escócia, uma viagem de vários dias para sacar ouro estaria fora de questão.

Keynes passaria décadas lutando com o padrão-ouro e seu trabalho moldaria o futuro curso da política dos dois lados do Atlântico. Naquele momento, entretanto, ele era um acadêmico anônimo com nenhuma posição oficial no Tesouro e nenhum histórico de conquistas governamentais que tentava voltar o Chanceler do Tesouro contra o consenso oficial da elite bancária de Londres. Ele sabia do dano econômico resultante caso seu plano não funcionasse. Seu conselho audacioso, no entanto, foi o resultado de meses deliberando sobre o papel que os governos devem assumir na administração das economias nacionais. Keynes sabia que tinha aliados tanto no Bank of England quanto no Tesouro que concordavam com ele. Afinal de contas, foram eles que o convidaram a ir a Londres. Solucionar uma corrida ao Bank of England, escreveu ele para Blackett mais cedo naquele verão, não era mera questão de restaurar as reservas de ouro, mas sim uma “questão muito mais importante — na qual residiria o centro de poder e responsabilidade do mercado financeiro de Londres no futuro”.³⁴ Quem estaria no comando: o Tesouro ou os grandes bancos?

Após testemunhar a busca incansável dos banqueiros por suas preocupações egoístas ao longo da crise, Keynes tornou-se ainda mais cauteloso quanto à influência política deles. Em uma carta enviada para seu mentor de economia, Alfred Marshall, Keynes criticou o trabalho de dois líderes bancários durante as negociações da crise: “Um deles era covarde e o outro, egoísta. Ambos inquestionavelmente se comportaram mal.”³⁵ Consumidos por “pânico e desespero”, escreveu ele mais tarde, os banqueiros focaram seus próprios “lucros pecuniários” em curto prazo, abandonando qualquer pensamento sobre a “honra de nossas antigas tradições ou a nossa futura boa reputação”.³⁶ Algum tipo de supervisão política era necessário para proteger o interesse nacional.

Na terça-feira, 4 de agosto, tropas alemãs invadiram a Bélgica. Dentro de algumas horas, o governo britânico retaliou, declarando guerra à Alemanha. David Lloyd George concordou com os princípios básicos do resgate financeiro de Keynes, convertido pela força persuasiva de uma nota escrita pelo próprio Keynes.³⁷ O Tesouro esforçou-se para imprimir sua nova moeda antes do fim do feriado bancário na sexta-feira, 7 de agosto. Na quinta-feira, o Parlamento aprovou a legislação responsável por legalizar o novo dinheiro. O público aguardava nervosamente por novidades sobre a frente de batalha e o mundo financeiro prendia a respiração, aguardando de forma ansiosa pela abertura dos mercados. A manhã seguinte traria o resgate ou a ruína.

O plano deu certo. O público britânico aceitou a nova moeda de papel. O Bank of England se estabilizou. Os preços não subiram exageradamente. As pessoas até começaram a fazer depósitos em seus bancos locais em vez de sacar o dinheiro.³⁸ Embora a bolsa de valores fosse permanecer fechada por mais cinco meses, a fase mais aguda e perigosa da crise havia passado.³⁹

E essa fase passou mantendo o poder financeiro de Londres completamente intacto. Enquanto nação após nação anunciava a suspensão de pagamentos internacionais em ouro, a Grã-Bretanha foi a única potência a manter em sua totalidade seus compromissos com o ouro estrangeiro.⁴⁰

A experiência deixou uma profunda impressão em Keynes. Mercados financeiros, descobriu ele, eram muito diferentes das entidades limpas e organizadas que os economistas apresentavam nos livros. A flutuação dos preços do mercado não expressava a sabedoria acumulada de agentes racionais buscando seus próprios interesses, mas o julgamento de homens falhos tentando sobreviver em um futuro incerto. A estabilidade do mercado dependia não tanto do equilíbrio entre oferta e demanda, mas sim do poder político mantendo a ordem, a legitimidade e a confiabilidade.

Vinte e dois anos mais tarde, essas observações se tornariam princípios centrais na teoria econômica apresentada por Keynes em sua grande obra, *A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda*:

Uma grande proporção de nossas atividades positivas depende do otimismo espontâneo em vez de expectativas matemáticas, sejam morais, hedonísticas ou econômicas. Provavelmente a maioria de nossas decisões de fazer algo positivo... Só podem ser tomadas como resultado de nossos espíritos animais — uma necessidade espontânea de ação no lugar da inação, e não como resultado de uma média ponderada de benefícios quantitativos multiplicada por probabilidades quantitativas. O empreendimento apenas finge ser impulsionado pelas declarações em seu próprio prospecto. Ele é baseado em um cálculo exato dos benefícios vindouros apenas um pouco mais do que uma expedição até o Polo Sul. Assim, se os espíritos animais enfraquecem e o otimismo espontâneo vacila, nos deixando com nada além de expectativas matemáticas, o empreendimento desaparecerá e morrerá — embora os temores da perda possam ter uma base tão razoável quanto a esperança de lucro tinha anteriormente.⁴¹

A lição não se restringia a períodos de crise aguda. Os mercados, concluiu Keynes, eram fenômenos sociais e não matemáticos. O estudo deles — a economia — não é uma ciência exata limitada por leis inflexíveis, como a física, mas um campo flexível baseado em costumes, regras empíricas e ajustes, como a ciência política. Sinais de mercado — o preço de um bem ou a taxa de juros de valor mobiliário — não eram guias confiáveis das preferências dos consumidores ou dos riscos corporativos do mundo real. Na melhor das hipóteses, os sinais representavam aproximações, sempre sujeitos a mudanças com base em novas atitudes sobre um futuro incerto.

A crise de 1914 fez a carreira de Keynes. Não mais um acadêmico secundário e solitário, ele conseguiu um emprego no Tesouro como principal conselheiro sobre as finanças britânicas na guerra — uma das posições mais importantes e influentes de todo o governo durante a Grande Guerra. Ele passou de dissecar abstrações matemáticas com Russell e outras pessoas de Cambridge para interações sociais com grandes políticos, viagens para a França e os Estados Unidos para a negociação de empréstimos e acordos sobre armas e alimentos. Ele era agora um “homem em ascensão”, de acordo com as palavras do sobrinho de

Virginia Woolf, Quentin Bell, “ainda que, na época, ninguém pudesse prever a maneira conspícua e escandalosa com que ele ascenderia”.⁴²

“Eu *estou* indo para Paris e nós começamos domingo ou segunda-feira”, irrompeu Keynes para o pai no final de janeiro de 1915. “É um grupo bem selecionado: Lloyd George, Montagu, o presidente do Bank of England e eu, além de uma secretária particular. Nós seremos convidados do governo francês.”⁴³

O tratado sobre a probabilidade teria de esperar.

Amostra