



Universidade de Brasília

Faculdade de Administração, Contabilidade e Economia

Departamento de Economia

O Desenvolvimento Econômico no Governo Vargas: Fontes de financiamento e Industrialização

Tatiana de Matos Frossard

Brasília, DF

Novembro de 2020

Tatiana de Matos Frossard

O Desenvolvimento Econômico no Governo Vargas: Fontes de financiamento e Industrialização

Trabalho de conclusão de curso apresentada à Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade da Universidade de Brasília como requisito à obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas.

Professora Orientadora: Daniela Freddo

Brasília/DF
2020

RESUMO

Conforme a visão keynesiana, um sistema financeiro bem desenvolvido é uma condição necessária para o desenvolvimento econômico de um país por ser capaz de fornecer recursos para financiamentos de curto e longo prazo. Dada a desarticulação da economia mundial nos anos pós-crise de 1929, a economia brasileira enfrentou um processo de industrialização mais abrangente onde observou-se um aumento da demanda por fontes de financiamento, que trouxe à tona um debate mais profundo sobre a necessidade de instituições e mecanismos que a suprissem. Busca-se, então, neste trabalho analisar a relação entre o desenvolvimento do sistema financeiro do Brasil e a crescente industrialização nas décadas de 1930 a 1950. Faz-se um estudo da importância de um sistema financeiro mais desenvolvido para o contexto brasileiro de uma crescente industrialização e as dificuldades enfrentadas para tal no Brasil.

Palavras-chave: Sistema monetário. Financiamento. Industrialização. Brasil.

ABSTRACT

According to the Keynesian view, a well-developed financial system is a necessary condition for a country's economic development because it is capable of providing resources for short and long-term financing. Given the disarticulation of the world economy in the years following the 1929 crisis, the Brazilian economy faced a larger industrialization process where an increase in the demand for financing resources was observed, which brought up a deeper debate of the need for institutions and mechanisms capable of supplying it. Therefore, this work seeks to analyze the relationship between the development of the financial system in Brazil and the growing industrialization in the 1930s to the 1950s.

Keywords: Monetary System; Financing; Industrialization; Brazil.

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	5
1 Relações financeiras, investimento e desenvolvimento econômico	6
1.1 Poupança e Investimento	7
1.1.1 Circuito Finance, Investimento, Poupança, Funding	7
1.2 A importância do sistema financeiro no financiamento da industrialização	8
1.3 Papel do Estado no financiamento	10
1.4 O caso do Brasil: dificuldades quanto ao desenvolvimento do sistema financeiro	11
2 As fontes de financiamento no Brasil no Primeiro Governo de Vargas	13
2.1 O panorama internacional	14
2.2 Recursos utilizados como financiadores da industrialização brasileira na década de 30	15
2.3 Políticas econômicas do início do governo de Vargas e seu nacional-desenvolvimentismo, 1930-1937	16
2.4 Estado Novo, 1937-1945	19
3 Segundo Governo Vargas	25
3.1 Imediato Pós-Guerra: o Governo Dutra	25
3.2 Fase Inicial	26
3.2.1 Comissão Mista Brasil-Estados Unidos	27
3.2.2 Políticas econômicas e investimento, 1951-1952	28
3.2.3 Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico	31
3.3 O final do segundo governo Vargas, 1953-1954	32
4 Conclusão	35
5 Referências bibliográficas	36

Introdução

Neste trabalho, busca-se examinar a relação entre o processo de industrialização e o desenvolvimento do sistema financeiro brasileiro de 1930 a meados de 1950 – com ênfase nos governos de Getúlio Vargas.

Com a crescente industrialização da economia brasileira, que se deu em na década de trinta, houve um aumento da demanda por fontes de financiamento e crédito de longo prazo. A partir disso, observa-se a necessidade de instituições e mecanismos que atendam tais demandas. O modo pelo qual o sistema financeiro brasileiro foi construído é marcado pelas dificuldades enfrentadas por uma economia de origem colonial.

Esse trabalho contará com quatro seções, além desta introdução. Na primeira será feita uma revisão teórica da importância do sistema financeiro para o financiamento do investimento, na visão keynesiana, e do papel do Estado nesse âmbito. Na seção seguinte, serão abordados os fatores que propulsionaram o processo de industrialização brasileiro e o início do desenvolvimento de um sistema financeiro que pudesse atender as demandas de crédito que começaram a aparecer. Na terceira seção, tratar-se-á do segundo governo de Vargas, a crise política que o marcou e como esta afetou o projeto de desenvolvimento econômico que fora traçado. Por fim, serão feitas as considerações finais dessa pesquisa.

1 Relações financeiras, investimento e desenvolvimento econômico

Para que o desenvolvimento econômico possa ocorrer é necessário que parte do produto criado pela sociedade seja destinado ao aumento de sua capacidade produtiva, ou seja, a acumulação de meios de produção. Em resumo, é necessário que haja investimento. (CARVALHO et al., 2000)

Em economias mais primitivas, como notam Carvalho et al (2000), tal crescimento econômico resulta da decisão por parte das famílias de não consumir, ou seja, poupar, parte de sua renda para investir na renovação e ampliação da produção. Nesse mesmo viés, Chick (1992) define que no primeiro estágio do desenvolvimento do sistema bancário, em que os bancos dependem de reservas para conceder empréstimos e de depósitos para possuir tais reservas, é também a poupança que define o nível de investimento.

No entanto, economias modernas são bem mais complexas. A decisão de investir não se vale mais da escolha de não consumir o produto disponível para reutilizá-lo na produção, mas passa a ser dependente da expectativa de que outros estejam dispostos a comprar os produtos que as novas máquinas criarão. Investir resulta de uma decisão prévia de se produzir os bens que servem para a produção de outros bens. E, o objetivo do investimento é a busca pelo lucro (CARVALHO et al, 2000).

Para concretizar a decisão de investimento, o investidor precisa ter dinheiro para comprar os bens de capital. A obtenção desse montante, destacam Carvalho et al (2000), pode se dar por dois caminhos: o investidor pode possuir os recursos previamente; ou obtê-los por meio de relações financeiras, que ocorrem quando um agente econômico é capaz de transferir o comando de seus recursos para outro agente, contra o reconhecimento de uma obrigação por parte do beneficiário.

Segundo Keynes, a separação das economias modernas de formas de civilizações mais primitivas se dá pela “construção de um sistema de contratos em moeda, pelos quais se transfere recursos de um agente para o outro e se definem as obrigações de cada parte” (CARVALHO et al, 2000). As relações financeiras proporcionam uma alocação de recursos muito mais eficiente ao

fazerem essa transferência de quem possui a renda para quem vai utilizá-la efetivamente, o que alavanca o desenvolvimento econômico.

1.1 Poupança e Investimento

Na teoria clássica, o investimento e a poupança são determinados simultaneamente. O mecanismo que equilibra o mercado é dado pela taxa de juros real. A taxa de juros seria uma retribuição pela renúncia a consumir hoje para consumir no futuro. A poupança é, então, uma função direta da taxa de juros, ou seja, quanto maior for essa taxa, maior seria o desejo de poupar. Assim, através do mecanismo da taxa de juros, poupança e investimento estão sempre em equilíbrio na macroeconomia clássica.

Em seu trabalho, entretanto, Keynes reformulou a teoria de poupança e investimento negando a teoria clássica da determinação simultânea do nível de ambos via taxa de juros. O autor considerava essas duas decisões como apenas uma, ou seja, apenas a decisão de investir seria analiticamente importante. (AMADO, 2000).

No modelo keynesiano, a determinação do nível de poupança está condicionada ao nível de renda e não mais a taxa de juros, contrariando a teoria clássica (AMADO, 2000). Nesse modelo, para iniciar o processo de investimento, não se faz mais necessária uma poupança prévia, tudo que o investidor necessita são meios de pagamento (CARVALHO et al, 2000). O gasto do investimento gera renda, que por consequência, gera poupança via multiplicador. Poupança e investimento continuam a se igualar *ex post*.

1.1.1 Circuito Finance-Investimento-Poupança-Funding

Segundo Keynes (1937), a primeira etapa desse circuito de investimento é o *finance*. No início deste processo, o agente tem uma despesa planejada em bens de investimento e, para tanto, demanda moeda antecipada para dar ao vendedor em troca das mercadorias desejadas – conhecido como um dos quatro motivos que Keynes deu para demandar-se moeda, o motivo financeiro (CARVALHO, 1997). O *finance* corresponde ao crédito de curto prazo demandado pelos agentes/firmas no intervalo de tempo entre a decisão de

investimento e sua implementação, visando a financiar a produção de bens de capital.

Essa poupança *ex post* é, então, utilizada para realizar o *funding*, que corresponde ao processo de “consolidar” a dívida de curto prazo, isto é, transformá-la numa relação de longo prazo através da emissão de ações e de títulos.

O empresário quando decide investir, tem que se satisfazer em dois pontos: primeiro, deve poder obter um financiamento de curto prazo suficiente durante o período de produção do investimento; e, em segundo lugar, deve poder eventualmente consolidar, em condições satisfatórias, as obrigações de curto prazo, através de emissões de títulos de longo prazo. (Keynes, 1937, p. 664, apud, CARVALHO, 1997, p. 464)

1.2 A importância do sistema financeiro no financiamento da industrialização

Keynes distingue dois circuitos de circulação monetária: o industrial e o financeiro, sendo que o primeiro se refere aos que produzem a riqueza real e o segundo aos que a financiam. Também se faz importante a distinção entre mercados primários e secundários. Mercados primários relacionam-se à colocação inicial de um título, ou seja, à sua primeira operação de compra. Já os mercados secundários são aqueles que permitem a negociação contínua de papéis emitidos no passado (CARVALHO et al, 2000).

Como são nos mercados primários que são canalizados os recursos para os agentes investidores, eles que contribuem com maior peso no financiamento. A importância dos mercados secundários se encontra no fato de eles darem liquidez aos papéis e títulos existentes, reduzindo, assim, os riscos de um possuidor reter um ativo, permitindo-lhe renegociá-lo quando desejar. (CARVALHO et al, 2000)

O financiamento é, então, o elemento fundamental para compreender o investimento. Portanto, observa-se que o verdadeiro limite do investimento decorre da esfera monetária (AMADO, 2000).

A ação dos bancos encontra papel fundamental na trajetória de acumulação da economia. Quando há uma expansão do investimento planejado, que corresponde a um aumento na demanda por liquidez da economia, os bancos precisam atuar como principais criadores de *finance*, via extensão de empréstimos, criando a liquidez necessária para evitar um aumento no nível da taxa de juros que acabaria por desincentivar o investimento. (AMADO, 2000)

Sendo assim, busca-se argumentar que um sistema financeiro bem desenvolvido, capaz de atender as demandas de *finance* e *funding* do setor produtivo, é uma condição necessária para o desenvolvimento econômico de um país. Keynes afirma que:

“Os bancos desempenham o papel chave na transição entre uma escala de atividade menor para uma maior. Se eles se recusarem a relaxar a congestão crescente do mercado de curto prazo de empréstimos e do mercado de novas emissões, como pode ser o caso, eles limitarão o crescimento, não importando o quão parcimonioso o público se proponha a ser. Por outro lado, sempre haverá exatamente a quantidade de poupança *ex post* para fazer face ao investimento *ex post* e, assim, liberar o *finance* que o investimento esteve previamente empregando.” (KEYNES, 1973, apud AMADO, 2000).

Portanto, o desenvolvimento econômico anda lado a lado com a criação de projetos de investimento que permitam o aumento da capacidade produtiva de um país. Gurley e Shaw (1955) destacam a importância de haver instituições apropriadas para atender a demanda desses projetos por financiamento, seja por mercado de capitais, seja por crédito bancário. Para a viabilização financeira de cada etapa do processo de desenvolvimento faz-se necessário um sistema financeiro nacional amplo, dinâmico e diversificado.

Assim, o desenvolvimento e bom funcionamento do mercado financeiro tem uma grande influência no crescimento e desenvolvimento econômico. Para Becsi e Wang (1997), por poder aumentar tanto a quantidade quanto a qualidade do investimento agregado, o investimento financeiro proporciona um canal de transmissão ou de conexão com o crescimento econômico.

1.3 Papel do Estado no financiamento

Em seu estudo sobre a importância dos Bancos Públicos na economia, Hermann (2011) destaca dois pontos acerca da discussão do papel do Estado no sistema financeiro:

i) a importância do desenvolvimento e “bom funcionamento” do mercado financeiro como condicionantes do crescimento e do desenvolvimento econômico;

ii) a necessidade de certa intervenção estatal no setor financeiro uma vez que esse é marcado pelo atributo da externalidade (geração de impactos positivos ou negativos em outros setores).

Na visão novo-keynesiana, o mercado financeiro possui falhas inerentes a ele, como custos de transação, assimetria de informação e externalidades, que justificam a necessidade da regulamentação do Estado. Nesse sentido, Hermann (2011) diz que a eficiência microeconômica das instituições financeiras diante dos custos e riscos da informação assimétrica tende a reduzir a eficiência macroeconômica do mercado financeiro na alocação de recursos.

Já na perspectiva pós-keynesiana, enfoque deste trabalho, as economias são marcadas por incertezas e estas trazem aos mercados financeiros uma certa fragilidade e propensão a crises. Nesse panorama, a atuação dos governos no mercado financeiro surge como forma de controlar o grau de fragilidade financeira e reduzir o grau de incerteza do mercado e a instabilidade macroeconômica. Sendo assim, a atuação do Estado ajuda a conter a tendência curto-prazista do mercado, disponibilizando crédito para atividades que seriam preteridas pelas instituições financeiras privadas por terem ativos de baixa liquidez. (HERMANN, 2011)

Para Goldenstein (1994), a importância do Estado se dá uma vez que o padrão de financiamento de um país é definido pelas relações entre este, os capitais nacional e internacional e as classes trabalhadoras. Dessas relações resultam a estrutura das poupanças pública, privada e externa, a organização

da empresa capitalista, o sistema tributário, o sistema de crédito público, a estrutura de gastos públicos e o sistema financeiro que definem a capacidade do Estado de intervir na economia facilitando ou dificultando o acesso de grupos e/ou setores aos seus diferentes canais de transferência de recursos.

Nesse âmbito, buscar-se-á estudar o papel decisivo do Estado brasileiro no crescimento iniciado nos anos de 1930 e na industrialização acelerada a partir de 1950. Esse período foi marcado por progressos no quadro de intermediação financeira, aumentos no volume de financiamentos de curto e médio prazos, disciplinamento das atividades bancárias e estudos visando à evolução do sistema financeiro.

1.4 O caso do Brasil: dificuldades quanto ao desenvolvimento do sistema financeiro

Dado o exposto quanto a importância do financiamento no desenvolvimento econômico e o papel do governo nesse âmbito, no presente trabalho, buscar-se-á analisar a relação entre a crescente industrialização e as fontes de financiamento nas décadas de 1930 a 1950, com o foco nos governos de Getúlio Vargas.

A dificuldade para montar um sistema financeiro interno consistente foi um problema-chave do desenvolvimento econômico brasileiro, desde a década de 1930. Lídia Goldenstein (1994) analisa que, no Brasil, não houve um rompimento profundo que permitisse a consolidação de um padrão de financiamento compatível com um desenvolvimento capitalista sustentado, o que ocorreu foi a preservação da velha estrutura que, de tempos em tempos, encontrava impasses no processo de industrialização que só vinham a ser superados com o aprofundamento dos laços de dependência externa.

Para Goldenstein (1994), o projeto desenvolvimentista brasileiro sempre enfrentou problemas de financiamento devido às limitações tributárias e à ausência de um mercado de capitais ativo e de um sistema bancário privado que ajudasse no processo de industrialização.

Na visão de Fiori (1991), ao buscar-se preservar a intocabilidade dos vários interesses setoriais, corporativos e regionais durante o projeto de desenvolvimento nacional, vetou-se qualquer alternativa de reforma fiscal ou centralização financeira que viabilizasse um outro padrão de financiamento do projeto de industrialização nacional menos dependente do grande capital financeiro internacional.

Em seu trabalho, Maria da Conceição Tavares (1972) expõe que houve uma tensão crescente nas instituições financeiras do país, pois como a passagem a um modelo de desenvolvimento da indústria nacional ocorreu em um curto período de tempo, e não houve tempo para que se tivessem modificações institucionais necessárias para o desenvolvimento completo de um sistema financeiro .

Assim, os mecanismos financeiros surgiram como adaptação, reação ou fuga, *a posteriori*, às condições e exigências da evolução do aparelho produtivo, e isso tornou difícil alcançar em cada etapa do desenvolvimento industrial uma estrutura financeira adequada. No entanto, conforme a demanda por financiamento aumentava, passava-se a ter uma necessidade de construção de uma institucionalidade permanente que financiasse o investimento. (TAVARES, 1972)

Assim:

“Para que possamos entender [...] as qualidades e limitações de cada tipo de sistema financeiro e sua evolução, é preciso conhecer as razões materiais que levaram à criação de cada tipo de sistema, e principalmente, sua história e a da sociedade em que se insere, porque estas pesarão decisivamente no processo de formação do setor” (CARVALHO et al, 2000)

Portanto, nos capítulos que se seguem buscar-se-á analisar o contexto do início do processo de industrialização no Brasil na década de 30 e as medidas tomadas para financiar esse processo ao longo desta década e das décadas seguintes.

2 As fontes de financiamento no Brasil no Primeiro Governo de Vargas

Neste capítulo, pretende-se examinar a relação entre a crescente industrialização e o desenvolvimento do sistema financeiro do Brasil durante o Primeiro Governo de Vargas (1930-1945). O progressivo desenvolvimento industrial no Brasil, no início dos anos 1930, expôs a necessidade de um sistema financeiro mais desenvolvido para que as demandas por crédito cada vez maiores e mais exigentes fossem atendidas.

A década de 30 foi um período de transição do modelo primário exportador para um novo modelo organizado em torno de uma estratégia de industrialização por substituição de importações. Portanto, observou-se um aumento da demanda por fontes de financiamento, o que colocou em pauta um debate mais profundo sobre a necessidade de instituições e mecanismos que pudessem atendê-la. Fez-se presente a necessidade da criatividade do sistema financeiro no Brasil, que precisava acompanhar as rápidas mudanças que aconteciam no âmbito industrial e de desenvolvimento econômico do período em questão.

Conforme visto no capítulo anterior, um sistema financeiro bem desenvolvido é necessário para o desenvolvimento econômico de um país, pelo fato de ser capaz de fornecer financiamentos de longo prazo para investimentos. Contudo, busca-se demonstrar que, no caso brasileiro, não houve um alinhamento entre o sistema financeiro e o desenvolvimento industrial (TAVARES, 1972). Desse modo, o cerne do capítulo é entender como é que foi possível o Brasil industrializar-se nessa época dada a insuficiência do sistema monetário e financeiro.

Em face ao panorama econômico mundial marcado pela Grande Depressão de 1929, houve grandes mudanças no processo de industrialização brasileiro. Os efeitos desta sobre o mercado cambial, os fluxos externos e as importações e exportações foram os responsáveis para a passagem de um modelo de desenvolvimento "para fora" para um modelo de desenvolvimento "para dentro" no país (TAVARES, 1972).

Buscar-se-á analisar as possíveis demandas por crédito, na época, e como se deu o desenvolvimento de um sistema de financiamento que pudesse atendê-las. Neste estudo, perpassar-se-á pelo cenário mundial da crise de 1929 e seus desdobramentos no Brasil e analisar-se-ão as políticas econômicas do governo de Vargas e sua política nacional-desenvolvimentista.

2.1 O panorama internacional

Os efeitos da crise mundial de 1929 foram transmitidos à economia brasileira pelo comércio internacional e pela escassez de recursos externos. Assim, nos anos de depressão, houve uma redução na procura por importações, uma vez que as rendas real e monetária se contraíram ao passo que os preços relativos dos produtos importados aumentaram. A oferta interna passa, então, a cobrir parte dessa demanda por produtos que antes eram importados, estimulando a produção interna. As atividades ligadas ao mercado interno passam a absorver parte dos capitais afugentados do setor cafeeiro, que se encontrava em situação precária, fruto da queda drástica do preço do café no comércio internacional à época da Grande Depressão. Essa transferência de capitais confere as atividades ligadas ao mercado interno outro impulso de crescimento além dos seus maiores lucros. (FURTADO, 1959)

Nessa época, o preço de importar equipamentos era muito alto devido à desvalorização do câmbio, então, a expansão da produção se deu por parte do aproveitamento da capacidade produtiva ociosa já instalada no país. Além disso, com a Grande Depressão, muitas fábricas fecharam as portas em países mais desenvolvidos e atingidos pela crise, o que barateou o custo de equipamentos de segunda mão advindos desses países.

A Grande Depressão ocasionou, também, o fim do padrão ouro-divisas. Ou seja, além de proporcionar uma queda generalizada de atividade econômica, ela foi responsável por uma desarticulação da economia mundial, passou-se a ter uma predominância de acordos bilaterais de comércio e um grande aumento do protecionismo, em que cada país buscava saídas nacionais para a crise.

Tornou-se evidente que depender da exportação de poucos produtos agrícolas era uma fragilidade que tornava o Brasil vulnerável aos efeitos da crise mundial. Inicialmente, as medidas tomadas no país tinham por objetivo neutralizar a crise. Após algum tempo, puderam ser notadas as possibilidades que se abriram para a industrialização como possibilidade de desenvolvimento do país. Observou-se, então uma preocupação cada vez maior com a industrialização.

Verificou-se uma importância significativa do sistema bancário no repasse de recursos para o setor industrial. A evolução do setor industrial implicou em um remodelamento do sistema bancário que na época era composto apenas do Banco Central, bancos nacionais privados e poucos bancos estrangeiros. A participação do Estado fez-se necessária para a modernização desse sistema.

A crise desencadeada em 1929 expôs a vulnerabilidade do sistema bancário da época. Nesse âmbito, mudanças institucionais tiveram de ser constituídas como resposta a pressão do empresariado nacional por melhores condições de acesso ao crédito de longo prazo. Portanto, a crise mundial, advinda da Grande Depressão, encaminhou o Brasil para a industrialização e proporcionou uma expansão e mudança do papel do Estado na economia brasileira (SILVA, 2007).

2.2 Recursos utilizados como financiadores da industrialização brasileira na década de 30

A inflação funcionou como um mecanismo de financiamento (TAVARES, 1972), com os preços industriais crescendo relativamente mais do que aqueles de outros setores da economia, era possível que as empresas nacionais seguissem aumentando a produção via lucros investidos.

Entretanto, como partir de certo patamar da espiral inflacionária surge uma série de reações em cadeia que levam a antecipar e extrapolar-se a tendência inflacionária, as possibilidades de a inflação servir como mecanismo

de financiamento tendem a se esgotar e deixa de ser possível utilizar-se as modificações de preços relativos a favor de determinados setores.

O quadro depressivo das contas externas imediatamente no pós-1929 no Brasil também influenciou o mercado de câmbio e os fluxos externos. Assim, o controle de câmbio foi introduzido em 1931 com o objetivo de racionar as divisas, mas teve um efeito indireto de proteção à indústria nacional. Segue-se o Decreto 20.451, editado em setembro de 1931:

"O Chefe do Governo Provisório da República dos Estados Unidos do Brasil, atendendo à anormalidade da atual situação e à necessidade de centralizar as operações de aquisição cambiária para o fim de evitar especulações danosas aos interesses do País, decreta:
Art. 1º As vendas de letras de exportação ou de valores transferidos do estrangeiro só poderão ser feitas ao Banco do Brasil.
Art. 2º As coberturas assim adquiridas serão distribuídas periodicamente entre todos os bancos, para atender:
1º, a necessidades imprescindíveis do Governo Federal, dos governos dos Estados ou dos municípios;
2º, à importação de mercadorias;
3º, a outras necessidades, de acordo com as determinações vigentes".

Foi por meio deste que se instituiu o chamado monopólio cambial que seria realizado pelo Banco do Brasil, que controlava e executava a política cambial conforme diretrizes do Governo Federal. Criou-se o controle cambial, direcionando a utilização das divisas conforme a política de industrialização por substituição de importações.

A forte desvalorização cambial junto com a política de controle de importações foi importante para explicar o aumento do saldo da balança comercial e permitiu o desvio da demanda por produtos internacionais para produtos domésticos, o que desempenhou um papel significativo na retomada do nível de atividade após 1932.

2.3 Políticas econômicas do início do governo de Vargas e seu nacional-desenvolvimentismo, 1930-1937

Peláez (1972) e Villela & Suzigan (1973) acreditavam que a política do governo federal da época era basicamente assentada nos postulados econômicos voltados à austeridade nas contas públicas e ao controle da

emissão de moeda, bem como na condução de uma política cambial favorável ao setor exportador de produtos agrícolas. Já a visão de Celso Furtado era de que a recuperação da economia brasileira, manifestada a partir de 1933, não se deveu a nenhum fator externo, mas sim “à política de fomento seguida *inconscientemente* no país e que era subproduto da defesa dos interesses cafeeiros” (FURTADO, 1959), segundo esta visão, segue-se que governo provisório teria adotado políticas macroeconômicas inconscientemente pré-keynesianas.

Para Furtado, o governo, ao perceber de forma prática e objetiva a importância do café na pauta de exportações, o Governo Provisório incentivou a colheita, mesmo ciente que haveria superprodução e depois queimou parte do produto. Essas medidas foram financiadas por meio da expansão monetária, dada a escassez de financiamento externo na conjuntura de crise. Também, valendo-se de sua condição “semimonopólica” na oferta internacional do café, desvalorizou o câmbio, medida imprescindível para no curto prazo segurar os preços (FURTADO, 1959).

Oliveira (1996) aponta que as atividades ligadas ao mercado nacional cresciam por causa dos seus maiores lucros e por atrair capitais transferidos de outros setores da economia. A condução de recursos para a indústria foi feita pela intermediação do sistema bancário. Este capitou recursos sobranes de toda a economia para de estimular a produção voltada para o mercado interno.

No governo provisório houve o surgimento de normas legais e regulamentares que visavam ao aperfeiçoamento do sistema de crédito devido à preocupação com o problema bancário. Esforçava-se em buscar a evolução do sistema bancário brasileiro, a fim de transformá-lo no principal esteio da produção nacional. Atribuía-se grande importância à criação de bancos especializados, principalmente voltados para o crédito industrial (OLIVEIRA, 1996).

Houve uma grande expansão dos empréstimos bancários, concedido por bancos comerciais nacionais e pelo Banco do Brasil. Desenvolveu-se uma arrojada política de crédito nos bancos, em que suas operações ativas eram

aumentadas através do incremento de crédito sem reforçar na mesma proporção os encaixes e o capital. Havia carência de recursos externos já que o comportamento dos bancos estrangeiros era, na época, muito retraído devido à guerra e às políticas nacionalistas do governo e, além disso, o mercado de títulos era extremamente fraco (OLIVEIRA, 1996).

O núcleo central do sistema financeiro brasileiro na década de 1930 era o Banco do Brasil que atuava como agente operacionalizador de oferta pública de crédito, conduzia a gestão da política monetária de modo compartilhado com o Tesouro Nacional (Caixa de Amortização) e desempenhava de modo embrionário o papel de regulador bancário. É na função de regulador bancário que o Banco do Brasil reestabelece a Carteira de Redesconto em dezembro de 1930 e institui a Caixa de Mobilização Bancária em 1932. Buscava-se aperfeiçoar a regulação do sistema bancário mediante a criação de um serviço de redesconto de longo prazo e a constituição de um sistema de reservas compulsórias. (SILVA, 2007)

A CARED tinha o propósito de prestar assistência de liquidez a bancos mediante descontos de títulos comerciais (letras de câmbio ou notas promissórias) expedidas originalmente por agricultores, comerciantes ou industriais:

“A criação da Carteira de Redescontos (...) transformou, por completo, a situação: desafogou os bancos em geral, serenou o ambiente comercial, fez baixar a taxa de geral dos juros e, sobretudo, deu ao Banco do Brasil prestígio e força” (WHITAKER, 1933, p. 32).

Já a CAMOB foi criada visando a restabelecer a normalidade das operações de crédito bancário, uma vez que este tinha retraído em face da crise mundial. Para isso, se viu a necessidade de assegurar aos bancos condições de mobilidade de seus ativos que lhes permitissem, em qualquer emergência, fazer face aos compromissos assumidos e às necessidades gerais da economia do país.

Para compor os fundos dessa Caixa foi estabelecido o recolhimento obrigatório junto ao Banco do Brasil, das reservas dos bancos comerciais que ultrapassassem a 20% do total dos depósitos. Isso induzia os bancos a

expandirem suas operações de crédito, uma vez que, caso não o fizessem, observariam um aumento das suas disponibilidades de caixa e, portanto, do enquadramento nas exigências do recolhimento compulsório. (SILVA, 2007)

Como explica Abreu:

[...] os bancos comerciais brasileiros resistiram bem à crise, amparados pelas políticas acomodadoras adotadas após 1930 que buscavam reforçar a confiança no sistema bancário. A Caixa de Mobilização Bancária - CAMOB, criada em 1932, introduziu reservas obrigatórias mínimas e a obrigatoriedade de depósitos no Banco do Brasil de reservas excessivas de tal modo que os bancos com carteiras de baixa liquidez pudessem ser financiados” (ABREU, 1990, p. 81)

Apesar de terem sido tomados novos caminhos e medidas, não se via a adoção de uma coerente e coordenada política de desenvolvimento. A política econômica no início do governo de Vargas, não era, então, a expressão de um nítido projeto nacional-desenvolvimentista, que só viria a aparecer no início do Estado Novo, em que se passou a ter uma definição mais clara pela industrialização, em meados de 1937. O discurso de Vargas, que antes possuía uma posição descrente quanto à industrialização, era agora defensor de um desenvolvimento calcado na indústria. (CORSI, 1999)

2.4 Estado Novo, 1937-1945

Corsi (1999) aponta que foi a partir do Estado Novo, que o governo Vargas passou a conjecturar um caminho nacionalista para o desenvolvimento do país. Para Vargas, com a diversificação e transformação da economia brasileira, fazia-se cada vez mais clara a necessidade de uma ampla ação estatal na economia. Para ele “[A administração] Precisa acompanhar, adaptar-se aos novos aspectos das atividades produtoras, concorrer e não entrar sua expansão” (Vargas, 1938-1947, v.5, p.170). Encontra-se, então, uma política de desenvolvimento calcada na indústria, em que os projetos de desenvolvimento iam surgindo à medida que iam se colocando as dificuldades.

Em seus discursos, Vargas reproduzia a ideia da necessidade da intervenção do Estado para o desenvolvimento industrial e econômico:

“Na época em que os fins sociais são preponderantemente econômicos, em que se organiza de maneira científica a produção e o pragmatismo industrial é elevado a limites extremos, assinala-se a função do Estado, antes, e acima de tudo, como elemento coordenador desses múltiplos esforços, devendo sofrer, por isso, modificações decisivas” (Vargas, 1938, v.1, p. 192).

Dentre as principais medidas utilizadas por Vargas, além de seu discurso nacionalista, encontravam-se a adoção de uma política externa mais independente, a articulação de um esquema interno de acumulação de capital centrado na Carteira de Crédito Agrícola e Industrial (CREAI) do Banco do Brasil, no fundo de investimento formado por meio da taxação das operações cambiais e na mobilização dos recursos das caixas de aposentadorias, o desenvolvimento da indústria de base, dos transportes e da energia (com o Plano Nacional de Obras Públicas e Reaparelhamento da Defesa Nacional), a declaração da moratória da dívida externa e a reintrodução do monopólio cambial. (CORSI, 2008)

Na época, o processo de industrialização do país encontrava entraves por ter-se um mercado financeiro subdesenvolvido e uma escassez de capital para o financiamento deste processo. Fazia-se necessária a criação de uma instituição financeira que suprisse a demanda por crédito para investimentos de longo prazo. A CREAM surge, então, como resposta governamental às demandas financeiras constituídas no âmbito do crescimento e da diversificação produtiva do país. Foi a primeira política de crédito de abrangência nacional e multissetorial desenvolvida no âmbito da economia brasileira. (SILVA, 2007)

A assistência financeira prestada pela CREAM estava direcionada a aquisição de matérias primas e insumos, custeio de entressafra, compra de animais e reforma, aperfeiçoamento e aquisição de maquinário industrial. O crédito era contraído mediante a apresentação de garantia sob a forma de penhor rural, mercantil, fiança ou hipoteca.

Silva (2007) apresenta que o valor do total de crédito ofertado pelas carteiras do Banco do Brasil manteve um crescimento em um patamar acima da soma da variação do PIB e da inflação do período.

Já no cenário internacional, devido à crise, houve um declínio dos empréstimos internacionais e uma redução dos investimentos diretos externos. Para países devedores, como o Brasil, que dependiam desses recursos externos para fecharem o balanço de pagamentos, isso teve um impacto bastante negativo, levando a uma queda grande das importações e a suspensão do pagamento das dívidas externas. (CORSI, 1999)

Na visão de Bastos (2011), o governo buscou forçar empresários a utilizar as reservas cambiais acumuladas para investimentos novos que substituíssem importações e que para isso adiassem mesmo decisões de consumo corrente de “produtos suntuários” em moeda local. Evitando seu gasto em com finalidades supérfluas.

Credores externos e exportadores estrangeiros foram afetados com a decretação da moratória de dívidas externas e acumulação de atrasados comerciais, ao mesmo tempo em que bancos estrangeiros foram afetados pela nacionalização do sistema financeiro previsto na Constituição de 1937. (BASTOS, 2011)

A declaração da moratória evitou que o governo gastasse grande parte das divisas no pagamento da dívida externa, e alinhado ao monopólio cambial, com uma taxa sobre as operações cambiais, permitiu a manutenção do patamar de importações dando continuidade ao processo do crescimento econômico.

Com a redução de capitais estrangeiros, era necessária a construção de mecanismos que mobilizassem e direcionassem o capital nacional para financiar o desenvolvimento da indústria. A principal fonte de financiamento industrial eram os lucros acumulados, havia uma grande carência de créditos de longo prazo e uma dificuldade de ampliar a obtenção de recursos para o financiamento do gasto público. Mesmo as medidas de criação da Carteira de

Crédito Agrícola e Industrial (CREAI), o fundo de investimento originado dos impostos sobre as operações cambiais, a flexibilização da legislação referentes aos fundos dos Institutos de Aposentadoria e o Plano Especial eram insuficientes para o financiamento calcado em capitais nacionais. (CORSI, 1999)

No relatório da Missão Cooke, missão técnica norte-americana enviada ao Brasil em 1942 sob a chefia de Morris Llewellyn Cooke, fez-se presente o fato de que o desenvolvimento industrial no Brasil ainda era primitivo, as indústrias eram, em geral, de pequeno porte e com enfoque principal na transformação de matérias primas. O relatório apontou que um dos principais obstáculos ao desenvolvimento das indústrias brasileiras era a ausência de uma tradição de fundos nacionais para investimento.¹

Havia, na época, um intenso debate entre o uso de capitais externos ou não no financiamento do processo de industrialização do Brasil. No entanto, mesmo Vargas, que tentava desenvolver um sistema de financiamento centralizado principalmente nos capitais nacionais, não abandonava a ideia de o capital estrangeiro ser fundamental nesse processo que o país vivia, mas propunha uma regulação do investimento estrangeiro no país. A indústria de bens de capital brasileira, dada a sua pequena proporção, também dependia de recursos externos, que eram escassos devido à crise internacional. Vargas, então, não descartava o capital externo, apenas defendia que este deveria submeter-se às leis brasileiras, sem almejar lucros exorbitantes, contribuindo para o desenvolvimento do país. (CORSI, 1999)

O desenvolvimento calcado em apenas capitais nacionais não era impossível, mas acarretaria um caminho muito mais difícil e prolongado. Foi nesse âmbito de buscar auxílio externo como saída que se deu a Missão Aranha. Essa missão veio, então, com o intuito de superar as dificuldades presentes no projeto de Vargas e acabou por implicar em uma perda de um desenvolvimento com maior autonomia. (CORSI, 1999)

¹ A Missão Cooke no Brasil, relatório (1949)

Ao final do Estado Novo, com o intuito de evitar a criação imediata de um banco central devido ao contexto econômico da época e em meio a acirradas discussões que questionavam o Banco do Brasil em sua atuação como banco central, buscou-se um estágio intermediário com a missão de planejar a organização de um futuro banco central no país. Foi criada, pelo Decreto-Lei nº 7.293, de 2 de fevereiro de 1945, a Superintendência da Moeda e do Crédito (Sumoc) que instituiu a autoridade monetária brasileira. A Superintendência era diretamente subordinada ao Ministério da Fazenda e seu conselho era presidido pelo ministro da Fazenda e além disso composto por representantes do Banco do Brasil. Na prática, o Banco do Brasil tinha um grande controle sobre a Sumoc uma vez que indicava 4 de seus diretores (SOCHACZEWSKI, 1980).

Suas funções descritas no Decreto-Lei que a criou eram: requerer emissão de papel-moeda ao Tesouro Nacional; receber, com exclusividade depósitos de bancos; delimitar, quando julgar necessário, as taxas de juros a abonar as novas contas pelos bancos, casas bancárias e caixas econômicas; fixar, mensalmente, as taxas de redesconto e juros dos empréstimos a bancos; autorizar a compra e venda de ouro ou de cambiais; autorizar empréstimos a bancos por prazo não superior a 120 dias garantido por títulos do Governo Federal até o limite de 90% do valor em Bolsa; orientar a fiscalização dos bancos; orientar a política de câmbio e operações bancárias em geral; promover a compra e venda de títulos do Governo Federal no mercado; autorizar o redesconto de títulos e empréstimos a bancos nos termos da legislação em vigor. Em resumo, ficava a cargo da Sumoc atividades de assessoria, controle e fiscalização bancária. Em seus anos iniciais, a Sumoc dedicou-se sobretudo a questões relacionadas à reorganização da rede bancária e à regulamentação de capitais externos.

Na década de 30, então, a Grande Depressão trouxe à tona a necessidade de intervenção do Estado na economia para neutralizar a crise. Adotaram-se controles de câmbio e importações, políticas creditícias e monetárias expansivas, regulação de estoques para os principais produtos de exportação e revisão do pagamento de dívidas externas. (CORSI, 1999)

Vargas esboçou no início do Estado Novo um projeto de industrialização calcado no capital nacional, adotando várias medidas já supracitadas. No entanto, esse projeto de desenvolvimento apenas com o capital nacional, apesar de possível, era muito mais custoso e distante. Viu-se a necessidade de buscar, também, capitais estrangeiros. Com o alinhamento aos Estados Unidos, o projeto de desenvolvimento mais autônomo, esboçado entre 1937 e 1939, ficava mais distante.

O ideário do desenvolvimento industrializante só será assumido plenamente pelo Estado nos anos 50. O Segundo Governo de Vargas, como será visto a seguir, virá com um projeto que propunha desbloquear os pontos de estrangulamento ao desenvolvimento econômico brasileiro, com enfoque nos setores de infraestrutura, de transportes e de energia (FIORI, 1991). Para atingir tal objetivo, será criado o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDE), por meio de um subsistema de financiamento público de natureza fiscal, baseado em empréstimos compulsórios e fundos vinculados.

3 Segundo Governo Vargas

Seguindo a direção dos capítulos anteriores do papel do Estado no financiamento do desenvolvimento econômico, neste capítulo, objetiva-se a análise das políticas econômicas realizadas por Vargas em seu segundo mandato (1951-1954). A época, buscava-se solucionar os entraves que ainda se apresentavam à industrialização do país.

Em um primeiro momento expor-se-á a situação da economia brasileira no pós-guerra, no governo de Dutra, para o entendimento das condições do início do segundo Governo Vargas e seu escopo de atuação.

Será visto que o projeto de governo do segundo Vargas tinha primeiramente em vista a estabilização da economia para depois impulsionar a aceleração do desenvolvimento econômico.

3.1 Imediato Pós-Guerra: o Governo Dutra

O general Eurico Gaspar Dutra, do PSD, foi eleito nas eleições que se seguiram pós a renúncia de Getúlio Vargas. O principal motor da renúncia do presidente foi a grande contradição entre o Brasil prestar apoio às democracias na luta contra o nazifascismo, na Segunda Guerra, e, ao mesmo tempo, viver a ditadura varguista do Estado Novo. Tal contradição deu munição aos opositores do regime, que contando com o apoio dos Estados Unidos e por intermédio dos militares, forçaram a renúncia de Vargas.

As perspectivas iniciais do governo Dutra estavam calcadas na ideia de que a economia mundial se reorganizaria rapidamente, de acordo com os princípios liberais determinados na conferência de Bretton Woods – a eliminação das barreiras ao livre fluxo de bens e a multilateralização do comércio internacional (GIAMBIAGI et al, 2011). Com o passar do tempo foi-se abandonando essa ideia devido às condições presentes no país.

A principal preocupação desse governo foi em controlar a inflação e nesse sentido, nos anos de 1947 e 1948, o governo efetivamente implementou uma rigorosa política para combatê-la através de medidas de controle cambial

e de importações. Essa combinação de controle de importações com um câmbio sobrevalorizado resultou em:

“Um estímulo considerável à implantação interna de indústrias substitutivas desses bens de consumo, sobretudo os duráveis, que ainda não eram produzidos dentro do país e passaram a contar com uma proteção cambial dupla, tanto do lado da reserva de mercado como do lado do custo de operação. Essa foi basicamente a fase da implantação das indústrias de aparelhos eletrodomésticos e outros artefatos de consumo durável.” (TAVARES, 1972)

Até 1949, sob o comando do Ministro da Fazenda Correia e Castro, foram tomadas medidas econômicas contracionistas e para compensá-las, o Banco do Brasil agiu de forma anticíclica expandindo o crédito. Em trecho do relatório do banco de 1948:

"Mas o Banco do Brasil não praticou a política de deflação do crédito, canalizou-o para os setores de produção de bens de consumo e impediu as operações de especulações... uma política antiinflacionista não deve impedir a realização de empreendimentos necessários à preservação e desenvolvimento das oportunidades de emprego e produtividade futura".

Quando Guilherme da Silveira assumiu o Ministério da Fazenda, a política monetária foi afrouxada e somando-a com a expansão real do crédito do Banco do Brasil, a inflação anual cresceu a níveis de dois dígitos: 12,3% em 1949 e 12,4% em 1950.

3.2 Fase Inicial

Quando volta ao poder Getúlio Vargas, então, herda um país enfrentando um processo inflacionário crescente e um desequilíbrio grande nas contas públicas. O projeto de governo do segundo Vargas tinha de um lado a estabilização da economia, de forma ortodoxamente compreendida, e do outro o impulso a aceleração do desenvolvimento econômico. Dividir-se-ia, então, o governo em duas fases: a primeira seria a de buscar a estabilidade da economia, equilibrando as contas públicas e controlando a inflação; e a segunda seria a fase de empreendimentos e realizações, onde buscar-se-ia

reaparelhar a infraestrutura econômica do país visando a superar os pontos de estrangulamento do aparelho produtivo para viabilizar o crescimento. (VIANNA, 1987)

Quanto a discussão entre as medidas ortodoxas e o nacionalismo de Vargas, Vianna (1987) expõe que tal nacionalismo não ameaçava a participação do capital estrangeiro na economia do país nem pretendia qualquer tipo de ruptura na ordem econômica. O que se tinha como importante era a necessidade da soberania nacional em setores estratégicos e o Estado como necessário para a garantia do reaparelhamento econômico, eliminando os gargalos da infraestrutura que inibiam o desenvolvimento econômico.

Nas palavras de Vargas:

“Não nos opomos, como se costuma insinuar, à vinda de capitais estrangeiros para o Brasil. Ao contrário, desejamos que venham. Somos contrários, sim, à entrega de nossos recursos naturais, de nossas reservas ao controle de companhias estrangeiras, em geral a serviço do capital monopolista.” (VARGAS, 1951, apud VIANNA, 1987, p. 34)

Portanto, nessa época, não se descartou a busca por apoio financeiro externo, principalmente o norte-americano, com o propósito de remover as insuficiências infra estruturais. Foi nesse âmbito que a Comissão Mista Brasil-Estados Unidos (CMBEU) foi criada.

3.2.1 Comissão Mista Brasil-Estados Unidos

Ainda no final do Governo Dutra, em 1949, buscando uma política externa mais agressiva ao passo que disputava áreas de interesse com a União Soviética, o presidente Harry Truman em seu discurso de posse apresentou o ponto IV que propunha um programa de cooperação técnica internacional entre os Estados Unidos e os países latino-americanos.

Em junho de 1950, o *Act of International Development* foi aprovado pelo Congresso norte-americano, ainda que com verbas menores do que o proposto anteriormente por Truman. O Brasil foi um dos oito países a aderirem ao

programa, que previa a formação de comissões e a ajuda técnica e econômica para os países interessados.

A ideia de criar a Comissão Mista surgiu ainda no governo Dutra, em abril de 1950. Tendo a eleição de Getúlio ocorrido em meio ao encaminhamento das negociações, em outubro do mesmo ano, João Neves da Fontoura, futuro ministro das Relações Exteriores, foi designado para negociar nos Estados Unidos as pendências para a concretização da Comissão. A Comissão foi criada oficialmente em 19 de julho de 1951.

O ministro da Fazenda Horácio Lafer assinou, em setembro de 1951, o acordo final com o Banco Mundial e o Eximbank. A redação do documento era ambígua quanto a liberalização dos montantes de investimento dos bancos, recurso utilizado para respaldar uma possível futura rejeição do compromisso. (VIANNA, 1987)

Para o Banco Mundial, as decisões sobre os recursos financeiros dependiam da aprovação de projetos na CMBEU mas essa não era condição suficiente. Essas decisões estavam ancoradas na adoção de uma política macroeconômica que se alinhasse aos princípios do FMI e à época, não era possível ao Brasil a adoção de políticas restritivas (TAVARES et al., 2010). A literatura, então, aponta que a importância da CMBEU foi muito mais no âmbito de realizar estudos e introduzir técnicas de análise para projetos econômicos.

3.2.2 Políticas econômicas e investimento, 1951-1952

A formação da CMBEU e o estreitamento das relações com os Estados Unidos, no início do segundo mandato de Vargas, trouxeram expectativas de um aumento do financiamento de longo prazo para o projeto de desenvolvimento econômico. Aliado a isso, a situação favorável das transações comerciais ao final de 1950 – elevação do valor das exportações, devido ao aumento no preço internacional do café, e queda no valor das importações devido à queda do preço dos produtos importados – e a necessidade de as indústrias renovarem os estoques de matérias-primas e de equipamentos levaram ao afrouxamento da política de concessão de licenças para importar

nos primeiros meses do governo. Além disso, acreditava-se que a expansão de importações teria um importante papel anti-inflacionário. (VIANNA, 1987)

No entanto, ao final do primeiro semestre de 1951, a posição cambial do país começa a se agravar, pois há uma redução das reservas em moedas conversíveis, e inicia-se uma reintrodução do regime mais severo do licenciamento de importações.

Em 1951, ainda há um equilíbrio na balança comercial pois o aumento do valor das exportações compensou o aumento do *quantum* e preços das importações. Já em 1952, tal equilíbrio deu lugar a um déficit de US\$ 286 milhões – causado pela queda no valor das exportações – e ao acúmulo de pesados atrasados comerciais. (VIANNA, 1987)

A política fiscal dos primeiros dois anos de governo buscava um equilíbrio orçamentário. Tratou-se de comprimir severamente as despesas governamentais e aumentar na medida do possível a arrecadação. As despesas do setor público foram efetivamente contraídas e a arrecadação aumentou de fato devido a melhorias no sistema arrecadador e ao surto de importações. Essa política permitiu a obtenção de superávits orçamentários tanto em 1951 quanto em 1952 e um superávit global da Federação no primeiro dos anos. (VIANNA, 1987)

Vianna expõe que a política fiscal permitiu uma expansão de crédito do Banco do Brasil. Isso se deu, pois, as disponibilidades do Banco aumentaram tanto com a recuperação de parte das disponibilidades antes imobilizadas em empréstimos ao setor público quanto como aumento dos depósitos correspondentes aos débitos em divisas dos importadores, em função do acúmulo de atrasados comerciais.

No escopo deste trabalho, que busca a análise da possibilidade de investimentos para o desenvolvimento econômico da época, é importante ressaltar que os atrasados comerciais representaram empréstimo forçado feito pelos exportadores e investidores estrangeiros. Esses recursos foram utilizados para a compra de bens de capital e equipamentos necessários para que a

industrialização continuasse em ascensão. Vianna (1987) indica a extrema importância da arrancada de investimentos desses dois anos, que só foi possível graças ao surto de importações e aos atrasados comerciais:

A importação simultânea de um volume sem precedentes de bens de capital, tal como em 1951 e 1952, permitindo a criação conjunta ou expansão de indústrias complementares que se fornecem reciprocamente mercado, pode, em determinadas circunstâncias, constituir método mais eficaz de se atingir crescimento industrial rápido do que por meio do fluxo anual de importações mais regulares e ordenadas. (CMBEU, Relatório geral, apud VIANNA, 1987)

Outra fonte para a realização de investimentos foi o capital privado estrangeiro. O investimento direto líquido dessa época foi pequeno, US\$ 46 milhões de 1949 a 1954, no entanto, esse valor leva em consideração os desinvestimentos decorrentes de acordos efetuados com a Inglaterra na aquisição de ferrovias inglesas no Brasil. Fica evidente ao observar o investimento líquido norte-americano do mesmo período – US\$ 236 milhões – que houve participação do investidor estrangeiro no Brasil na época (REF.).

Vianna (1987) destaca, ainda, que o reinvestimento – investimento de lucro obtido no país, não o remetendo para o exterior – também teve um importante papel no desenvolvimento das indústrias da época, podendo ser considerado como decisão de investir equivalente a uma nova injeção de capital externo. O reinvestimento no país foi de US\$ 360 milhões entre 1946 e 1954.

A liberalização das importações com a taxa de câmbio sobrevalorizada e a expansão de crédito nesse período resultaram em elevadas taxas de investimento. A participação do setor privado nos investimentos totais realizados no país em detrimento a do setor público. Ao final de 1952, verificava-se que o projeto de sanear as contas públicas para em seguida dar início a fase de empreendimentos não havia dado certo uma vez que vários fatores – atrasados comerciais e a inflação – levaram a uma situação de colapso cambial no país.

3.2.3 Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDE)

No entanto, ainda em 1952, o clima era de otimismo de que o financiamento dos projetos da CMBEU se concretizaria. Foi nesse âmbito que o ministro da Fazenda anunciou um plano de expansão conhecido como Plano Lafer, prevendo investimentos de cerca de Cr\$ 20 bilhões, metade em moeda estrangeira e a outra metade a contrapartida em moeda nacional.

Para mobilizar os recursos internos, pela lei nº 1.474, foi criada uma taxa adicional de 15% sobre o imposto de renda dos contribuintes que pagavam acima de dez mil cruzeiros anuais e de 3% sobre as reservas e lucros retidos em poder de pessoas jurídicas. Funcionava como um empréstimo compulsório a ser restituído a partir do sexto ano com uma bonificação em títulos da dívida pública federal, cuja emissão fica o Poder Executivo autorizado a fazer até a importância de dez bilhões de cruzeiros. Com esses recursos seria criado o Fundo de Reparcelamento Econômico (FRE).

Nesse âmbito, foi aprovada, também, a lei nº 1.518 que permitiu ao Poder Executivo dar a garantia do Tesouro Nacional a operações de crédito em moeda estrangeira destinadas aos projetos incluídos no programa de reparcelamento.

Por último para estabelecer um aparato legal e institucional que desse suporte ao Plano de Reabilitação Econômica e Reparcelamento Industrial criou-se o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDE) por meio da lei nº 1.628 de 20 de junho de 1952. O banco atuaria como agente do Governo, nas operações financeiras que se referissem ao reparcelamento e ao fomento da economia nacional. Essa lei também ampliou as possibilidades financeiras do FRE através do recolhimento compulsório de até 4% do valor total dos depósitos das Caixas Econômicas Federais; por até 25% das reservas técnicas que as companhias de seguro e capitalização constituiriam a cada ano; e por até 3% da receita anual dos órgãos de previdência social.

Nos anos correspondentes ao segundo governo de Vargas, o BNDE deu enfoque aos setores ferroviário e elétrico, que apresentavam entraves mais

urgentes para a industrialização, deixando de lado os projetos aprovados pela CMBEU. Financiou com recursos próprios e do Tesouro Nacional indústrias que já se encontravam em funcionamento antes da implantação do Plano de Reparcelamento Econômico, como a Companhia Nacional Álcalis, a Mafersa, a Fábrica Nacional de Motores e outras menores. (TAVARES et al, 2010)

Segundo dados da Exposição sobre o Programa de Reparcelamento Econômico de 1962, pode-se observar que o montante disponível para o BNDE era escasso uma vez que os recursos do Adicional do Imposto de Renda não foram repassados pelo Ministério da Fazenda inteiramente ao banco. Essa escassez levou à reorientação dos projetos da CMBEU.

Tabela 1 – Recolhimentos ao BNDE (em milhões de Cr\$)

Ano	Valor do adicional restituível	Recolhimentos ao BNDE
1952	1.408	370
1953	1.675	1.028
1954	2.201	633

Fonte: Exposição sobre o Programa de Reparcelamento Econômico, 1962

Outro fator que contribuía para um quadro de incapacidade financeira do BNDE era a inflação, que acabava por erodir os recursos repassados além de elevar os custos dos projetos. Uma solução encontrada, que começaria a ser implementada já no final do governo Vargas, era a dos recursos vinculados. Estes eram utilizados para estimular setores específicos e vinham de taxas criadas por força de lei. (TAVARES et al, 2010)

3.3 O final do segundo governo Vargas, 1953-1954

No início de 1953, a conjuntura econômica estava dominada pelo colapso cambial do país. O projeto de equilibrar as contas nacionais para poder então iniciar os empreendimentos industrializantes não obteve muito êxito devido ao grande volume de atrasados comerciais acumulados e à não redução da inflação.

Além disso, a vitória do candidato republicano Eisenhower à presidência dos Estados Unidos ao final de 1952 marcou uma mudança drástica das políticas deste país para com a América Latina. Ficou claro que não seria mantido o financiamento aos projetos elaborados pela Comissão Mista. Nessa época, se deu o fim da CMBEU e a interrupção do financiamento, mesmo aos projetos já elaborados e apresentados por ela. (VIANNA, 1987)

Em junho de 1953, Horácio Lafer foi substituído por Oswaldo Aranha no ministério da Fazenda. A política de Aranha constituiu em uma nova tentativa de estabilização da economia, desta vez privilegiando o ajuste cambial. Nesse âmbito, de solucionar os problemas fiscal e cambial, o governo baixou a Instrução 70 da SUMOC. Por meio dessa instrução, foi reestabelecido o monopólio cambial do Banco do Brasil, extinguiu-se o controle quantitativo das importações e instituiu-se leilões de câmbio.

As taxas múltiplas de câmbio permitiram a realização de amplas desvalorizações cambiais e a manutenção de uma política de importações seletiva, onerando mais certos produtos e favorecendo a aquisição de outros, de acordo com o critério de essencialidade e, por consequência, de proteção à produção industrial doméstica. (GIAMBIAGI et al, 2011)

A balança comercial teve um resultado superavitário em 1953 devido à queda no valor das importações. A preocupação central do governo voltou-se ao problema da inflação que havia aumentado consideravelmente em consequência das desvalorizações cambiais decorrentes da Instrução 70, que pressionaram os custos de produção das empresas.

Em 1954, houve diversas pressões que impossibilitaram a adoção de uma política econômica austera por parte do governo. Vianna (1987) expõe que além das necessidades de crédito derivadas da Instrução da SUMOC, houve uma pressão para a expansão de crédito devido à política adotada para o café – que entrava em uma fase de crise, à necessidade de atender as demandas dos governos estaduais e ao aumento do salário mínimo – relacionados a conjuntura política difícil e a iminência das eleições de 1954. Os empréstimos do Banco do Brasil cresceram 12,9% em termos reais nos primeiros oito meses de 1954. (VIANNA, 1987)

O aumento de 100% do salário-mínimo acirrou as tensões entre os agentes econômicos e atores do processo político. A natureza da política de Vargas mostrou-se frágil, quando colocada diante de um quadro de dificuldades econômicas. Com isso, a crescente insatisfação de diversos setores empresariais precipitou a crise política, culminando no suicídio de Vargas. (GIAMBIAGI et al., 2011)

4 Conclusão

Conforme a visão keynesiana, um sistema financeiro bem desenvolvido é uma condição necessária para o desenvolvimento econômico de um país por ser capaz de fornecer recursos para financiamentos de curto e longo prazo. O desenvolvimento econômico anda lado a lado com a criação de projetos de investimento que permitam o aumento da capacidade produtiva de um país.

Argumenta-se, então, que um sistema financeiro sólido é imprescindível para o processo de industrialização de um país. Nesse âmbito, o Estado tem o papel de ajudar a conter a tendência curto-prazista do mercado, disponibilizando crédito para atividades não atendidas pelas instituições financeiras privadas por terem ativos de baixa liquidez. Os bancos públicos, então, possuem um importante papel no financiamento de projetos de investimento em países com baixo desenvolvimento do mercado de capitais.

Observa-se que no Brasil, ao longo do seu processo de industrialização, faltaram mecanismos de financiamento de longo prazo. Como o desenvolvimento da indústria nacional se deu em um curto período, o sistema financeiro nacional não conseguiu realizar em tempo as modificações institucionais necessárias para suprir a nova demanda por financiamentos.

Silva (2007) expõe que nessa época, então, foram edificadas as bases institucionais fundadoras de uma tradição de intervenção governamental orientada a superação das falhas apresentadas por um mercado financeiro subdesenvolvido e, portanto, incapaz de prover serviços financeiros compatíveis em volume, prazos e riscos, com o novo momento da economia brasileira.

Referências Bibliográficas

ABREU, M. (2010). A economia brasileira 1930-1964. Texto para discussão, No. 585, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro (PUC-Rio), Departamento de Economia, Rio de Janeiro

ALMEIDA, J. G. (1980). As Financeiras na Reforma do Mercado de Capitais: o descaminho do projeto neoliberal. Dissertação (Mestrado) – IFCH/Universidade Estadual de Campinas (Unicamp)

AMADO, A. (2000); Limites monetários ao crescimento: Keynes e a não-neutralidade da moeda. Ensaio FEE, Porto Alegre, v.21, n.1, p.44-81, 2000

BASTOS, P. (2006). A construção do nacional-desenvolvimentismo de Getúlio Vargas e a dinâmica de interação entre Estado e mercado nos setores de base.

BASTOS, P. (2011). Qual era o projeto econômico varguista?. Estud. Econ., São Paulo, v. 41, n. 2, p. 345-382, 2011.

BASTOS, P. (2012). Ortodoxia e Heterodoxia econômica antes e durante a Era Vargas. A Era Vargas: desenvolvimentismo, economia e sociedade. São Paulo: Editora Unesp.

BELLUZZO, L.G.M; ALMEIDA, J.G. (2002). Depois da Queda: a economia brasileira da crise da dívida aos impasses do real. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira.

CARRARO, A; FONSECA, P. (2003). O Desenvolvimento Econômico no Primeiro Governo de Vargas (1930-1945).

CARVALHO, F. et al (2000, 2007). Economia Monetária e Financeira: Teoria e Política. Rio de Janeiro: Editora Campus.

CORSI, F. (1999). O projeto de desenvolvimento de Vargas, a Missão Oswaldo Aranha e os rumos da economia brasileira. A Era Vargas: desenvolvimentismo, economia e sociedade. São Paulo: Editora Unesp, 2012.

CORSI, F. (2008). Política externa, projeto nacional e política econômica ao final do Estado Novo.

FIORI, J. (1991). Reforma ou sucata: o dilema estratégico do setor público brasileiro. São Paulo: JESP/FUNDAP, nov., 1991.(Texto para discussão, n.4)

FURTADO, C. (1959, 1976). Formação Econômica do Brasil. São Paulo: Editora Nacional.

GIAMBIAGI et al. (2011). Economia brasileira contemporânea:1945-2010. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.

GOLDENSTEIN, L. (1994). Repensando a dependência. Tese (doutorado) Universidade Estadual de Campinas, Instituto de Economia.

HERMANN, J. (2011). Bancos públicos em sistemas financeiros maduros: perspectivas teóricas e desafios para os países em desenvolvimento. Revista de Economia Política 31.

KEYNES, J. M. (1931; 1963). Essays in Persuasion. New York: W. W. Norton e Company.

KEYNES, J. M. (1936; 1982). Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda. São Paulo: Editora Atlas S.A.

KEYNES, J. M. (1937c; 1973). The 'Ex Ante' Theory of the Rate of Interest. In: MOGGRIDGE, D. E. (Org). The Collected writings of John Maynard Keynes. London: Macmillan. vol. XXIV.

MELLO, J. M. (1982). O capitalismo tardio. São Paulo: Editora Brasiliense;

MELLO, R. A SUMOC: a precursora do Banco Central do Brasil.

OLIVEIRA, G. B. M. (1996). Expansão do crédito e industrialização no Brasil 1930 - 1945. Boletín de Fuentes América Latina En La Historia Económica, México DF, v. 6, p. 81-90.

PRADO Jr., C. (1942, 2011), A Formação do Brasil Contemporâneo: colônia. São Paulo: Companhia das Letras.

SAES, F. (1989). A controvérsia sobre a industrialização na Primeira República. Estud. av., São Paulo, v. 3, n. 7, p. 20-39.

SILVA, M. (2007). Política de Mobilização de Capitais para Investimento Privado: Regulação Bancária, e Funding, Operacionalização e Desempenho da CREA (1932-1945). *Economia*. 8. 123-148.

SIQUEIRA, A. (2007). A história dos bancos no Brasil: das casas bancárias aos conglomerados financeiros. Rio de Janeiro: COP Editora.

SUZIGAN, W. (1986). Indústria brasileira: Origem e Desenvolvimento. São Paulo: Editora Brasiliense.

TAVARES, M. C. (1972, 1978). Da Substituição de Importações ao Capitalismo Financeiro. Rio de Janeiro: Zahar Editores.

TAVARES, Maria da Conceição; MELO, Hildete Pereira de; CAPUTO, Ana Claudia; COSTA, Gloria Maria Moraes da; ARAÚJO, Victor Leonardo de. Memórias do Desenvolvimento. Ano 4, nº 4. Rio de Janeiro: Centro Internacional Celso Furtado de Políticas para o Desenvolvimento, 2010.

VIANNA, S. B. (1987). A Política Econômica no Segundo Governo Vargas (1951-1954). Rio de Janeiro: BNDES.