

de Paiva Abreu, Marcelo

**Working Paper**

## Keynes e As Conseqüências Econômicas da Paz

Texto para discussão, No. 454

**Provided in Cooperation with:**

Departamento de Economia, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro

*Suggested Citation:* de Paiva Abreu, Marcelo (2002) : Keynes e As Conseqüências Econômicas da Paz, Texto para discussão, No. 454, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro (PUC-Rio), Departamento de Economia, Rio de Janeiro

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/175941>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

DEPARTAMENTO DE ECONOMIA  
PUC-RIO

TEXTO PARA DISCUSSÃO  
Nº. 454

KEYNES E AS CONSEQÜÊNCIAS ECONÔMICAS DA PAZ

MARCELO DE PAIVA ABREU

ABRIL 2002

## Keynes e as conseqüências econômicas da paz

Marcelo de Paiva Abreu<sup>1</sup>

**As Conseqüências Econômicas da Paz** teve enorme influência nos anos vinte do século passado. É considerado por muitos a melhor obra de Keynes.<sup>2</sup> O melhor livro de um autor que Bertrand Russell julgava ter o intelecto mais afiado e mais claro que jamais havia encontrado certamente merece atenção especial.<sup>3</sup> Esta introdução está dividida em quatro seções. Na primeira, são tratadas de forma muito breve a vida e a obra de Keynes. Na segunda, a atenção está centrada exclusivamente em **As Conseqüências Econômicas da Paz**. A terceira parte trata dos desdobramentos relacionados às reparações e demais cláusulas do Tratado de Versalhes ocorridos após a publicação da obra de Keynes. Segue-se uma curta conclusão.

### I. Keynes: vida e obra<sup>4</sup>

John Maynard Keynes nasceu em 1883, filho da alta classe média profissional vitoriana. Estudou em Eton e Cambridge, onde foi aluno de King's College. Em 1905, graduou-se com distinção em matemática, mas, em seguida, sob a orientação de Alfred Marshall, interessou-se crescentemente por economia. Passou dois anos no India Office em 1906-1908 e de seu interesse na economia indiana resultou o seu primeiro livro curto sobre assuntos econômicos, **Indian Currency and Finance**<sup>5</sup>,

---

\* Prefácio para a edição brasileira de John Maynard Keynes, *As Conseqüências Econômicas da Paz*, a ser publicado na coleção Clássicos IPRI pela Fundação Alexandre de Gusmão/IPRI, Imprensa Oficial de São Paulo e pela Universidade de Brasília.

<sup>1</sup> Professor titular do Departamento de Economia da PUC-Rio. Ph. D. em Economia pela Universidade de Cambridge. O autor agradece os comentários de Alice R. de Paiva Abreu e Rogério L.F. Werneck.

<sup>2</sup> Skidelsky (1983), p. 384 e Russell (1967), p. 71.

<sup>3</sup> Russell (1967), p. 72.

<sup>4</sup> As biografias clássicas de Keynes são as de Harrod (1951), Moggridge (1992) e Skidelsky (1983), (1992) e (2000). A primeira tem as virtudes e os defeitos de ter sido escrita por um amigo de Keynes: é bastante acrítica e mais pobre do ponto de vista documental do que as mais modernas. A de Moggridge é a mais focada do ponto de vista estritamente econômico e beneficia-se da intimidade do autor, um dos editores das **Collected Works (CW)**, com a documentação primária. A de Skidelsky é de longe a mais completa. Especialmente no volume final, há certa insistência em descobrir um alinhamento de Keynes com o liberalismo que não é convincentemente sustentado pela evidência apresentada. Milo Keynes (1975) e Wood (1983) incluem materiais adicionais de grande interesse para a biografia de Keynes.

<sup>5</sup> **CW**, vol. I.

publicado em 1913, que seria seguido por **As Conseqüências Econômicas da Paz**<sup>6</sup> (1919). Em 1908, voltou para Cambridge, como *lecturer* em economia, *fellow* de King's College (até a sua morte, em 1946) e logo se tornou editor do **Economic Journal** (1911-1945). Ocupou boa parte de seu tempo livre no período anterior à Primeira Guerra Mundial na redação de **A Treatise on Probability** que só seria publicado em 1921. Datam do pré-guerra interesses que o acompanhariam a vida inteira: especulação financeira, livros antigos -- especialmente de história da ciência --, as artes, inicialmente como consumidor, depois como patrono. Em 1915, foi para o Tesouro. Sua carreira como funcionário público culminaria na Conferência de Paz de Paris, em 1919, da qual participaria como principal representante do Tesouro na delegação britânica. Inconformado com o tratamento dispensado pelos vencedores à Alemanha, afastou-se da delegação antes que o Tratado de Versalhes fosse assinado.

**As Conseqüências Econômicas da Paz** foi escrito como reação indignada à postura dos aliados imediatamente após voltar de Paris. Como já foi mencionado, a obra e a sua essência analítica bem como os desdobramentos futuros das questões relacionadas ao cumprimento das cláusulas do tratado serão considerados nas seções 2 e 3 que se seguem. Mas cabe aqui o registro de que o episódio marca o primeiro de muitos outros em que Keynes, extremamente persistente na difusão de suas idéias, viu frustradas suas tentativas de influenciar políticas públicas. De fato, uma possível forma de relatar a vida de Keynes é acompanhando as suas diversas derrotas pessoais que, em muitos casos, se converteriam em vitórias estratégicas.

O retumbante sucesso da publicação de **As Conseqüências Econômicas da Paz**<sup>7</sup> em 1919 marcou um ponto de inflexão na carreira de Keynes, afastando-o, ao menos formalmente, do centro decisório da política econômica britânica até 1940.<sup>8</sup> Por vinte anos, a influência de Keynes foi exercida através da publicação de verdadeira barragem de artigos, panfletos e livros. Uma seqüela de **As Conseqüências**, intitulada **A Revision of the Treaty**<sup>9</sup>, publicada em 1922, também foi um *bestseller*, mas era

<sup>6</sup> Para a edição original definitiva em inglês ver **CW**, vol. II.

<sup>7</sup> Em seis meses, entre dezembro de 1919 e junho de 1920, o livro vendeu cerca de 100.000 cópias, Skidelsky (1983), pp. 392-4.

<sup>8</sup> Isto não impediu que Keynes colaborasse com o governo, mas mantendo sua posição de independência, como, por exemplo, quando foi membro do Macmillan Committee on Finance and Industry, 1929-1931.

<sup>9</sup> **CW**, vol. III.

um livro curto muito mais técnico do que **As Conseqüências**. Sem a mesma contundência ou elegância, coroou as preocupações de Keynes quanto a reparações e dívidas interaliadas no período imediatamente pós-Primeira Guerra Mundial. Logo em seguida, em 1923, Keynes publicou **A Tract on Monetary Reform**<sup>10</sup>, que seria o último de seus livros curtos, e também o seu primeiro texto teórico influente em economia. O esforço teórico seria seguido com obras de maior fôlego: o **Treatise on Money**, em 1930, e, em 1936, o revolucionário **A Teoria Geral**, com influência mais intensa e mais duradoura do que a de **As Conseqüências**.

No restante da década de 1920, a principal batalha de Keynes no terreno da política econômica foi travada no debate quanto às condições da volta da libra ao padrão ouro. Keynes propugnou, em ‘The Economic Consequences of Mr Churchill’<sup>11</sup>, a volta da libra ao padrão ouro, com uma desvalorização de pelo menos em 10% em relação à paridade de 1914. Prevaleceu a visão do Tesouro, então sob a direção de Winston Churchill, quanto à volta ao padrão ouro mantendo a paridade de pré-guerra. O medíocre desempenho da economia britânica na segunda metade dos anos 1920 e a permanente vulnerabilidade do balanço de pagamentos indicam que as críticas de Keynes tinham fundamento.

Nos anos 1920 Keynes foi muito ativo na tentativa de reconstrução de um novo liberalismo, inclusive participando no controle do **Nation and Atheneum**, influente semanário que pretendia influenciar a posição do Partido Liberal. Em 1931, seria fundido com o **New Statesman**, transformando-se no **New Statesman and Nation**, retratando a convergência entre liberais e trabalhistas no quadro da grande depressão. No final da década de 1920 começou a envolver-se em polêmicas relacionadas ao impacto de obras públicas sobre o desemprego que se estenderam pela década de 1930.<sup>12</sup> Em ‘Can Lloyd George do it?’<sup>13</sup>, de 1929, começou a esboçar interpretações de que o problema central que explicava o desemprego era o desequilíbrio entre

<sup>10</sup> **CW**, vol. IV.

<sup>11</sup> Panfleto reproduzido em **CW**, vol. IX. Este volume das **CW** recolhe ensaios de Keynes, publicados entre 1919 e 1930, principalmente na imprensa, além de, como adição ao volume originalmente publicado em 1931, dois importantes ensaios posteriores: ‘The Means to Prosperity’, de 1933, e ‘How to Pay for the War’, de 1940.

<sup>12</sup> Há uma enorme riqueza na obra de Keynes não publicada durante a sua vida: os volumes XIX a XXVII das **CW** reproduzem os escritos de Keynes entre 1922 e 1946 (além dos já mencionados), todos editados por Donald Moggridge.

<sup>13</sup> Ver **CW**, vol. IX.

poupança e investimento e que o excesso de poupança poderia ser utilizado para sustentar o emprego através de um programa de obras públicas, como proposto por Lloyd George, agora seu aliado político.

Em 1931, no auge da crise que resultaria no abandono do padrão ouro por parte da Grã-Bretanha, Keynes não teve sucesso na sua tentativa de convencer a maioria dos membros do Macmillan Committee<sup>14</sup> de que a saída da recessão dependia de aumento de investimentos e da substituição de importações e não de desvalorização cambial e cortes de salário. O relatório de minoria, inspirado por Keynes e assinado por cinco outros membros, entre os quais o ex-ministro liberal Reginald McKenna e o futuro ministro trabalhista Ernest Bevin, preconizava o uso de controles de importação e outros incentivos ao investimento.

Apesar do processo de aperfeiçoamento das suas idéias na primeira metade da década de 1930 que culminaria na **Teoria Geral**, Keynes teve influência limitada sobre as autoridades do Tesouro Britânico que permaneceram céticas quanto ao impacto de programas de gastos públicos sobre o nível de atividade.<sup>15</sup> Similarmente, a despeito do folclore, a influência keynesiana sobre o **New Deal** nos EUA foi muito modesta; só na Suécia as idéias keynesianas tiveram influência decisiva sobre as políticas públicas na década de 1930.<sup>16</sup> É claro que, na Alemanha, por razões que nada tiveram a ver com as idéias macroeconômicas de Keynes, o programa de obras públicas foi um importante ingrediente na recuperação pós-1933. Keynes, sempre propenso a meter os pés pelas mãos quando se tratava de Alemanha, escreveu um prefácio quase indecente para a edição **Teoria Geral** em alemão. Segundo ele, não apenas a sua teoria era mais adaptável às condições de um estado totalitário do que às condições de livre concorrência. Embora tivesse sido elaborada levando em conta as condições nos países anglo-saxões, “onde uma boa dose de *laissez faire* ainda permanece”, era também mais facilmente aplicável a situações em que “a liderança nacional é mais pronunciada.”<sup>17</sup>

---

<sup>14</sup> Committee on Finance and Industry (1931).

<sup>15</sup> Ver Peden (1988), cap. 3.

<sup>16</sup> Ver Winch (1969), cap. 12.

<sup>17</sup> Ver Moggridge (1992), pp. 610-611.

No primeiro ano da Segunda Guerra Mundial, Keynes envolveu-se com um amplo leque de questões econômicas e financeiras associadas ao esforço de guerra britânico, sendo extremamente bem sucedido. Sua principal contribuição pública foi o panfleto ‘How to Pay for the War’<sup>18</sup>, mas envolveu-se em muitos outros projetos, inclusive o esforço no Tesouro que levou à elaboração da primeira estimativa de contas nacionais por James Meade e Richard Stone. Em ‘How to Pay for the War’ demonstrou grande ceticismo em relação à eficácia do racionamento e foi crítico quanto ao custo de sua implementação. Advogou a criação de mecanismos de poupança compulsória através do congelamento de renda acima de certo limite com liberação diferida para o pós-guerra para enfrentar a crise que se antecipava. Foi, também, o inspirador dos acordos de pagamentos assinados pela Grã-Bretanha com muitos países, inclusive o Brasil. Estes acordos, somados a rígidos controles de exportações, levaram à acumulação de grandes saldos em libras esterlinas pelos parceiros comerciais britânicos e transformaram estes países em importantes financiadores do esforço de guerra.

Keynes envolveu-se crescentemente com problemas relacionados à cooperação financeira com os Estados Unidos. Foi nomeado diretor do Banco da Inglaterra, em substituição a Lord Stamp, morto por uma bomba alemã. Escrevendo para sua mãe foi irônico quanto à sua absorção pelo *establishment* dizendo que agora temia ser nomeado bispo.<sup>19</sup> Keynes foi a figura dominante em Bretton Woods, quando se decidiu a criação do Fundo Monetário Internacional, culminando um longo envolvimento nas negociações de reconstrução da nova ordem financeira internacional. Sua competência era reconhecida pelo outro lado da mesa. Entre os negociadores britânicos era simplesmente venerado: “sentíamos-nos como os seguidores de Lúcifer em Milton, ‘glorificando o chefe incomparável’ ”.<sup>20</sup> Mas, a sua posição não era fácil, dado o fraco poder de barganha britânico e a clara intenção norte-americana de colocar em cheque os arranjos imperiais britânicos, em especial as preferências comerciais. O Plano Keynes, que previa a efetiva operação de um banco central dos bancos centrais, foi abandonado em benefício do Plano White<sup>21</sup> que incorporava uma visão mais conservadora, em que o Fundo não teria condições de

<sup>18</sup> Incluído na edição definitiva de *Essays in Persuasion*, CW, vol. IX.

<sup>19</sup> Ver Moggridge (1992), pp. 663-664.

<sup>20</sup> Ver F.G. Lee, ‘The International Negotiator’ in Keynes (1975). A citação é de John Milton, **Paraíso Perdido**, canto II, verso 487: “rejoicing in their matchless chief”.

umentar a liquidez internacional. Foram sepultadas também idéias, obviamente de grande interesse para a Grã-Bretanha, como as que previam a imposição de políticas corretivas, não apenas aos países com balanço de pagamentos deficitário, mas também aos superavitários, e impunham condicionalidades menos estritas para o uso de facilidades de financiamento providas pela nova instituição.

Após a derrota com honra de Bretton Woods, seguiram-se outras derrotas menos honrosas em uma série de negociações anglo-americanas cujos resultados ficaram bem aquém das expectativas britânicas.<sup>22</sup> Merece menção especial a última grande negociação da qual participou Keynes sobre as condições de empréstimos no valor total de US\$ 4,4 bilhões para liquidação das obrigações relativas à Lei de Empréstimo e Arrendamento (**Lend Lease**) e para financiar a volta da Grã-Bretanha à normalidade, e no médio prazo a volta da libra à conversibilidade.<sup>23</sup> O fracasso da tentativa de fazer com que a libra esterlina voltasse a ser conversível em 1947, como “fada madrinha” das outras moedas européias, não foi testemunhado por Lord Keynes que morreu em 1946 exaurido pelas negociações anglo-americanas.

## II. As Conseqüências

**As Conseqüências Econômicas da Paz**, como diz Moggridge<sup>24</sup>, contém vários livros. É ao mesmo tempo um panfleto político que ataca a moralidade do tratado quando comparado às condições que regularam o armistício, uma discussão técnica das suas cláusulas econômicas, uma discussão nostálgica das relações entre nações e classes antes de 1914 e um conjunto de propostas para enfrentar problemas europeus na

---

<sup>21</sup> Harry Dexter White foi o principal negociador norte-americano em Bretton Woods e seria o primeiro diretor do Fundo.

<sup>22</sup> Keynes advogava que a Grã-Bretanha cancelasse unilateralmente cerca de 30% dos saldos acumulados em libras por países como Índia, Argentina e Brasil e impusesse a transformação em empréstimo compulsório à Grã Bretanha de cerca de 60%, liberando menos de 10% do valor total. É claro que aos EUA não interessava financiar a Grã-Bretanha para que os britânicos saldassem o seu compromisso com os detentores de depósitos em libras em Londres. Ver Abreu (1990).

<sup>23</sup> O comentário de Lionel Robbins sintetiza a situação; “Humilhação, exatamente como esperado.”, citado por Moggridge (1992), p. 813. Embora algo antiquado, Gardner (1956) é um excelente livro sobre as negociações anglo-americanas no final da guerra e no imediato pós-guerra, incluindo Bretton Woods e o grande empréstimo anglo-americano de 1945. A reedição apenas inclui um novo prefácio.

<sup>24</sup> Moggridge (1992), p. 324.



segunda metade de 1919. É fácil concordar com Maurice Dobb que a principal explicação da popularidade do livro é “a combinação liberal de sentido humanitário com realismo econômico – um apelo potencializado pelo estilo elegante e um dom difícil de explicar para a *mot juste*, a frase investigativa.”<sup>25</sup>

Bertrand Russell na sua autobiografia incluiu um par de parágrafos brilhantes sobre Keynes que ajudam a entender as características especiais de **As Conseqüências**.<sup>26</sup> Considerava o estilo de Keynes algo duro, brilhante, não humano, reflexo da postura usual de quem andava pelo mundo como um bispo entre infiéis. A verdadeira salvação estaria sempre longe, entre os fiéis em Cambridge. Quando se preocupava com economia e política deixava a alma em casa. Segundo Russell, a única obra em que isto não se teria refletido foi **As Conseqüências Econômicas da Paz**. Keynes teria abandonado temporariamente a arrogância que o levava a derivar prazer em *épater les bourgeois*. A convicção profunda de que o tratado de Versalhes levaria ao desastre mobilizou-o de tal modo que ele se esquecera de tentar parecer inteligente, sem, entretanto, deixar de sê-lo.<sup>27</sup>

Lord Skidelsky, o mais recente bibliógrafo de Keynes, vê no livro a proposta do economista como o Príncipe. Todas as outras formas de governo estariam falidas: “a visão do economista quanto ao bem estar e um novo padrão de excelência técnica constituíam os últimos obstáculos ao caos, à loucura e ao retrocesso.”<sup>28</sup>

<sup>25</sup> Maurice Dobb, ‘Collected Keynes’, **New Statesman**, 18 de junho de 1971, resenha de **CW**, vols. I, II e XVI.

<sup>26</sup> Russell é bastante crítico quanto à insistência da geração de Keynes e Lytton Strachey em atribuir a G.E. Moore a doutrina de que o bem consiste em uma série de momentos apaixonados isolados. Segundo ele a ética de Moore havia sido degradada em um estreito sentimentalismo de escola de moças. Ver ‘My Early Beliefs’ in Keynes, **CW**, vol X. Note-se que este ensaio não foi publicado na edição original de **Essays in Biography** mas só após a morte de Keynes, em 1949, em um volume intitulado **Two Memoirs**, juntamente com ‘Melchior: a Defeated Enemy’.

<sup>27</sup> Russell (1967), p. 71. Vale a pena citar o original: “He went about the world carrying with him everywhere a feeling of bishop *in partibus*. True salvation was elsewhere, among the faithful at Cambridge. When he concerned himself with politics and economics he left his soul at home. This is the reason for a certain hard, glittering, inhuman quality in most of his writing. There was one great exception, *The Economic Consequences of the Peace* ... Something of the Nonconformist spirit [of Keynes’s father] remained in his son, but it was overlaid by the realization that facts and arguments may lead to conclusions somewhat shocking to many people, and a strain of arrogance in his character made him find not unpleasant to *épater les bourgeois*. In his *Economic Consequences of the Peace* this strain was in abeyance. The profound conviction that the Treaty of Versailles spelt disaster so roused the earnest moralist in him that he forgot to be clever -- without, however, ceasing to be so.”

<sup>28</sup> Para Skidelsky, Keynes de fato não se decepcionou com os resultados de Versalhes, pois mesmo antes do fim da guerra suspeitava que prevaleceria uma visão “perversa” nas negociações de paz.

Depois de uma curta introdução, Keynes caracteriza os problemas estruturais enfrentados pelas economias européias: excesso de população, o papel central da economia alemã, a “instabilidade psicológica das classes operária e capitalista” – uma versão keynesiana da luta de classes – e, menos convincentemente, a instabilidade da oferta de alimentos originários do Novo Mundo. Em nenhum momento, por exemplo, faz referência à resposta protecionista européia à ameaça competitiva dos grãos e xtra-europeus que se seguiu ao barateamento de fretes marítimos após 1870.

A descrição do Conselho dos Quatro, que se segue, é merecidamente famosa como um dos melhores exemplos da moderna prosa inglesa. Seus retratos dos três grandes, Clemenceau, Wilson e Lloyd George, são extremamente perspicazes e críticos, a mordacidade de Keynes refletindo claramente a sua frustração com as decisões finais quanto ao tratamento reservado à Alemanha no Tratado de Versalhes, cujo formato final decorria de “uma idéia da França e de Clemenceau”. A análise de Keynes concentra-se no que considera a capitulação de Wilson, após longa luta “teológica” quanto à legitimidade da inclusão do custo das pensões pagas em decorrência da guerra no cálculo das reparações a cobrar da Alemanha, o que aumentava significativamente o montante total das reparações.

A edição da Royal Economic Society das **Consequências** segue a decisão original de Keynes de excluir, por recomendação de seu amigo Lord Asquith <sup>29</sup>, os comentários mais ferinos sobre Lloyd George, só divulgados em 1933 quando foram publicados os **Essays in Biography** na forma de ‘Lloyd George: a Fragment’<sup>30</sup>. As referências à feiticeira galesa ou à *femme fatale*, isto é, a Lloyd George, que tratava de encantar, com escasso sucesso, Clemenceau, “um velho homem do mundo” e, principalmente, o presidente Wilson, o clérigo “não-conformista”, são quase brutais. Mas o seu juízo final sobre a paz de Versalhes é terrível: “Estas eram as personalidades de Paris – deixo de mencionar outras nações ou homens menores: Clemenceau, esteticamente o mais nobre; o presidente, moralmente o mais admirável; Lloyd George, intelectualmente o mais sutil. O tratado nasceu de suas disparidades e fraquezas, filho dos menos valiosos atributos de seus pais: sem nobreza, sem moralidade, sem

---

Keynes, ao escrever **As Consequências**, teria tentado reparar as consequências de sua participação pessoal em algo que abominava. Skidelsky (1983), pp. 384 e 353.

<sup>29</sup> Primeiro Ministro liberal, 1908-1916.

<sup>30</sup> **CW**, vol. X. cap. 2

intelecto.” Quando Keynes avaliou a oportunidade de divulgar seu retrato completo de Lloyd George julgou mais conveniente, talvez à luz da reaproximação ocorrida desde a conferência, retirar silenciosamente o parágrafo mais truculento de seu texto original de 1919: “omiti muito [sobre Lloyd George] – aqueles métodos de intriga mentirosa, na verdade vergonhosa, que levariam à ruína final qualquer causa que lhe fosse confiada; sua incapacidade para liderar de forma leal e para controlar o próprio instrumento de governo; e também o seu espírito indomável e a sua ascendência pessoal sobre qualquer grupo de homens entre os quais se encontrasse.” O fragmento tem interesse também porque nele Keynes, ainda mais claramente do que no texto publicado em 1919, assinala não apenas que a margem para atritos entre Wilson e Lloyd George era muito menor do que entre Wilson e Clemenceau, mas que os assuntos de maior interesse britânico foram resolvidos no início da conferência: marinha mercante, frota de guerra, colônias.<sup>31</sup>

Na sua análise do Tratado de Versalhes, Keynes considera separadamente as suas condições gerais e as reparações. Quanto ao tratado em geral, Keynes analisa uma longa lista de cláusulas que considerava indevidamente lesivas aos interesses alemães que vão desde o tratamento da propriedade privada de cidadãos alemães nas ex-colônias e na Alsácia-Lorena até a interferência na operação das ferrovias alemãs passando pelo volume de entregas de carvão à França, considerado inviável.

Keynes questionou acertadamente as avaliações francesas sobre os danos provocados pela guerra que eram cerca de seis vezes maiores do que o razoável. Utilizando material de seus memorandos quando ainda funcionário do Tesouro, estimava grosso modo que os danos causados pelos alemães montavam a £2 bilhões<sup>32</sup>. A inclusão das pensões elevaria conta em £5 bilhões<sup>33</sup>. Neste caso, a Alemanha teria que pagar £480-780 milhões ao ano, algo incompatível com a sua capacidade de pagamento, por ele estimada em £100 milhões ao ano. Ao avaliar a capacidade anual de pagamento da Alemanha, Keynes sublinhou a importância das restrições ao aumento das

<sup>31</sup> ‘Mr Lloyd George: a Fragment’, *CW*, vol. X. MacMillan (2001), p. 202, com base em exemplos de atitudes britânicas bastante mais inflexíveis do que as francesas, qualifica significativamente a imagem algo estereotipada de uma França vingativa, como sugerido por Keynes.

<sup>32</sup> Nas referências valores monetários são utilizadas as taxas de câmbio do período pré-1914: US\$ 4,86/£ e 20,40 marcos/£

<sup>33</sup> Note-se que foi Lloyd George quem enganou [*bamboozled* no original] Wilson, convencendo-o aceitar a inclusão das pensões. Depois disto os britânicos mudaram de opinião.

exportações alemãs, em muitos casos diretamente competitivas com as exportações britânicas. A solução preconizada por Keynes envolveria pagamentos alemães limitados a £2 bilhões<sup>34</sup> mas, também, outros elementos freqüentemente esquecidos.<sup>35</sup> Propunha o cancelamento das dívidas inter-aliadas que envolveria perdas líquidas de £2 bilhões para os EUA e £900 milhões para a Grã-Bretanha e ganhos de £700 milhões para a França e £800 milhões para a Itália. Mas, da contribuição britânica de £900 milhões, £570 milhões já poderiam ser considerados perdidos, pois haviam sido emprestados à Rússia, em contraste com os EUA que nada haviam emprestado àquele país. Keynes propunha, também, que a Grã-Bretanha renunciasse ao recebimento de reparações alemãs em benefício da Bélgica e da França e ainda, um grande empréstimo de reconstrução e a flexibilização de cláusulas relativas ao suprimento de carvão alemão à França e às minas do Sarre.

É difícil não concordar com praticamente todos os argumentos econômicos de Keynes. Mas há francofobia, embora não tão aguda quanto sugerida pela opinião pública francesa. Quando envereda pelo terreno político, o ranço anti-francês é perceptível como, por exemplo, quando tece considerações sobre o provável projeto de estabelecer uma república independente à margem esquerda do Reno sob os auspícios de círculos clericais da França. Há, também, uma clara assimetria no tom de suas críticas quando dirigidas aos franceses ou a outros participantes da conferência. De um lado, Klotz, o ministro francês, é crucificado, na maior parte das vezes com justiça, mas com uma antipatia profunda que seria revelada mais explicitamente em seus escritos dos anos 1930, inclusive com um travo de, no mínimo, complacência com o anti-semitismo. De outro, as críticas a Lloyd George sublinham a “falta de

<sup>34</sup> Pagamentos totais de £2 bilhões equivalem grosso modo a 1,2 vezes a renda nacional alemã em 1921. Este número é frequentemente comparado aos 5 bilhões de francos (cerca de £200 milhões) pagos pela França após a derrota na guerra franco-prussiana, correspondentes a um quarto da renda nacional francesa à época, ver Eichengreen (1992), p. 131-2. Mas é relevante lembrar que em 1914-1918 trata-se de reparações e em 1870-1871 de indenizações. O custo total guerra como base do cálculo de reparações foi abandonado no início das negociações interaliadas em 1919 pois implicaria pagamentos astronômicos por parte da Alemanha.

<sup>35</sup> Como assinalou John Foster Dulles, que havia trabalhado com Keynes em Paris na redação de cláusulas cruciais do Tratado, a posição de Keynes parecia exageradamente favorável à Alemanha como, por exemplo, quando sugeriu que, dado que cerca de £500 milhões já haviam sido pagos, os restantes £1500 milhões poderiam ser pagos em 30 anos sem juros. Dulles lembrou que o valor presente total desta proposta era de apenas £1250 milhões comparados aos £2 bilhões que o próprio Keynes considerava justos. Ver trechos de carta de Dulles a **The Times**, 16.1.1920, **CW**, vol. XVII, p. 24. A suspeita de francofobia de Keynes levou a episódios embaraçosos até mesmo na Grã-Bretanha, como a rejeição, pela assembleia geral da British Academy, de seu nome para a seção econômica da academia, embora já tivesse sido aprovado pelo Conselho, **CW**, vol. XVII, pp. 164 e ss.

sabedoria política” que marcou a campanha eleitoral britânica (embora comente que a desejável sabedoria prudente havia sido substituída pela cobiça imbecil). Nas suas negociações sobre o abastecimento da Alemanha, no início de 1919, Keynes conheceu Melchior, um dos delegados alemães, que depois soube ser judeu, “embora não aparentasse”, e que, solitário, “manteve a dignidade na derrota”. O ensaio de Keynes sobre Melchior é comovente, mas é difícil não contrastar a sua simpatia pelo alemão – “de alguma forma eu estava cativado [*in love* no original] por ele” – com a sua impaciência irritada com os delegados franceses.<sup>36</sup> As referências de Keynes ao marechal Foch, no mesmo ensaio, são algo mais respeitosas do que os comentários sobre Klotz, mas totalmente destituídas de simpatia: trata-se de alguém com intelecto estreito de natureza “militarista”, um católico beato que, tal como os jesuítas em matéria religiosa, detestava a interferência de leigos em assuntos que interessavam aos militares.<sup>37</sup> O juízo sobre o general Weygand é um pouco melhor, embora também suponha que tenha tido educação jesuítica. A França de Keynes parece estar povoada principalmente por judeus incapazes e gananciosos e por obtusos militares católicos conservadores, unidos pelo ódio à Alemanha. Há clara dificuldade em reconhecer em toda a extensão a revolta na França e na Bélgica quanto ao comportamento alemão nas regiões ocupadas, a intensidade da rivalidade franco-alemã e a profundidade do sentimento de insegurança em relação ao vizinho cada vez mais poderoso.<sup>38</sup>

A imposição de uma paz cartaginesa, segundo Keynes, levaria à ruína a Alemanha e a Europa à crise. Fez uso de citação apócrifa de Lênin quanto aos efeitos destrutivos da inflação sobre o capitalismo, sugerindo que Klotz e Lloyd George poderiam levar a

<sup>36</sup> ‘Melchior: a Defeated Enemy’ in **CW**, vol. X, pp. 415 e 422. Note-se que este ensaio, lido por Keynes a amigos provavelmente em 1931, não foi publicado na edição original de **Essays in Biography**, mas só após a morte de Keynes, em 1949, em um volume intitulado **Two Memoirs**, juntamente com ‘My Early Beliefs’. MacMillan (2001), p. 193, sugere, de forma não totalmente convincente, que a menção de Keynes a Melchior deve ser entendida como um “floreio retórico” em vista da audiência ser composta de velhos amigos que conheciam o seu complicado passado sexual.

<sup>37</sup> Clemenceau, cujo anti-clericalismo não deve ser posto em dúvida e que não tinha nenhuma simpatia por Foch, não hesitou em indicar o então general para comandar a Escola de Guerra em 1908, quando ocorreu um famoso diálogo. Quando Foch mencionou defensivamente que seu irmão era jesuíta, Clemenceau respondeu sem titubear com um enfático “*je m’en fous*”, ver Clemenceau (1930), p. 1. As relações entre Clemenceau e Foch se deterioraram principalmente com a derrota das idéias do marechal quanto a um estado tampão renano que contivesse a Alemanha. Foch fez então a sua famosa previsão: “na próxima vez, não se enganem, os alemães não errarão: irromperão no norte da França e ocuparão os portos do canal como base de operações contra a Inglaterra”, Paul Mantoux citado por MacMillan (2001), p. 469.

<sup>38</sup> A intensidade da rivalidade pode ser avaliada pela fotografia de Foch, na Estrasburgo recém liberada, saudando a estátua de Kléber, herói da campanha do Egito, com o sabre do tenente Bonaparte. Ver Foch (1931), vol. 2, fotografia em seguida à página 328.

Europa à revolução tão eficazmente quanto os “sanguinários filósofos da Rússia”. Keynes concluiu suas propostas com a sugestão de que deveria ser promovida pela Liga das Nações a criação de uma zona de livre comércio europeia englobando, em torno da Alemanha, as nações que surgiram do esfacelamento da Áustria-Hungria e da Rússia e depois as nações da Europa Ocidental. Incluiria eventualmente a França e a Itália cuja adesão seria o antídoto mais eficaz para a recorrência do sonho alemão quanto à *Mittel-Europa*. A proposta era de “estimular e ajudar a Alemanha a assumir novamente seu lugar na Europa, como fonte de criação e ordenação de riqueza dos seus vizinhos orientais e meridionais”. Não é um delírio acreditar que o livro de Keynes tenha enfraquecido a posição da França. A parte mais relevante das críticas às **Conseqüências** enfoca exatamente a complacência quanto às preocupações francesas relativas à recorrência de uma ameaça alemã.<sup>39</sup> Mesmo os leitores mais simpáticos de Keynes não podem deixar de concordar que a sua análise política revelou ser estritamente insular.<sup>40</sup>

### III. Reparações: de Versalhes à suspensão de pagamentos

A questão das reparações se arrastaria por mais de uma década e culminaria em 1931 com a moratória Hoover que suspendeu o pagamento tanto de reparações quanto de dívidas de guerra inter-aliadas.<sup>41</sup> Em termos muito esquemáticos, sob a ótica do balanço de pagamentos, que dominou o debate na década de 1920, havia dois problemas principais em discussão quanto à capacidade de pagar as reparações.<sup>42</sup> O primeiro se referia à possibilidade de que o pagamento das reparações fosse efetivado ou não. Isto, é claro, depende, esquecendo da existência da conta de capital, se o

<sup>39</sup> Esta é a tônica das melhores críticas de Mantoux (1946): ataca o “economicismo” de Keynes e, certamente com algum exagero, sugere que Keynes, ao levar Versalhes ao descrédito, encorajou o apaziguamento dos ditadores da Alemanha e da Itália pelos governos britânicos e franceses na década de 1930. O pai de Étienne Mantoux, autor do livro póstumo de 1946, era Paul Mantoux, intérprete na Conferência de Versalhes, que havia colocado em dúvida se Keynes havia realmente participado das sessões regulares do Conselho dos Quatro e não apenas do Conselho dos Dez. Os leitores que desejarem tomar uma posição sobre o assunto devem ler **CW**, cap. 5, sugestivamente intitulado ‘What Really Happened in Paris’.

<sup>40</sup> Ver Moggridge (1992), pp. 345-6.

<sup>41</sup> Ver **CW**, vol. XVIII, para os papéis de Keynes relativos a reparações entre 1922 e 1932. Para um sumário da história das reparações ver Eichengreen (1992). Podem ser vistos também: Artaud (1978), Bergmann (1927), Kent (1989), Machlup (1966), Schuker (1976) e Trachtenberg (1980), entre outros. Fraga (1985) é de especial interesse pois compara o endividamento alemão nos anos 1920 com a crise da dívida externa brasileira que culminou no início da década de 1980. Maier (1975) coloca o tema em um contexto europeu mais amplo, tanto do ponto de vista econômico quanto do político.

<sup>42</sup> Para uma discussão mais detalhada ver Ethier (1983), pp. 263 e ss.

aumento de exportações somado à diminuição de importações do país pagador, ou seja, se o aumento do seu saldo comercial é pelo menos igual ao valor das reparações devidas. Em um mundo de dois países, França e Alemanha, a renda da Alemanha diminui  $T$  com o pagamento das reparações, enquanto a renda da França aumenta  $T$ . As importações caem na Alemanha (de  $mT$ , onde  $m$  é a propensão marginal a importar da Alemanha) e crescem na França (de  $m^*T$ , onde  $m^*$  é a propensão marginal a importar da França). O saldo comercial da Alemanha aumentará  $m^*T+mT$ . Para que a transferência seja integralmente efetivada é necessário que  $T=m^*T+mT$ . Se  $T>m^*T+mT$  (ou seja,  $1>m+m^*$ ), a transferência será subefetuada, ou seja os valores de  $m$  e  $m^*$  são insuficientes para assegurar que o valor total da transferência seja efetuada, sendo necessária a mobilização de recursos adicionais tais como transferência de ativos, redução de reservas ou financiamento externo para assegurar o pagamento integral de  $T$ .

O segundo problema tem a ver com o impacto das reparações sobre os termos de troca do país pagador. O pagamento inicial de reparações reduz a demanda por importações na Alemanha em  $mT$ . Se  $m^*$  denota a propensão a gastar em importações na França,  $(1-m^*)T$  denota a propensão a gastar em exportáveis naquele país. A França recebeu  $T$  de reparações, portanto a sua oferta de exportáveis diminuirá em  $(1-m^*)T$ . Se a demanda por importações na Alemanha cair menos do que a contração da oferta na França,  $mT<(1-m^*)T$  (ou seja,  $m+m^*<1$ ), o preço das importações alemãs aumentará e os termos de troca da Alemanha se deteriorarão. No famoso debate sobre as reparações, em 1929, enquanto Keynes acreditava que  $m+m^*$  era algo próximo de zero, Ohlin acreditava que era próximo de 1. Keynes era, portanto, pessimista quanto à possibilidade de que fosse viável transferir as reparações sem afetar desfavoravelmente os termos de intercâmbio.

A Alemanha transferiu 8 bilhões de marcos ouro (£400 milhões) até maio de 1921, equivalentes a 20% da renda nacional alemã em 1921, mas muito abaixo do valor de £ 1 bilhão de pagamentos interinos estabelecidos na conferência de Versalhes. Negociações em Londres resultaram na fixação de reparações de 132 bilhões de marcos (£6,4 bilhões), divididas em duas tranches, sendo que o serviço da primeira (de 50 bilhões) seria iniciado imediatamente enquanto uma definição sobre a segunda tranche era adiada até que se esclarecesse a capacidade de pagamento alemã. Mesmo

assim, os pagamentos anuais fixados correspondiam a 10% da renda nacional alemã e exigiriam, para possibilitar a transferência, um saldo comercial equivalente a 80% das exportações em 1920-1921, enfrentando competição direta com as exportações dos antigos inimigos.

A Alemanha pagou apenas 75% das reparações devidas no ano a partir de maio de 1921 e continuou pagando muito aquém dos níveis fixados em janeiro de 1922, o que levou à ocupação do Ruhr pelos franceses e belgas em janeiro de 1923. Seguiu-se um período de sérias perturbações internas em 1923-1924 bem retratadas pela hiperinflação, só interrompido quando foi possível com um acordo entre industriais, governo alemão e aliados, culminando na estabilização monetária alemã e na negociação do Plano Dawes em 1924.<sup>43</sup> Foi concedido um importante empréstimo à Alemanha e as reparações foram muito reduzidas, flutuando entre 0,8 e 2 bilhões de marcos entre 1924 e 1928, cerca de 10% dos pagamentos previstos inicialmente só para o serviço da primeira tranche. De fato, entre 1925 e 1928, os empréstimos dos EUA à Alemanha superaram folgadoamente os pagamentos de reparações por parte da Alemanha. De uma forma indireta tornou-se concreta a idéia de Keynes que, de alguma forma, os EUA pagariam a conta.<sup>44</sup>

Com a retração de capitais norte-americanos já em 1928, os pagamentos de reparações forma mais uma vez reduzidos através do Plano Young de 1929, que também incluiu um grande empréstimo à Alemanha. Com a moratória Hoover de 1931, que afetava tanto reparações quanto empréstimos interaliados, os pagamentos seriam interrompidos. Os pagamentos totais da Alemanha entre 1918 e 1931, somando valores correntes, totalizariam 22,9 bilhões de marcos (pouco mais de £ 1,2 bilhão), 17,3% das reparações fixadas inicialmente. Mas, razão ou pretexto, os pagamentos de reparações, somados à exploração pela direita na Alemanha de que a derrota de 1918 deveu-se à “facada nas costas”, isto é, à traição da esquerda na frente doméstica, alimentariam a sede por novo acerto de contas em 1939.

---

<sup>43</sup> Ver Eichengreen (1992), cap. 5.

<sup>44</sup> Ver Schuker (1988), p.24.



#### 4. Conclusão

Por três vezes, entre 1815 e 1945, colocou-se de forma dominante no cenário internacional a escolha do formato da paz na Europa. Em 1815, a restauração monárquica na França permitiu que a reconciliação européia se fizesse em torno dos objetivos da Santa Aliança e à sombra da balança de poder perseguida na *Pax Britannica*. O mundo unipolar britânico facilitava a manutenção da paz no centro do sistema. A disputa pela hegemonia no continente, entretanto, tornou-se de administração crescentemente difícil para uma Grã-Bretanha em declínio, primeiro industrialmente, e logo em seguida também financeira, política e militarmente. Com o declínio da França, a Alemanha surgiu como potência hegemônica continental no Salão dos Espelhos de Versalhes em 1871. As duas guerras mundiais podem ser vistas, na sua origem, como generalizações, através do domínio dos sistemas de alianças, de conflitos franco-alemães pela preeminência na Europa, agravados por disputas imperiais envolvendo interesses britânicos, norte-americanos, japoneses e russos ou soviéticos.

Na conferência de Versalhes, em 1919, a nascente ameaça soviética não foi suficiente para conter de forma significativa os anseios nacionais da Alemanha e da França que continuaram referidas a projetos nacionais baseados em ilusões hegemônicas. Keynes brandiu Lênin, mas em vão: a ameaça bolchevique não tornou mais razoáveis os senhores de Versalhes e, menos ainda, os seus sucessores. Só em 1945, a consciência da real ameaça soviética no plano político e principalmente militar, fez com que as elites européias concentrassem os seus esforços na busca de uma solução pacífica do conflito pela hegemonia européia ocidental.<sup>45</sup> Ironicamente, demandas de sacrifícios políticos muito mais exigentes do que em 1919 foram atendidas em face das realidades do mundo bipolar e da dependência militar da Europa em relação aos Estados Unidos. Apurações de responsabilidades, monstruosas no caso da Alemanha hitlerista, foram quase que perfunctórias. Foram lançadas as bases da unificação econômica da Europa continental e a paz européia tem repousado firmemente desde então na parceria entre Berlim e Paris.

---

<sup>45</sup> Com os ajustes necessários vem à mente a famosa frase do Dr Samuel Johnson: “saber que vai ser enforcado dentro de quinze dias concentra maravilhosamente a mente de um homem.”

Com o benefício da visão retrospectiva é curioso constatar que, mesmo depois de outra guerra mundial em que os franceses sofreram diretamente de forma muito mais intensa as conseqüências de uma política expansionista da Alemanha, o compromisso político franco-alemão acabou sendo possível. Já a Grã-Bretanha continuou em dúvida quanto ao ponto de referência principal de sua política externa, ajustando-se ao colapso do Império: ou Estados Unidos, ou Europa Continental sob a hegemonia (franco)-alemã. Passados mais de oitenta anos ainda é verdade o que Keynes escreveu em 1919: “A Inglaterra (sic) ainda permanece fora da Europa.”<sup>46</sup>

#### Referências

Abreu, Marcelo de Paiva, ‘O Brasil como credor: a dívida britânica 1940-1952’, **Pesquisa e Planejamento Econômico**, 20 (2), agosto de 1990.

Abreu, Marcelo de Paiva, ‘John Maynard Keynes e as relações econômicas anglo-brasileiras durante a II Guerra Mundial’, **Revista Brasileira de Economia**, 36(1), janeiro/março de 1982.

Artaud, Denise, **La question des dettes interalliées et la reconstruction de l’Europe (1917-1929)**, thèse présentée devant l’Université de Paris, 22 mai 1976, Atelier Reproduction de Thèses e Librairie Honoré Champion, Lille e Paris, 1978.

Bergmann, Carl, **The History of Reparations**, Houghton Mifflin, Boston e Nova Iorque, 1927.

Dobb, Maurice, ‘Collected Keynes’, **New Statesman**, 18 de junho de 1971.

Clemenceau, Georges, **Grandeurs et misères d’une victoire**, Plon, Paris, 1930.

Eichengreen, Barry, **Golden Fetters. The Gold Standard and the Great Depression 1919-1939**, Nova Iorque, Oxford University Press, 1982.

Ethier, **Modern International Economics**, W.W. Norton, Nova Iorque, 1983.

Foch, [Ferdinand], **Mémoires pour servir a l’histoire de la guerre de 1914-1918**, Plon, Paris, 1931.

Fraga, Armínio, ‘German Reparations and Brazilian Debt: A Comparative Study’, International Financial Section, Department of Economics, Princeton University, **Essays in International Finance** no. 163, Princeton, 1986.

Gardner, Richard, **Sterling-Dollar Diplomacy**, Clarendon Press, Oxford.

---

<sup>46</sup> Ver Skidelsky (1992), p. 485.

Great Britain. Committee on Finance and Industry, **Report**, Cmd. 3897, HMSO, Londres, 1931.

Harrod, R. F., **The Life of John Maynard Keynes**, Macmillan, Londres, 1951.

Kent, Bruce, **The Spoils of War. The Politics, Economics, and Diplomacy of Reparations 1918-1932**, Clarendon Press, Oxford, 1989.

Keynes, John Maynard, The Collected Writings of John Maynard Keynes, Volume I. **Indian Currency and Finance**, Macmillan para a Royal Economic Society, London e Basingstoke, 1971.

Keynes, John Maynard, The Collected Writings of John Maynard Keynes, Volume II. **The Economic Consequences of the Peace**, Macmillan for the Royal Economic Society, London e Basingstoke, 1971.

Keynes, John Maynard, The Collected Writings of John Maynard Keynes, Volume III. **A Revision of the Treaty being a sequel to The Economic Consequences of the Peace**, Macmillan for the Royal Economic Society, Londres e Basingstoke, 1971.

Keynes, John Maynard, The Collected Writings of John Maynard Keynes, Volume IV. **A Tract on Monetary Reform**, Macmillan St Martin's Press for the Royal Economic Society, Londres e Basingstoke, 1971.

Keynes, John Maynard, The Collected Writings of John Maynard Keynes, Volume V. **A Treatise on Money, i: The Pure Theory of Money**, Macmillan e Cambridge University Press for the Royal Economic Society, Londres e Basingstoke, 1971.

Keynes, John Maynard, The Collected Writings of John Maynard Keynes, Volume VI. **A Treatise on Money, ii: The Applied Theory of Money**, Macmillan and Cambridge University Press for the Royal Economic Society, Londres e Basingstoke, 1971.

Keynes, John Maynard, The Collected Writings of John Maynard Keynes, Volume VII. **The General Theory of Employment, Interest, and Money**, Macmillan St Martin's for the Royal Economic Society, Londres e Basingstoke, 1973.

Keynes, John Maynard, The Collected Writings of John Maynard Keynes, Volume VIII. **A Treatise on Probability**, Macmillan St Martin's New York for the Royal Economic Society, Londres e Basingstoke, 1973.

Keynes, John Maynard, The Collected Writings of John Maynard Keynes, Volume IX. **Essays in Persuasion**, Macmillan for the Royal Economic Society, Londres e Basingstoke, 1972.

Keynes, John Maynard, The Collected Writings of John Maynard Keynes, Volume X. **Essays in Biography**, Macmillan St Martin's Press for the Royal Economic Society, Londres e Basingstoke, 1972.

Keynes, John Maynard, *The Collected Writings of John Maynard Keynes, Volume XVI. Activities 1914-1919. The Treasury and Versailles*, edited by Elizabeth Johnson, Macmillan St Martin's Press for the Royal Economic Society, Londres e Basingstoke, 1971.

Keynes, John Maynard, *The Collected Writings of John Maynard Keynes, Volume XVII. Activities 1920-1922: Treaty Revision and Reconstruction*, edited by Elizabeth Johnson, Macmillan St Martin's Press for the Royal Economic Society, Londres e Basingstoke, 1977.

Keynes, John Maynard, *The Collected Writings of John Maynard Keynes, Volume XVIII. Activities 1922-1932: The End of Reparations*, edited by Elizabeth Johnson, Macmillan St Martin's Press for the Royal Economic Society, Londres e Basingstoke, 1978.

Keynes, John Maynard, 'The German Transfer Problem', *Economic Journal*, Vol. XXXIX, março 1929.

Keynes, Milo (org.), *Essays on John Maynard Keynes*, Cambridge University Press, Cambridge, 1975.

Machlup, Fritz, *International Monetary Economics*, Allen & Unwin, Londres, 1966.

MacMillan, Margaret, *The Paris Conference of 1919 and its Attempt to End War*, John Murray, Londres, 2001.

Maier, Charles S., *Recasting Bourgeois Europe. Stabilization in France, Germany, and Italy in the Decade after World War I*, Princeton University Press, Princeton, 1975.

Mantoux, Etienne, *The Carthaginian Peace or The Economic Consequences of Mr. Keynes*, Geoffrey Cumberlege e Oxford University Press, Londres, 1946.

Moggridge, D.E., *Maynard Keynes. An Economist's Biography*, Routledge, Londres e Nova Iorque, 1992.

Ohlin, Bertil, 'The Reparation Problem: a Discussion', *Economic Journal*, vol. XXXIX, junho 1929.

Peden, G.C., *Keynes, the Treasury and British Economic Policy*, Macmillan Education, Houndmills e Londres, 1988.

Russell, Bertrand, *The Autobiography of Bertrand Russell 1872-1914*, George Allen and Unwin, Londres, 1967.

Schuker, Stephen, *The End of French Predominance in Europe. The Financial Crisis of 1924 and the Adoption of the Dawes Plan*, University of North Carolina Press, Chapel Hill, 1976.

Schuker, Stephen A., 'American "Reparations" to Germany, 1919-33: Implications for the Third-World Debt Crisis', International Financial Section, Department of Economics, Princeton University, **Princeton Studies in International Finance** no. 61, Princeton, 1988.

Skidelsky, Robert, **John Maynard Keynes. Volume One. Hopes Betrayed 1883-1920**, Macmillan, Londres, 1983.

Skidelsky, Robert, **John Maynard Keynes. Volume Two. The Economist as Saviour 1920-1937**, Macmillan, Londres, 1992.

Skidelsky, Robert, **John Maynard Keynes. Volume Three. Fighting for Britain 1937-1946**, Basingstoke, Macmillan, 2000.

Trachtenberg, Marc, **Reparation in World Politics. France and European Economic Diplomacy, 1916-1923**, Columbia University Press, Nova Iorque, 1980.

Wood, John Cunningham (org.), **John Maynard Keynes, Critical Assessments**, vol I, Croom Helm, Londres, 1983.

Winch, Donald, **Economics and Policy. A Historical Survey**, Hodder and Stoughton, Londres, 1969.