

ISSN 1519-4612

Universidade Federal Fluminense  
**TEXTOS PARA DISCUSSÃO**  
**UFF/ECONOMIA**

Universidade Federal Fluminense  
Faculdade de Economia  
Rua Marcos Waldemar de Freitas Reis, s/n, Bloco F – Campus do  
Gragoatá – Niterói (RJ)  
Tel.: (0xx21) 2629-9699 Fax: (0xx21) 2629-9700  
<http://www.faculadadedeeconomia.uff.br>  
Editor: Luiz Fernando Cerqueira; [Icer@uol.com.br](mailto:Icer@uol.com.br); [lfcerqueira@economia.uff.br](mailto:lfcerqueira@economia.uff.br).

**OS ANOS DUTRA: cenário internacional e  
política econômica (1946-1951)**

**Luhan Martins Reigoto\***  
**Fernando A. M. Mattos\*\***  
**Luiz Fernando Cerqueira\*\*\***

**TD 341**  
**Dezembro/2018**

© \* Master in Economics at Federal Fluminense University.

\*\* Associated Professor at Federal Fluminense University. E-mail: [fermatt1@hotmail.com](mailto:fermatt1@hotmail.com)

\*\*\* Associated Professor at Federal Fluminense University. E-mail: [Icer@uol.com.br](mailto:Icer@uol.com.br).

**RESUMO**

O objetivo principal desta dissertação é analisar a política econômica do governo Dutra (1946–1951). Para tal, é necessário um olhar sobre o cenário internacional do imediato pós-guerra, marcado pela eclosão da Guerra Fria e pela vigência dos Acordos de Bretton Woods. A política econômica externa da administração Dutra foi guiada por uma forte esperança de ajuda estadunidense e grande entrada de capitais estrangeiros, que não se verificou na prática devido às peculiaridades do contexto internacional, não compreendidas pelos gestores da política externa brasileira. A política externa liberalizante adotada teve como resultado a crise cambial de 1947, que levou o país a impor controles sobre as importações visando amenizar a situação das contas externas. Além de auxiliar na melhoria do saldo do balanço de pagamentos, o controle de importações deu grande estímulo ao setor industrial por meio do processo de substituição de importações, visto que o controle priorizava as importações de bens de capital e produtos intermediários em detrimento dos bens de consumo, fomentando o crescimento e desenvolvimento do setor. Por sua vez, a política econômica interna se baseou no combate à inflação, diagnosticada pelos gestores da política interna como decorrente de excesso de demanda, a partir de políticas fiscal e monetária contracionistas, como redução do déficit público e controle da oferta de moeda. Esta política foi efetiva em diminuir a inflação e perdurou até meados de 1949, quando passou a sofrer críticas do setor produtivo brasileiro pela escassez de crédito na economia, culminando na troca do comando da política interna. A nova diretriz da política interna visava atender às necessidades do país, promovendo expansão dos gastos públicos, da oferta monetária e do crédito, alimentando ainda mais o crescimento e desenvolvimento do setor industrial, logo, da economia brasileira como um todo.

**PALAVRAS CHAVE:** governo Dutra; cenário internacional; política econômica; industrialização brasileira.

**ABSTRACT**

The main objective of this dissertation is to analyze the economic policy of the Dutra government (1946–1951). To do so, it is necessary to look at the international scene of the immediate postwar period marked by the outbreak of the Cold War and the validity of the Bretton Woods Accords. The foreign economic policy of the Dutra administration was guided by a strong hope for American aid and a large inflow of foreign capital, which was not verified in practice due to the peculiarities of the international context, not understood by the managers of Brazilian foreign policy. The liberalizing foreign policy adopted resulted in the 1947 exchange crisis, which led the country to impose controls on imports in order to soften the situation of the external accounts. In addition to assisting in the improvement of the balance of payments balance, import control gave great stimulus to the industrial sector through the process of import substitution, since control prioritized imports of capital goods and intermediate products to the detriment of growth and development of the sector. In turn, domestic economic policy was based on the fight against inflation, diagnosed by the managers of domestic policy as a result of excess demand, from contractionary fiscal and monetary policies, such as reduction of the public deficit and control of the money supply. This policy was effective in reducing inflation and lasted until the middle of 1949, when it began to suffer criticism from the Brazilian productive sector due to the scarcity of credit in the economy, culminating in the change of internal policy command. The new internal policy guideline aimed at meeting the needs of the country, promoting expansion of public spending, money supply and credit, further fueling the growth and development of the industrial sector, and thus of the Brazilian economy as a whole.

**KEY WORDS:** Dutra government; international scenario; economic policy; Brazilian industrialization.

## INTRODUÇÃO

A presente dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Economia da Universidade Federal Fluminense (PPGE-UFF) se insere na área de História Econômica, nas linhas de pesquisa de Economia Brasileira e de Política Econômica no Brasil. O objeto de estudo desta dissertação é o período de mandato do Marechal Eurico Gaspar Dutra como Presidente da República Federativa do Brasil entre 31 de janeiro de 1946 e 31 de janeiro de 1951. O governo Dutra foi marcado por fatos importantes tanto no cenário internacional, como a eclosão da Guerra Fria e a vigência dos Acordos de Bretton Woods, quanto no cenário doméstico, como o retorno à democracia após o período varguista.

O fato da administração Dutra se inserir num período ímpar da história mundial, o imediato pós-Segunda Guerra Mundial, a reconstrução da Europa e Japão, a reorganização da ordem política e econômica internacionais e o novo equilíbrio de forças no cenário internacional entre as superpotências emergentes da conflagração mundial, os Estados Unidos da América na liderança do bloco capitalista e a União das Repúblicas Socialistas Soviéticas na liderança do bloco socialista, por si só já justificariam uma análise do período. Além disso, a reorganização e operação das relações econômicas, comerciais e financeiras sob a égide de Bretton Woods em sua fase inicial, marcada pela inconvertibilidade das divisas internacionais, também reforça a necessidade de estudar os anos 1946-1951. Torna-se extremamente relevante ver como o Brasil encarou e enfrentou essa nova e única conjuntura internacional, e como esta afetou as decisões de política econômica do país.

A política econômica adotada durante o governo Dutra, tanto interna quanto externa, foi marcada por reviravoltas e mudanças de rumo conforme seus resultados iam se revelando. A política econômica externa inicialmente se pautou por uma ampla e irrestrita liberalização dos fluxos comerciais e de capitais e pela fixação da taxa de câmbio em patamar sobrevalorizado, cujo resultado foi a crise cambial de 1947 e a imposição de restrições sob o comércio exterior. Por sua vez, a política econômica interna tinha por objetivo o combate à inflação a partir da adoção de políticas fiscal, monetária e creditícia de cunho contracionista, que paulatinamente causavam maior descontentamento e críticas das chamadas “classes produtoras”, culminando numa alteração na condução da política econômica doméstica, adquirindo um viés mais expansionista a partir da mudança no comando do Ministério da Fazenda em 1949.

Há uma vasta e rica literatura consolidada acerca do cenário internacional com o qual se deparou a administração Dutra, seja sobre a Guerra Fria, seja sobre Bretton Woods. Do mesmo modo que existe uma literatura consolidada, embora menor e menos detalhada, sobre a política econômica adotada pelo governo Dutra, tanto do ponto de vista da política externa, quanto da política interna, e seus principais resultados, além de uma literatura sobre a relação brasileira com o resto mundo do ponto de vista das relações internacionais. Contudo, não há uma literatura que reúna ambos os temas, o riquíssimo cenário internacional e a política econômica implementada durante o período Dutra, e que os discuta de forma individualizada e pormenorizada, para então propor um entendimento mais detalhado de todas as modificações e mudanças de rumo na condução das políticas econômicas externa e interna durante o mandato de Dutra, à luz do cenário internacional. A presente dissertação vem no sentido de preencher esta lacuna na literatura, buscando erguer uma ponte entre os acontecimentos internacionais e as alterações e correções de rumo na condução da política econômica brasileira.

O problema de pesquisa da dissertação, em linhas breves, é entender as modificações na condução da política econômica externa, a partir da adoção dos controles de importação em 1947, e interna, com a troca do Ministro da Fazenda em 1949, durante a administração Dutra. A hipótese básica é que a mudança de rumo na condução da política externa decorreu da formação de expectativas ilusórias sobre a entrada de capitais internacionais e do auxílio estadunidense ao país, ao passo que a correção de rumo na condução da política interna resultou do descontentamento e necessidades do setor produtivo doméstico, marcadamente o industrial.

O objetivo geral desta dissertação é estudar a política econômica praticada durante a gestão Dutra nas áreas externa e interna, principalmente suas correções de rumo ao longo do mandato. Para tanto, é necessária uma boa compreensão do cenário internacional, das modificações com as quais se deparava a economia mundial e do relacionamento do Brasil com esta. A análise da política econômica do governo Dutra é algo complexo, de modo que, para ser realizada de forma e rica e detalhada, deve ser segmentada por temas, visando explorar ao máximo cada assunto pormenorizadamente.

A metodologia da dissertação consiste na coleta de dados de instituições oficiais, como os relatórios do Banco do Brasil (BB), as Estatísticas Históricas do Brasil e as Estatísticas do Século XX do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) e as séries temporais do Banco Central do Brasil (BCB) e do Instituto de Pesquisa

Econômica Aplicada (IPEA), além da utilização de dados da literatura consolidada sobre o governo Dutra. A partir da coleta de dados, serão elaboradas tabelas sobre os diversos temas abordados na dissertação, calculadas em percentual do produto interno bruto e em valores constantes sempre que possível, visando o fornecimento de evidências empíricas através da utilização da estatística descritiva para a explicação do objetivo geral do trabalho, que é o estudo da política econômica do governo Dutra. Além disso, será feita uma revisão da literatura sobre o assunto.

A dissertação está estruturada, além desta introdução, em dois grandes capítulos. O primeiro capítulo aborda o cenário internacional no período da administração Dutra e se divide em três seções. A primeira seção fala sobre a Guerra Fria, a segunda seção fala sobre os Acordos de Bretton Woods e a terceira seção fala sobre a expectativa de ajuda externa formada pelo Brasil. O segundo capítulo versa sobre a condução da política econômica pelo Governo Dutra e se divide em quatro seções, além de um apêndice sobre as contas nacionais. A primeira seção fala sobre o setor externo, a segunda seção fala sobre o setor produtivo, a terceira seção fala sobre as finanças públicas e a quarta seção fala sobre aspectos monetários. As considerações finais encerram a dissertação.

## **I – CENÁRIO INTERNACIONAL**

O presente capítulo tem por objetivo explicitar a configuração do cenário internacional encarado pelo governo Dutra, o imediato pós-guerra, marcado pela eclosão da Guerra Fria, na esfera geopolítica, e pela vigência dos Acordos de Bretton Woods, na esfera econômico-financeira, para então analisar as expectativas brasileiras sobre sua importância na economia mundial.

### **I.1 – A Guerra Fria**

O imediato pós-guerra é marcado pelo nascimento da disputa ideológica entre os modos de produção das potências hegemônicas, Estados Unidos da América representando o capitalismo e a União das Repúblicas Socialistas Soviéticas representando o socialismo, por zonas de influência em todo o mundo. Essa disputa ideológica por zonas de influência ficou conhecida por Guerra Fria em função das superpotências não entrarem em conflito direto, além de respeitarem em algum grau as zonas de influência estabelecidas anteriormente por ambas. Até mesmo quando americanos e soviéticos chegavam às vias de fato, nunca se enfrentavam cara a cara, e

sim através do apoio a algum dos lados envolvidos nos conflitos, e quando uma das potências teria papel ativo na disputa, a outra não o fazia.

A Guerra Fria é definida como o constante confronto entre as duas superpotências que emergiram da Segunda Guerra Mundial, Estados Unidos e União Soviética, que dominou o cenário internacional do pós-guerra. Gerações foram criadas na crença de que batalhas nucleares globais poderiam ocorrer a qualquer momento e devastar a humanidade, de modo que somente o medo da destruição mútua inevitável evitava que uma das superpotências partisse para o suicídio planejado da civilização. Embora não tenha havido combate direto entre Estados Unidos e União Soviética, por décadas se tratou como uma possibilidade diária. Contudo, a Guerra Fria tinha uma peculiaridade na prática, a ausência de perigo iminente de uma nova guerra mundial, pois ambas as superpotências aceitavam a distribuição global de forças do fim da grande guerra, a despeito da retórica apocalíptica americana e soviética. Havia um equilíbrio de poder desigual, porém não contestado essencialmente, com a União Soviética controlando ou influenciando a parcela do planeta ocupada pelo Exército Vermelho ou outras forças armadas comunistas ao fim da guerra e os Estados Unidos sendo predominante sobre o resto do mundo capitalista, hemisfério norte e oceanos, controlando também o restante da velha hegemonia imperial das antigas potências coloniais. Ao passo que os soviéticos não tentavam expandir sua zona de influência por via militar, os estadunidenses não interviam na zona aceita de influência soviética (HOBBSAWM, 2016 [1995]).

O conflito ideológico seria decorrente da resolução da segunda guerra, com a derrota do nazismo, em cujo lado vencedor estavam inseridas duas forças antagônicas, e que somente se uniram em virtude de um inimigo comum – a Alemanha nazista de Hitler e tudo o que ela representava. Além disso, quando os americanos jogam duas bombas atômicas em uma nação já quase derrotada, o Japão, estabeleciam-se ali os novos parâmetros para eventuais futuras guerras mundiais. A guerra foi vencida pelos homens soviéticos e recursos estadunidenses, cuja principal consequência seria a dificuldade para que Inglaterra e França pudessem voltar a assumir uma posição central nas relações mundiais de outrora, posto que deixaram do conflito enfraquecidas, sendo os britânicos devedores dos americanos e os franceses dominados desde 1940. Para Roosevelt, presidente dos Estados Unidos, era necessário reconhecer a hegemonia econômica e militar norte-americana globalmente, além de uma convivência pacífica, se

possível, com os soviéticos, tidos como uma nação politicamente fortalecida devido à sua contribuição na derrubada do nazismo (MAZZUCHELLI, 2013).

A origem da Guerra Fria é de fundamental importância para a compreensão do período em questão. Segundo Mazzucchelli (2013), a Guerra Fria seria originada a partir de pelo menos três fatores. Em primeiro lugar, a polaridade entre Estados Unidos e União Soviética seria um desdobramento quase que inevitável da luta contra o nazismo. Em segundo lugar, a divisão do mundo em zonas de influência decorreria das idiosincrasias, dos medos e da ambição imperial de Stalin. Em terceiro lugar, teria origem em uma questão política e estratégica soviética, dissociada do perfil de Stalin, resultante da necessidade soviética de estabelecer um cordão de proteção ao longo de suas fronteiras e sua prioridade aos gastos militares, cuja raiz remete às derrotas do Império Russo em 1905 e 1917 para Japão e Alemanha, respectivamente, ao estado de sítio imposto à União Soviética por forças multinacionais entre 1918 e 1921, além da invasão alemã de 1941, evidenciando a fragilidade defensiva soviética ao custo de milhões de vidas, sacrifícios da população e desorganização econômica.

Ainda durante a guerra, entre 1943 e 1945, as linhas de demarcação da Europa foram traçadas a partir de várias conferências entre Roosevelt, Stalin e Churchill como pelo fato de somente o Exército Vermelho ser capaz de derrotar os alemães. De fato, os soviéticos venceram a Alemanha pelo leste, mas não se pode perder de vista o papel ímpar dos Estados Unidos, com o apoio especial de britânicos e canadenses, na invasão da Normandia em 6 de junho de 1944, conhecido como o Dia D. As principais indefinições sobre Alemanha e Áustria, sanadas com a divisão do território alemão conforme a linha de ocupação das forças ocidentais e orientais e com a retirada de todas as tropas do território austríaco, que se tornou um estado comprometido com a neutralidade *à la* uma segunda Suíça. Os soviéticos aceitaram relutantemente a existência de Berlim Ocidental como um enclave dentro do território alemão, em função de sua impossibilidade em disputar sobre a questão. Fora do continente europeu, havia menos definição acerca das zonas de influência, excetuando-se o Japão, onde os estadunidenses estabeleceram uma ocupação unilateral, deixando de fora todos os envolvidos no conflito, especialmente a União Soviética (HOBSBAWM, 2016 [1995]).

O ano de 1945 foi de fundamental importância para o equilíbrio de forças do pós-guerra devido à ocorrência das conferências entre as potências Estados Unidos e União Soviética, além do enfraquecido Reino Unido. A primeira conferência aconteceu

em fevereiro, sob solo soviético, em Yalta. Após o fim da guerra na Europa com a derrota alemã e a tomada de Berlim pelos soviéticos em março, houve a conferência de Potsdam, território alemão, em julho, com o conflito no oceano Pacífico ainda aberto. O principal assunto das conferências de Yalta e Potsdam seria a questão do término da conflagração mundial e a demarcação das zonas de influência no pós-guerra. Em Yalta, os chefes de Estado presentes eram Roosevelt, Stalin e Churchill, representando respectivamente americanos, soviéticos e britânicos. Em Potsdam, com a morte de Roosevelt em abril Truman assume a posição de líder estadunidense, Stalin continuava como líder soviético e Churchill como líder britânico, sendo substituído durante a conferência por Attlee em julho em decorrência de eleições.

Conforme McWilliams e Piotrowski (2005), o principal ponto da conferência de Yalta, em fevereiro de 1945 na Crimeia, foi o *status* do leste europeu no pós-guerra, em particular o da Polônia. O destino da Polônia passou a ser central para os aliados após a expulsão dos alemães do território polonês e a indicação de que a guerra estaria próxima de seu fim. A questão polonesa era complicada, pois o antigo governo do país, antissoviético e anticomunista havia fugido para a Londres com a invasão alemã, esperando o término do conflito para retornar à Polônia. Com a expulsão dos alemães, os dirigentes poloneses insistiram que o ocidente teria a obrigação de facilitar seu retorno a Varsóvia, posição ecoada por Roosevelt e Churchill. Porém, o Exército Vermelho soviético é que havia ocupado a Polônia e expulsado os alemães, de modo que o trunfo sobre esse assunto pertencia a Stalin. Um segundo ponto da conferência foi a guerra contra o Japão, que indicava continuar até 1946, fazendo com que os estadunidenses tivessem interesse em trazer os soviéticos para a guerra no Pacífico. A terceira questão da conferência era proposta de Roosevelt de criação da Organização das Nações Unidas, que deveria contar com o apoio de Stalin, Churchill e do povo americano para que fosse efetiva internacionalmente. Por fim, o último assunto da conferência foi o futuro da Alemanha, cuja derrota era iminente.

A próxima conferência ocorreu em julho de 1945 na cidade de Potsdam. A questão polonesa surgiu novamente, sobretudo a demarcação das novas fronteiras às expensas da Alemanha, algo que os líderes ocidentais aceitaram relutantemente, como também o fizeram em relação reconhecimento do novo governo socialista polonês. Mas americanos e britânicos se opuseram às propostas governamentais soviéticas para o leste europeu, especialmente para Romênia e Bulgária. Os soviéticos consideravam a

transformação política no leste europeu uma questão fechada, usando como exemplo o novo governo italiano supervisionado pelos ocidentais. Um segundo ponto abordado na conferência foi a solicitação soviética de reparações de guerra dos alemães no valor de US\$ 20 bilhões, quantia esta impagável para uma nação destruída. Na prática, haveria a transferência do restante do equipamento industrial alemão aos soviéticos, deixando a Alemanha empobrecida, fraca e dependente de ajuda externa. Contudo, para americanos e britânicos, uma Alemanha abandonada não representaria uma barreira física ao potencial de expansão soviético para o oeste, podendo os alemães sucumbir ao comunismo e não exportar seus bens e importar produtos estadunidenses, além do fato dos Estados Unidos já estarem contemplando ajuda econômica à Alemanha. A resposta de Truman à reparações soviéticas foi excluí-los das zonas de ocupação ocidentais, deixando os soviéticos livres para encontrar quaisquer reparações dentro da zona oriental, conforme procederam estes ao pilhar a parte oriental alemã. O único ponto de concordância entre Truman e Stalin se deu sobre a questão japonesa, cuja rendição deveria ser incondicional (MCWILLIAMS; PIOTROWSKI, 2005).

A destruição causada pela Segunda Guerra Mundial colocava como prioridade global a reconstrução da Europa e do Japão. Ao passo que igualados como potência, estadunidenses e soviéticos saem da guerra em condições distintas. Enquanto o território americano não havia sido afetado pelo conflito, exceto a base de Pearl Harbor, as tropas alemãs tinham invadido o território soviético, deixando prejuízos consideráveis, além de todas as perdas humanas. Dadas às necessidades europeias e japonesas, os Estados Unidos surgem como solução para a reconstrução e suprimento de bens e serviços posto que sua estrutura econômica e produtiva estaria em condições de fornecer os recursos essenciais para o reerguimento das nações envolvidas na guerra.

O cenário europeu do imediato pós-guerra era de destruição social e material, com milhões de mortos, fome e miséria disseminadas, alto desemprego e imensa destruição material. A maioria dos países envolvidos no conflito teve sua infraestrutura destruída, dificultando ou impedindo os transportes e as comunicações. Do ponto de vista econômico, os países europeus haviam acumulado grandes dívidas de guerra, sofriam com problemas imensos para a retomada das atividades industrial e agrícola, além de enfrentarem uma inflação crescente (VAN DER WEE, 1987). A economia da Europa estava à beira do abismo, com produção estagnada, colapso comercial, armazenamento total de mercadorias, escassez generalizada e o excesso de ativos

líquidos ameaçando uma inflação galopante. Os gestores públicos tentavam desesperadamente consolidar o orçamento e alternar trabalhadores entre os setores público e privado sem ampliar o desemprego e gerar migrações em grande escala (EICHENGREEN, 1995).

De acordo com Mazzucchelli (2013), o primeiro ato do pós-guerra seria a reconstrução das nações devastadas pela guerra, destacando a destruição na produção agrícola, nas redes de transporte e comunicações, na oferta de combustíveis, no provimento de bens de consumo básicos e na infraestrutura urbana, sendo que em alguns casos, parte significativa dos ativos industriais preexistentes tornou-se inutilizável. A reconstrução seria difícil não só pela profunda desestruturação do aparelho produtivo, como também pela contração do comércio internacional e da desorganização monetária, refletida em uma inflação generalizada, que atrapalhavam a capacidade dos governos empreenderem ações de recuperação eficientes. Em termos práticos a guerra colocou enormes dificuldades à grande parte maioria de seus envolvidos, eram deficitárias e devedoras, estavam extremamente danificados economicamente e ávidos por importações.

Contudo, tal cenário comum aos países beligerantes era estranho aos Estados Unidos, que saem do confronto em uma posição privilegiada. Os norte-americanos eram superavitários e credores, haviam quase dobrado sua produção durante a guerra, possuíam oferta abundante de alimentos e produtos industriais e eram responsáveis por cerca de um terço das exportações e dois terços da produção manufatureira mundial, além da ampla disponibilidade de divisas. Em contrapartida, a União Soviética, embora dispusesse de grande poder político e militar, era uma nação economicamente enfraquecida pela guerra devido aos imensos sacrifícios humanos e materiais incorridos, possuindo problemas mais dramáticos que aqueles enfrentados pela maioria dos países capitalistas europeus. Na tentativa de ultrapassar estas dificuldades, os soviéticos recorrem à anexação territorial e apropriação de ativos, especialmente alemães, a título de reparação. Nesse cenário, qualquer alinhamento à União Soviética seria impensável, temerário e economicamente inútil, uma vez que esta não teria nada a oferecer aos países ocidentais. Portanto, a solução para os problemas dos países destruídos passava pelo tipo de relacionamento que estes estabelecessem com os Estados Unidos (MAZZUCHELLI, 2013).

A situação privilegiada dos Estados Unidos frente aos demais países envolvidos na Segunda Guerra Mundial os coloca como potência hegemônica. Qualquer tentativa de reconstrução passava pela disposição dos americanos em fornecer auxílio. Nesse contexto, além de contribuir com donativos e ajudar na reconstrução, a hegemonia estadunidense foi reforçada pelo papel das multinacionais na recuperação da Europa. O governo norte-americano estimulou a expansão das empresas do país ao continente europeu, beneficiando a Europa e ampliando a hegemonia americana. Além disso, a operação das multinacionais ajudou na difusão do padrão de consumo dos Estados Unidos e fortalecimento da influência capitalista na Europa.

Os Estados Unidos deixam a Segunda Guerra Mundial como a maior nação credora, enquanto metade do continente europeu encontrava-se sob domínio soviético e passava a questionar os benefícios do sistema capitalista. Os norte-americanos não demoraram a perceber a oportunidade ímpar que o fim da guerra havia lhes mostrado, a de erguer uma ordem mundial no pós-guerra que perpetuaria sua hegemonia. O esquema estadunidense se baseou nas fontes comuns resultantes de qualquer grande conquista, medo e poder. A guerra colocou os americanos em um patamar de poderio militar e econômico sem precedentes, ao mesmo tempo em que funcionou como um lembrete do fracasso do país em corrigir o legado da Grande Depressão de 1929 adequadamente. Maior o poder concentrado nos Estados Unidos, maior era o temor de que uma nova crise econômica colocasse fim a este poderio. Logo, antes mesmo do fim da grande guerra na Europa e do início da Guerra Fria, os norte-americanos compreenderam o papel histórico que haviam herdado, o de reconstruir o mundo capitalista à sua própria imagem (VAROUFAKIS, 2016).

De acordo com Gilpin (2000), o sucesso na reconstrução no pós-guerra dependeu em boa parte do papel dos norte-americanos, mas havia outros fatores. Olhando pelo lado da demanda, a Segunda Guerra Mundial tinha gerado uma imensa demanda reprimida nos Estados Unidos e nas demais economias industrializadas. A Europa ocidental e o Japão precisavam se reconstruir após a devastação da guerra e também desejavam alcançar os estadunidenses em termo de sociedade de consumo de massa. Pelo lado da oferta, os americanos contavam com um grande acúmulo de tecnologias e técnicas produtivas inexploradas, incluindo as pesquisas e desenvolvimentos militares e industriais do período da guerra. O investimento nestas tecnologias possibilitou que europeus ocidentais e japoneses estimulassem fortemente o

crescimento da produtividade e da economia, acelerando o processo de conversão ao processo tecnológico estadunidense. Por detrás do crescimento econômico e expansão do comércio internacional no período da reconstrução, havia fatores econômicos e políticos. Os fatores políticos incluíam a liderança internacional dos Estados Unidos e o comprometimento de cada nação industrializada em promover políticas de pleno emprego, além das novas regras internacionais e instituições criadas no intuito de favorecer o crescimento econômico. Por sua vez, os fatores econômicos envolviam as condições suficientes para o excelente desempenho da economia no pós-guerra, ao passo que as condições necessárias foram fornecidas pelos fatores políticos e institucionais.

A Segunda Guerra Mundial coloca os Estados Unidos e a União Soviética como superpotências hegemônicas devido ao papel chave desempenhado por ambas na resolução do conflito. Caberia aos norte-americanos liderar o bloco capitalista ao passo que a liderança do bloco socialista ficaria a cargo dos soviéticos. Embora americanos e soviéticos estivessem em um mesmo patamar como grandes vencedores da guerra, os estadunidenses despontam como potência hegemônica ao restaurar e liderar o bloco capitalista.

Para Teixeira (1983), a construção da hegemonia americana econômica, financeira, comercial, tecnológica e político-militar decorreria das condições criadas pela grande guerra. O esforço de guerra possibilitou a integração entre blocos econômicos, financeiros e regionais dentro dos Estados Unidos, superando as limitações impostas pela dimensão continental do mercado americano, como também a colaboração do planejamento necessário para a satisfação das demandas de guerra. A destruição que o conflito proporcionou aos parceiros capitalistas europeus dos estadunidenses também propiciou a hegemonia norte-americana ao dotar estes de uma supremacia absoluta em relação aos fluxos de comércio, produção industrial e disponibilidade de reservas. Logo, os Estados Unidos apresentavam no imediato pós-guerra as condições básicas e a capacidade econômica, política e militar para propor e viabilizar uma nova ordem mundial sob sua liderança.

A hegemonia americana se apoiava na internacionalização de seu padrão manufatureiro, caracterizado pela grande empresa estadunidense, com poder de monopólio baseado no perfil financeiro da associação capitalista que a originou, partindo daí a capacidade de crescimento e gigantismo de sua organização capitalista,

em detrimento do conhecimento técnico. A matriz da grande corporação norte-americana tinha como pilares a conquista de novos mercados, o controle monopolista sobre o fornecimento de matérias-primas, a valorização fictícia do capital e uma fortíssima tendência à conglomeração. Caberia às empresas expandirem-se para fora e transformar os novos lucros em capital financeiro para formar e financiar outras grandes firmas. Este crescimento ininterrupto dos lucros imporia a necessidade de buscar novos mercados externos, tanto para as mercadorias quanto para os investimentos diretos e exportação do capital financeiro. O processo de internacionalização ocorreria mediante modificações no interior do sistema capitalista, através de um realinhamento em etapas, começando com o comercial, depois manufatureiro e tecnológico e, por fim, financeiro das posições relativas dos principais centros capitalistas. Portanto, a progressiva tendência à internacionalização das empresas dos Estados Unidos no pós-guerra seria um reflexo da internacionalização do capital estadunidense, decorrente de seu potencial de acumulação e de sua vocação para unificar os mercados, sendo incapaz de ser contido pelas fronteiras geográficas de uma nação (TEIXEIRA, 1983).

A hegemonia dos Estados Unidos também foi reforçada pela ação de suas empresas. Para Young (2013), um reflexo do prestígio e preponderância americanos no exterior foi a expansão internacional das plantas produtivas de empresas estadunidenses para a Europa. Young (2014) reforça o argumento da hegemonia estadunidense ao afirmar que ao mesmo tempo em que realizavam forte aporte econômico e estabeleciam infraestrutura militar na Europa Ocidental e Japão, as multinacionais do país ampliavam seus negócios dentro daquelas nações. Segundo Gilpin (1975), as empresas multinacionais eram utilizadas como instrumento de política externa pelo governo norte-americano ao auxiliar no financiamento do balanço de pagamentos do país, via exportações e remessas de lucros, como também pela transferência de importante parcela dos setores industriais em que se inseriam para mãos americanas, reforçando ainda mais a posição hegemônica da nação. Conforme Michalet (1984), o maior número de multinacionais dos Estados Unidos em relação à de seus concorrentes, evidenciava a dominação da economia mundial pelos estadunidenses.

Tão logo as empresas dos Estados Unidos realizaram sua integração doméstica, começaram a se espalhar para o resto do mundo, isto é, as firmas americanas haviam aprendido a tornarem-se internacionais. Este espalhamento de companhias aumentou as capacidades organizacionais das hierarquias gerenciais norte-americanas

domesticamente e internacionalmente, de monitorar mercados e processos produtivos nos ramos de negócios que almejavam ocupar ou já estavam instalados, regulando-os em benefício próprio. Desse modo, a expansão das multinacionais americanas não só foi o principal meio, como também o principal resultado da perseguição do poder mundial pelo governo dos Estados Unidos (ARRIGHI, 2010).

De acordo com Teixeira (1983), o processo de internacionalização do pós-guerra só pode ser compreendido à luz de dois aspectos, a generalização do padrão manufatureiro norte-americano e às respostas nacionais à concorrência intercapitalista. O primeiro aspecto está atrelado à afirmação dos Estados Unidos como potência hegemônica mundial, cujo objetivo era a reprodução da estrutura industrial americana em sua zona de influência, com organização parecida, mesmos setores e empresas líderes em ampliação nos mercados nacionais. O segundo aspecto tinha por base a remontagem dos monopólios dos principais países derrotados visando o impedimento/enfrentamento da ameaça posta pela alternativa socialista. Nesse sentido, o Plano Marshall tinha papel central, embora teoricamente fosse apenas uma ajuda fraternal destinada a restabelecer a saúde econômica dos países, condição primordial para a paz. Ainda em teoria, os inimigos das nações destruídas seriam a fome, a miséria, o desespero e o caos, além do fato da ajuda não ser fixada unilateralmente pelos norte-americanos, e sim um programa comum amplamente aceito pelas nações europeias. Entretanto, na prática, havia uma exigência de controle norte-americano, mesmo indireto, sobre os países beneficiados, o que seria inaceitável para os soviéticos e demais países do leste-europeu. Logo, desde o princípio a ajuda seria limitada aos países da Europa Ocidental.

A Guerra Fria é o pano de fundo para a compreensão dos investimentos norte-americanos visando à reconstrução do continente europeu, tendo a Doutrina Truman no espectro político e o Plano Marshall no econômico, como decorrência do temor de que a ideologia soviética se espalhasse entre países da Europa Ocidental, sobretudo em função de sua destruição física e da desorganização econômico-social do imediato pós-guerra. Ademais, a União Soviética desfrutava de prestígio junto a amplos setores de opinião pública da Europa Ocidental, em virtude de seu papel decisivo para a derrota de Hitler, da mesma forma que os partidos socialistas ou os partidos comunistas dos países europeus ocidentais também gozavam de reconhecimento positivo por parte dessa

mesma população, graças ao papel exercido na resistência ao nazismo nos países ocupados ou atacados pelas tropas de Hitler.

A Guerra Fria é um desdobramento da grande guerra no sentido de que os países que mais contribuíram para seu desfecho, Estados Unidos com poderio bélico e recursos e União Soviética com sacrifício humano, assumem uma posição de destaque na geopolítica mundial. Dada a posição privilegiada de ambas as superpotências, seus modos de produção, capitalista e socialista, entram em conflito no sentido de se apresentar como superior ao outro. O ambiente de destruição da Europa propiciava a disputa entre os modos de produção, com o socialista ganhando cada vez mais terreno e ameaçando a hegemonia capitalista. Nesse ambiente de rivalidade, o Plano Marshall surge não só como um plano de reconstrução europeia, como também um plano de afastar o ideal socialista da parte ocidental do continente no bojo da Doutrina Truman.

Conforme Varoufakis (2016), a mudança em relação à eliminação dos setores industriais da Alemanha e Japão acontece em meio ao aumento da tensão entre americanos e soviéticos, tendo início no ‘Longo Telegrama’ de Kennan enviado de Moscou, anunciando o espírito da Guerra Fria em fevereiro de 1946, incitando a mudança de opinião estadunidense no tocante ao destino alemão. O ponto chave para o conflito ideológico entre capitalistas e socialistas veio então em 1947, com o anúncio da Doutrina Truman, que defendia que a partir de então a maior prioridade americana seria conter a influência soviética, cuja primeira manifestação se deu com o envolvimento norte-americano na Guerra Civil Grega, após a saída do Reino Unido por falta de recursos.

De acordo com Mazzucchelli (2013), a Guerra Fria tem papel central na retomada econômica europeia e japonesa, especialmente a partir de março de 1947, em meio aos impasses da reunião dos Ministros de Relações Exteriores em Moscou e ao anúncio da Doutrina Truman, esclarecendo que o apoio dos Estados Unidos à Europa seria expressivo, sistemático e estratégico, e não mais tópicos e pontuais como fora. Passou a ser fundamental aos interesses geopolíticos estadunidenses fomentar a formação de coalizões políticas confiáveis que afastassem definitivamente a influência soviética do ocidente europeu.

O projeto inicial de reconstrução do pós-guerra contava com punições explícitas às potências derrotadas Alemanha e Japão, sobretudo para que não se reerguessem e voltassem a ameaçar os países vitoriosos com um possível revanchismo. As nações

derrotadas seriam reconstruídas no intuito de barrar um desenvolvimento industrial futuro, cabendo a elas transformarem-se em economias agrárias. Tal objetivo de rebaixamento dos antigos inimigos seria compartilhado particularmente por franceses e soviéticos, embora os britânicos se mostrassem receosos que isto fizesse que alemães e japoneses pendessem para o comunismo soviético. Porém, com o anúncio da Doutrina Truman em 1947, a política externa americana, até então baseada no respeito à divisão das zonas de influência capitalista e socialista do pós-guerra, passa a ter como objetivo a contenção do comunismo. Nesse novo cenário, os antigos inimigos começam a ser vistos como aliados essenciais na luta contra o comunismo, sendo imperativo sua plena recuperação econômica.

Contudo, em meio à reconstrução da Europa, a situação da Alemanha e Japão, as potências derrotadas, era bem diferente. Em primeiro lugar, ambos os países passavam por situação catastrófica desde o fim da Segunda Guerra Mundial, com desorganização produtiva, colapso da infraestrutura de transportes, falta de alimentos e déficit habitacional, ou seja, um quadro sombrio de angústias, privações e desesperança. Além de todas as perdas humanas e materiais, a orientação inicial das forças de ocupação foi de dismantelar as estruturas centralizadas de organização produtiva e financeira que foram a base do crescimento do capitalismo alemão e japonês (MAZZUCHELLI, 2013).

O projeto punitivo se pautava na destruição da propriedade e determinação clara de impedir a recuperação econômica dos derrotados, visando principalmente desestruturar as formas concentradas de organização da propriedade industrial e bancária. Em especial, o papel destinado à Alemanha pelos aliados passava pela proposta inicial de pastorização do país, que contava com a simpatia de soviéticos e franceses, posto que interessava à União Soviética a nação alemã unificada e enfraquecida e à França, uma Alemanha, ao menos, contida. Porém, os britânicos não viam com bons olhos o enfraquecimento alemão, posto que a fragilização do país o faria um alvo fácil do expansionismo soviético, sendo necessário então promover a reconstrução material da nação o mais rápido possível, visão esta partilhada por pessoas influentes na administração estadunidense. De fato, a Alemanha ficou envolta em uma série de punições e restrições, como a desmontagem de suas plantas industriais, que inviabilizavam sua recuperação econômica até o começo de 1947 (MAZZUCHELLI, 2013).

No plano político, a Doutrina Truman foi o método de enfretamento da influência soviética pelo mundo. Contudo, tal política estaria incompleta, faltado sua contraparte econômica. Assim deve ser interpretado o Plano Marshall, anunciado também em 1947 na sequência da doutrina. O plano foi uma maciça injeção de recursos aos aliados capitalistas na Europa, posteriormente estendendo-se ao Japão, como meio de afastar a influência soviética a partir da expansão das economias parceiras dos estadunidenses. O plano também foi fundamental para a integração dos antigos inimigos, alemães e japoneses, ao mundo capitalista, sendo determinante para o reerguimento destes.

De acordo com Teixeira (1993), a vontade dos Estados Unidos no imediato pós-guerra se manifesta cristalinamente nas políticas da potência para com seus aliados e adversários, destacando a Alemanha e o Japão, cujo objetivo implícito era ao menos a desconcentração do poder econômico detido pelos grandes grupos financeiros destes, até mesmo sua desindustrialização. Entretanto, o avanço soviético no leste europeu e os êxitos eleitorais dos partidos comunistas no ocidente indicavam a insustentabilidade da manutenção da política imperial estadunidense imposta ao resto do mundo capitalista, suscitando uma drástica revisão de tal política externa em 1947 em um intervalo de apenas quatro meses. A Doutrina Truman foi proclamada em março, marcando o comprometimento norte-americano em apoiar a reação aos movimentos de libertação da Grécia e Turquia, auxiliando financeiramente os países dispostos a combater o comunismo. Em abril e maio ocorre a dissolução dos governos de coalização da França e da Itália e a exclusão dos partidos comunistas destes. O Plano Marshall é aprovado em junho, destinando recursos para a reconstrução do continente europeu.

A Doutrina Truman tornou a contenção do poderio soviético no pilar fundamental da hegemonia americana, objetivo este mais realístico politicamente na ordem global da Guerra Fria, baseado na institucionalização do controle estadunidense sobre o dinheiro mundial e sobre o poder militar global como instrumentos principais da hegemonia dos Estados Unidos. A guerra havia demonstrado que os norte-americanos poderiam crescer riqueza e poder em meio à expansão sistêmica do caos, como também que a posição isolacionista americana teria alcançado o ponto de retornos decrescentes, posição esta atrelada à crença de que a segurança estadunidense seria inviolável. Com o questionamento acerca da segurança do país, Truman tornou sua doutrina operacional, a de dois mundos inevitavelmente opostos, um comunista agressivamente expansionista e

outro livre, podendo somente ser organizado e dirigido pelos americanos visando a autopreservação (ARRIGHI, 2010).

Segundo Teixeira (1983), o ano de 1947 marcou a ruptura na política externa dos Estados Unidos, de modo que os interesses americanos passam a ser determinados pelo conflito ideológico da Guerra Fria, em detrimento dos interesses competitivos da economia estadunidense. Tal ruptura ocorreria em três atos, a começar pelo anúncio da Doutrina Truman em 12 de março, quando o governo norte-americano passa a auxiliar Grécia e Turquia, colocando-se como disponível a apoiar qualquer governo interessado em combater o comunismo, contanto com recursos da ordem de US\$ 400 milhões para este fim. O segundo ato é a exclusão dos comunistas nos governos francês e italiano, em abril e maio, respectivamente. Finalmente, a aprovação do Programa de Recuperação Europeia, ou Plano Marshall, visando destinar recursos à reconstrução da Europa. O plano foi apresentado em 5 de junho em um discurso em Harvard proferido pelo general e secretário de Estado estadunidense Marshall, que deu nome ao plano. Em seu discurso, Marshall comentou sobre ajuda fraternal endereçada a restabelecer a saúde econômica normal, sem a qual não haveria uma paz segura. Para o general, os verdadeiros inimigos a serem combatidos eram a fome, a miséria, o desespero e o caos, e não seria negada ajuda a qualquer governo ou doutrina.

Embora em um tom conciliador, o discurso de Marshall encobria a exigência indireta de controle das economias dos países receptores dos recursos pelo governo americano, cláusula esta que seria inaceitável à União Soviética e demais países do leste europeu. De fato, a real intenção do plano seria a de beneficiar apenas os países da Europa Ocidental. Em julho de 1947 acontece uma conferência em Paris para a análise da proposta estadunidense e em dezembro os primeiros créditos são concedidos pelo congresso dos Estados Unidos. Durante sua aplicação, entre 1947 e 1951, o Plano Marshall destinou aos europeus recursos aproximadamente da monta de US\$ 13 bilhões, beneficiando marcadamente o Reino Unido, a França, a Alemanha Ocidental e a Itália. O plano também contribuiu para reforçar a hegemonia norte-americana no continente, além de estabelecer as bases para uma maior integração europeia, cujos frutos seriam a Organização Europeia para a Cooperação Econômica de 1948, a União Europeia de Pagamentos de 1950 e a Comunidade Europeia do Carvão e do Aço de 1951 (TEIXEIRA, 1983).

A tensão da Guerra Fria entre 1946 e 1947 na Europa Ocidental fez da recuperação europeia, posteriormente a japonesa, a prioridade da política externa estadunidense, uma vez que haviam reconhecido a necessidade de um imediato e gigantesco projeto de restauração das economias europeias ocidentais devido ao perigo comunista. O Plano Marshall foi lançado em junho de 1947 como um projeto maciço de recuperação europeia majoritariamente sob a forma de verbas ao invés de empréstimos. O plano americano de dominar o sistema econômico do pós-guerra, baseado no livre comércio, livre conversão e livre mercado parecia amplamente irrealista em função dos problemas de balanço de pagamentos da Europa e Japão, sedentos por dólares, indicando que a liberalização comercial e de pagamentos sonhada pelos norte-americanos estaria distante. Os Estados Unidos não estariam em posição de impor aos países europeus seu plano de união do continente, de uma Europa única de acordo com o modelo americano em termos políticos e econômicos. Os britânicos, que ainda se viam como uma potência mundial, e os franceses, que desejavam uma Alemanha fraca e dividida, eram contrários aos planos de integração norte-americanos. Entretanto, para os estadunidenses, o complemento lógico do Plano Marshall, que defendia a restauração europeia, era uma aliança militar antissoviética, criada em 1949 com a Organização do Tratado do Atlântico Norte, cujas bases foram o fortalecimento da economia alemã a partir de seu rearmamento (HOBSBAWM, 2016 [1995]).

De acordo com Mazzucchelli (2013), o Plano Marshall possibilitou aos países europeus a superação da escassez divisas, propiciando a solução aos problemas cambiais no fim dos anos 1940, como também permitiu o alcance dos objetivos considerados prioritários pelos europeus em função do direcionamento negociado das contrapartidas em moeda doméstica. O plano também fomentou a expansão do comércio intraeuropeu ao introduzir mecanismos de compensação e financiar temporariamente os déficits, colocando a União Europeia de Pagamentos como instituição de coordenação e desenvolvimento europeu a partir da remoção das barreiras comerciais. A questão alemã foi resolvida pela Doutrina Truman e Plano Marshall, que dividiu o país e deu origem ao relacionamento entre americanos e europeus ocidentais. A proposta dos Estados Unidos para a Europa Ocidental era de integração, no intuito de reconciliar a recuperação alemã com a segurança francesa numa escala suficiente para conter os soviéticos. O objetivo estadunidense era de conduzir o continente a uma espécie de Estados Unidos da Europa, com a eliminação de barreiras comerciais e

alfandegárias e a implantação de um sistema multilateral de pagamentos. Embora o plano tenha aliviado a restrição externa dos países europeus, os colocando sob a proteção militar americana, formado coligações políticas alinhadas aos interesses estratégicos estadunidenses e reinserido a Alemanha na economia e política europeias, não deixou como legado um modelo de integração para os europeus, além de não tutelar a aplicação das políticas econômicas locais.

O acesso aos recursos do Plano Marshall tinha como requisito que os governos recebedores coordenassem programas nacionais de reconstrução econômica em direção a uma integração econômica regional. O plano tinha como objetivo que o crescimento acumulado da produção industrial chegasse a 30% ao final da vigência do plano, objetivo que foi superado na prática, pois a produção industrial cresceu 35% em relação aos níveis de 1938, chegando a 45% com a exclusão da Alemanha. O Plano Marshall deve ser entendido como uma política de produtividade, baseado na visão produtivista da missão americana no pós-guerra, de se expandir naturalmente dos modos de resolução de conflito social ou da dificuldade de resolvê-los claramente. Estaria na ideologia do plano que o conflito social seria reduzido com políticas de estímulo a produtividade, crescimento econômico e ampliação do padrão de vida (REICHLIN, 1995).

Segundo Esposito (1995), o Plano Marshall não foi bem-sucedido em atingir seus objetivos econômicos, mas o fez em relação a seus objetivos políticos, visto que os Estados Unidos teriam enorme possibilidade de influenciar as políticas praticadas pelos países receptores dos recursos. O plano foi uma das iniciativas mais ambiciosas da administração Truman, visando atingir uma gama de objetivos políticos e econômicos. O plano foi desenhado para auxiliar os países da Europa Ocidental a cobrir seus enormes débitos externos ao mesmo tempo em que provia a estas nações os bens necessários. Além disso, o plano injetou capital nos investimentos produtivos e esboçou a modernização do aparato industrial europeu, coordenou os programas nacionais que levariam a integração dos mercados europeus ocidentais, favorecendo o aumento da produtividade, economias de escala, eficiência regional e especialização. Desta forma, o padrão de vida dos trabalhadores europeus seria equiparado aos níveis americanos, aproximando-os do capitalismo e afastando-os de revoluções comunistas. A Alemanha Ocidental também seria reintegrada pacificamente na comunidade europeia, pois o plano substituiria as reparações advindas da guerra.

Segundo Arrighi (2010), o Plano Marshall iniciou a reconstrução da Europa Ocidental à imagem norte-americana, cujo principal objetivo era a formação dos Estados Unidos da Europa, plano este em dificuldades devido à escassez de dólares no final dos anos 1940 e pelas dificuldades europeias de balanço de pagamentos. Conforme Gilpin (2000), os estadunidenses colocaram a redução de barreiras comerciais e a coordenação econômica como meio estimular a cooperação intraeuropeia, encorajaram reformas domésticas, como a adoção de técnicas mais produtivas manufatureiras e gerenciais americanas, além de tolerar a discriminação de suas próprias exportações. De acordo com Mattos (2001), a reconstrução promovida pelo plano tinha por base a recuperação dos mercados internos europeus, sendo tal injeção de liquidez fundamental para que as empresas dos Estados Unidos ampliassem suas filiais nestas nações, tirando proveito da expansão de seus mercados de consumo.

Para que a ajuda econômica do Plano Marshall não fosse desperdiçada, e até mesmo reforçada, permitiu-se a desvalorização das moedas europeias e japonesa frente ao dólar. Os norte-americanos passaram a aceitar a discriminação contra seus produtos nos mercados da Europa e Japão, concomitantemente com a abertura de seu mercado interno para os produtos dos países receptores dos recursos do plano. Assim, o comportamento estadunidense indicava que suas ações no plano internacional estariam mais atreladas a interesses políticos, em detrimento dos econômicos, mesmo que houvessem sido criadas condições para o crescimento das multinacionais americanas no continente europeu. Na visão dos Estados Unidos, uma Europa forte funcionaria como uma barreira contra os avanços do comunismo, focando sua atenção em questões geopolíticas, como a capacidade de europeus e japoneses em resistir ao comunismo, deixando em segundo plano preocupações acerca do potencial competitivo destes. O efeito de tal política no balanço de pagamentos americano é notório, pois seu saldo comercial era de US\$ 10,1 bilhões em 1947, passando para US\$ 5,3 bilhões em 1949 e alcançando apenas US\$ 1,1 bilhão em 1950. No ano de 1950, o saldo do balanço de pagamentos estadunidense registrou déficit de US\$ 3,3 bilhões, com as doações governamentais e investimentos em capital oficiais e privados superando os excedentes em bens e serviços (TEIXEIRA, 1983).

Para Mazzucchelli (2013), a divisão europeia em duas grandes áreas de influência se tornou mais nítida logo após o fim do conflito mundial, passando a ser irreversível com o desmembramento da Alemanha. As ações das superpotências

estavam de acordo com a divisão do mundo, com os norte-americanos anunciando em 1947 a Doutrina Truman e o Plano Marshall, seguido pela imposição de controles rígidos da União Soviética sobre o leste europeu, a criação do Cominform, o apoio à tomada do poder pelos comunistas na Checoslováquia em 1948 e determinação do bloqueio de Berlim entre 1948-1949. Havia também essa polarização no continente asiático, com o Japão sendo uma nação ocupada pelos norte-americanos, e a China conquistada por Mao Tsé-Tung em 1949, mesmo não sendo um satélite soviético. A Guerra da Coreia veio a fomentar novos temores de um conflito aberto entre as superpotências em função da presença de tropas chinesas e estadunidenses no conflito.

O papel estratégico do Japão para os norte-americanos torna-se essencial na disputa ideológica com os soviéticos após a tomada do poder pelos comunistas na China em 1949. Era impreterível aos Estados Unidos limitar a expansão do comunismo na Ásia, devendo a reversão do projeto punitivo japonês ser compreendido nesse novo cenário. A recuperação do Japão, além da presença estratégica de um forte aliado capitalista no continente asiático, serviria com uma vitrine aos demais países da região das benesses propiciadas pelo alinhamento ao bloco capitalista, sob a proteção dos estadunidenses. O reerguimento japonês como principal aliado americano na Ásia foi reforçada com a eclosão da guerra da Coreia em 1949, propiciando um ciclo econômico expansivo no Japão em função das demandas norte-americanas.

A situação no continente asiático alterou a forma com que os Estados Unidos atuavam na Guerra Fria. Para McWilliams e Piotrowski (2005), desde 1945 a política americana para o leste da Ásia tinha como foco a eliminação da ameaça militar japonesa e o apoio ao governo nacionalista chinês de Chiang Kai-Shek, encaradas como os pilares da estabilidade asiática. A derrota do regime nacionalista para os comunistas chineses, liderados por Mao Tse-Tung, e a proclamação de fundação da República Popular da China em primeiro de outubro de 1949, seguida pela invasão dos comunistas norte-coreanos a Coreia do Sul, que era anticomunista e contava com o apoio estadunidense, apenas 9 meses após os a vitória comunista na China tiveram um profundo efeito sobre a política externa dos Estados Unidos, marcadamente em relação a ocupação militar do Japão.

A política de americana de ocupação no Japão muda completamente no ano de 1948, com a iminente vitória do regime comunista sobre o nacionalista na guerra civil chinesa. A política de reversão de curso estadunidense tinha por objetivo reconstruir o

Japão, seu antigo inimigo, e torná-lo seu maior aliado na Ásia, funcionando como um baluarte contra a expansão do comunismo por todo o planeta. Enquanto que os Estados Unidos não haviam feito esforços para assistir a economia japonesa até o momento, passaram a bombear ajuda econômica e auxiliar a recuperação econômica do Japão por outros métodos a partir de 1948, como pelo relaxamento das restrições contra os grupos empresariais japoneses, uma nova proibição nas greves trabalhistas gerais e o expurgo dos líderes esquerdistas. Com a eclosão da guerra na vizinha Coreia em 1950, a segurança do Japão passa a ser prioritária aos americanos, revertendo a política de desarmamento anteriormente implementada (MCWILLIAMS; PIOTROWSKI, 2005).

Com a vitória comunista na China em 1949, seguida pela eclosão da guerra da Coreia em 1950, projeto punitivo aplicado até então pelas forças de ocupação estadunidenses no Japão necessitava uma transformação radical. O país asiático deixa de ser visto como um inimigo derrotado a ser contido, desmilitarizado e desindustrializado, se convertendo em um aliado estratégico dos interesses norte-americanos na Ásia. Aproveitando-se dos espaços políticos produzidos no contexto da Guerra Fria, o Japão se lançou em um projeto de industrialização audacioso. Durante a guerra coreana, as importações especiais dos Estados Unidos propiciaram a primeira grande expansão da economia japonesa no pós-guerra. De fato, a conflito na Coreia gerou um *boom* na economia mundial, uma vez que as dúvidas em relação aos desdobramentos da guerra fomentaram a ampliação da demanda internacional por matérias-primas e bens de capital, afetando os preços e quantidades comercializadas. O choque de demanda externa foi particularmente benéfico para alemães e japoneses, visto que a guerra da Coreia teria lançado a máquina industrial da Alemanha Ocidental a todo vapor, ao passo que as gigantes compras norte-americanas de produtos japoneses em função da guerra teriam originado um ciclo de crescimento acelerado no país, além de converter o Japão em uma base necessária para o exercício do poderio estadunidense no oceano Pacífico (MAZZUCHELLI, 2013).

Esse período compreendido entre a Doutrina Truman e a Guerra da Coreia é tido como o mais tenso de toda a Guerra Fria, pois nele o temor norte-americano de uma desintegração ou revolução social nas partes não soviéticas da Eurásia havia fundamento, justamente à chegada dos comunistas ao poder na China em 1949. Além disto, os Estados Unidos possuíam o monopólio das armas nucleares e multiplicavam suas declarações anticomunistas, ao passo que a União Soviética sofria seus primeiros

abalos com a saída da Iugoslávia de Tito em 1948 do bloco soviético. Ainda nesse conturbado período, a China recém-tomada pelos comunistas já adentra a um conflito grande na Coreia, disposta a enfrentar um holocausto nuclear e sobreviver. Todos esses acontecimentos reforçam a noção da instabilidade forte do período (HOBSBAWM, 2016 [1995]).

## I.2 – Os Acordos de Bretton Woods

O cenário do pós-guerra também estava marcado pela preocupação das autoridades políticas e financeiras dos principais países do mundo no sentido de evitar repetir os erros que haviam sido cometidos nos Tratados de Versailles, que consensualmente havia tido um papel fundamental para o sentimento e ação de revanche deflagrado pela Alemanha desde a ascensão do nazismo ao poder naquele país. Desta forma, caberia aos acordos de Bretton Woods regulamentar as relações comerciais e financeiras entre os países membros, no intuito de impedir que as disputas econômicas fomentassem novos conflitos bélicos. Essa preocupação não é fruto da Guerra Fria, e sim da Grande Depressão de 1929 e seus efeitos devastadores sobre a economia mundial na década de 1930. Tais efeitos seriam inclusive um dos motivos para a Segunda Guerra Mundial em função do imperialismo praticado pelas nações visando reforçar suas economias. Estava claro que deveriam ocorrer modificações nas relações econômicas globais no intuito de impedir que eventos como a Crise de 1929 e a grande guerra passassem a ser recorrentes. É nesse sentido que as discussões que levaram aos Acordos de Bretton Woods em 1944 devem ser entendidas, como uma forma de regulamentar as relações econômicas entre os países e evitar a ocorrência de novas catástrofes.

Conforme Eichengreen (1995), a reconstrução monetária e financeira no pós-primeira guerra fora acidental e malsucedida, pois o investimento externo norte-americano foi organizado em bases *ad hoc* e os empréstimos de longo prazo para a devastada Europa foram atrasados. Ao invés de promover a reconstrução após a guerra, os empréstimos chegaram apenas em 1924-1925, quando as bases da reconstrução já estavam montadas e os riscos do investimento externo reduzidos. O *boom* de Wall Street em 1928 interrompeu os empréstimos aos europeus, preparando o terreno para a depressão europeia. O restaurado padrão-ouro não operou satisfatoriamente no entre-

guerras, tampouco assegurou estabilidade de preços ou facilitou ajuste de balanço de pagamentos, entrando em colapso na primeira vez em que foi testado.

De acordo com Helleiner (1994), uma das raízes da Crise de 1929 remete à atuação bancos privados e bancos centrais nas economias desenvolvidas na década de 1920, objetivando restaurar a ordem monetária e financeira internacional liberal anterior a Primeira Guerra Mundial, pautada pelos orçamentos equilibrados, independência dos bancos centrais, liberdade aos movimentos de capital e, sobretudo, o padrão-ouro. A iniciativa de restaurar esta ordem partiu do trabalho conjunto dos banqueiros de Londres e Nova Iorque, que passaram a oferecer grandes empréstimos aos governos propensos a implementar tais medidas. Em meados dos anos 1920, o padrão-ouro estava restaurado e o circuito internacional de empréstimos privados reestabelecido, indicando o sucesso da estratégia dos banqueiros londrinos e nova-iorquinos. Entretanto, a quebra do mercado acionário estadunidense em 1929, a depressão global subsequente, a desordem da manutenção dos pagamentos de reparações e dívidas de guerra e os grandes desequilíbrios de pagamentos subjacentes rapidamente deterioraram a confiança dos emprestadores internacionais. Para preservar a ordem criada nos anos 1920, os banqueiros tentaram prevenir a crise por meio da criação do Banco de Compensações Internacionais (BIS), com a tarefa de facilitar a cooperação entre os bancos centrais e despolitizar a questão das dívidas e reparações de guerra. Contudo, o BIS não foi capaz de evitar o completo colapso da confiança nos mercados em 1931.

A crise financeira internacional de 1931 foi relevante não só por causar o colapso dos mercados internacionais de capital e pelo abandono do padrão-ouro, mas principalmente por marcar o início do rompimento com a tradição liberal nos temas financeiros. Ao passo que os banqueiros, dominantes nos anos 1920, recomendavam uma abordagem *laissez-faire* acerca dos assuntos financeiros domésticos e o respeito às regras do jogo na esfera financeira internacional, nos anos 1930 surge uma nova coalização social, composta por industriais, líderes trabalhistas e funcionários públicos defendendo uma abordagem mais intervencionista em temas domésticos e internacionais visando amplos objetivos políticos e econômicos. O aumento do uso de controle de capitais na década de 1930 foi componente importante do rompimento com a tradição financeira liberal. De fato, havia algum tipo de controle de capitais anterior à crise, geralmente temporário para atingir certos objetivos de política externa. Entretanto,

a novidade estaria por conta da abrangência e permanência dos controles dentro das novas estratégias econômicas intervencionistas (HELLEINER, 1994).

Os antecedentes da conferência de Bretton Woods seriam as discussões travadas internamente em ambos Estados Unidos e Reino Unido acerca dos caminhos a serem trilhados no pós-guerra no intuito de evitar a ocorrência de novas disputas tal como a Segunda Guerra Mundial. A guerra foi precedida por uma década de desemprego e agitação social nos países democráticos ou pela paz dos cemitérios nos regimes fascistas, ambos os cenários fruto da Crise de 1929. Após o início da guerra, era sentimento comum de que, terminado o conflito, os problemas dos anos 1930 voltariam com a mesma intensidade, pois se pensava que a guerra havia interrompido a depressão devido à mobilização de recursos imposta, porém, as questões originárias da conflagração não teriam sido solucionadas. Desse modo, o fim da conflagração poderia ser perverso, ao trocar a paz nos campos de batalha pelo desemprego e os conflitos sociais, sendo necessário produzir novas formas de organização social que possibilitassem a fuga do cruel dilema entre a depressão ou a guerra (CARVALHO, 2004).

Conforme Carvalho (2004), as modificações econômicas, políticas e sociais do período, em curso desde os anos 1930, visavam diminuir o risco de uma nova depressão, contudo medidas domésticas não seriam suficientes para tal tarefa. A insatisfação com o padrão-ouro e o sistema de câmbio vigentes até a guerra, deu origem a ideia de organizar formalmente o sistema de pagamentos internacional. Segundo Bordo (1993), o planejamento da nova ordem monetária internacional que culminou nos Acordos de Bretton Woods visava evitar os equívocos cometidos no período entre-guerras, como a flutuação excessiva da taxa de câmbio após a Primeira Guerra Mundial e o colapso do padrão-ouro, a transmissão internacional de deflação e a utilização das desvalorizações competitivas, além das restrições comerciais e cambiais e o bilateralismo. O objetivo era negociar uma constituição monetária internacional ancorada em taxas de câmbio fixas, políticas nacionais de pleno emprego e cooperação.

O padrão-ouro apresentava três problemas principais no entre-guerras, seu ajustamento, a provisão de liquidez e a questão fiduciária. O ajuste assimétrico entre países deficitários, como o Reino Unido, e superavitários, como os Estados Unidos, teria um viés deflacionário e impossibilitava que todas as nações seguissem as regras do jogo. Os países superavitários esterilizavam as entradas de ouro, evitando assim

expansão monetária e inflação, forçando os países deficitários a reduzir sua oferta de moeda, de modo que a esterilização dos superávits só reforçava a perda de ouro dos deficitários. O problema de liquidez decorria da inadequação da oferta de ouro, dada a paridade, em financiar o crescimento da produção e comércio mundial, como também de lastrear as moedas domésticas. Por fim, o problema fiduciário envolvia a troca entre moedas mantidas nos centros-chave, Londres e Nova Iorque, e entre as moedas-chave e o ouro. As trocas entre saldos em moedas estrangeiras em direção às moedas fortes enfraqueciam o sistema ao aumentar a probabilidade de crise nos centros fracos. Já as trocas entre moedas-chave e o ouro ocorriam quando havia temor da incapacidade de convertê-las em ouro, propiciando uma corrida bancária (BORDO, 1993).

Para Keynes, o padrão-ouro teria dois problemas básicos, o entrave ao crescimento e o ajuste assimétrico. O primeiro decorre da noção de que o crescimento econômico implica uma oferta monetária crescente para que as transações adicionais não propiciem elevação dos juros e/ou redução dos preços de bens e serviços. No padrão-ouro, dada a exogeneidade da oferta de ouro, caso haja escassez aurífera, as transações normais poderiam não ser cobertas pela oferta de moeda existente, fazendo do aumento da taxa de juros um meio de atrair ouro de outros países. O ajuste assimétrico ocorria quando uma economia se expandisse mais que seus parceiros, apresentando déficit em transações comerciais, posto que sua demanda por importações cresceria mais rapidamente que a possibilidade de exportar aos parceiros. Para a correção do déficit seria necessário endividamento externo ou redução das importações. A essência do ajuste assimétrico era o fato do peso do desequilíbrio recair inteiramente sobre a economia deficitária, sem considerar que todo déficit teria como contrapartida um superávit, ou seja, caberia aos deficitários reduzir sua renda para baixar importações ao passo que os superavitários não poderiam aumentar sua renda para ampliar a absorção de exportações (CARVALHO, 2004).

Para Bordo (1993), as taxas de câmbio não poderiam flutuar livremente sob influência da oferta e demanda de mercado, uma vez que a especulação cambial provocaria não somente a destruição das paridades como também afetaria a entrada de *commodities* no comércio internacional. As desvalorizações competitivas e o fluxo de capitais especulativos de curtíssimo-prazo, *hot money*, nos anos 1930 produziram um sistema perverso de controle cambial e uma série de acordos bilaterais discriminatórios. Para evitar os efeitos da flutuação cambial no entre-guerras, as taxas de câmbio

deveriam ser fixas, porém ajustáveis em caso de desequilíbrio estrutural no balanço de pagamentos, em detrimento de controles sobre comércio internacional. As paridades entre as moedas deveriam ser fixadas mediante acordo internacional, ao invés de tratados bilaterais. Caberia haver coordenação entre os países na utilização das políticas monetária e fiscal visando o pleno emprego. O fluxo de capitais deveria ser evitado via severo controle de capitais. E, finalmente, o viés deflacionário do padrão-ouro deveria ser mitigado através da imposição de controles cambiais discriminatórios contra moedas escassas.

As catástrofes provocadas pela Segunda Guerra Mundial e a recordação dos efeitos devastadores da Grande Depressão nos anos 1930 trouxeram a noção de que uma nova ordem mundial deveria ser construída no pós-guerra no intuito de evitar o acontecimento de eventos da magnitude daqueles que haviam aterrorizado o mundo até então (MATTOS, 2001). O período entre-guerras havia colocado a necessidade de estruturar um padrão monetário internacional no pós-guerra capaz de suportar as tensões colocadas pelos objetivos conflitantes de política econômica, a mobilidade internacional de capitais e o deslocamento do centro hegemônico mundial do Reino Unido para os Estados Unidos (OLIVEIRA; MAIA; MARIANO, 2008). Para fazer frente às demandas ensejadas para o pós-guerra, o novo sistema monetário internacional deveria ter como base a fixação das taxas de câmbio, a criação de uma instituição internacional de regulação monetária e financeira e a eliminação da livre mobilidade de capitais (MELLO NETO; ARAÚJO, 2006).

A conferência realizada em julho de 1944 em Bretton Woods, estado norte-americano de New Hampshire, teve duração de três semanas de intensas negociações. O objetivo principal dos acordos era criar um arranjo institucional que impedisse a ocorrência de eventos tais como aqueles vistos no período entre-guerras, como a Grande Depressão de 1929 e seus efeitos nos anos 1930 e o retorno do imperialismo culminando na Segunda Guerra Mundial, para organizar economicamente o mundo no pós-guerra. Deveria ser combatido também o liberalismo econômico dos anos 1920, abrindo mais espaço para políticas intervencionistas domésticas visando pleno emprego, em voga desde a crise internacional de 1929, além de reforçar o arranjo econômico baseado no padrão-ouro, desvalorizações competitivas e livre mobilidade de capitais, tidos como entraves à implementação das políticas de pleno emprego.

De acordo com Varoufakis (2016), na conferência foram tomadas decisões sobre a natureza e instituições da ordem monetária do pós-guerra. Os temas centrais do encontro foram o arranjo de um sistema monetário no pós-guerra e a reconstrução das economias da Europa e Japão, embora as questões reais estivessem relacionadas à estrutura institucional que evitaria uma nova grande depressão e quem comandaria tal estrutura. Para Carvalho (2004), o objetivo principal de Bretton Woods foi a criação de regras e instituições formais visando um sistema monetário internacional apto a superar as limitações que o padrão-ouro e as desvalorizações competitivas haviam colocado tanto sobre o comércio internacional quanto sobre a operação das economias domésticas. Segundo Helleiner (1994), os acordos visavam implementar uma ordem financeira restritiva, onde os controles de capitais seriam não só permitidos, mas encorajados, de modo que Bretton Woods seria encarado como uma drástica rejeição às políticas financeiras liberais praticadas nos anos 1920.

Os arquitetos de Bretton Woods objetivavam um conjunto de arranjos monetários que aliassem a estabilidade da taxa de câmbio com a independência das nações para perseguir políticas de pleno emprego. Deveriam ser evitadas a especulação desestabilizadora, as desvalorizações competitivas e a subordinação da política monetária doméstica ao balanço externo e a transmissão dos ciclos internacionais. Logo, deveria ser implementado um sistema de câmbio fixo, mas ajustável em caso de desequilíbrio fundamental (BORDO, 1993). A insistência dos Estados Unidos por um regime cambial fixo, por um lado, e o interesse do Reino Unido por um regime cambial ajustável, por outro, deram origem ao regime cambial de Bretton Woods, que atendia as demandas de ambas as potências em um sistema de câmbio inovador até então, as taxas de câmbio fixas ajustáveis. Caberia aos países declarar a paridade de suas moedas em termos de ouro ou da moeda conversível em ouro, o dólar, e manter essa taxa de câmbio dentro de um intervalo de 1% de variação. As nações poderiam ajustar essa paridade em até 10% em casos de desequilíbrio fundamental após consulta ao Fundo Monetário Internacional (FMI), não necessitando aprovação prévia deste. Para alterações nas taxas câmbio superiores a tal monta, seria preciso a aprovação de três-quartos dos países com poder de voto no FMI. O que seria entendido por desequilíbrio fundamental não foi esclarecido (EICHENGREEN, 2008).

Eichengreen (2007) destaca que o sistema de câmbio fixo ajustável se originou do desejo estadunidense de promover a recuperação do comércio internacional aliado ao

desejo britânico por uma taxa de câmbio ajustável para acomodar as políticas necessárias à manutenção do balanço externo. Os Estados Unidos visavam estabilidade monetária em função da depressão dos anos 1930, ao passo que o Reino Unido desejava liberdade na ação monetária devido à fraca atuação do Banco da Inglaterra na década de 1920, quando se fazia necessária maior intervenção. O acordo foi colocar as reservas em ouro como âncora última do sistema de Bretton Woods, sujeita às recomendações dos bancos centrais, cuja autonomia fora ampliada. Como resultado, o dólar norte-americano teve taxa de conversão fixada em US\$ 35 por onça de ouro, sendo que as demais moedas seriam conversíveis em dólar, e o dólar em ouro. Além destes desejos, havia o interesse dos norte-americanos na conversibilidade monetária, ao passo que interessava aos britânicos a manutenção dos controles monetários, de modo que a plena conversibilidade das moedas europeias só aconteceria ao final dos anos 1950. Embora o sistema de Bretton Woods fosse considerado como tendo o ouro por base, de fato era um sistema ouro-dólar.

As instituições criadas pelos Acordos de Bretton Woods foram o FMI, o Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento (BIRD) e o Acordo Geral de Tarifas e Comércio (GATT). O FMI tinha por objetivo zelar pelo cumprimento do acordo e conceder empréstimos aos países que apresentassem déficits em seu balanço de pagamentos. Caberia ao BIRD à concessão de empréstimos a investimentos produtivos nos países membros, em caso de ausência de capital privado. Finalmente, o GATT visava à redução das barreiras ao comércio internacional, marcadamente das tarifas alfandegárias. Toda esta institucionalidade seria resultante do esforço estadunidense em gerar um ordenamento das relações internacionais à sua vontade, afirmando sua própria hegemonia, seu predomínio político, industrial e financeiro a partir dos dispositivos monetários de Bretton Woods (TEIXEIRA, 1983).

Conforme Eichengreen (1995), caberia ao FMI supervisionar a operação do sistema de taxas de câmbio fixas ajustáveis e ao BIRD organizar os empréstimos para a reconstrução europeia e o desenvolvimento econômico de outras partes do planeta. Porém, a atividade destas instituições em sua primeira década de funcionamento teria ficado aquém de seu papel desejado. O montante emprestado pelo BIRD no período de vigência do Plano Marshall foi inferior à vigésima parte deste último, cerca de US\$ 753 milhões, reforçando a ideia da inoperância das instituições de Bretton Woods. A explicação deste fato baseia-se na abordagem bilateral estadunidense em suas relações

no pós-guerra, além disso, os tratados bilaterais assinados com os norte-americanos como condição para receber os recursos do Plano Marshall ampliavam o controle dos Estados Unidos sobre o direcionamento dos recursos, o que, obviamente, não era malvisto pelos dirigentes americanos.

De acordo com Arrighi (2010), o GATT seria apenas um fórum para negociações bilaterais e multilaterais de redução de tarifas e outras restrições ao comércio internacional, deixando as questões referentes à liberalização comercial a cargo dos governos nacionais. Em relação à ordem monetária internacional, a produção de dinheiro global estaria sob comando de uma rede de organizações governamentais motivadas principalmente por objetivos de bem-estar, segurança e poder. Em teoria, tais organizações seriam o FMI e o BIRD, embora na prática, fosse o *Federal Reserve System*, o banco central norte-americano, juntamente com os bancos centrais das nações mais importantes e próximas dos Estados Unidos, tornando a criação de moeda um produto da atividade estatal – notadamente a dos próprios Estado Unidos, que emitiam a moeda que era, na prática, a moeda internacional para a celebração de contratos e de negócios no âmbito internacional entre todos os países.

Segundo Hobsbawm (2016 [1995]), o plano para a nova ordem econômica mundial considerava a supremacia norte-americana integrante de uma nova ordem política mundial planejada durante a guerra, a partir da criação das instituições de Bretton Woods, que passariam a ser subordinadas à política americana. Caberia a essas instituições promover o investimento internacional, estabilizar as taxas de câmbio, corrigir problemas de balanço de pagamentos e recuperar o comércio internacional. O novo sistema internacional de comércio e pagamentos foi bem-sucedido, embora como algumas diferenças em relação à sua proposta original, à medida que a dominação econômica dos Estados Unidos e o dólar possibilitaram um período de liberalização comercial, liberalização financeira e estabilidade monetária.

O sistema de Bretton Woods guardaria semelhanças entre os pensamentos estadunidense e britânico sobre a organização institucional da economia mundial no pós-guerra. A discordância entre Estados Unidos e Reino Unido decorria das situações monetária e financeiramente antípodas com que ambos emergiam da Guerra, embora ambas do mesmo lado vencedor, em termos bélicos: os estadunidenses eram credores dos britânicos, por terem financiado parte decisiva do esforço de guerra de ambos; além do mais, os norte-americanos, como decorrência de sua própria hegemonia, emitiam a

moeda internacional por excelência; os britânicos haviam acumulado enorme dívida em dólar e sua moeda não era mais a principal referência do sistema financeiro internacional. De todo modo, os resultados da conferência permitiram a recuperação da economia europeia e a retomada do comércio internacional, inicialmente beneficiando destacadamente a economia americana, a única se mostrava intacta findos os conflitos bélicos. Não se deve olvidar que o sistema financeiro internacional criado em Bretton Woods continha em seu seio diversas contradições, que se expressariam nos anos seguintes.

Já na partida da validade dos novos acordos, porém, as potências econômicas concordavam que o comércio internacional e outras atividades econômicas deveriam ser regidas por regras vinculativas, sem intervenção estatal na determinação dos resultados econômicos internacionais. As regras teriam como princípios fundamentais: o comprometimento com a liberalização comercial por meio de acordos multilaterais baseados no princípio da não-discriminação; o acordo de que a conta de transações correntes deveria ser livre de controles, porém controles sobre o movimento de capitais seria permitido; e que as taxas de câmbio deveriam ser fixas, mas as nações poderiam ajustar sua paridade, sendo imperativo consulta ao FMI em caso de ajustes maiores. O sistema de Bretton Woods também possibilitava implementação de políticas de estabilização econômica e de bem-estar social, tornando os países livres para perseguir objetivos de crescimento econômico e pleno emprego, dentro de certos limites (GILPIN, 2000).

As propostas para a ordem econômica e financeira internacional do pós-guerra já estavam sendo ensejadas desde o princípio dos anos 1940 nos Estados Unidos e Reino Unido separadamente. Nessas discussões, ambas as nações tinham interesses particulares para o ordenamento do pós-guerra, sobretudo pela posição assimétrica entre os americanos, credores internacionais, e britânicos, devedores internacionais. A posição internacional dos países é resultado da sucessão de eventos até então, a Primeira Guerra Mundial, a Crise de 1929 e depressão dos anos 1930, que seria reforçada pela eclosão e desfecho da Segunda Guerra Mundial. Para uma compreensão mais ampla dos planos que seriam apresentados pelos representantes destas nações na Conferência de Bretton Woods, é fundamental entender os objetivos individuais de estadunidenses e britânicos por de trás dos famosos planos White e Keynes.

Conforme Bordo (1993), os Estados Unidos emergem da grande guerra como a nação mais rica e poderosa do planeta, assumindo uma posição de credora internacional. Por sua vez, o Reino Unido saí da guerra enfraquecido politicamente e economicamente, pois havia liquidado a maior parte de seus ativos externos e tomado grandes empréstimos da *Commonwealth* e dos americanos, em menor quantidade, passando para uma posição de devedora internacional. O governo estadunidense tinha grande interesse na eliminação da discricionariedade britânica em relação ao comércio internacional e controles de câmbio, especialmente o sistema imperial de preferências de 1931 e os acordos bilaterais. O objetivo norte-americano era a restauração de um sistema de pagamentos multilaterais ancorado na conversibilidade monetária, e que contivesse o dólar como a moeda central do sistema. Em contrapartida, os britânicos estariam desejosos que os americanos não repetissem as políticas deflacionárias dos anos 1930, pois visavam liberdade para promover políticas domésticas de pleno emprego sem se preocupar com seu balanço de pagamentos, além do interesse na preservação da *Commonwealth*, assistência na reconstrução do pós-guerra e um relaxamento no reembolso dos saldos pendentes em libras.

Para Carvalho (2004), o Reino Unido tinha uma posição firme contra a restauração do padrão-ouro em função dos custos impostos às nações em termos de produto e emprego. Por outro lado, a principal preocupação dos Estados Unidos recaía sobre a adoção de restrições ao comércio internacional, uma vez que o abandono do padrão-ouro nos anos 1930 deu lugar à prática das desvalorizações competitivas, que se intensificaram com a Grande Depressão, fazendo com que cada país praticasse a política de transferência da miséria para seu vizinho, *beggar thy neighbor*, isto é, ao desvalorizar suas moedas no intuito de combater os efeitos da depressão e o desemprego via ampliação das exportações líquidas, os países transferiam os problemas domésticos para seus parceiros comerciais, gerando um círculo vicioso de desvalorizações cambiais, cujo efeito final acabaria por aprofundar a depressão mundial. Como o efeito das desvalorizações competitivas era reduzido paulatinamente, era questão de tempo até que fossem colocadas restrições sobre o comércio internacional, prejudicando majoritariamente os norte-americanos, uma vez que as barreiras ao comércio teriam como alvo certo as exportações estadunidenses. Logo, era interesse dos britânicos barrar um possível retorno ao padrão-ouro e buscar liberdade para a implementação de políticas de alcance e sustentação do pleno emprego, enquanto que os americanos

visavam evitar o retorno ao câmbio livre, a partir da implementação de regimes cambiais organizados que propiciassem a ampliação do comércio internacional e inviabilizassem práticas protecionistas.

As negociações entre americanos e britânicos evidenciavam um descasamento entre seus interesses particulares. Enquanto os setores financeiro, industrial, rural e os trabalhadores dos Estados Unidos desejam uma liberalização comercial, leia-se das exportações norte-americanas, um sistema de pagamentos livre, solução aos problemas econômicos globais, preocupações estas comuns ao pensamento econômico do Reino Unido, contudo a City Londrina teria uma preocupação extra, a de preservar a área da libra a qualquer custo. Deve-se ter em mente que Wall Street era herdeira natural do papel internacional praticado pela City, sendo o período do pós-guerra um momento fortuito para a transferência de poder entre os centros financeiros ocorrer, passando de Londres para Nova Iorque (CECCO, 1979). Entretanto, Wall Street se oporia a qualquer tentativa de afastamento do padrão-ouro temendo redução de seu poder de financiamento da economia global, propondo o reestabelecimento do padrão-ouro a despeito do pensamento dos governos britânico e americano sob a questão, pautados no contexto social e político vigente no pós-guerra que enfraquecia os interesses da elite financeira internacional, ávida por um retorno às práticas do *laissez-faire* (MATTOS, 2001).

Os Acordos de Bretton Woods possibilitariam duas interpretações acerca dos interesses envolvidos na conferência. De um lado, seria mais um capítulo da consolidação do império estadunidense, no intuito de dotar os Estados Unidos de instrumentos de dominação econômica mais adequados aos novos tempos, em comparação com aqueles empregados pelos antigos impérios europeus. No lado oposto, a conferência seria uma iniciativa movida por propósitos superiores dos países aliados, objetivando uma organização coletiva das relações econômicas internacionais para promover uma prosperidade global (CARVALHO, 2004). Os norte-americanos, em sua posição de centro de poder mundial do pós-guerra, não visavam restringir seus excedentes comerciais com o resto mundo, pelo contrário, planejavam uma ordem econômica na qual o dólar seria a moeda internacional e os Estados Unidos exportadores de bens e capital para Europa e Japão em troca de investimento direto e patrocínio político, ou seja, a hegemonia americana teria por base o financiamento dos

centros capitalistas estrangeiros como contrapartida a seus superávits comerciais (VAROUFAKIS, 2016).

O objetivo dos Estados Unidos em Bretton Woods não fora o de promover uma ordem econômica puramente liberal, e sim um liberalismo enraizado, baseado no encorajamento a práticas econômicas restritivas necessárias para a defesa da autonomia política do novo estado intervencionista de bem-estar. Sob a liderança estadunidense, os negociadores de Bretton Woods se opuseram de forma explícita ao retorno a ordem financeira internacional liberal dos anos 1920. Assim, se construiu uma ordem financeira não-liberal, com apoio às medidas de controle de capitais. O intuito de Bretton Woods, conforme colocado na conferência por Morgenthau, Secretário do Tesouro norte-americano, seria afastar a usura dos emprestadores do mundo das finanças internacionais. Os países industrializados estavam comprometidos como a ordem financeira internacional restritiva acordada, aplicando vastos controles de capitais nos anos 1940 e 1950. Em particular, os Estados Unidos não lançaram mão dos controles de capitais, porém os aceitavam e incentivam sua aplicação mundo afora (HELLEINER, 1994).

Embora seja amplamente reconhecido e difundido que apenas os Planos Keynes e White, representando os interesses de Reino Unido e Estados Unidos respectivamente, estavam em voga na conferência de Bretton Woods, havia uma terceira proposta. Esta última, de fato não foi apresentada na conferência, porém estava em discussão nos círculos monetário, financeiro e governamental nos antecedentes da reunião, desde o início dos anos 1940, tal como as ideias de Keynes e White. O plano Williams, ou proposta das reservas-chave, foi formulado por John Williams, vice-presidente do *Federal Reserve Bank* de Nova Iorque e professor de Harvard. A proposta Williams defenderia fundamentalmente a visão e os interesses da elite financeira internacional no ordenamento monetário e financeiro internacional do pós-guerra, logo, atenderia principalmente as demandas de Wall Street.

Para Williams, as propostas de reforma do sistema monetário internacional estariam relegando um tema fundamental, a necessidade de ajustamento frente aos distúrbios internacionais. Os ajustes seriam necessários para evitar a transferência de seu custo aos demais países, encarando como formas ideais de ajustamento políticas deflacionárias, que não afetariam o resto mundo e a própria economia doméstica, caso houvesse flexibilidade de preços. Segundo Williams, os controles cambiais não seriam

eficazes, apenas controles sobre o fluxo de *hot money* talvez fossem frutíferos. Considerando que a maior parte do comércio internacional era realizada em divisas-chave, dólar e libra, caberia aos Estados Unidos focar sua atenção na estabilidade cambial entre as moedas, para então posteriormente estabilizar outras taxas de câmbio relevantes, sendo os fluxos de capitais indispensáveis para a tarefa em questão. O plano Williams foi muito bem recebido pela comunidade financeira, em especial a nova-iorquina, posto um sistema tendo como centro a cooperação entre britânicos e americanos, a abolição de controles cambiais e uma pressão para flexibilização de preços seria plenamente compatível com os interesses da elite financeira americana (SCANDIUCCI FILHO, 2000).

De acordo com Helleiner (1994), a proposta de comunidade financeira de Nova Iorque seria um sistema baseado na completa liberalização dos movimentos de capitais. O controle de capitais se faria necessário no período de transição, antes da obtenção da estabilidade interna e externa, para auxiliar na prevenção dos fluxos especulativos que ameaçariam a estabilidade comercial e cambial. Para minimizar os efeitos desse período transitórios, o plano Williams das divisas-chave deveria ser implementado. Conforme Williams, a forma mais rápida de gerar estabilidade econômica mundial seria através da restauração da conversibilidade das duas moedas internacionais mais relevantes, dólar e libra. Os Estados Unidos deveriam remover todos os controles internacionais sob a utilização do dólar, além de fazer um grande empréstimo ao Reino Unido no intuito de encorajá-los proceder similarmente com a libra. A adoção de controle de capitais pelos norte-americanos os inviabilizaria de assumir uma posição de liderança no plano das divisas-chave, sendo imperativo a eliminação de todos os tipos de controle de capitais, tanto de curto prazo quanto de longo prazo, para que o dólar pudesse prover uma âncora confiável para as moedas do resto do mundo.

Conforme Bordo (1993), o plano White teria como foco a estabilidade das taxas de câmbio. Foi proposta a criação do Fundo de Estabilização das Nações Unidas, onde cada país membro contribuiria com quotas em ouro e em sua moeda doméstica, sendo a quantia total de US\$ 5 bilhões. As nações deficitárias poderiam sacar recursos do Fundo com a venda de sua própria divisa a outro membro, aumentando seus saldos e reduzindo o do país comprado da divisa. Cada país membro definiria sua paridade cambial em termos de *unitas*, uma nova unidade de conta internacional valorada em US\$ 10 ouro. As paridades cambiais deveriam ser mantidas obrigatoriamente, exceto em casos de

desequilíbrio fundamental de balanço de pagamentos, sendo possível ajustar a taxa de câmbio em até 10% após consulta ao Fundo, necessitando da aprovação de três-terços dos membros para alterações superiores. Caberiam penalidades às nações devedoras que excedessem suas quotas, tais como a sugestão pelo Fundo de políticas domésticas de ajuste apropriadas, havendo pouca pressão em relação às nações credoras. Foi adotada uma cláusula de moeda escassa, permitindo ao Fundo recomendar o racionamento em seu uso por controles cambiais.

O Plano White seria um plano altamente cooperativo no intuito de propiciar o equilíbrio dos pagamentos internacionais, tendo como chave a necessidade de acabar com os movimentos de capitais de curto prazo. Assim, não havia espaço para os fluxos privados de capital em seu plano, o que seria extraordinário considerando que o mecanismo de ajuste vislumbrado por White teria algumas semelhanças com o padrão-ouro. Entretanto, o padrão-ouro tinha como parte fundamental de seu processo de ajuste justamente os fluxos privados de capital de curto prazo que White considerava prejudiciais. O plano considerava possível a operação de uma espécie de padrão-ouro nacionalizado, onde os países passassem por partes do mecanismo de ajuste sem serem afetados ou assistidos pelos fluxos de capitais de curto prazo internacional (CECCO, 1979).

Segundo Bordo (1993), o plano Keynes foi desenhado para encorajar a expansão do comércio internacional a partir de uma generosa provisão de liquidez internacional, como também para proteger as economias domésticas dos choques externos via um amortecedor de reservas internacionais. A essência do plano passava pela criação de um banco central supranacional, a Câmara de Compensações Internacionais (ICU), responsável pela emissão da moeda internacional, o *bancor*, que teria seu valor nominal fixo em ouro e paridade com todas as divisas nacionais. Cada país membro poderia manter conta na ICU para liquidar saldos com outros membros em *bancor*, cabendo aos países superavitários receber juros por seus balanços positivos e aos deficitários liquidar os saldos negativos via obtenção de saques a descoberto passíveis de cobrança de juros que seriam transferidos como crédito aos países superavitários, além de cada nação receber uma quota determinante do limite de recursos que poderia obter. O plano proveria generosa liquidez, entre US\$ 25 e US\$ 30 bilhões, imporia vasta regulação sob a administração dos balanços de países credores e devedores e colocaria controle permanente sobre movimentação de capitais para prevenir a especulação

desestabilizadora contra as paridades fixas. As penalidades aplicadas aos devedores passariam por desvalorização cambial e imposição de controles de capitais, ao passo que os credores sofreriam ampliação do crédito interno, apreciação cambial, redução de tarifas e extensão dos empréstimos de desenvolvimento internacionais. O peso do ajustamento seria maior para os países credores em função da ausência de limites na quantia de *bancor* que poderiam acumular, enquanto que os devedores seriam limitados pelas respectivas quotas.

O plano Keynes representava a visão do Reino Unido acerca da nova ordem mundial. O plano visava à reconstrução do sistema monetário internacional, não atribuindo função alguma aos movimentos de capital de curto prazo. Keynes propôs a distinção entre fluxos de capital virtuosos e viciosos, além de controle de capitais quando necessário. Deveria haver um controle nas duas pontas, como um favor das nações superavitárias para com as deficitárias, visto que os efeitos do ajuste externo seriam mais penosos sobre estas. Os controles de capitais deveriam ser uma característica permanente do sistema do pós-guerra, devendo ser exercidos tanto nos países superavitários quanto nos deficitários, uma vez que seria mais difícil operar unilateralmente nos países que não poderiam se dar ao luxo de dispensar os capitais externos. Contudo, era do conhecimento de Keynes que os países deficitários consideravam os capitais externos como bem-vindos e relutariam em restringi-los (CECCO, 1979).

Ambos os planos apresentados na conferência defendiam a criação de uma unidade monetária internacional, independentemente de qualquer nação. A proposta de Keynes envolvia a emissão de ouro bancário como unidade central de reserva, o *bancor*; a proposta White seria parecida, porém a unidade básica seria o *unitas*. Contudo, a oposição do Congresso norte-americano às propostas terminou por prevalecer, de modo que os acordos reestabeleceram o padrão-ouro de divisas e definindo o dólar como moeda internacional de reserva (TEIXEIRA, 1983). O fortalecimento da hegemonia internacional estadunidense no pós-guerra e os interesses da elite financeira internacional representados dentro do Congresso norte-americano foram decisivos para a implementação de apenas partes dos planos iniciais de Keynes e de White em relação aos resultados finais de Bretton Woods. Mesmo sendo os planos adotados parcialmente, o plano White teve mais êxito no acordo final, em detrimento da proposta de Keynes, sobretudo na questão dos ônus assumidos pelas nações deficitárias. De modo que o

predomínio das recomendações de White era um reflexo da hegemonia americana, pois terminadas as reuniões na conferência, o FMI nascia cerceado pelo *Federal Reserve* e com uma provisão de recursos vastamente inferior a aquela sugerida por Keynes no começo das negociações (MATTOS, 2001).

Para Mazzucchelli (2013), ambas as propostas Keynes e White tinham por objetivo desenhar a ordem monetária internacional, eliminando os ajustes deflacionários ou as desvalorizações competitivas como método de correção dos desequilíbrios produzidos por déficits no balanço de pagamentos, conforme ocorrera nos anos 1930. Divergências à parte, Keynes e White vislumbravam a construção de instituições supranacionais destinadas a garantir a estabilidade cambial e o provimento de liquidez, visando à ampliação do comércio internacional. Ambos os proponentes defendiam o controle dos fluxos de capitais de curto prazo para evitar movimentos especulativos que acabam por desestabilizar as contas externas e produzir instabilidade das taxas de câmbio tal como acontecido nos anos 1920 e 1930. O resultado prático foi a consagração do dólar como moeda universal, conferindo ao banco central dos Estados Unidos, o *Federal Reserve*, a tarefa de prover a liquidez do sistema monetário internacional.

Os planos White e Keynes divergiam principalmente em relação às obrigações impostas aos países credores, na flexibilidade da taxa de câmbio e na mobilidade de capital permitida. White vislumbrava um mundo livre de controles e de paridades cambiais fixadas por uma instituição internacional com poder de veto à modificação nas cotações. Por sua vez, Keynes defendia a liberdade das nações em alterar suas taxas de câmbio e de aplicar restrições comerciais e cambiais visando conciliar políticas de pleno emprego com o balanço de pagamentos. A prevenção à utilização de políticas deflacionárias pelos países, forçando os demais a importar desemprego, seria feita pelo ICU keynesiano, através do extensivo financiamento dos balanços de pagamentos, sujeitos a condicionantes crescentes e taxas de juros punitivas, e ampla flexibilidade cambial. Nesse esquema, caso os Estados Unidos incorressem em superávits persistentes no balanço de pagamentos, tal como nos anos 1930, seriam obrigados a financiar direitos de saques do resto do mundo na monta de US\$ 23 bilhões. Entretanto, o Congresso americano se opôs à proposta de Keynes, declarando que não assinaria um cheque em branco. No plano White, os direitos de saque foram limitados à quantia de US\$ 5 bilhões, de modo que as obrigações estadunidenses foram calculadas em US\$ 2

bilhões. A Declaração Conjunta e os Artigos do Acordo, resultado prático de Bretton Woods, refletiam a assimetria no poder de barganha de britânicos e norte-americanos, fixando as quotas em US\$ 8 bilhões e as obrigações americanas em US\$ 2,75 bilhões, estando mais próxima da proposta de White em relação à de Keynes (EICHENGREEN, 2008).

Conforme Bordo (1993), os Artigos do Acordo incorporaram elementos de ambos os planos Keynes e White, contudo os interesses norte-americanos prevaleceram. Os objetivos do Fundo seriam promover a cooperação monetária internacional, facilitar a manutenção de pleno emprego e crescimento acelerado, manter as taxas de câmbio estáveis e evitar as desvalorizações competitivas, prover um sistema de pagamentos multilateral e eliminar restrições cambiais, disponibilizar recursos para equilibrar os balanços de pagamentos sem impor medidas drásticas e reduzir a duração e tamanho dos desequilíbrios nos balanços de pagamentos. De acordo com Cecco (1979), a descaracterização do plano White se deu em meio ao aumento do poderoso *lobby* dos democratas sulistas, os *dixiecrats*, no Congresso dos Estados Unidos, que pressionaram para um retorno ao *laissez-faire* econômico tanto domesticamente quanto internacionalmente. Para pôr sua obra em funcionamento, White modificou substancialmente seu Fundo, agora o FMI, praticamente irreconhecível frente à proposta original. Segundo Carvalho (2004), a proposta americana foi seguida por motivos óbvios, criando um fundo de estabilização com o nome de FMI, cujo estatuto englobava a proibição do financiamento de desequilíbrio no balanço de pagamentos produzidos por problemas na conta capital, recomendando aos países que passassem por tal situação a aplicação de controles de capitais.

O fim da Segunda Guerra Mundial em 1945, após os Acordos de Bretton Woods, colocava a reconstrução da Europa como a questão fundamental no imediato pós-guerra. A posição privilegiada dos Estados Unidos, hegemônicos politicamente e economicamente, além da ausência de perdas físicas, tendo elevado sua capacidade produtiva durante o conflito, os tornava o parceiro essencial na tarefa de reconstrução. Somente os estadunidenses poderiam ofertar os recursos necessários à hercúlea tarefa da reconstrução, pois possuíam recursos financeiros e produção interna mais que o suficiente para auxiliar os europeus. Contudo, nem mesmo as doações norte-americanas e o direcionamento de suas empresas multinacionais para operar no continente destruído

foram capazes de atender à gigantesca demanda europeia. Além das dívidas de guerra, os países europeus não tinham dólares na magnitude exigida para sua reconstrução.

Ao final da guerra, os americanos detinham dois-terços da oferta de ouro mundial em função da desvalorização do dólar em 1934 e da fuga de capitais europeia nos anos 1930, propiciando uma avalanche de ouro nos Estados Unidos. Durante a conflagração, a entrada de ouro se manteve devido ao financiamento dos gastos dos Aliados. Logo, ao término do conflito, as reservas de ouro e dólares da Europa e Japão estavam exauridas, com os europeus incorrendo em um massivo déficit em conta corrente resultante da demanda por importações essenciais e da reduzida capacidade de exportação das indústrias, ao passo que os estadunidenses seriam a única nação industrial operando a plena capacidade e capaz de ofertar as importações necessárias, expandindo seu superávit em conta corrente. A escassez de dólares foi agravada pela taxa de câmbio sobrevalorizada fixada pelos países industrializados europeus ao final de 1946, posto que o FMI pressionou seus membros para a determinação das paridades o quanto antes. Para a instituição, o déficit no balanço de pagamentos de muitos países seria reflexo da incapacidade estrutural das indústrias exportadoras e não decorrente de falta de competitividade. Grande parte das nações adotou a paridade com o dólar aos níveis pré-guerra, acreditando que a inflação durante e após a guerra não havia comprometido sua posição competitiva em relação aos norte-americanos (BORDO, 1993).

Para Helleiner (1994), após a garantia da ratificação de Bretton Woods, a política externa norte-americana começa a se afastar da institucionalidade do acordo com a posse de Truman em 1945. A nova administração estava fortemente influenciada pelo pensamento de Wall Street, fazendo os gestores da política econômica olharem carinhosamente o plano das divisas-chave apresentado por Williams, passando a pressionar o Reino Unido para restaurar a convertibilidade entre o dólar e a libra. Em julho de 1945, os estadunidenses cortam a ajuda ao britânico e oferecem um significativo empréstimo caso estes restaurassem a conversibilidade da conta corrente dentro de 18 meses, empréstimo este aceito pelo governo britânico, que passava por grave crise financeira, após recomendação expressa de Keynes. Os banqueiros nova-iorquinos também encorajaram adoção de políticas econômicas domésticas ortodoxas na Europa Ocidental visando acelerar o retorno da conversibilidade nas demais moedas.

A decisão de retornar à conversibilidade dólar-libra em 1947 partiu dos estadunidenses, a despeito da vontade britânica. Para que isto fosse possível, os Estados Unidos fizeram um empréstimo de US\$ 3,75 bilhões ao Reino Unido em 1946 com a condição que estes últimos restaurassem a conversibilidade do câmbio dentro de um ano. Dada a situação econômica britânica, não havia margem para a rejeição do condicionante, de modo que a conversibilidade foi restaurada em 15 de julho de 1947 a paridade de US\$/£ 4,03. Contudo, em apenas seis semanas a conversibilidade se mostrou desastrosa, implicando em uma imensa perda de reservas por parte do Reino Unido, praticamente exaurindo suas divisas. Com esse cenário, a conversibilidade da libra foi suspensa em 20 de agosto de 1947, com o consentimento norte-americano, em função da evaporação das reservas britânica, que deveriam durar até o final da década segundo o acordo do empréstimo, em questão de semanas (EICHENGREEN, 2008).

A crise da libra e dos balanços de pagamentos europeus de 1947 seria resultante de dois fatores, do colapso da produção industrial por toda Europa Ocidental decorrente da desarticulação econômica causada pela guerra e pelo rigoroso inverno de 1946-1947, como também pela fuga de capitais europeus em direção aos Estados Unidos em função da instabilidade política e econômica europeia, causando enormes dificuldades aos balanços de pagamento dos países (HELLEINER, 1994). A escassez de dólares seria produto da indefinição na transição do imediato pós-guerra, fazendo com que muitos países adotassem práticas bilaterais no comércio internacional, como medidas e quotas de importação e de exportação definidas entre parceiros como mecanismo de defesa contra o cenário de baixa liquidez monetária (MATTOS, 2001).

O ano de 1947 marca uma inflexão completa na política externa estadunidense, iniciada pelo Longo Telegrama de Kennan em fevereiro de 1946 e consolidada pela proclamação da Doutrina Truman em março e anúncio do Plano Marshall em junho de 1947. Estava declarada a Guerra Fria, cujo terreno já vinha sendo preparado desde as conferências internacionais durante a Segunda Guerra Mundial, em especial as de Yalta e Potsdam. A partir de então, os Estados Unidos, que deixaram a recuperação europeia ao encargo das multinacionais norte-americanas, das instituições de Bretton Woods e de doações americanas de bens, assumem a tarefa de reconstrução e fortalecimento da Europa Ocidental, e posteriormente do Japão, como uma política de Estado, não poupando esforços para alcançar tal objetivo. Esta guinada de 180° na política externa estadunidense só pode ser entendida dentro do esquema da Guerra da Fria, da disputa

ideológica entre os meios de produção capitalista e socialista por zonas de influência, capitaneados pelos Estados Unidos e União Soviética respectivamente. Os problemas econômicos europeus em voga até 1947, marcadamente a escassez de dólares e os déficits de balanço de pagamentos, só passam a ser considerados questões-chave pelos norte-americanos no bojo da Guerra Fria. Sendo o Plano Marshall a solução, ou ao menos a minoração, aos problemas econômicos europeus até então.

O cenário internacional do imediato pós-guerra era caracterizado por um sentimento pessimista e latente de escassez de dólares. Entretanto, é justamente nesta conjuntura adversa que se origina um gigantesco estímulo ao crescimento da economia global, fora dos mecanismos e instituições de Bretton Woods, o Plano Marshall, cuja elaboração e implementação só podem ser compreendidas a partir da geopolítica da Guerra Fria. O contexto de elevado crescimento econômico dos países comunistas, somado à ascensão política de partidos e movimentos sociais de esquerda na Europa e nos Estados Unidos, em menor proporção, e a simpatia para com a União Soviética em parcela significativa da população das nações aliadas devido a performance soviética na grande guerra, contribuíram na criação de um clima político para a aprovação de um enorme auxílio financeiro à reconstrução europeia ocidental pelo Congresso estadunidense (MATTOS, 2001).

De acordo com Bordo (1993), o Plano Marshall, a União Europeia de Pagamentos (UEP), o declínio da libra, a redução do prestígio do FMI e a ascensão do dólar como moeda internacional foram desdobramentos fundamentais para a recuperação da Europa, destacando principalmente o plano. O Plano Marshall destinou aproximadamente US\$ 13 bilhões aos europeus ocidentais entre 1948 e 1952, no intuito de auxiliar na expansão das economias europeias, restaurar a capacidade exportadora dos países e preservar sua estabilidade política via estabilidade econômica, sendo tais objetivos seguidos pelo alívio no peso do financiamento dos balanços de pagamentos europeus. Conforme Eichengreen (2008), os americanos instruíram aos europeus realizar a divisão dos recursos entre eles, sendo o critério escolhido os déficits externos em dólar. O montante de recursos provido pelos Estados Unidos deveria ser suficiente para, em um horizonte de quatro anos, financiar os déficits em dólar europeus, completar a reconstrução do continente e preparar as bases para a conversibilidade. Segundo Eichengreen (1995), o Plano Marshall foi uma forma de alavancagem estadunidense visando promover liberalização e estabilização em parte dos governos

européus, além de encorajar a aderência destes ao regime de Bretton Woods. Para Helleiner (1994), o plano foi importante não só para estabelecer um novo mecanismo de manejo dos movimentos de capitais especulativos, como também um meio de manutenção da pressão norte-americana para modificações políticas na Europa Ocidental.

Van der Wee (1987) e Block (1977) colocam que o Plano Marshall, efetivado em 1948, reverteu os déficits de balanço de pagamentos europeus no imediato pós-guerra, além de prover recursos para a superação da carência de bens de capital, alimentos e matérias primas via importações originadas dos Estados Unidos. Na visão de Mattos (2001), o plano representou uma gigantesca injeção de liquidez nos países europeus ocidentais, sendo responsável por estimular uma forte recuperação da produção, da renda e do emprego, em conjunto com as desvalorizações das moedas europeias em relação ao dólar em 1949. Conforme Moffitt (1984), as desvalorizações das moedas europeias em termos de dólar ocorridas em 1949, fora dos acordos de Bretton Woods, geraram um novo impulso às economias do continente, sendo acordadas com os estadunidenses no intuito de multiplicar os efeitos macroeconômicos do Plano Marshall. Block (1977) reforça que a concordância americana na questão das desvalorizações tinha a finalidade de evitar o retorno dos problemas enfrentados pelos europeus entre 1946 e 1947 ao final do plano. Dado o nível de produção na Europa em 1949, era razoável supor que a desvalorização em massa das divisas europeias teria efeitos benéficos sobre a produção, as exportações e o balanço de pagamentos, assentando as bases para a multilateralização do comércio internacional.

Contudo, a esperança de que o comércio internacional em dólares se equilibraria foi erodida pela recessão dos Estados Unidos de 1948-1949, que reduziu a demanda estadunidense por bens europeus, ampliando os déficits das nações europeias em dólar. Ainda que a recessão fosse passageira para os americanos, não se pode dizer o mesmo sobre seus efeitos sobre as reservas da Europa. Portanto, o que os norte-americanos haviam concedido com o Plano Marshall foi tomado pela recessão doméstica de 1948-1949, produzindo um ímpeto instantâneo para as desvalorizações das moedas europeias em 1949. A drenagem de dólares e ouro do Reino Unido entre julho e meados de setembro de 1949 ultrapassou os US\$ 300 milhões, mesmo com severos controles impostos pelos britânicos sobre a conversão dos saldos em libra para a moeda estadunidense (EICHENGREEN, 2008). Em 18 de setembro de 1949, os britânicos

desvalorizam a libra em 30% no intuito de desencorajar a especulação contra a moeda, movimento seguido por mais 25 países. As autoridades britânicas agiram com base na elasticidade pessimista característica do Tesouro, sem fornecer argumentos de conta corrente para a desvalorização da libra (CECCO, 1979).

Conforme Scandiucci Filho (2000), o Plano Marshall marcava a disposição dos Estados Unidos em facilitar a transição para o sistema de pagamentos multilateral acordado em Bretton Woods, de modo que os recursos do plano deveriam ser alocados visando eliminar os entraves à conversibilidade das moedas via a integração da Europa. Nesse sentido, em agosto de 1947 o Comitê para a Cooperação Econômica Europeia (CCEE) apresenta uma proposta para a multilateralização dos créditos bilaterais europeus ocidentais. Em novembro de 1947 é assinado o Primeiro Acordo de Compensação Monetária Multilateral (PACMM), que cancelava as dívidas bilaterais através de créditos com uma terceira nação também signatária. O Esquema Intra-Europeu de Pagamentos e Compensação (EIPC) é assinado em outubro de 1948, também propondo o cancelamento de débitos e créditos triangulares entre os membros.

A UEP é criada em janeiro de 1950 no intuito de regular as transações europeias, com a função de delimitar o ponto a partir do qual os pagamentos seriam efetuados em ouro, ou divisa forte, ponto este que deveria ser estabelecido em níveis baixos para desestimular todos os tipos de déficits. O sistema de pagamentos multilateral, mesmo que restrito à Europa, melhoraria a alocação de recursos e elevaria a competitividade europeia ocidental como um todo. A UEP exerceria pressão em seus membros, inclusive os superavitários, para equilibrar as transações intraeuropeias, ainda assim, suas vantagens e a perspectiva de liberalização comercial eram imensas. O Reino Unido foi o principal opositor da UEP, pois temia que seus membros compensassem débitos com os britânicos por meio de saldos em libra passados e que a instituição concedesse aos membros o direito de efetuar pagamentos com reservas em libra originadas de transações com não-membros. Consideradas as demandas britânicas, o acordo final da UEP é assinado em setembro de 1950, com efeito retroativo a julho (SCANDIUCCI FILHO, 2000).

### I.3 – Expectativas e alinhamento

O governo Dutra estava inserido em um contexto ímpar da história global, o imediato pós-Segunda Guerra Mundial, a reorganização da economia mundial a partir dos Acordos de Bretton Woods e o princípio do conflito ideológico entre as potências hegemônicas do pós-guerra, Estados Unidos e União Soviética, a chamada Guerra Fria. Neste cenário de reconstrução da Europa devastada física, social e economicamente pelo conflito e de disputa entre os modos de produção capitalista e socialista por zonas de influência no planeta, o Brasil pleiteava uma posição de relevância internacional junto ao mundo ocidental, em especial aos estadunidenses, devido à sua atuação durante a grande guerra e nutria grandes expectativas de ser recompensado por tal envolvimento.

O período do imediato pós-guerra foi marcado por muitas contradições e mudanças. Do ponto de vista político, em vários países da América Latina foram instalados regimes formalmente democráticos, muitas vezes em substituição a governos autoritários que estavam vigentes desde os anos 30. Foi o caso do Brasil, com a deposição de Vargas, em outubro de 1945, pelos mesmos militares que haviam sustentado o Estado Novo, seguido de eleição de Dutra, em dezembro, junto com um Congresso Constituinte que seria encarregado de formular a nova Constituição Federal, de 1946. Os ventos democráticos em direção aos países latino-americanos, porém, eram contraditórios, pois, ao mesmo tempo em que se abriam espaços para a deposição de regimes autoritários e ao mesmo tempo em que forças democráticas, lideradas por sindicatos, movimentos sociais e estudantes, além, de, em alguns casos, grupos empresariais e também certos estamentos de classe média, a ascensão de partidos comunistas contaram com a oposição explícita ou pelo menos velada dos Estados Unidos.

Da mesma forma, não eram tolerados pelos estadunidenses governos que, embora não fossem de fato comunistas, abriram espaço para a participação dos mesmos. Foi nesse contexto de impulso à democratização que apareceram as demandas por intensificação da industrialização. A própria mudança ocorrida na organização do sistema financeiro internacional promoveu uma ampliação do raio de manobra para a elaboração de políticas industriais, das quais se beneficiaram especialmente e os países grandes do continente, os quais já tinham alguma infraestrutura industrial desde os anos 30, como foi o caso do Brasil. Por outro lado, uma vez que os Estados Unidos pouco se

preocupavam, de fato, com uma eventual “ameaça” soviética na América Latina ou, genericamente dito, por eles, de uma “ameaça” comunista, não houve programas de financiamento sustentados pelos norte-americanos, como os adotados na Europa ou no Japão, o que poderia ter dado impulsos adicionais aos processos de industrialização em curso nos países latino-americanos.

A expectativa de auxílio por parte dos norte-americanos teria vários motivos. Uma das origens dessa esperança remonta à Segunda Guerra Mundial, onde a participação brasileira haveria conferido uma situação de proeminência política, econômica e militar para com os norte-americanos, de modo que seria tida como certa a continuação do financiamento do processo de industrialização no pós-guerra com auxílio americano (BASTOS, 2001). A expectativa de auxílio estadunidense no financiamento do desenvolvimento brasileiro foi criada pelo governo dos Estados Unidos ao formar o bloco de alianças continental em função da grande guerra (BASTOS, 2003b). Outra fonte dessa expectativa data de junho de 1941, quando o então secretário de Estado americano Berle Jr. expôs em discurso a declaração oficial de intenções visando à cooperação econômica interamericana. Em agosto de 1943, o então ministro da Guerra, Dutra, recebeu instruções do chanceler Aranha de que a melhor forma de defender os interesses nacionais seria a manutenção da preeminência política, econômica e militar adquirida junto aos Estados Unidos antes de viajar a Washington para discutir planos para a Força Expedicionária Brasileira (FEB). Aranha também acreditava firmemente que o projeto varguista de industrialização continuaria a ser financiado por meio de ajuda americana no pós-guerra (BASTOS, 2011).

De acordo com Saretta (1998), as autoridades brasileiras criaram expectativas fortes em relação à veloz normalização da economia mundial e a preferência estadunidense pelo país ao direcionar seus investimentos no pós-guerra. A raiz desta expectativa era a participação brasileira na Segunda Guerra Mundial, com o envio de tropas para combater na Europa e pelo esforço de guerra nacional ao fornecer produtos importantes e matérias-primas com preços controlados por contratos específicos. Segundo Saretta (1999) e Saretta (2002a), a política externa de Dutra tinha como base a expectativa de que os Estados Unidos praticariam uma colaboração especial com o país em relação ao desenvolvimento, uma vez que o Brasil era o principal aliado político e parceiro comercial sul-americano dos estadunidenses. Conforme Saretta (2002b), a expectativa de ajuda americana não vinha somente da participação da FEB na guerra,

como também de acordos bilaterais de exclusividade firmados com os norte-americanos no fornecimento de materiais estratégicos, marcadamente minerais, em 1941, reforçados em 1942, cuja venda era feita a preços estáveis como meio de cooperação ao esforço de guerra, o que viria a gerar descontentamento e reclamação por compensações especiais ao fim da guerra como decorrência da deterioração dos termos de troca em relação aos produtos primários.

Reforçando a ideia das expectativas brasileiras advirem da participação do país na guerra e na tentativa de defesa continental no pós-guerra, Fragomeni (1997) defende a primeira linha, de que a posição de aliado especial do Brasil em relação aos Estados Unidos vinha do fato do país ter sido a única nação latino-americana a enviar tropas à Itália para lutar ao lado dos Aliados na Segunda Guerra Mundial, o que também evidenciaria a supremacia brasileira na América do Sul. A aliança com os norte-americanos seria reforçada com centralidade dada à defesa do mundo ocidental contra a ameaça comunista pela política externa brasileira. Ao passo que Hirst (2011) destaca o segundo ponto, que o governo Dutra tinha expectativa de que as relações com os estadunidenses manteriam o mesmo contorno assumido durante a guerra, o que acabou sendo fundamental para os interesses americanos na montagem do sistema de defesa interamericano do pós-guerra. Uma terceira abordagem apresentada por Figueiredo Filho (2005) assume que o Brasil, ao nutrir grandes expectativas de auxílio norte-americano para financiar seu desenvolvimento, mantinha uma postura bem comportada diante do Fundo Monetário Internacional (FMI) e do Eximbank, o que era visto como fundamental para o recebimento de qualquer auxílio uma vez que a proximidade com o FMI concederia ao país um selo de qualidade que aumentaria as chances de ajuda externa.

O Brasil teria expectativa de cooperação dos Estados Unidos no pós-guerra em nível mais elevado que os demais países latino-americanos, sobretudo após a deposição de Vargas em outubro de 1945, uma vez que o país seria o mais fiel aliado das iniciativas políticas estadunidenses, com lealdade superior a México e Argentina. Outra base para a expectativa brasileira frente à ajuda americana foi a colaboração no esforço de guerra, que teria sido bem maior que a cessão de bases aéreas e navais do país, passando pelo suprimento de matérias-primas e insumos estratégicos que teria garantido uma estabilidade nos preços durante a guerra, além do envio de tropas para auxiliar na expulsão das tropas alemãs da Itália em 1944. Desde 1943 o Brasil participara das

discussões acerca da criação de instituições internacionais para o ambiente do pós-guerra, tomando sempre a posição norte-americana sem discriminação, tal como nas conferências continentais. A partir da instauração de um governo democrático com as eleições de dezembro de 1945 e a promulgação de uma Constituição liberal em 1946, parecia inevitável o estreitamento das relações com os Estados Unidos. Nesse contexto democrático-liberal, a maior parte das elites civis e militares considerava que o Brasil estaria vivendo uma nova fase no relacionamento especial com os estadunidenses, de modo que o país seria um parceiro privilegiado na América Latina na construção de uma ordem internacional sob a hegemonia econômica, militar e política do capitalismo norte-americano (MALAN, 2007).

O governo Dutra acreditava na ligação especial do país com o mundo ocidental e pregava que a melhor saída para o enfrentamento de uma nova guerra mundial era um alinhamento estreito à política externa americana. A reivindicação principal do Brasil era ser consultado pelos norte-americanos antes dos eventos se converterem em crise, no intuito de que o país não fosse surpreendido em assuntos importantes. O alinhamento aos estadunidenses conferiria ao país vantagens especiais, como uma posição militar única na América do Sul, e o poder político advindo de tal posição, e uma participação efetiva nas conversas sobre a paz e a nova ordem internacional do pós-guerra. A política externa brasileira enfatizava a amizade e colaboração com todas as nações do continente e com todas as nações democráticas visando à consolidação da paz mundial, ou seja, seguiria a política externa dos Estados Unidos. O alinhamento da administração Dutra não seria um instrumento de política externa, e sim seu objetivo, tanto em termos multilaterais quanto bilaterais. O Itamaraty, responsável pela formulação e orientação da política externa nacional, estava sob influência liberal e preocupações jurídicas, assumindo sempre uma posição favorável aos americanos e britânicos em questões internacionais. O Brasil, na posição de aliado especial estadunidense, apoiava as iniciativas multilaterais, embora voltasse seus esforços em relação bilaterais com estes (MOURA, 1990, 2012).

As expectativas alimentadas pelo Brasil no tocante à ajuda estadunidense no financiamento do desenvolvimento do país seriam otimistas em excesso, principalmente ao não ter plena compreensão do contexto que estaria inserido. As tarefas de reconstrução europeia e o combate ao comunismo direcionavam a atuação da política externa norte-americana para Europa e Ásia, uma vez que o continente americano seria

uma zona de influência dos Estados Unidos que a União Soviética não poderia ameaçar. Assim, é evidente que o tratamento dado às nações europeias e asiáticas seria diferenciado em relação às latino-americanas, em especial ao Brasil, que se julgava em pé de igualdade com os europeus. O fato dos gestores da política externa brasileira não terem em mente esse novo ambiente geopolítico mundial certamente foi responsável pela formação de expectativas extremamente otimistas frente às reais intenções americanas de ajuda econômica e sua paulatina frustração, decorrente do desenvolvimento de uma mentalidade “colonizada” e atitude contemplativa em relação aos estadunidenses.

Para Lago (1982), as expectativas brasileiras quanto à ajuda americana no pós-guerra, decorrente do esforço de guerra do país junto aos Aliados, seriam imensas e desproporcionais ao real tamanho do financiamento e qualquer tipo de colaboração que os Estados Unidos estivessem dispostos a fornecer. A centralidade da política externa norte-americana dada à reconstrução europeia no imediato pós-guerra faria com que a América Latina não fosse alvo de auxílio, frustrando os planos do Brasil de liderar as nações latino-americanas a partir da ajuda americana. Mendes (2012) afirma que a administração Dutra começa sob a crença generalizada do auxílio financeiro dos Estados Unidos, que paulatinamente se transformava em decepção e frustração. Assim, o governo Dutra poderia ser caracterizado como conservador, liberal, contraditório e auto-alimentado por falsas expectativas de colaboração estadunidense. Verano (2012) defende que a política externa dos Estados Unidos no pós-guerra se direcionou para a reconstrução e contenção do comunismo na Europa e Ásia. Contudo, o Brasil ansiava por um programa semelhante ao Plano Marshall para o continente americano devido ao fato de que o continente também haveria sofrido as mazelas da guerra e necessitava de recursos financeiros.

Conforme Bethell e Roxborough (1994), no período de guerra os Estados Unidos forneceram assistência financeira e técnica à América Latina, principalmente no intuito de elevar a produção de matérias-primas estratégicas, como também promover o desenvolvimento industrial em alguns casos, como Brasil e México. Com o fim da conflagração mundial a maioria dos governos latino-americanos tinha a expectativa de que os estadunidenses continuariam, e até ampliariam, sua assistência, a partir provisão de capitais de longo prazo visando seu desenvolvimento. Entretanto, os norte-americanos declinaram repetidas vezes a organizar uma conferência interamericana para

discutir os problemas das nações latino-americanas, além de negar apoio à criação do Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), posteriormente fundado em 1959. A atenção americana estava voltada para a segurança e recuperação econômica da Europa Ocidental, resultando no Plano Marshall de junho de 1947. A exceção do programa de assistência técnica estabelecido em 1949, a América Latina foi praticamente a única área do mundo sem um programa de auxílio estadunidense até 1950. Para expor a disparidade no tratamento entre europeus e latino-americanos dado pelos Estados Unidos, ao passo que os primeiros receberam recursos da ordem de US\$ 19 bilhões entre 1945-1950, os últimos receberam apenas US\$ 400 milhões, parcela inferior a 2% do total do auxílio global americano e menor que as quantias destinadas à Bélgica e Luxemburgo individualmente.

A política externa norte-americana para a América Latina no pós-guerra teria como pilares a consolidação de uma frente antissoviética, eliminar os centros de propaganda antiamericanos e organizar politicamente a defesa continental. Dada a centralidade da defesa do continente, os esforços de coordenação interamericana teriam como foco a cooperação militar, destacando os acordos bilaterais acerca do fornecimento de armamento, envio de missões militares e treinamento para as forças armadas latino-americanas. Os objetivos desses acordos militares eram muitos, como a doutrinação das forças armadas da América Latina nas táticas e técnicas estadunidenses, a padronização dos equipamentos militares em relação aos americanos, a política de coleguismo entre as forças armadas norte-americana e latino-americana que facilitaria a entrada de tropas estadunidenses em caso de guerra e, por fim, a canalização dos interesses militares dos países latino-americanos em prol do interesse mútuo (MOURA, 1990).

No lado econômico, a administração Truman alterou a política norte-americana para a América Latina, recusando conceder empréstimos governamentais para o financiamento dos grandes projetos de desenvolvimento latino-americanos, ao passo defendia que o desenvolvimento da região dependeria da criação de condições favoráveis ao investimento estrangeiro nos setores mais produtivos, sobretudo na produção de matérias-primas. Os gestores da política externa dos Estados Unidos estavam cientes de que a balança comercial dos países da América Latina havia crescido bastante durante a guerra e que demandariam bens de consumo em maior escala após o conflito, e visavam garantir a exclusividade desses mercados para produtos

industrializados norte-americanos, sobrando pouco espaço para uma política de desenvolvimento industrial latino-americana. Assim, o governo de Washington passou a elaborar cada vez mais suas ideias de liberdade de ação para o capital estrangeiro, como a inclusão dos princípios liberais na Ata de Chapultepec, que defendia o tratamento igualitário entre o capital nacional e estrangeiro em todo o continente, como também o acesso igualitário de todas as nações ao comércio e matérias-primas do mundo (MOURA, 2012).

A presença dos Estados Unidos sentida pelos países latino-americanos no imediato pós-guerra era incontestável. Os estadunidenses haviam assumido o monopólio da influência no continente, sendo a única fonte de capitais, assistência técnica e militar e, sobretudo, seu principal mercado. Para se ter uma ideia do peso norte-americano no comércio regional, entre 1946 e 1948 o país forneceu cerca de 60% das importações latino-americanas e absorveu algo em torno de 50% das exportações latino-americanas. Nesse cenário, as elites da América Latina acreditavam gozar da nova dimensão que o continente americano assumia no mundo através da hegemonia global da potência capitalista. O então “bloco latino-americano” mostraria ao resto do mundo que o continente era uma zona de influência política americana inquestionável nas votações em assembleias da Organização das Nações Unidas. Devido a seu projeto de internacionalização da economia global, os Estados Unidos teriam somente conselhos a oferecer aos países latino-americanos no pós-guerra, dada o caráter global de suas políticas ao invés de apenas regional. Na conferência interamericana de Chapultepec em fevereiro e março de 1945 foram dados os primeiros conselhos às nações latino-americanas: eliminar restrições e controles cambiais e encorajar o fluxo de capitais privados. A ideia brasileira de se considerar um aliado especial dos estadunidenses foi posta à prova já em 1946, quando da solicitação de ajuda financeira ao governo norte-americano e ao Eximbank. A resposta americana foi clara, em primeiro lugar caberia ao Brasil procurar aumentar suas fontes internas de financiamento antes de pedir auxílio ao governo dos Estados Unidos. Segundo, o país deveria diferenciar os programas de reequipamento, que deveriam ser considerados como importações e custados com reservas internacionais, dos programas de desenvolvimento. Em terceiro lugar, o interlocutor dos programas de desenvolvimento não seria a administração estadunidense, e sim o Banco Mundial, a instituição multilateral criada para tal fim. Finalmente, a nação deve ter em mente que seu desenvolvimento passaria pela

capacidade de gerar um ambiente propício à entrada de capitais privados (MALAN, 2007).

O ponto chave para uma compreensão mais ampla acerca da posição diferenciada dos Estados Unidos para com a Europa e Ásia em relação à sua posição para com a América Latina é justamente o ambiente geopolítico internacional gerado pela Guerra Fria. Uma vez que a disputa ideológica por zonas de influência se dava nos continentes europeu e asiático, os norte-americanos direcionaram recursos públicos para a recuperação destas economias e garantir seu alinhamento ao bloco capitalista, leia-se Plano Marshall. Por seu turno, os países latino-americanos além não terem sido afetados pela guerra e por sua proximidade geográfica com os estadunidenses, não apresentavam possibilidade real de alinhamento ao bloco soviético, fazendo com que a forma de atuação dos estadunidenses frente a estes diferisse dos locais onde haveria a disputa ideológica com a União Soviética. Como a América Latina era uma zona de influência histórica dos norte-americanos, não haveria a necessidade de reforçar ainda mais tal influência, posto que o alinhamento latino-americano seria unilateral. Contudo as economias latino-americanas também necessitavam de auxílio, e solicitavam ajuda dos americanos, cuja resposta era basicamente que os primeiros deveriam estimular a entrada de capitais privados a partir da criação de um clima favorável a seu ingresso. Enquanto os norte-americanos direcionavam recursos públicos e privados às zonas de disputa ideológica com os soviéticos na Europa e Ásia, caberia à América Latina fomentar por contra própria a entrada de capitais privados através de perspectivas favoráveis de lucratividade.

Conforme Fragomeni (1997), com o fim da guerra a política externa americana para com a América Latina se modificou, uma vez que a dependência econômica latino-americana em relação ao mercado estadunidense havia crescido, tal como a influência norte-americana. Como os interesses fundamentais da potência capitalista estavam voltados à Europa e Ásia, coube aos latino-americanos apenas um papel secundário em relação à segurança continental. Aos olhos dos Estados Unidos a contribuição principal das nações latino-americanas, em caso de um conflito nuclear, seria o fornecimento de matérias-primas estratégicas. Na conferência interamericana de Chapultepec de 1945 foram tomadas duas decisões relevantes, uma relacionada à segurança continental e outra acerca da reorganização do Sistema Interamericano. Por insistência da delegação estadunidense, foi aprovada uma resolução chamada Assistência Recíproca e

Solidariedade Americana, estabelecendo a consulta para casos onde houvessem atos ou ameaça de agressão de qualquer nação contra o território, a soberania ou a independência de um Estado americano, resolução esta conhecida como “Ata de Chapultepec”. A Ata de Chapultepec foi o ponto de partida para um esquema de proteção contra a agressão entre países membros do próprio Sistema Interamericano, devendo ter validade apenas durante a guerra e ser substituída posteriormente por um tratado permanente, que viria a ser o TIAR (Tratado Interamericano de Assistência Recíproca) de 1947.

A Conferência de Chapultepec de 1945 pôs em pauta a necessidade de um programa de defesa hemisférica, através da aprovação da resolução chamada “Assistência Recíproca e Solidariedade Americana”, que tratava da defesa continental em relação a ameaças internas e externas, sendo os países do Eixo caracterizados como ameaça externa, posto que Estados Unidos e União Soviética tinham uma relação de colaboração durante a guerra. A ameaça interna fazia referência à Argentina, por sua posição de neutralidade durante a guerra estar em desacordo com a política externa norte-americana. Com o fim da guerra e, por conseguinte, a eliminação do inimigo externo, a resolução de Chapultepec, que garantia uma ação coletiva contra agressão interna, serviu em última análise para o fortalecimento da solidariedade interamericana e da liderança estadunidense no sistema continental (MOURA, 2012). Na conferência do Rio de 1947, a reversão das alianças da guerra e a política de contenção dos soviéticos se fortaleciam com a doutrina Truman, de modo que a taxação da União Soviética como agressiva e expansionista colocava novas razões para a elaboração de um sistema interamericano e assinatura de um tratado de defesa do continente, o TIAR. O TIAR defendia que um ataque armado de qualquer país contra uma nação americana seria considerado com um ataque a todas as nações americanas. Em 1948, na Conferência de Bogotá, foi criada a Organização dos Estados Americanos (OEA), cuja carta tecia as normas de relação entre os países americanos em relação a direitos e deveres, a busca por soluções pacíficas para as discordâncias entre membros e os princípios de cooperação econômica (MOURA, 1990).

Antes mesmo do fim da guerra, era evidente a hegemonia militar, econômica e ideológica dos Estados Unidos, em escala global, de modo que estes poderiam moldar a ordem internacional do pós-guerra conforme seus interesses. O relacionamento de outrora entre estadunidenses e latino-americanos não seria o mesmo no pós-guerra,

como evidenciado na Conferência de Chapultepec de 1945, onde foram feitas concessões às demandas América Latina. Contudo as nações latino-americanas foram alertadas que não deveriam esperar por auxílio econômico norte-americano no pós-guerra, uma vez que os americanos teriam um papel global, e não mais hemisférico, na nova ordem mundial. Até a assinatura do TIAR em 1947, pouca assistência militar foi oferecida à América Latina. Uma lei de cooperação militar interamericana foi esboçada em maio de 1946, porém não avançou no Congresso americano e foi finalmente abandonada em junho de 1948. Não havia ameaça soviética aos países latino-americanos até então, posto que a União Soviética não possuía bomba atômica, força aérea de alta alcance e marinha eficiente. Na visão dos Estados Unidos, enquanto Europa e Ásia estariam sob grande perigo, sendo a proclamação da Doutrina Truman em março de 1947 sua resposta, a América Latina estaria a salvo da influência soviética. Assim, os latino-americanos receberam baixa prioridade estratégica e permaneceram firmemente na periferia das preocupações estratégicas norte-americanas (BETHELL; ROXBOROUGH, 1994).

De acordo com Bastos (2010), a política externa brasileira foi marcada pelo alinhamento aos planos americanos de reorganização das instituições multilaterais e regionais atreladas à segurança militar, passado pelo TIAR de 1947, a criação da OEA em 1948 e até mesmo alcançando as forças armadas, com a formação da Escola Superior de Guerra também em 1948. A nova realidade das relações interamericanas foi sentida pelo Brasil já em 1946, quando a missão do país a Washington visando obter empréstimos governamentais para o financiamento dos transportes marítimos e terrestres não é exitosa. Uma nova tentativa de empréstimo, agora em 1947 e junto ao Eximbank, para a construção de uma refinaria de petróleo também fracassou, sob a justificativa confidencial de que o empréstimo fortaleceria aqueles interessados no monopólio doméstico de todas as fases de produção do petróleo. Segundo Bastos (2011), o contexto geopolítico encarado pela administração Dutra não encontrou impulsos internos para negociação vantajosa do alinhamento como também não dispunha de impulsos externos, como o ambiente de guerra. Estes fatos são fundamentais para o entendimento do motivo dos estadunidenses colocarem em prática seus planos para a América Latina, como o TIAR, a OEA e assegurar uma região fornecedora de matérias-primas e insumos básicos para o comércio continental, sem a necessidade de arcar com os custos de sua hegemonia. Desse modo, se pode

compreender a resistência norte-americana liberar financiamentos oficiais para o Brasil e demais nações latino-americanas, colocando como solução a atração de capitais privados e a solicitação de recursos nas instituições internacionais de Bretton Woods.

De acordo com Mendes (2012), o TIAR deve ser visto como o selamento da adesão oficial da América Latina à Guerra Fria, uma vez que com as atenções dos Estados Unidos voltadas ao continente europeu e um possível expansionismo soviético, o TIAR representava uma política cuidadosa visando à manutenção do apoio latino-americano. Embora o interesse político e econômico estadunidense para com a América Latina não fosse fundamental, perder o apoio latino-americano ou reduzir sua influência sobre estes não seria adequado em um momento de demonstrar força no cenário internacional. Na visão de Fragomeni (1997), o fim da guerra e a disputa ideológica entre estadunidenses e soviéticos afetaram a política externa norte-americana para a América Latina, sendo os novos objetivos a contenção da disseminação do comunismo, o fortalecimento de laços políticos e militares e a organização da defesa continental. A assinatura do TIAR em 1947 e a criação da OEA em 1948 foram os resultados práticos dessa nova postura da política externa americana para com os latino-americanos, cujo foco era a consolidação da esfera de influência estadunidense sobre os setores militar e político. Em particular, o TIAR é encarado mais como a consolidação da liderança continental norte-americana que como um mecanismo de defesa coletiva, mesmo com os inúmeros acordos bilaterais firmados na época, com os americanos monopolizando o fornecimento de armamento, o treinamento e a influência sobre os militares latino-americanos. Para Verano (2012), a assinatura do TIAR em 1947 e a criação da OEA em 1948 devem ser encaradas como as respostas imediatas dos Estados Unidos no intuito de manter sua posição hegemônica no continente e também responder as demandas dos países latino-americanos em função da colaboração com o esforço de guerra estadunidense.

A administração Dutra parecia não compreender totalmente o cenário internacional ímpar do pós-guerra ao qual estava inserido. Enquanto o foco da política externa estadunidense estava na disputa ideológica com os soviéticos por zonas de influência entre os modos de produção capitalista e socialista, marcadamente na Europa e Ásia, o governo brasileiro ainda nutria esperanças de um auxílio norte-americano em proporções semelhantes àquele destinado a europeus e asiáticos. Porém, um fato de fundamental importância estava sendo relegado pelos gestores da política externa do

Brasil, a ausência de influência soviética sobre o país, e sobre a América Latina em geral. O continente americano seria uma zona de influência permanente e incontestável dos Estados Unidos, de modo que a União Soviética não questionava tal liderança, da mesma forma que os americanos não o faziam em relação às zonas de influência soviéticas, o que caracterizava a Guerra Fria. Além disso, o governo Dutra ainda acreditava que a parceria frutífera da Segunda Guerra Mundial entre brasileiros e Aliados, particularmente os estadunidenses, seria mantida e intensificada no pós-guerra, resultando nas solicitações de auxílio governamental solicitadas pelo Brasil aos norte-americanos não atendidas. O governo de Washington, mesmo que não estivesse disposto a ajudar o desenvolvimento latino-americano, não fechava as portas a um possível financiamento; contudo, sua base deveria ser privada ao invés de pública, em função da necessidade de manter a unidade continental indispensável para os planos globais americanos.

A colaboração Brasil-Estados Unidos no campo militar começou em 1946 com os programas de reorganização militar, principalmente no exército, que sofreu mudanças organizacionais, de treinamento e equipamento conforme os padrões estadunidenses. No mesmo ano, surgiram as negociações para a criação da Escola Superior de Guerra, com instrutores norte-americanos e a ideologia de segurança continental e nacional. Mesmo que a noção de segurança continental limitasse a soberania nacional, os militares brasileiros aceitaram tal ideologia no intuito de aumentar sua influência domesticamente. A base do pensamento militar brasileiro era a convicção de que a divisão do mundo em blocos, fruto da Guerra Fria, pudesse ocasionar uma terceira guerra mundial, cabendo ao país um papel mais relevante em relação aos americanos que o exercido na grande guerra (MOURA, 1990).

Por sua vez, a colaboração econômica entre brasileiros e americanos se deu a partir da afirmação do interesse dos Estados Unidos na produção de matérias-primas do Brasil, em especial petróleo e materiais estratégicos, e na liberdade de ação do capital estrangeiro nesses setores. Os acordos governamentais entre os países se limitavam a áreas de interesse específicas, como a educação rural e a educação técnica industrial, sendo que a educação rural tinha como objetivo reforçar a vocação agrícola brasileira e familiarizar os agricultores nas técnicas norte-americanas, além de ampliar a utilização de maquinário americano importado. Nesse esquema de cooperação econômica, a indústria pesada nacional não tinha espaço (MOURA, 2012).

Conforme Malan (2007), o encontro entre Dutra e Truman na conferência do Rio de 1947 possibilitou que o presidente brasileiro insistisse na noção do país como um aliado especial estadunidense e solicitasse uma missão conjunta para a discussão dos problemas econômicos do Brasil, prontamente aceita pelos norte-americanos. Contudo, a administração americana instruiu ao representante do país na missão manter as linhas gerais de atuação da política externa dos Estados Unidos, isto é, atentar para a capacidade de crescimento econômico brasileira através da maximização do uso dos recursos internos, evitando o foco na apreciação dos méritos de projetos específicos ou na obtenção de financiamento externo, sendo o principal objetivo da missão propor medidas capazes de estimular o fluxo de capital privado ao país. De acordo com Lago (1982), a política externa estadunidense para com o Brasil em particular fora esclarecida em várias missões, cujo principal conselho a implementação de reformas no sistema financeiro, além de defender que o financiamento do programa de desenvolvimento industrial deveria ser coberto por recursos privados nacionais, posto que os norte-americanos não estariam dispostos a financiar os projetos brasileiros de desenvolvimento.

Segundo Malan *et al.* (1980), em 1948 foi constituída a Comissão Técnica Mista Brasil-Estados Unidos, ou Missão Abbink, nome dado em referência ao chefe da delegação estadunidense, ao passo que Octávio Bulhões exercia a chefia da delegação brasileira. O objetivo básico da missão era estudar os fatores que dificultavam ou promoviam o desenvolvimento econômico do país. O relatório se dividia em duas grandes partes, analisar os aspectos estruturais e conjunturais da economia brasileira ao final dos anos 1940 e a proposição de medidas visando promover o desenvolvimento econômico do país. Em relação aos aspectos estruturais, o desequilíbrio da economia brasileira seria único, com algumas características próprias, tais como: a inexistência de um mercado nacional unificado; a dependência do mercado externo; alta taxa de crescimento populacional; falta de suprimentos internos de energia; baixa produtividade geral e diferencial de produtividade e salários entre regiões e entre os setores agrícola e industrial. Do ponto de vista conjuntural, havia um destaque para o agravamento dos desequilíbrios na economia brasileira durante a guerra, cujos principais sintomas seriam a dificuldade de combater a inflação, a dificuldade de manter as importações em moedas escassas e a ausência de um mercado de capitais organizado. Desse modo, as preocupações conjunturais recaíam sobre a situação monetária e fiscal do país e o

desempenho do balanço de pagamentos. A inflação teria origem nos déficits orçamentários e na expansão de crédito, fazendo com que a estabilização dos preços dependesse das políticas de orçamento equilibrado e de controle e restrição de crédito severamente adotadas pelo governo, como também pelo influxo de importações e uma forte oposição à desvalorização cambial. No tocante ao balanço de pagamentos, até 1946 havia uma situação de importações insatisfeitas que permitiram o acúmulo de reservas internacionais, contudo, esta situação se inverte entre 1947-1948, quando o balanço de pagamentos passa a apresentar déficits em função dos desequilíbrios em dólar, a despeito dos saldos em moedas inconvertíveis, logo, as importações só poderiam se expandir com a entrada de capitais externos.

A segunda parte do relatório destaca os mecanismos e instrumentos de promoção do desenvolvimento da economia brasileira, os separando em meios diretos e indiretos. A partir da hipótese de que a economia brasileira estaria em uma situação de pleno emprego e na noção da estabilidade de preços como condição indispensável ao progresso econômico, os meios diretos de desenvolvimento passariam pela reorientação dos capitais domésticos, pelo aumento médio da produtividade e pela entrada de capitais estrangeiros. Para tanto, seriam necessárias medidas fiscais, como uma política de tributação que gerasse recursos adicionais para investimentos públicos do programa de desenvolvimento e encorajar ou desencorajar investimentos privados de acordo com seus efeitos reais sobre a produtividade, medidas financeiras, como a organização do mercado de capitais que era uma fonte não inflacionária de recursos e para facilitar o controle da moeda e do crédito, e medidas monetárias e creditícias, como a organização e regulamentação do sistema monetário nacional e dificultar as atividades especulativas. Em contrapartida, os meios indiretos de desenvolvimento seriam a estabilidade de preços, que evitaria a distorção da estrutura econômica e favoreceria o desempenho econômico, a competitividade externa, advinda da estabilidade de preços aliada à fixação cambial uma vez que a inflação tenderia a reduzir as exportações, o estímulo à entrada de capitais estrangeiros, com a manutenção da paridade entre os poderes de compra da moeda dentro e fora do país, e o controle geral do crédito, admitindo o aumento do crédito agrícola no setor de gêneros alimentícios e redução em outros setores (MALAN *et al.*, 1980).

Conforme instrução do governo estadunidense caberia à Missão Abbink analisar os fatores que promovem ou retardam o desenvolvimento econômico brasileiro. A

missão deveria focar nos recursos brasileiros naturais e de capital existentes, na mão-de-obra qualificada e disponível, em problemas fiscais e bancários, nas questões relativas ao comércio doméstico e internacional, na posição do Brasil na economia global e, sobretudo, considerar as medidas necessárias a fomentar o fluxo de capital privado ao país. O diagnóstico principal da missão, emitido em fevereiro de 1948, era apontar que o desenvolvimento brasileiro deveria ser financiado através da mobilização e reorientação dos recursos internos, aliados às recomendações ortodoxas relacionadas ao combate inflacionário e a remoção dos entraves legais à penetração do capital norte-americano (MOURA, 1990). A missão aconselhou o governo brasileiro a tomar medidas para estabilizar os preços, controlar o crédito e gastos públicos, reorientar o fluxo de capital, aumentar a produtividade e, em especial, estimular a entrada de investimento estrangeiro. A Missão Abbink estava de acordo com a política externa americana para a América Latina, cujos resultados correspondiam à orientação econômica da administração Dutra. Entretanto, os resultados da missão seriam indigestos aos industriais e militares brasileiros, uma vez que os industriais temiam a entrada de capitais estrangeiros e os militares recusavam a necessidade do capital e conhecimento técnico estrangeiro em função de um nacionalismo exacerbado (MOURA, 2012).

Um último ponto a ser ressaltado é a questão das relações diplomáticas entre brasileiros e soviéticos, rompidas com a Revolução Russa de 1917 e retomada no fim da Segunda Guerra Mundial em 1945. Esse hiato na relação entre os países por si só é suficiente para indicar a postura historicamente anticomunista do Brasil, independente da administração governamental. A retomada das relações entre brasileiros e soviéticos deve ser compreendida à luz do sentimento de que um novo conflito mundial deveria ser evitado a todo custo no pós-guerra, de modo que estadunidenses e soviéticos se tratavam respeitosamente nas conferências internacionais, apesar de suas diferenças. A partir de 1947 com a declaração da Doutrina Truman, as relações entre Estados Unidos e União Soviética são abaladas, mas ainda assim havia um respeito mútuo entre as superpotências. Porém, nesse mesmo ano, as relações diplomáticas entre brasileiros e soviéticos se rompem, e a principal raiz desse rompimento não seria o acirramento das tensões entre norte-americanos e soviéticos fruto da Guerra Fria, e sim de questões políticas internas, como o fortalecimento dos movimentos sociais e do próprio Partido Comunista Brasileiro (PCB).

A relação diplomática entre Brasil e União Soviética fora rompida em 1917 com a revolução bolchevique, porém o interesse brasileiro em participar das negociações internacionais do pós-guerra forçou uma reaproximação entre as nações, que foi intermediada pelos estadunidenses em função do interesse na presença de mais um aliado fiel nas mesas de negociações. Nesse sentido, a retomada das relações diplomáticas entre brasileiros e soviéticos em 1945 deve ser vista como resultado dos interesses norte-americanos e brasileiros no pós-guerra. Contudo, a cassação do PCB em abril de 1947 gerou insatisfação na imprensa soviética, que passou a atacar o governo brasileiro. Em 10 de outubro de 1947 o embaixador do Brasil encaminha à administração soviética uma exigência de retratação, que foi rejeitada e causou o rompimento das relações diplomáticas entre os países em 21 de outubro de 1947, fazendo o país retornar à sua tradicional posição anticomunista. É curioso o fato de que o governo dos Estados Unidos ter sido contrário a este rompimento, alegando que os ataques da imprensa soviética ao presidente americano eram encarados com normalidade e considerados insuficientes para criar atritos diplomáticos (MENDES, 2012).

De acordo com Moura (1990), o governo Dutra considerava os movimentos sociais organizados como produto da ação comunista, no mínimo como um instrumento desta ação ou um objeto de manipulação causado pelo comunismo internacional. Desse modo, a forma de compreensão da realidade social e política do pós-guerra era pautada pelo atrelamento dos movimentos sociais à política externa soviética, considerada responsável pela agitação social e política do país. Para Moura (2012), o rompimento diplomático entre Brasil e União Soviética não deve ser entendido como um subproduto da Guerra Fria, embora a política externa estadunidense anticomunista e antissoviética dessa margem para esta interpretação. Entretanto, a política externa norte-americana fazia parte de uma estratégia global de uma superpotência buscando hegemonia. No caso brasileiro, a administração Dutra teria motivações internas para tal rompimento, como uma maneira de lidar com conflitos sociais internos a partir de uma compreensão específica de sua origem relacionada aos soviéticos.

## II – POLÍTICA ECONÔMICA

O presente capítulo tem por objetivo analisar a política econômica adota pelo governo Dutra, seus contornos e resultados, bem como suas mudanças de rumo ao longo do mandato. Para tanto, a política econômica foi segmentada em temas, setor externo, setor produtivo, finanças públicas e inflação, moeda e crédito, além de um apêndice sobre a evolução das contas nacionais.

### II.1 – Setor externo

A política externa do governo Dutra foi desenhada a partir das ilusões em relação ao cenário internacional, marcadamente sobre a inserção externa do país e a posição de suas reservas internacionais. Conforme Bastos (2003b, 2010, 2011), a política externa liberalizante de Dutra foi guiada pela formação de expectativas não verificadas na prática, a de que a situação cambial do país era favorável, de que a reorganização rápida e profunda da econômica global do pós-guerra permitiria a recuperação das exportações brasileiras e, principalmente, a condição de aliado especial dos Estados adquirida pela atuação brasileira na guerra que propiciaria forte entrada de capitais no país que compensariam déficits comerciais eventuais, juntamente com a execução de reformas liberalizantes. Segundo Lago (1982), a política externa brasileira teria sido guiada por três grandes ilusões, a relativa prosperidade do país em reservas internacionais, a inevitabilidade do auxílio norte-americano em função da colaboração brasileira na guerra e a confiança de que uma política cambial liberalizante seria capaz de criar um clima favorável à atração de capital externo em grandes montantes.

De acordo com Ramundo (2016), a grande ilusão do governo Dutra foi tomar a situação econômica do país com demasiado otimismo, ao considerar próspera a quantidade de divisas, ao entender que uma política cambial liberal atrairia capital externo em grandes proporções e à noção do Brasil ser credor dos Estados Unidos por sua atuação na guerra. Para Saretta (1995a, 1995b) o acúmulo considerável de divisas durante a guerra, cerca de US\$ 700 milhões, e o auxílio do país no esforço de guerra com exportações de matérias-primas estratégicas a preços estáveis, em especial aos estadunidenses, e a participação da FEB no conflito são os principais fatores para a formação das expectativas ilusórias do governo Dutra, particularmente a crença em uma relação privilegiada frente aos norte-americanos que se refletiria na preferência dada pelos capitais americanos de ingressar no país.

Na visão de Vianna (1987, 2014) e Vianna e Villela (2011), a ilusão de divisas que norteou a política externa da administração Dutra apresentava três vertentes: a situação aparentemente confortável do país em relação às reservas internacionais; a posição credora para com os estadunidenses, fruto da colaboração brasileira na Segunda Guerra Mundial; e a crença de que uma política cambial liberalizante propiciaria uma forte entrada de investimento direto estrangeiro, resolvendo de forma duradoura o potencial desequilíbrio do balanço de pagamentos do país. Nas palavras de Saretta (1995b, 2002b), com o fim da ditadura do Estado Novo varguista e da Segunda Guerra Mundial a expectativa era de normalização das atividades econômicas e regularização dos fluxos comerciais e de capitais. Com isto em mente, o governo Dutra pratica uma política econômica de câmbio livre e único, com retorno assegurado aos capitais investidos no país, no intuito de fomentar a entrada de capitais estrangeiros e suprir o mercado doméstico, via importações, de manufaturas, matérias-primas e insumos, que fora afetado pela guerra.

A política econômica externa da administração Dutra foi marcada por um movimento de liberalização cambial, cuja raiz remete ao desmonte das regulamentações e mecanismos que regiam as transações cambiais no fim do Estado Novo, sob o governo provisório Linhares. A primeira medida de desregulamentação do Ministro da Fazenda, Pires do Rio, ainda em fins de 1945, foi revogar a Portaria Interministerial (PI) n. 7, que instituiu o licenciamento prévio e seletivo de importações, por meio da PI-258 de 28 de dezembro. A taxa de câmbio foi mantida fixa e teve início uma política de desregulamentação gradativa dos mecanismos cambiais na esperança de atrair capital externo suficiente para financiar o programa liberal de importações (BASTOS, 2001, 2003a). A liberalização cambial em voga entre o final de 1945 e 1947 carece ser interpretada tendo em vista a crise do Estado Novo e os debates acerca da inflação brasileira, suas causas e meio de superação. Enquanto que o problema principal da política econômica era a aceleração da inflação, os debates do período tratavam de temas como a orientação da economia brasileira e sua inserção externa no pós-guerra (BASTOS, 2004). O governo Dutra seguiu seu predecessor Linhares na tentativa de se isolar do legado inflacionista associado a Vargas na campanha liberal. A expectativa era de que a reconstrução e reorganização mundiais fomentassem a ampliação das exportações brasileiras e que o país fosse destino de fundos financeiros governamentais

e privados que viriam a compensar os eventuais problemas relacionados ao crescimento esperado das importações (BASTOS, 2010, 2011).

No início de 1946 as maiores preocupações econômicas do governo Dutra estavam voltadas para a inflação, dado que a situação externa indicava ser extremamente favorável, sobretudo após a eliminação do preço-teto sobre o café em julho de 1946 pelo governo norte-americano. A doutrina liberal da administração brasileira aliada ao projeto americano de uma economia mundial aberta resultou no relaxamento das restrições à saída de divisas do Brasil por parte das autoridades monetárias, cujo objetivo era estimular novos ingressos de capitais privados no futuro. Havia uma enorme confiança das autoridades monetárias e cambiais da administração Dutra em uma solução duradoura para o potencial desequilíbrio do balanço de pagamentos via conta capital, através de uma política cambial liberal que, ao não colocar obstáculos para as saídas de capital, fomentasse a entrada de capital em maiores montantes no futuro (MALAN, 2007). A marca do início do governo Dutra foi a tentativa de relaxar os controles estatais sobre a atividade econômica, vindos do Estado Novo em função da guerra. Com o encerramento das atividades de alguns órgãos público de controle, sucedeu uma liberalização cambial e de importações, fundamentadas no saldo de divisas de US\$ 700 milhões, englobando reservas conversíveis e inconversíveis, e na prioridade concedida ao combate à inflação via importações liberadas para suprir o carente mercado interno (SARETTA, 1999, 2002a, 2002b).

De acordo com Vianna (1987, 2014) e Vianna e Villela (2001), a política externa da administração Dutra deve ser compreendida sob dois aspectos, a ilusão de divisas e a prioridade ao combate à inflação. A taxa de câmbio é fixada à paridade de 1939, em torno de CR\$/US\$ 18-19 e ocorre a criação do mercado livre, a partir da abolição das restrições a pagamentos existentes desde o começo da década de 1930. Cabe destacar que o nível de preços brasileiro mais que dobrou entre 1937 e 1945 em relação aos preços americanos, evidenciando a sobrevalorização da taxa de câmbio. O primeiro objetivo desta política era atender a demanda reprimida por matérias-primas e bens de capital para o reequipamento da indústria, que se encontrava desgastada durante a guerra. O segundo objetivo era anti-inflacionário, pois se acreditava que a liberalização das importações de bens de consumo, cuja demanda também estava reprimida, pressionasse para a redução dos preços industriais via ampliação da oferta de

importados com câmbio sobrevalorizado. Havia também a crença difundida de que o setor externo seria um dos principais responsáveis pela inflação durante a guerra, de modo que a diminuição das reservas em dólar a partir de déficits comerciais era encarada como uma política anti-inflacionária. Finalmente, o terceiro objetivo da política liberal de câmbio era estimular as entradas de capitais estrangeiros em grandes proporções no futuro a partir da retirada de obstáculos às saídas de capital, como também de mostrar o alinhamento da política externa brasileira com a ideologia liberal e com os compromissos internacionais do país, sobretudo na eliminação das restrições ao comércio internacional liderada pelos Estados Unidos e FMI.

O Brasil não contava com um regime de câmbio múltiplo, mas na prática era como houvesse várias taxas de câmbio. A taxa oficial era a paridade declarada ao FMI no bojo dos Acordos de Bretton Woods, que devido à demora em sua confirmação, só está disponível a partir de 1948, fixada em Cr\$/US\$ 18,50. O curso do câmbio seria a melhor aproximação da taxa de câmbio nominal efetiva, juntamente com a taxa implícita, para a obtenção de divisas de forma legal com os bancos comerciais autorizados a operar com cambiais, especialmente com o BB. A taxa de câmbio do mercado negro seria aquela utilizada em transações cambiais ilegais, com um sobre preço devido à escassez de divisas do período. Por fim, as taxas de câmbio de exportação e importação refletiam as taxas percebidas por exportadores e importadores – ver tabela 1.

Tabela 1 – Taxa de câmbio nominal – 1946-1950 – Cr\$/US\$

	1946	1947	1948	1949	1950
<b>Oficial</b>	*	*	<b>18,50</b>	<b>18,50</b>	<b>18,50</b>
Curso do câmbio	19,35	18,73	18,72	18,72	18,72
Taxa implícita	18,85	18,56	18,55	18,55	18,54
Mercado negro	19,42	29,90	27,20	29,50	32,40
Exportação	19,42	*	18,38	18,38	18,38
Importação	19,36	19,29	19,66	19,66	19,66

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BB, IBGE (1990) e Malan *et al.* (1980). \*n.d.

O contexto do pós-guerra influenciou a orientação da política econômica, destacadamente os Acordos de Bretton Woods, que pregava a adoção de um regime de câmbio fixo e colocava o dólar como moeda internacional. Contudo, seguir as recomendações cambiais de Bretton Woods foi fonte contínua de problemas para o equilíbrio das contas externas brasileiras, dado o contexto de inflação anual crescente e persistente, que estimulava as importações e tornava gravosos diversos produtos exportáveis. A Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC) teve o papel de

representar o Brasil junto ao FMI, cabendo a ela informar a declaração oficial da taxa de conversão do cruzeiro, conforme solicitado em 1946, e atendido em dezembro do mesmo ano, definindo a taxa de câmbio de CR\$/US\$ 18,60, equivalente à cotação média do câmbio de outubro de 1945, levemente valorizada e mantida neste patamar até setembro de 1953 (FIGUEIREDO FILHO, 2005).

A SUMOC foi designada pelo governo brasileiro como depositária do FMI, de modo que o depósito do FMI na SUMOC deveria ser escriturado em cruzeiros assim que sua paridade fosse fixada. Em 12 de setembro de 1946 o FMI solicita ao país informar a taxa de câmbio nominal do cruzeiro em 28 de outubro de 1945, o que é feito a partir da comunicação da SUMOC ao representante brasileiro no FMI, Santos Filho, de que a paridade nesta data era CR\$/US\$ 18,46. Tal paridade seria automaticamente adotada pelo FMI como o valor nominal do cruzeiro, caso o Brasil não se manifestasse em até 90 dias a partir da solicitação do FMI. O ministro da Fazenda, Correia e Castro, era contrário ao valor informado, que fora mantido durante a guerra e erodido pela inflação, tendo como objetivo usar o prazo oficial para renegociar a paridade do cruzeiro. Entretanto, em 29 de novembro de 1946, Bulhões, enquanto representante brasileiro interino no FMI, comunica ao ministro ter concordado na mesma manhã com a paridade de CR\$/US\$ 18,60, a ser publicada na declaração conjunta do FMI acerca das paridades cambiais em 12 de dezembro. A decisão individual de Bulhões de fixar a taxa cambial ao nível sobrevalorizado de 1939 irrita Correia e Castro, que lhe comunica usar a última semana do prazo para informar sua decisão em 4 de dezembro. Por sua vez, Bulhões defende que uma decisão de última hora causaria desgaste ao país junto ao FMI e reforça sua posição, porém é desautorizado pelo ministro, que solicita ao FMI um adiamento de prazo para a definição da paridade. Contudo, o FMI privilegia a opinião de Bulhões e diz haver algum mal-entendido, que seria esclarecido com o retorno do representante interino ao país. Dada à situação, Correia e Castro encerra o assunto, informando não haver qualquer mal-entendido e que o tema será votado pelo Congresso Nacional, conforme determinado pela Constituição (LAGO, 1982).

Conforme Figueiredo Filho (2005) e Lago (1982), a política externa liberalizante do governo Dutra tinha por objetivo estimular o ingresso de capitais estrangeiros no país. As reservas internacionais adquiridas da guerra se dividiam em conversíveis e inconversíveis, com uma tendência ao acúmulo de déficits com a área conversível em função das importações desta área superarem as exportações, que tinham como principal

destino a área inconvertível. As importações eram provenientes principalmente dos Estados Unidos em função da capacidade produtiva do país não ter sido destruída pela guerra, ao passo que as exportações se dirigiam em grande parte para os países europeus em reconstrução, que enfrentavam graves problemas cambiais e não garantiam a conversibilidade de suas moedas em dólar. Em seu primeiro ano de governo, 1946, a política cambial adotada foi bastante flexível, se destacando: a redução e liberalização da obrigatoriedade de repasse ao Banco do Brasil das divisas de operações realizadas por bancos autorizados a operar com câmbio via Instruções 13<sup>1</sup> e 17<sup>2</sup> da SUMOC; a proposição de legislação para regulamentar as operações cambiais e o retorno de capitais externos aplicados no país, culminando na liberação das restrições ao repatriamento das aplicações; e o acordo com sucessivas prorrogações de extinção de contas em moeda estrangeira para não-residentes mantidas em bancos, dando exclusividade àqueles autorizados a operar com câmbio. Em relação ao movimento de capitais, em 7 de maio de 1945, ainda no governo Vargas, a SUMOC definiu um projeto de regulamentação dos capitais estrangeiros, redigido por Bulhões: caberia à SUMOC registrar a entrada de capitais que quisessem proteção legal; os capitais investidos teriam garantido o direito a repatriação; capitais aplicados por no mínimo três anos teriam remessas de rendimentos de 5% a.a.; aplicações em títulos de renda variável teriam carência de cinco anos e remuneração de 10% a.a.; capitais produtivos aplicados na indústria, agricultura ou comércio teriam dez anos de permanência e remuneração de 15% a.a.; e aplicações de utilidade pública seriam taxadas no máximo em 12% dos rendimentos.

As medidas em prol da desregulamentação cambial se iniciam no governo provisório Linhares, com a revogação da PI-7 pela PI-258, que findava o regime de licenças prévias de importação. Já na administração Dutra, o processo de desregulação do setor externo continua e se intensifica, com a fixação da taxa de câmbio, o Decreto-lei (DL) n. 9.025 de 27 de fevereiro de 1946 e a Instrução 13 da SUMOC, providenciando a liberdade ao acesso das cambiais, ao retorno dos capitais estrangeiros e seus rendimentos com tetos sobre o capital total, fim do mercado de câmbio livre e

---

<sup>1</sup> A Instrução 13 da SUMOC de 28/02/1945 reduz para 20% o percentual fixado pelo DL 1.201/39 de 30% em relação à obrigatoriedade de venda pelo Banco do Brasil do câmbio das operações realizadas pelos bancos autorizados (FIGUEIREDO FILHO, 2005).

<sup>2</sup> A Instrução 17 da SUMOC de 20/07/1945 suprime o percentual de 30% do DL 1.201/39 alterado pela Instrução 13 (FIGUEIREDO FILHO, 2005).

especial e a diminuição de 5% para 3% do imposto sobre operações de câmbio e de 30% para 20% a quota das cambiais de exportação para o mercado oficial de câmbio. A Instrução 17 da SUMOC encerra o mercado oficial de câmbio, transferindo todas as operações para o mercado livre à taxa fixa de CR\$/US\$ 18-19, complementada pelo DL 9.522/46 de 26 de julho que eliminava a alíquota de 3% sobre as operações de câmbio, muito embora o DL 9.524/46 de mesma data firmava a aplicação compulsória de 20% das receitas de exportação em cruzeiros em Letras do Tesouro de 120 dias com juros de 3%. Por fim, a cereja do bolo liberalizante vinha com a Instrução 20<sup>3</sup> da SUMOC, que abolia temporariamente as restrições impostas sobre o retorno de capitais, juros, lucros e dividendos e autorizava atender as transferências de manutenção, viagens e turismo sem restrições, em função das condições favoráveis do mercado de câmbio (BASTOS, 2001).

Para Bastos (2001), o cenário externo tido como favorável pelos gestores da política econômica brasileiros foi o fiador das medidas liberalizantes, uma vez que na visão destes a situação cambial do país não seria momentaneamente preocupante e indicava melhor no futuro, sobretudo pelo grande saldo comercial de 1946. Aliado a isto, havia ainda a expectativa de atração de capital estrangeiro decorrente das medidas liberalizantes e da relação especial para com os Estados Unidos que possibilitaria empréstimos governamentais. Mesmo que o saldo comercial fosse reduzido com a recuperação das economias industrializadas no pós-guerra, posto que a oferta de importações cresceria além da demanda pelas exportações agrícolas do país, era esperado que o saldo positivo da conta capital mais que compensasse a ampliação das importações brasileiras necessárias ao controle inflacionário, reaparelhamento industrial e mimetização dos novos padrões de consumo internacional pelas elites nacionais. Conforme Bastos (2003b, 2010), um dos principais objetivos da liberalização de importações era elevar a concorrência sobre o setor industrial, forçando sua modernização, que tornaria o setor mais eficiente, reduziria seus preços, aumentaria a qualidade dos produtos e a renda dos consumidores, alcançando assim o objetivo primeiro da política econômica, combater à inflação. O aumento das importações era considerado essencial para reequilibrar o mercado interno ao combater a inflação por meio da ampliação da oferta de importados e de propiciar o reaparelhamento produtivo

---

<sup>3</sup> A Instrução 20 da SUMOC de 26/08/1945 suprime temporariamente as restrições dos artigos 6º e 8º do DL 9.025/46 em relação à remessa de capitais externos (FIGUEIREDO FILHO, 2005).

indispensável ao abastecimento do mercado interno via desenvolvimento agrícola e industrial. Do ponto de vista da entrada de capital, a liberalização tinha como motivo fomentar investimentos sem pressionar as constas externas e os recursos internos.

Os principais pontos do famoso DL 9.025/46 se encontravam nos artigos 6º e 8º. O artigo 6º garantia o direito de retorno ao capital estrangeiro previamente registrado na Carteira de Câmbio do Banco do Brasil (BB), desde que a remessa anual fosse inferior a 20% do capital registrado, e que após dois anos de permanência o capital aplicado em títulos da dívida pública ou outra renda fixa teria garantia de transferência imediata e integral. O artigo 8º definia que as remessas de juros, lucros e dividendos não poderiam exceder 8% do valor do capital registrado, sendo considerado como transferência de capital o que ultrapassar tal percentagem e valendo para tal operação os prazos do Decreto-lei. Contudo, a posição confortável das reservas internacionais permitira viabilizar as transferências de capital sem restrições, tendo apenas fiscalização bancária, de modo que as limitações ao retorno dos capitais estrangeiros colocadas pelos artigos 6º e 8º do DL 9.025/46 são suspensas após entendimento entre a SUMOC e o ministro da Fazenda. Para viabilizar a flexibilização do DL 9.025/46, é sugerido um novo Decreto-lei que dê poderes à SUMOC para alterar e abolir, temporariamente, as percentagens definidas nos artigos 6º e 8º do DL 9.025/46, o que é atendido por Dutra através da assinatura do DL 9.602/46 de 16 de agosto, possibilitando a instauração da Instrução 20 da SUMOC para implementar a medida (FIGUEIREDO FILHO, 2005).

O DL 9.025/46 estabelecia a liberdade de compra e venda de cambiais e moedas estrangeiras no país e atribuía à Carteira de Câmbio do BB a responsabilidade do registro de capitais estrangeiros, a fiscalização e a regulamentação das operações cambiais, tarefa anteriormente da SUMOC. Os principais dispositivos do Decreto-lei estavam nos artigos 6º e 8º, o primeiro garantindo o direito ao retorno dos capitais externos registrados cuja parcela anual de transferência fosse inferior a 20% do total, e o segundo impondo um limite de 8% do valor registrado do capital para remessas de lucro, juros e dividendos, considerando como transferência o que excedesse este percentual, além de colocar uma quota de 3% sobre o valor das vendas de cambiais sobre os bancos autorizados a operar com câmbio. A conjuntura internacional contrária à adoção de medidas restritivas e a pressão dos Estados Unidos em prol de políticas favoráveis ao capital estrangeiro ajudam a compreender o motivo do DL 9.025/46 ter vigorado por apenas seis meses da forma como fora redigido. A justificativa para o

relaxamento das restrições do Decreto-lei decorria do confortável saldo de divisas mantido pelo país, que possibilitaria atender a todas as transferências de capital, juros e dividendos, como também os gastos com manutenção, viagens e turismo, operações estas a cargo da fiscalização bancária (LAGO, 1982).

De acordo com Lago (1982), para a flexibilização das restrições é assinado o DL 9.602/46 ampliando os poderes da SUMOC, que poderia elevar, reduzir ou abolir temporariamente as percentagens dos artigos 6º e 8º do DL 9.025/46 mediante instrução, considerando as condições do mercado de câmbio. A SUMOC exerce sua nova atribuição com a Instrução 20, para abolir temporariamente as restrições do DL 9.025/46, impondo que os artigos 6º e 8º teriam suas transferências liberadas e regidas por fiscalização bancária, que ficaria ao encargo da Carteira de Câmbio do BB. Nos dez meses seguintes a promulgação do DL 9.602/46, o Brasil experimentou uma situação de completa liberdade cambial e de retorno ilimitado de capitais e lucros, em um contexto onde as reservas internacionais aparentemente favoráveis acumuladas durante a guerra haviam se reduzido consideravelmente e continuavam a diminuir a um ritmo preocupante. Cabe destacar uma medida engenhosa, tomada um pouco antes da liberalização de importações, sugerida pela Carteira de Câmbio do BB, o DL 9.525 de 27 de junho de 1946. O Decreto-lei forçava aos exportadores a compra de Letras do Tesouro no valor correspondente a 20% de suas receitas no exterior, o que reduzia a necessidade de emissão monetária do governo para a compra de moeda estrangeira e assegurava uma nova e significativa fonte de receita para a política ortodoxa de orçamento equilibrado da administração Dutra na gestão Correia e Castro.

Conforme Malan *et al.* (1980), a taxa de câmbio brasileira fixada entre CR\$/US\$ 18-19 estava sobrevalorizada em função crescimento dos preços domésticos ter sido quase cinco vezes maior que a ampliação dos preços estadunidenses. O acúmulo de reservas durante a guerra, alcançando o montante aproximado de US\$ 650-700 milhões em 1946, reforçava a ideia de valorização do cruzeiro frente ao dólar, uma vez que a conflagração limitava as importações e favorecia exportações específicas, produzindo um substancial saldo na balança comercial. Ambos os aspectos permitiram aos gestores da política econômica brasileira o retorno à liberalização do mercado de câmbio e a revalorização do cruzeiro ao nível de paridade com o dólar de 1937 a partir do DL 9.025/46, posteriormente complementado pelo DL 9.602/46. Mesmo com as restrições ao retorno e remuneração de capitais estrangeiros, respectivamente de 20% a.a. e 8%

a.a., as preocupações dos condutores da política econômica com o aumento da oferta agregada como fonte de diminuição das pressões inflacionárias a médio prazo e o papel atribuído à participação do capital externo acabaram por afetar a implementação dos controles do Decreto-lei. Com o DL 9.602/46 e a Instrução 20 da SUMOC foram abolidos temporariamente os limites estabelecidos pelo DL 9.025/46 em relação à repatriação de capitais e remessas de lucros.

O DL 9.025/46 reduzia de 30% para 20% as quotas impostas às Letras de Exportação e de 5% para 3% a sobrecarga sobre o câmbio vendido, além de estabelecer o fim da dicotomia entre câmbio livre e oficial e as Letras de Exportação passariam a ser adquiridas pelo valor médio ponderado, 80% pelo câmbio livre e o 20% pelo oficial. A liberdade cambial só fora cerceada pelo temor dos efeitos inflacionários dos saldos da balança comercial pelo governo, ao impor que 20% das Letras de Exportação fossem pagas em Letras do Tesouro, com prazo de resgate de 120 dias e juros de 3% a.a., que controlariam as emissões monetárias facilitando o combate à inflação. As justificativas para a política liberalizante e ao próprio Decreto-lei passavam pelas reservas internacionais acumuladas durante a guerra na casa dos US\$ 700 milhões e pela expectativa por parte do governo brasileiro da entrada de capitais externos norte-americanos no pós-guerra, fruto da relação especial entre brasileiros e americanos em função da participação do Brasil no esforço de guerra Aliado e do envio da FEB para participar do conflito. O próprio Decreto-lei, em seus artigos 6º e 8º assegurava ao capital externo o retorno em parcelas anuais de 20% do capital registrado e 8% deste para remessa de juros, lucros e dividendos, na esperança de fomentar um maciço ingresso de capitais estrangeiros (SARETTA, 1995a, 1998, 2000).

Segundo Saretta (2000), a política externa do governo Dutra teria três aspectos, a fixação da taxa de câmbio, a liberalização cambial e o incentivo às importações. A questão cambial era de fundamental importância ao país no pós-guerra devido à dependência dos fluxos comerciais e de capitais brasileira. A taxa de câmbio foi fixada no patamar de 1939 e declarada ao FMI em 1946, posteriormente confirmada em 1948, e estaria sobrevalorizada em função do crescimento dos preços internos que, só para se ter uma ideia, foram da ordem de 81% e 159% para a elevação dos índices de custo de vida de Rio de Janeiro e São Paulo no período 1939-1945 respectivamente, além da ampliação dos preços no atacado de 130% nestes anos. A liberalização cambial propiciada pelo DL 9.025/46 firmava a liberdade de compra e venda de cambiais,

eliminava os mercados de câmbio livre e especial de 1939 e garantia o livre retorno e cobertura cambial dos capitais externos registrados, dentro de limites específicos. O incentivo às importações tinha por objetivo reduzir as pressões inflacionárias e abastecer o mercado interno com bens de consumo, insumos e matérias-primas, que foram reprimidos pela guerra, além de contar com a normalização dos fluxos internacionais de capitais no pós-guerra. A esperança de atrair capitais estrangeiros, especialmente estadunidenses, e os vultosos saldos externos suscitaram a flexibilização dos artigos 6º e 8º do Decreto-lei anterior com a promulgação do DL 9.602/46 e instauração da Instrução 20 da SUMOC, a partir da noção de que uma maior liberdade na remessa aliada ao câmbio fixo atraísse mais capitais ao país. Entretanto, nas medidas de liberalização e desregulamentação do mercado de capitais havia um desconhecimento acerca da real situação da economia internacional no pós-guerra.

O resultado da política econômica externa do governo Dutra é expresso pelo balanço de pagamentos brasileiro. Considerando o período 1946-1950 como um todo, o balanço de pagamentos foi deficitário em US\$ 132 milhões, pois o superávit na conta de transações correntes de US\$ 93 milhões não foi suficiente para compensar o déficit na conta capital de US\$ 181 milhões. O resultado positivo das transações correntes é fruto do superávit da balança comercial de US\$ 1,377 bilhão, posto que as exportações de US\$ 5,784 bilhões foram maiores que as importações de US\$ 4,407 bilhões, tornando possível custear os déficits na balança de serviços US\$ 1,223 bilhão e nas transferências unilaterais de US\$ 60 milhões. Nos serviços, os transportes e seguros apresentaram déficit de US\$ 649 milhões, as rendas de capitais contribuíram com déficit de US\$ 300 milhões, destacando os resultados negativos de juros de US\$ 86 milhões e de lucros e dividendos de US\$ 149 milhões, e o déficit em outros serviços na monta de US\$ 274 milhões.

Analisando a conta capital, seu significativo déficit no período é explicado pelos saldos negativos em amortizações US\$ 322 milhões e outros US\$ 55 milhões, uma vez que o investimento direto líquido e os empréstimos e financiamentos foram superavitários em US\$ 69 milhões e US\$ 109 milhões respectivamente. O demonstrativo de resultado, o espelho do resultado do balanço de pagamentos, apresentou superávit nos haveres de curto prazo de US\$ 8 milhões, no ouro monetário de US\$ 34 milhões e nas operações de regularização de US\$ 118, e déficit de US\$ 28 nos atrasados comerciais.

Contudo, observar o balanço de pagamentos como um todo impossibilita perceber suas modificações ao longo do período, como a reversão de seu superávit de US\$ 96 milhões em 1946 em sucessivos déficits nos três anos seguintes, de US\$ 182 milhões em 1947, US\$ 24 milhões em 1948 e US\$ 74 milhões em 1949, retornando saldo positivo de US\$ 52 milhões apenas em 1950. As transações correntes seguiram esta mesma tendência, superávit de US\$ 188 milhões em 1946, revertido em déficits de US\$ 151 milhões em 1947, US\$ 2 milhões em 1948 e US\$ 82 milhões em 1949, retornado em 1950 o saldo positivo de US\$ 140 milhões. Por sua vez, a conta de capital apresentou superávit apenas em 1947, de US\$ 12 milhões, alcançando resultados negativos de US\$ 3 milhões em 1946, US\$ 51 milhões em 1948, US\$ 74 milhões em 1949 e US\$ 65 milhões em 1950 – ver tabela 2.

Tabela 2 – Balanço de pagamentos – 1946-1950 – US\$ milhões

	1946	1947	1948	1949	1950
<b>Balança comercial (A)</b>	391	130	278	153	425
Exportações (FOB)	985	1.157	1.183	1.100	1.359
Importações (FOB)	594	1.027	905	947	934
<b>Serviços (B)</b>	-178	-257	-273	-232	-283
Transportes e seguros	-83	-160	-166	-110	-130
Rendas de capitais	-65	-36	-63	-62	-74
<i>Juros</i>	*	-13	-25	-21	-27
<i>Lucros e dividendos</i>	*	-23	-38	-41	-47
Outros serviços	-30	-61	-44	-60	-79
<b>Mercadorias e serviços (C=A+B)</b>	212	-127	5	-79	142
<b>Transferências (D)</b>	-24	-24	-7	-3	-2
<b>TRANSAÇÕES CORRENTES (E=C+D)</b>	<b>188</b>	<b>-151</b>	<b>-2</b>	<b>-82</b>	<b>140</b>
<b>CAPITAIS (F)</b>	<b>-3</b>	<b>12</b>	<b>-51</b>	<b>-74</b>	<b>-65</b>
Capitais privados de longo prazo	-5	*	*	*	*
Capitais privados de curto prazo	23	*	*	*	*
Capitais públicos de longo prazo	*	*	*	*	*
Investimento direto líquido	*	36	25	5	3
Empréstimos e financiamentos	*	32	9	40	28
Capitais de curto prazo	*	*	*	*	*
Amortizações	-21	-48	-61	-107	-85
Outros	*	-8	-24	-12	-11
<b>Total (G=E+F)</b>	185	-139	-53	-156	75
<b>Erros e omissões (H)</b>	-89	-43	29	82	-23
<b>SUPERÁVIT OU DÉFICIT (I=G+H)</b>	<b>96</b>	<b>-182</b>	<b>-24</b>	<b>-74</b>	<b>52</b>
<b>Demonstrativo de resultado (J=-I)</b>	<b>-96</b>	<b>182</b>	<b>24</b>	<b>74</b>	<b>-52</b>
Haveres de curto prazo	-95	30	9	9	55
Ouro monetário	-1	0	37	-1	-1
Operações de regularização	0	80	0	38	0
<i>FMI</i>	*	0	0	38	0
<i>Outros</i>	*	80	0	0	0
Atrasados comerciais	0	72	-22	28	-106

Fonte: Elaboração própria a partir de dados de IBGE (1990). \*n.d.

De acordo com Malan *et al.* (1980), a contração relativa e absoluta do superávit da balança comercial no período foi compensada, majoritariamente, pela ampliação relativa dos empréstimos e dos investimentos diretos líquidos, como também pela redução das reservas em ouro e divisas e pelo acúmulo de atrasados comerciais, lembrando que a dívida externa brasileira se mantinha estável em torno de US\$ 600 milhões desde 1946. O ponto chave é perceber que os gestores da política econômica da

administração Dutra acreditavam firmemente que a saída para os problemas do balanço de pagamentos se daria via conta capital, por meio de uma política cambial liberal que, ao não interferir nas saídas de capital, pudesse estimular entradas de capital em montantes ainda maiores.

Conforme Malan (2007), o problema fundamental do balanço de pagamentos brasileiro 1946 e nos anos seguintes era a questão da inconvertibilidade das moedas das nações que absorviam aproximadamente metade das exportações do país. Até o ano de 1948, o Brasil estaria acumulando superávits em moedas fracas, sem poder de comando imediato sobre recursos reais, e déficits em moedas fortes, marcadamente em 1947, quando o resultado negativo para com a área conversível ultrapassou os US\$ 300 milhões, US\$ 200 milhões no primeiro semestre, colocando a necessidade de imposição de controles sobre importações já em julho, reforçada em fevereiro de 1948 com a instauração do sistema de licenciamento com uma taxa fixa de câmbio que funcionou até o fim do governo. O problema do setor externo da economia brasileira no biênio 1947-1948 era o déficit conversível do balanço de pagamentos, especialmente em dólares. Contudo, a escassez de moeda americana não era exclusividade do Brasil, e sim um tema global, que foi resolvido na Europa e Japão com os empréstimos governamentais do Plano Marshall.

Segundo Malan *et al.* (1980), a melhoria no comércio internacional possibilitou um enorme acúmulo de reservas internacionais, que decuplicaram durante a guerra, alcançando a monta de US\$ 634 milhões no final de 1945. O superávit de aproximadamente US\$ 400 milhões na balança comercial em 1946 aumentou o volume das reservas para US\$ 730 milhões ao fim do ano. Contudo, deste total, apenas US\$ 92 milhões eram divisas conversíveis, ao passo que as divisas compensadas e bloqueadas somavam US\$ 273 milhões em 1946. Ao final de 1947, as reservas conversíveis foram reduzidas a US\$ 33 milhões e o país teve de recorrer a um empréstimo de compensação de US\$ 80 milhões junto o *Federal Reserve Bank* de Nova Iorque, assegurado pelas reservas em ouro depositadas nos Estados Unidos, e acumular atrasados comerciais da ordem de US\$ 72 milhões para financiar parcialmente o déficit do balanço de pagamentos de US\$ 182 milhões naquele ano. Desse modo, a imposição de controles de importações era uma medida que se fazia necessária já em 1947.

O período 1946-1950 é marcado pela paulatina redução das reservas cambiais do Brasil, entretanto, mais importante que isto é a composição das reservas, principalmente

o patamar das reservas conversíveis. Em 1946 o país possuía reservas de US\$ 730 milhões em 1946, fruto dos superávits comerciais do período de guerra. Contudo, desse total, 50% era composto por ouro depositado no país e no exterior, 37,4% composto por moedas compensadas e bloqueadas, totalizando US\$ 273 milhões, e apenas 12,6% composto por moedas conversíveis, somando US\$ 92 milhões. No ano de 1947 tal panorama muda, não pelo patamar das reservas, US\$ 700 milhões, e sim por sua composição, 54,1% de ouro, 30,9% ou US\$ 216 milhões em moedas bloqueadas, 15% ou US\$ 105 milhões em moedas compensadas e irrisórios 4,7% ou US\$ 33 milhões em moedas conversíveis, com poder de comando em transações internacionais. Esse cenário tornava necessário a imposição de controles sobre o setor externo, dado a ampliação das reservas compensadas e bloqueadas e redução das reservas conversíveis. Em 1948 a redução das reservas continua, porém numa situação menos dramática que no ano anterior, alcançando US\$ 688 milhões, sendo 49,7% em ouro, 22,4% ou US\$ 154 milhões em moedas bloqueadas, 15,8% ou US\$ 109 milhões em moedas compensadas, 3,1% em operações em cruzeiros e apenas 9% ou US\$ 62 milhões em moedas conversíveis. Os anos de 1949 e 1950 marcam uma melhoria no perfil das reservas brasileiras, que já havia se iniciado timidamente em 1948 com o aumento das divisas conversíveis e redução das moedas bloqueadas, embora o total das cambiais continuasse diminuindo. Em 1949, do total de reservas de US\$ 679 milhões, 50,4% era ouro, 6,6% em operações em cruzeiros, 18,9% ou US\$ 128 milhões em moedas bloqueadas, 6,3% ou US\$ 43 milhões em moedas compensadas e 17,8% ou US\$ 121 milhões em moedas conversíveis. Finalmente, no ano de 1950 as reservas contabilizam US\$ 592 milhões, 57,8% em ouro, 2,7% em operações em cruzeiros, 11,8% ou US\$ 70 milhões em moedas bloqueadas, 6,1% ou US\$ 36 milhões em moedas compensadas e 21,6% ou US\$ 128 milhões em moedas conversíveis – ver tabela 3.

Tabela 3 – Disponibilidades cambiais em fim de período – 1946-1950 – US\$ milhões

	1946	1947	1948	1949	1950
Moedas conversíveis	92	33	62	121	128
Moedas compensadas	273	105	109	43	36
Moedas bloqueadas		216	154	128	70
Operações em cruzeiros	*	*	21	45	16
<b>Total em moeda</b>	<b>365</b>	<b>354<sup>1</sup></b>	<b>346</b>	<b>337</b>	<b>250</b>
Ouro no país e no exterior	365	379	342	342	342
<b>Total</b>	<b>730</b>	<b>700</b>	<b>688</b>	<b>679</b>	<b>592</b>

Fonte: Elaboração própria a partir de dados de Malan *et al.* (1980). \*n.d. <sup>1</sup>dados contraditórios.

Para Saretta (1995a, 1995b), as divisas adquiridas pelo Brasil durante a guerra possuíam disponibilidade limitada, posto que apenas uma pequena parcela das reservas era de fato dólar, a principal moeda conversível. Parcela significativa do restante das divisas era composta por títulos, obrigações e moedas europeias não conversíveis. O baixo patamar das reservas em dólar propiciava uma margem de manobra estreita, com poucos graus de liberdade, para a política econômica externa. A liberalização cambial aliada a uma taxa de câmbio fixa valorizada e às carências da economia brasileira em função da guerra culminaram no gasto acelerado das divisas conversíveis ao longo de 1946. Segundo Saretta (1998, 1999), as libras congeladas não faziam frente às necessidades do país, independentemente de serem utilizadas na compra de insumos, matérias-primas ou bens de consumo. Passado pouco mais de um ano da posse, o governo Dutra foi obrigado a alterar sua política econômica externa, uma vez que as reservas conversíveis haviam se exaurido, especialmente em dólares. Conforme Saretta (2002a, 2002b), a partir de maio de 1947 a intervenção estatal no setor externo foi ampliada com a implementação do controle de importações conforme critério de essencialidade, que priorizava produtos básicos como petróleo e derivados, trigo, remédios, insumos e matérias-primas industriais, dentre outros. Entretanto, já em 1945 o ministro da Fazenda, Souza Costa, alertava que os superávits comerciais fruto do crescimento das exportações de manufaturas, marcadamente têxteis, não resistiria à concorrência da normalização do comércio internacional após a guerra.

O problema fundamental do balanço de pagamentos brasileiro era o saldo em divisas conversíveis, destacadamente dólar, visto que as reservas acumuladas durante a guerra não eram suficientes para financiar os déficits com a área conversível, sendo o ouro acumulado visto como reserva estratégica a ser preservado para emergências futuras. O Brasil estava acumulando vultuosos superávits comerciais com a área inconvertível e déficits crescentes com estadunidenses e demais países de moeda forte, de modo que o resultado comercial positivo de 1946 e o aparente equilíbrio entre 1947 e 1948 seriam fruto de superávits para com a área inconvertível. A explicação para o desequilíbrio entre moedas conversíveis e inconvertíveis decorre da dificuldade de obtenção de mercadorias da Europa e na preservação da capacidade norte-americana em função da guerra. As reservas conversíveis foram rapidamente reduzidas, fazendo o país acumular atrasados comerciais em 1947, de modo que muitos fornecedores suspenderam suas remessas ao Brasil, ameaçando o ritmo de produção de diversas

indústrias por falta de matérias-primas importadas. Assim, se fazia necessária a imposição de controles seletivos de importação (VIANNA, 1987, 2014; VIANNA; VILLELA, 2001).

As exportações brasileiras para a área conversível crescem a cada ano, com destaque para o salto entre 1946 e 1947, passando de US\$ 435 milhões para US\$ 610 milhões, mantendo o crescimento nos anos posteriores, somando US\$ 660 milhões em 1948, US\$ 663 milhões em 1949, com um novo salto em 1950, chegando a US\$ 780 milhões. A parcela das exportações destinadas aos Estados Unidos assume a participação média de 84,1% no período 1946-1950, destacando a parcela massiva de 91% ou US\$ 396 milhões em 1946, reduzida para 73,6% ou US\$ 449 milhões em 1947, se recuperando em 1948 com 77,6% ou US\$ 512 milhões e 83,3% ou US\$ 552 milhões em 1949, alcançando incríveis 95% ou US\$ 741 milhões em 1950. Olhando para as importações conversíveis, também há um salto em seu valor entre 1946 e 1947, porém, muito maior que o observado nas exportações, saindo de US\$ 480 milhões para US\$ 923 milhões, um crescimento absurdo de 92,3% em apenas um ano. Esse aumento gigantesco das importações foi fruto de uma junção de fatores, como a liberalização cambial, a ampliação da oferta internacional de bens e a demanda reprimida da guerra, dentre outros. Nos anos seguintes, as importações foram reduzidas, sobretudo pelo controle de importações imposto pelo governo Dutra, que funcionou a contento. As importações totalizaram US\$ 768 milhões em 1948, US\$ 645 milhões em 1949 e US\$ 527 milhões em 1950. A participação média das importações originárias dos estadunidenses foi de 76,1% no período, computando 81,5% ou US\$ 391 milhões em 1946, 81,8% ou US\$ 755 milhões em 1947, 75,9% ou US\$ 583 milhões em 1948, 72,9% ou US\$ 470 milhões em 1949 e 68,5% ou US\$ 361 milhões em 1950. Como resultado, o Brasil incorreu em déficit com a zona conversível entre 1946 e 1948, de US\$ 45 milhões, US\$ 313 milhões e US\$ 108 milhões, respectivamente, e superávit de US\$ 18 milhões e US\$ 253 milhões nos anos de 1949 e 1950. Nas relações com os norte-americanos, o país foi superavitário em 1946, 1949 e 1950, em US\$ 5 milhões, US\$ 82 milhões e US\$ 380 milhões, respectivamente, e deficitário em US\$ 306 milhões e US\$ 71 milhões entre 1947-1948.

Analisando o saldo comercial com a área inconversível, o saldo foi positivo em quase todo o período estudado, à exceção do déficit de US\$ 25 milhões em 1949, somando US\$ 313 milhões em 1946, US\$ 226 milhões em 1947, US\$ 167 milhões em

1948 e US\$ 18 milhões em 1950. O superávit inconvertível foi reduzido ao longo dos anos, em função do crescimento das importações e do comportamento instável das exportações. As exportações totalizaram US\$ 504 milhões, US\$ 536 milhões, US\$ 520 milhões, US\$ 433 milhões e US\$ 576 milhões entre 1946-1950, respectivamente. Por sua vez, as importações contabilizaram US\$ 191 milhões em 1946, US\$ 310 milhões em 1947, US\$ 353 milhões em 1948, US\$ 458 milhões em 1949 e US\$ 558 milhões em 1950 – ver tabela 4.

Tabela 4 – Saldo comercial por áreas monetárias – 1946-1950 – US\$ milhões

	Área conversível						Área inconvertível		
	Exportações		Importações		Saldo		Exportações	Importações	Saldo
	<i>Total</i>	<i>EUA</i>	<i>Total</i>	<i>EUA</i>	<i>Total</i>	<i>EUA</i>			
1946	435	396	480	391	<b>-45</b>	<b>5</b>	504	191	<b>313</b>
1947	610	449	923	755	<b>-313</b>	<b>-306</b>	536	310	<b>226</b>
1948	660	512	768	583	<b>-108</b>	<b>-71</b>	520	353	<b>167</b>
1949	663	552	645	470	<b>18</b>	<b>82</b>	433	458	<b>-25</b>
1950	780	741	527	361	<b>253</b>	<b>380</b>	576	558	<b>18</b>

Fonte: Elaboração própria a partir de dados de Malan *et al.* (1980).

Para Malan *et al.* (1980), os dados comerciais agregados não permitem uma observação ampla sobre a gravidade da situação cambial brasileira no imediato pós-guerra. Os superávits da balança comercial durante toda a administração Dutra não evidenciariam o problema fundamental do balanço de pagamentos do país, a inconvertibilidade das reservas internacionais acumuladas. O Brasil obtinha substantivos superávits comerciais em divisas inconvertíveis, ao passo que incorria em déficits comerciais em divisas convertíveis, particularmente em dólares estadunidenses entre 1947 e 1948, revertido em superávit a partir de 1949, em função dos controles quantitativos de importações instaurados em junho de 1947. Havia ainda uma forte dependência de suprimentos norte-americanos, resultado do término do comércio bilateral com a Alemanha e da paulatina perda de relevância do Reino Unido enquanto parceiro comercial. Esta dependência exacerbada fazia o país atentar especialmente para suas reservas em dólares, indicando o desequilíbrio das contas externas brasileiras no período. Uma vez que não se poderia contar com o ingresso de capitais para financiar o déficit conversível, que as reservas convertíveis representavam uma pequena parcela dos US\$ 700 milhões acumulados durante a guerra e que desvalorizações cambiais

teriam pouco efeito na ampliação das exportações, devido a sua alta elasticidade-preço da demanda, o controle de importações surgia como uma necessidade. O sistema de licenciamento de importações, implementado em junho de 1947 e reforçado em fevereiro de 1948 foi plenamente efetivo em diminuir o déficit conversível, sobretudo por reduzir as importações provenientes desta área. O crescimento das exportações também contribuiu para a melhora da situação do país em divisas conversíveis, mas o impacto da queda nas importações foi ainda mais relevante.

Com a deterioração do saldo em reservas conversíveis sucede a primeira crise cambial da administração Dutra. A ação tomada pela SUMOC é de controlar seletivamente a concessão de licenças e centralizar o câmbio, ao obrigar o repasse de parcela crescente das divisas de exportação ao BB visando maior controle sobre as cambiais. Em função da deterioração cambial que se inicia em 1947, seria preciso reverter as medidas liberalizantes do movimento de capitais, começar a centralização cambial e eleger critérios de seletividade para a emissão de licenças de importação. A SUMOC deliberou as novas normas para a política econômica externa brasileira em 3 de junho de 1947 através da Instrução 25, que continha quatro aspectos. Primeiro, os bancos autorizados a operar com cambiais foram obrigados diariamente a vender ao BB 30% de suas compras de moeda arbitrável à taxa de compra deste. Segundo, após atender aos compromissos do governo, o BB forneceria cobertura cambial conforme ordem de prioridade: i) importação de artigos essenciais e de interesse nacional; ii) remessas de *royalties*, juros, lucros e retorno de capitais, conforme os artigos 6º e 8º do DL 9.025/46; iii) despesas de manutenção, viagens e produto de venda de passagem; iv) mercadorias não compreendidas na primeira categoria; e v) auxílios, donativos e remessas para outros fins, e os excessos sobre os percentuais fixados no DL 9.025/46 para juros e retorno de capitais invertidos no país. Terceiro, os demais bancos autorizados a operar com cambiais aplicariam suas disponibilidades obedecendo ao mesmo critério de prioridade, porém, poderiam estabelecer parcelas para sua distribuição nas categorias definidas desde que previamente aprovado pela fiscalização bancária. Finalmente, quarto, os importadores poderiam garantir a inclusão de suas mercadorias na primeira categoria caso houvesse anuência prévia de importação pela Carteira de Exportação e Importação do BB (CEXIM). A SUMOC decide em 30 de dezembro de 1947 ampliar de 30% para 75% a parcela da venda de cambiais em moeda arbitrável pelos bancos autorizados ao BB devido a situação da Carteira de Câmbio do

BB, da parcela de cobranças exteriores de mais de 50% do BB e de necessidades do governo, além de reduzir a rentabilidade do mercado negro, com a Instrução 26<sup>4</sup> (FIGUEIREDO FILHO, 2005).

O resultado prático das medidas liberalizantes foi a situação extremamente desfavorável das reservas e do balanço de pagamentos a partir do final de 1946. Dada a situação adversa, a administração Dutra foi forçada retroceder no caminho liberal e baixar uma série de instruções, resultando na implementação do sistema de contingenciamento de importações de junho de 1947, equivalente a um racionamento de divisas. O sistema de contingenciamento de importações funcionava com a adoção da taxa de câmbio oficial de CR\$/US\$ 18,50 para todas as transações e as importações eram governadas por um sistema de licenças prévias, concedidas de acordo com um critério de prioridade definido de CEXIM, que discriminava as importações menos essenciais. A Instrução 25 da SUMOC institui e regulamenta o sistema de contingenciamento de importações, ao determinar a obrigatoriedade da venda de 30% das divisas ao BB pelos bancos operadores de câmbio, que uma vez atendidos os compromissos do governo, o BB deveria fornecer cobertura cambial às importações de acordo com um regime de prioridades que privilegiasse artigos essenciais ou de interesse nacional, a primeira categoria, e as remessas de capital externo conforme o DL 9.025/46, e os importadores poderiam incluir seus produtos na primeira categoria após aprovação da CEXIM. Em dezembro, dada à manutenção da situação drástica, o percentual de venda obrigatória de cambiais dos bancos autorizados ao BB passa de 30% para 75% por meio da Instrução 26 da SUMOC (LAGO, 1982).

O sistema de licenciamento de importações foi ampliado em fevereiro de 1948 com a Lei n. 262, que estabeleceu o regime simples de licença prévia para importação e exportação, em substituição a Instrução 25 da SUMOC. Em março, o DL 24.697-A/48 regulamenta a Lei n. 262, que introduziu o regime de licença prévia para importação e exportação, definindo que caberia à CEXIM implementar o regime de licenciamento conforme um sistema de prioridades. Sucedeu um aprofundamento da Instrução 25, que havia ampliado de 30% para 75% a obrigatoriedade dos repasses cambiais arbitráveis ao BB (SARETTA, 1995a, 1998, 2000). Devido a rápida exaustão das divisas conversíveis, o governo passou a Lei n. 262 em fevereiro de 1948, instaurando

---

<sup>4</sup> A Instrução 26 da SUMOC de 08/01/1948 aumenta para 75% a venda de cambiais arbitráveis ao BB colocada pela Instrução 25 (FIGUEIREDO FILHO, 2005).

temporariamente uma rígida regulamentação das trocas internacionais a partir da reinstituição do regime de licença prévia para importações e exportações, substituindo o controle exclusivamente cambial da Instrução 25 da SUMOC. O DL 24.697-A de março de 1948 reforça o sistema de licenças prévias ao atribuir a CEXIM e a Comissão Consultiva de Intercâmbio Comercial com o Exterior a implementação do regime de licenciamento, mediante um sistema de prioridades (MALAN *et al.*, 1980).

Conforme Vianna (1987, 2014) e Vianna e Villela (2011), os controles cambiais e de importações começam a ser praticados em julho de 1947, a partir do regime de câmbio por cooperação, onde os bancos autorizados a operar com divisas deveriam vender obrigatoriamente ao BB 30% de suas compras de câmbio livre pela taxa oficial de compra. Uma vez atendidos os compromissos do governo, o BB forneceria cambiais de acordo com uma escala de prioridades que privilegiava a importação de produtos tidos como essenciais. Entretanto, o controle implementado não seria rigoroso e a crise cambial enfrentada pelo governo não seria suficiente para uma alteração em seu pensamento econômico, visto que a administração Dutra considerava as restrições ao comércio internacional como passageiras e deveriam ser abolidas tão logo os mercados internacionais retornassem à normalidade. Em fevereiro de 1948 é adotado um sistema de contingenciamento a importações, pautado na emissão de licenças prévias para importar de acordo com as necessidades do governo.

A piora da situação cambial em 1948 culmina em medidas de centralização cambial e aprimoramentos nos acordos bilaterais do país. Com a Instrução 26 da SUMOC, o repasse obrigatório de cambiais ao BB efetuado pelos bancos autorizados a operar com câmbio arbitrável passa para 75%. Houve também revisão, negociação e aprovação de convênios bilaterais de pagamentos e comércio, visando a manutenção de posições em divisas favoráveis em relação a cada parceiro. Finalmente, fez-se o controle dos compromissos futuros em moedas estrangeiras, com a SUMOC autorizando o reconhecimento em prioridade cambial as operações de financiamento externo e remessa de dividendos após pressões do BIRD (FIGUEIREDO FILHO, 2005).

Em 1949 o país ainda passava por uma grave restrição cambial, de modo que a SUMOC visava melhorar a administração cambial a partir da análise de diversos pedidos de investimentos ligados a financiamentos externos, que só eram concedidos mediante aprovação da Superintendência na inscrição em fila de prioridade cambial, no intuito de mitigar a inadimplência devido à escassez de reservas. Também ocorrem

exames e aprovações de renovações e ajustes nos acordos bilaterais de pagamentos e comércio. Para a administração das divisas é aprovada a Instrução 28<sup>5</sup> da SUMOC, em março de 1949, que determinava a centralização das autorizações de licenças de importação e de exportação na CEXIM mediante classificação de prioridade para fornecimentos de câmbio em cinco categorias. A categoria preferencial seria para a importação de bens dispensados de espera de 45 dias, como máquinas agrícolas, combustíveis, lubrificantes, alumínio, chumbo, zinco, outro metais escassos e produtos farmacêuticos não produzidos no país. A primeira categoria abarcava importações ao aparo da Lei 262/48 e despesas inadiáveis relacionadas à exportação e importação de bens, incluindo indenização de seguros. A segunda categoria continha os pedidos de transferências de capitais, lucros, juros, dividendos etc., nos limites dos artigos 6º e 8º do DL 9.025/46. A terceira categoria incluía as transferências de companhias de transporte e comunicação, viagens, serviços culturais, científicos e educacionais, manutenção etc., dentro dos limites fixados pela fiscalização bancária. E a quarta categoria englobava pedidos de importações de bens amparadas em licenças prévias de importação das categorias B e C. Em abril, a SUMOC baixa a Instrução 29<sup>6</sup>, estabelecendo sua autorização prévia para transferências de moeda estrangeira superior a Cr\$ 10 mil, envolvendo viagens, pensões, tratamento de saúde, congresso, estudo e similares (FIGUEIREDO FILHO, 2005).

O ano de 1950 se inicia com a Instrução 30<sup>7</sup> da SUMOC, que proíbe a remessa de câmbio arbitrável possibilitada pela Instrução 29, cabendo à Fiscalização bancária do BB apreciar os casos dignos de análise. Ao longo do ano, as discussões acerca dos acordos bilaterais se ampliam, com a SUMOC passando a discutir políticas de trocas comerciais bilaterais que viabilizem o comércio entre os países, de modo a superar a escassez de divisa conversível, fazendo orientações ao BB para firmar acordos de crédito recíproco com outros países. É debatido também a formação de um estoque de

---

<sup>5</sup> A Instrução 28 da SUMOC de 26/03/1949 suspende a obrigatoriedade do repasse de câmbio nos termos da Instrução 25 e alterado pela Instrução 26. Centraliza, no Rio de Janeiro, a distribuição de câmbio pelo país na Carteira de Câmbio e Fiscalização bancária de moeda arbitrável destinada a pagamentos no exterior. Define que a distribuição do câmbio, cujas percentagens estabelecidas pela Carteira de Câmbio, obedecem rigorosamente à ordem cronológica de inscrição e o critério cinco de categorias (FIGUEIREDO FILHO, 2005).

<sup>6</sup> A Instrução 29 da SUMOC de 09/04/1949 estabelecia que transferências de moeda arbitrável superior a Cr\$ 10 mil para viagens, pensões, tratamento de saúde, congressos, estudo e similares, dependem de prévia autorização da Superintendência (FIGUEIREDO FILHO, 2005).

<sup>7</sup> A Instrução 30 da SUMOC de 11/01/1950 proíbe remessas de moeda arbitrável superior para viagens, pensões, tratamento de saúde, congressos, estudo e similares, com a Fiscalização bancária apreciando os casos dignos de análise (FIGUEIREDO FILHO, 2005).

matérias-primas para a indústria nacional via importações, a partir do crédito de prazo mais longo a ser obtido até mesmo com fornecedores e adoção de medidas providenciais nesta direção pela CEXIM e pela Carteira de Câmbio (FIGUEIREDO FILHO, 2005).

As interpretações sobre as causas da crise cambial de 1947 a adoção do regime de licenciamento de importações gera algum debate, principalmente a discussão acerca das opções de política econômica que poderiam ser feitas pelo governo, tal como uma possível desvalorização cambial. As desvalorizações das moedas domésticas eram permitidas pelos Acordos de Bretton Woods, e deveriam ser utilizadas principalmente em caso de desequilíbrio fundamental no balanço de pagamentos, mediante consulta ao FMI para correções cambiais de proporção mais elevada.

De acordo com Bastos (2001, 2004), a visão tradicional de que a crise cambial de 1947 teria sido causada basicamente pelo uso excessivo das divisas internacionais acumuladas durante a Segunda Guerra Mundial na importação de bens de consumo duráveis supérfluos e viagens internacionais não estaria totalmente correta. Muito embora as importações de bens de consumo duráveis tenham mais que quintuplicado na comparação entre os anos 1945 e 1946, estas pouco mais que dobraram observados os anos de 1946 e 1941, durante a guerra e com menos controle sob importações. Ainda que a crise de 1947 não seja decorrente principalmente da ampliação das importações de bens de consumo duráveis, não se pode deixar de lado a relevância do mimetismo do padrão de consumo estadunidense propagado durante o conflito para a compreensão da liberalização das importações.

Haveria ao menos seis motivos para a crise cambial de 1947, que não a importação excessiva de “bugigangas”, tal como ecoado por Vargas: redução veloz do saldo comercial em 1947, aliado ao crescimento das importações de bens de capital; alta das importações concentrada em divisas conversíveis, em função da demora da reconversão produtivas das demais nações industrializadas afetadas pela guerra com as quais o país possuía acordos bilaterais; exportações concentradas em divisas inconversíveis, retidas como crédito em acordos bilaterais; não recuperação do preço do café até 1949, dificultando a geração de créditos bilaterais e a entrada de dólares; saída de capitais fomentada pela liberalização do movimento de capitais, não financiando o balanço de pagamentos e complicando a obtenção de divisas; e a ideia de que o papel privilegiado do país frente aos norte-americanos, que possibilitaria empréstimos

governamentais, tenha fracassado com a eclosão da Guerra Fria (BASTOS, 2003a, 2004).

De acordo com Saretta (1995a, 1998, 2002b), a liberalização cambial promovida pelo governo Dutra em 1946 provocou uma elevada importação de bens de consumo, em especial eletrodomésticos e automóveis, visto como responsável pela rápida evaporação das reservas internacionais juntamente com a política externa de câmbio fixo e livre. Contudo, uma análise cuidadosa sobre a pauta de importação de 1946 mostraria que as dificuldades cambiais evidenciadas no começo de 1947 teria maior relação com a insuficiência das divisas conversíveis frente ao malbarateamento das divisas, mesmo que a política cambial fosse equivocada e temerária. O que não significa que não houvesse a importação de “bugigangas” e supérfluos, porém não o suficiente para ser considerada a causa principal da crise cambial de 1947. Segundo Saretta (1995b, 2000, 2002b), as escassas divisas não foram tão mal utilizadas, embora uma parcela tenha sido direcionada para a compra de bens de consumo duráveis, os quais o país se ressentia em função da guerra. Entretanto, o ponto fundamental é que as reservas internacionais eram insuficientes para as gigantescas necessidades de reaparelhamento da economia brasileira no pós-guerra.

A partir da percepção da situação externa desfavorável da economia brasileira com a crise cambial de 1947, uma opção para aliviar a situação seria uma desvalorização cambial. Segundo Bastos (2001, 2004), a primazia dada pela administração Dutra à estabilidade monetária inviabilizava a escolha pela desvalorização da moeda doméstica, que deveria ser evitada a todo custo. Além de evitar os efeitos inflacionários da desvalorização, seus críticos afirmavam que os produtos exportados pelo país apresentavam baixa elasticidade-preço da demanda, de modo que uma desvalorização não teria o efeito desejado de expandir as exportações. Bastos (2003a, 2004) afirma que o governo optou pela promoção das exportações de produtos gravosos a partir de 1948 com câmbio livre, visando ampliar exportações sensíveis a variações de preço, ao invés de promover uma desvalorização generalizada. Para Lago (1982), a não opção da desvalorização se deveu ao temor de que esta afetasse o preço do café, principal produto de exportação do país, o que agravaria ainda mais a situação do balanço de pagamentos, aliado à noção de que o contingenciamento de importações não tivesse efeito sobre a inflação.

Considerando que parcela superior a 40% das exportações brasileiras se dirigiam a áreas de divisas inconversíveis e/ou bloqueadas, mesmo que as exportações não-café apresentassem alta elasticidade-preço, não seria justificável uma política de geração de superávits comerciais em moedas inconversíveis. Por outro lado, as importações do país eram sabidamente inelásticas ao preço, de modo que uma desvalorização não seria capaz de diminuir significativamente o gasto com produtos importados, como também não possibilitaria uma alteração na composição da pauta de importação, de modo a priorizar a importação de produtos vistos como essenciais. Além disto, dada a preocupação com o nível de preço interno pelo governo, havia uma certa cautela em relação aos eventuais efeitos de uma desvalorização cambial sobre a inflação, cuja aceleração poderia erodir os efeitos da desvalorização sobre os preços relativos entre bens internacionais e domésticos (MALAN *et al.*, 1980).

A fixação da taxa de câmbio equivalia a uma revalorização cambial, e a possibilidade de desvalorização foi abandonada pelo governo. Primeiro, dado que a demanda por café era relativamente inelástica ao preço, uma taxa de câmbio sobrevalorizada serviria como forma de sustentação dos preços internacionais do café. Segundo, a primazia dada ao combate à inflação e a percepção da administração Dutra de que alterações cambiais impactariam significativamente os preços internos inviabilizavam uma desvalorização. Terceiro, como mais de 40% das exportações se destinavam a áreas de moeda inconversíveis ou bloqueadas, e o café respondia por mais de 70% das exportações em moeda conversível, além da suposição da alta elasticidade-preço das exportações não-café, não se justificaria uma política de superávits comerciais em divisas inconversíveis. Por fim, a inelasticidade-preço da demanda por importações faria com que uma desvalorização não reduzisse aos gastos com importados, tampouco alteraria a pauta de importações em prol da atividade industrial (VIANNA, 1987, 2014; VIANNA; VILLELA, 2011).

Para entender melhor como se comportaram as exportações e importações, sucede o estudo dos índices de comércio exterior. Ao passo que o preço das exportações cresceu em todo o período, seu quantum diminuiu, fazendo com que seu valor crescesse até 1948, uma ligeira redução em 1949, voltando a subir em 1950. Em relação às importações, seus preços aumentam até 1948, para então entrar em queda, ao passo que quantum importado sobe em 1947, se reduz em 1948, se amplia ligeiramente em 1949 e mais fortemente em 1950, resultando no aumento de seu valor em 1947, caindo em

1948, voltando a crescer em 1949 para então se reduzir novamente em 1950. Os termos de troca apresentam melhoria em 1947, caindo e estabilizando entre 1948 e 1949, e uma forte elevação em 1950. Por fim, a capacidade de importar se reduz até 1949, para então crescer em 1950 – ver tabela 5.

Tabela 5 – Índices de comércio exterior – 1946-1950 – Índice 1946=100

	Exportação			Importação			Termos de troca	Capacidade de importar
	Valor	Quantum	Preço	Valor	Quantum	Preço		
1946	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
1947	117,5	92,0	127,7	172,9	146,7	117,8	108,4	99,7
1948	120,1	90,6	132,6	152,4	120,6	126,3	104,9	95,1
1949	111,7	80,8	138,2	159,4	121,1	131,7	104,9	84,8
1950	138,0	66,8	206,6	157,2	132,5	118,6	174,2	116,3

Fonte: Elaboração própria a partir de dados de IBGE e Ipeadata.

De acordo com Figueiredo Filho (2005), a limitação da pauta de exportação, especializada em alimentos e matérias-primas, gerava um saldo de reservas insuficiente para o financiamento das importações necessárias à manutenção do crescimento econômico, tais como matérias-primas, combustíveis, máquinas agrícolas e meios de transporte num primeiro momento, e posteriormente equipamentos para a implantação de indústrias, além de não compensar a saída de divisas com os serviços de fatores, fretes e seguros, e os de não-fatores, juros e lucros. Em relação às exportações, seu crescimento decorreu da ampliação do quantum exportada de produtos como algodão e matérias-primas, ao passo que o volume exportado de café ficou estável no período. Em relação às importações, o final da guerra e a reconstrução subsequente deram um impulso à indústria nacional na segunda metade dos anos 1940, de modo que a diferença entre o quantum importado e exportado seja cada vez maior.

A pauta de exportação brasileira era composta majoritariamente por matérias-primas e gêneros alimentícios, isto é, produtos primários. A participação das matérias-primas vai diminuindo no período, saindo de 41,6% em 1946 para 23,86% em 1950. Em contrapartida, a participação das exportações de gêneros alimentícios se expande no período, partindo de 50,93% em 1946 e alcançando 74,96% em 1950. A participação das manufaturas no total exportado apresenta uma elevação tímida entre 1946 e 1947, chegando a 7,7% neste último, para então sofrer uma queda bruta e representar apenas

1,18% em 1950. Por fim, a participação de animais vivos nas exportações é mínima, sendo de 0,1% em 1946, e ser reduz praticamente a zero nos anos seguintes.

Por sua vez, a pauta de importação do país tinha maior participação de manufaturas, matérias-primas e gêneros alimentícios, respectivamente. Tal dado indica que o Brasil era dependente de importações para o funcionamento pleno do setor produtivo, além de depender da importação de alimentos para a satisfação das necessidades da população. As importações de manufaturas crescem entre os dois primeiros anos de governo, chegando a 60,16% em 1947, sofrendo ligeira redução nos anos subsequentes, marcando 53,35% em 1950. As importações de matérias-primas se reduzem entre 1946 e 1947, totalizando 21,77% neste último, mas passam a crescer a partir de 1948, contabilizando 28,71% em 1950. As importações de gêneros alimentos apresentam um comportamento menos definido, com queda em 1947, alta em 1948 e quedas em 1949 e 1950, tendo uma média de 18,03% no período. Finalmente, as importações de animais vivos assumem uma participação irrisória, tendo média de 0,37% entre 1946 e 1950 – ver tabela 6.

Tabela 6 – Comércio exterior por classes de produtos – 1946-1950 – Participação %

	1946	1947	1948	1949	1950
<b>Exportação</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
Animais vivos	0,10	0,01	0,03	0,02	0,00
Matérias-primas	41,60	39,00	36,80	29,26	23,86
Gêneros alimentícios	50,93	53,29	59,88	67,97	74,96
Manufaturas	7,38	7,70	3,28	2,75	1,18
<b>Importação</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
Animais vivos	0,42	0,20	0,17	0,22	0,86
Matérias-primas	26,28	21,77	23,31	25,05	28,71
Gêneros alimentícios	19,14	17,87	18,58	17,46	17,08
Manufaturas	54,16	60,16	57,94	57,27	53,35

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BB.

O principal ponto a ser destacado em relação às exportações brasileiras é que nenhum produto apresentou um desempenho tão favorável quanto o café. Embora o volume exportado de café tenha ficado estável no período, seus preços praticamente triplicaram. As demais exportações também mostraram elevação significativa de preços, porém igualmente significativa foi a diminuição de seu quantum. A razão para tal desempenho expressivo do café seria a junção de dois fatores, a manutenção da taxa de

câmbio rígida e um aumento dos custos internos, cujo resultado seria a progressiva exclusão da pauta de exportação dos produtos sobre os quais o país não teria condição de influenciar seus preços internacionais via controle da quantidade ofertada no mercado internacional. Apenas o café, e talvez o cacau, preenchem tal requisito. Para os demais itens exportados, o país tomava o preço internacional como dado e deveria ser mais competitivo internacionalmente, algo complicado com uma taxa de câmbio sobrevalorizada (MALAN *et al.*, 1980).

A suspensão da conversibilidade da libra esterlina em 1947 e sua desvalorização em 1948, seguida pelas demais moedas europeias dificultaram ainda mais a situação da balança comercial brasileira. Ao escolher manter a taxa de câmbio fixa em relação ao dólar estadunidense, o país ampliou suas importações advindas da Europa, relativamente mais baratas, diminuindo a dependência das importações originárias dos Estados Unidos. Contudo, as desvalorizações das moedas europeias também afetaram negativamente as exportações brasileiras, uma vez que estas se tornaram menos competitivas nos mercados europeus, fazendo com que mais de 50% das exportações se destinassem ao mercado norte-americano a partir de 1949. Este crescimento se deu em parte pela alta dos preços do café, posto que cerca de dois terços da exportação do produto era consumida pelos americanos. As dificuldades na exportação fizeram o governo aceitar praticar as “operações vinculadas”, que permitiam aos exportadores de produtos “gravosos”, sem condições de colocação internacional à taxa de câmbio oficial, venderem suas divisas de exportação a importadores, com uma taxa mais favorável (MALAN *et al.*, 1980).

De acordo com Saretta (1995a, 1998, 2000), a desvalorização da libra esterlina e do franco na segunda metade de 1949, seguido pelas demais moedas da área da libra, formou uma grande expectativa quanto a possibilidade de desvalorização do cruzeiro, de modo que os estadunidenses reduziram suas compras e estoques de café na espera da desvalorização. A moeda nacional estava fixa desde 1946, gerando perdas significativas a alguns produtos de exportação sem possibilidade de venda à taxa oficial de câmbio, os produtos “gravosos”, perdas estas que aumentariam com a desvalorização. Neste cenário entram em cena as “operações vinculadas”, a venda das cambiais destes exportadores para a importação de produtos manufaturados desconsiderados essenciais, como automóveis e eletrodomésticos. Na prática, houve um ágio de 25% nas operações

cambiais, o que significava uma segunda taxa de câmbio, além de permitir que alguns setores exportadores minorassem suas perdas decorrentes da fixação da taxa de câmbio.

Conforme Saretta (1995a, 1998, 2000), as pressões pela desvalorização do cruzeiro existiram, principalmente dos setores açucareiro e industrial, que careciam de competitividade internacional, foram desconsideradas com a alta dos preços do café, após o fim do Acordo Internacional. Assim o café Santos tipo A mole passou de 22,6 centavos de dólar por libra peso em 1948 para 27,4 em 1949, alcançando 49,5 em 1950, contribuindo positivamente para a reversão da situação da balança comercial, que passou a ser superavitária por uma conjunção de fatores, como o controle cambial e crescimento das exportações, além da alta dos preços internacionais do café. Esta melhora possibilitou também um relaxamento nas restrições às importações, sobretudo devido às crescentes necessidades de matérias-primas para o setor industrial, que reclamava de desabastecimento. A redução nos preços das importações originárias dos Estados Unidos fez com que as importações de matérias-primas se expandissem e possibilitasse o crescimento da indústria no país, juntamente com a proibição pelo governo da importação de produtos similares aos produzidos internamente em 1950.

O fim da guerra impactou a composição das pautas de exportação e importação brasileiras. Houve redução nas exportações de matérias-primas e, principalmente, manufaturas. Em relação às importações, havia pressões da necessidade de reequipamento da economia e aumento de seus preços. O resultado geral dos controles de importação na balança comercial foi a redução do déficit em divisa conversível, que passou a superávit em 1949, em função da redução das importações conversíveis, e superávit comercial em divisa inconvertível. Não obstante, a recuperação dos preços do café também tem grande contribuição no resultado comercial, em especial a partir de 1949. Entre janeiro de 1942 e julho de 1946 os preços internacionais do café estavam limitados pelo teto de 13,4 centavos de dólar por libra peso para o café tipo Santos 4 pelo Acordo Interamericano do Café. Com a liberação dos preços nos Estados Unidos em 1946, sucede o princípio da recuperação dos preços internacionais do café. Contudo, a alta iniciada encontrou o mercado estadunidense com um vasto estoque do produto e com muitos contratos a termo, amortecendo e revertendo a tendência de alta dos preços, que chegaram a 27,6 centavos de dólar por libra peso em fevereiro de 1947, porém em julho a cotação estava em 18,25 centavos de dólar por libra peso para o café Santos 4 (VIANNA, 1987, 2014).

A partir de 1947, o movimento dos preços internacionais do café é lento, porém crescente, uma vez que a produção foi reduzida por um longo período de preços baixos e pelas fortes geadas de 1947 e 1948, ao passo que seu consumo aumentava, especialmente o estadunidense. O consumo gradual dos estoques de café acumulados funcionava como um moderador do ritmo de subida dos preços. Em 1948, o Departamento Nacional do Café (DNC) declarou ter vendido seus estoques restantes, sendo o impacto nos preços compensado pela queda nos preços agrícolas norte-americanos em janeiro de 1949, que agiu contra a elevação dos preços do café momentaneamente. Na esperança de uma grande colheita em 1949, os importadores americanos hesitavam em recompor seus estoques de café, e com a desvalorização da libra em setembro de 1949, esperavam uma desvalorização do cruzeiro e mantiveram suas operações, acarretando uma diminuição líquida de seus estoques. Em outubro de 1949, o Brasil anuncia não só a manutenção da taxa de câmbio, como também o fim dos estoques de café, de modo que os estadunidenses passaram a comprar grandes volumes de café, culminando na elevação de seus preços internacionais, num mercado sujeito à superprodução por quase trinta anos (VIANNA, 1987, 2014).

Conforme Vianna (1987, 2014) e Vianna e Villela (2011), outro fruto da fixação cambial foi a perda de competitividade das exportações brasileira, tanto pelas desvalorizações europeias quanto pela inflação doméstica. As exportações não-café diminuíram significativamente entre 1947 e 1950 como resultado de vários fatores, como a sobrevalorização do cruzeiro, a perda de competitividade das exportações, a decisão de evitar superávits comerciais em moeda inconvertível e o controle da inflação a partir da ampliação da oferta para consumo interno. Visando encarar os problemas relacionados à exportação, o governo facultou aos exportadores de produtos “gravosos”, sem condições de venda à taxa oficial de câmbio, vender suas divisas diretamente aos importadores com uma taxa de câmbio mais favorável, praticamente uma desvalorização implícita. As “operações vinculadas” como eram chamadas, começam em 1948 por movimentos particulares, mais tarde sendo regulamentadas e incentivadas pela CEXIM. Estas operações forneciam alguma proteção contra a desvalorização da libra em relação à colocação de produtos nacionais em mercados cuja moeda havia sido desvalorizada com a libra e em relação à competição em outros mercados, visto que a desvalorização alcançou e incentivou a produção em regiões concorrentes ao país. A colocação de “gravosos” vai perdendo espaço em função das possibilidades ao comércio

importador, fazendo com que as “operações vinculadas<sup>8</sup>” movimentassem até 25% das operações de cambiais em 1950.

Os preços internacionais do café cresceram cerca de 25% em 1947, frente ao ano anterior, se estabilizando neste patamar em 1948. Em 1949, uma mais forte elevação de seu preço, alcançando mais de 45% de aumento em relação a 1946. Finalmente, em 1950, outra alta expressiva nos preços internacionais do café, cujo preço quase triplicou em relação ao ano base, com uma expansão de mais de 160% - ver tabela 7.

Tabela 7 – Preços internacionais do café – 1946-1950 – Índice 1946=100

1946	1947	1948	1949	1950
100,0	125,7	125,2	145,5	260,3

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do IBGE.

De acordo com Malan *et al.* (1980), com a expressiva alta dos preços internacionais do café após 1949, a possibilidade de desvalorização da moeda nacional diminuiu, mesmo com as desvalorizações europeias. Os importadores do café contavam com uma desvalorização do cruzeiro desde a desvalorização da libra de 1947, sentimento que se intensificou com as desvalorizações europeias de 1948. Entretanto, em outubro de 1948 o Brasil declarou que não desvalorizaria sua moeda, como também não possuía mais estoques de café, fazendo com que a reação dos compradores precipitasse a elevação de preços do produto num mercado que esteve sujeito a superprodução por aproximadamente trinta anos. Deve-se frisar que a manutenção da taxa de câmbio e sua progressiva sobrevalorização foram importantes para taxar implicitamente as exportações de café, cuja demanda era inelástica ao preço. Além disto, não há qualquer indício de que a produção cafeeira tenha sido impactada negativamente pela sobrevalorização cambial, e é inquestionável o fato de o setor ter se tornado altamente lucrativo após o aumento de seus preços internacionais. A literatura como um todo reconhece que, no caso exclusivo do café, a manutenção cambial sobrevalorizada foi correta no período.

Ainda segundo Malan *et al.* (1980), deve-se ressaltar que a redução nas exportações de produtos não-café não pode ser considerada apenas uma consequência

<sup>8</sup> As operações vinculadas eram operações onde os exportadores de produtos gravosos, isto é, produtos sem possibilidade de venda à taxa oficial de câmbio, vendiam suas divisas aos importadores, especialmente os de bens de consumo durável, a um preço superior ao do mercado oficial. Na prática, estas operações significavam a existência de uma outra taxa de câmbio (SARETTA, 1998).

da sobrevalorização do cruzeiro, posto que vários produtos exportados durante a guerra, como têxteis, raramente eram competitivos internacionalmente, mesmo com câmbio mais favorável. Cabe ter em vista também o papel da conversibilidade das divisas, ao desestimular exportações em moedas inconvertíveis, que absorviam parcela grande das exportações brasileira, entretanto tinham dificuldade para suprir o mercado interno, uma vez que as importações do país eram originárias principalmente dos Estados Unidos, dado que as economias europeias, de moedas inconvertíveis, não poderiam suprir as necessidades de importação da economia brasileira em função da reconstrução de sua estrutura produtiva. Logo, o sistema de licenciamento de exportações visava evitar o acúmulo de divisas inconvertíveis e auxiliar na redução das pressões inflacionárias por meio da ampliação da oferta para consumo interno.

O principal produto de exportação brasileiro no período Dutra é, sem sombra de dúvidas, o café. Sua participação já era expressiva entre 1946 e 1947, em torno de 36%, mas se torna ainda maior com as altas de seus preços internacionais, atingindo participação de 41,6% em 1948, chegando a 57,6% no ano seguinte e impressionantes 63,9% em 1950. A participação do café no total exportado foi de 47% no período 1946-1950, mostrando a concentração da pauta exportadora do país em produtos primários, de baixo valor agregado e elevada elasticidade preço da demanda. O segundo produto mais exportado foi algodão, com uma participação média de 12,8% no período. A exportação de cacau atingiu 4,8% de participação entre 1946 e 1950, em média. Pinho e peles e couros contribuíram com participação média de 3,4% e 3,5%, respectivamente, no período. Os outros itens, isoladamente, tiveram participação média no total exportado inferior a 2%.

Em relação aos principais mercados consumidores das exportações brasileiras, o maior destaque fica por conta do Estados Unidos, seguido da Grã-Bretanha e da Argentina. A participação das exportações aos estadunidenses fica por volta de 41,4% entre 1946 e 1948, passando a 50,2% em 1949 e 54,5% em 1950, ou seja, mais da metade das exportações do país era absorvida pelos norte-americanos no biênio 1949-1950. As exportações à Grã-Bretanha contribuem com 8,6%, em média, no período. A participação média das exportações para a Argentina é de 7,9% entre 1946 e 1950. A União Belgo-Luxemburguesa é destino de 4,1% das exportações, em média, no período. A França assume uma parcela de 3% das exportações nos anos 1946-1950, em média. E

as outras nações, individualmente, contribuem com participação média inferior a 3% no total exportado no período – ver tabelas 8 e 9.

Tabela 8 – Principais produtos de exportação – 1946-1950 – Participação %

	1946	1947	1948	1949	1950
Café	35,3	36,6	41,6	57,6	63,9
Algodão em rama	16,1	14,5	15,6	10,0	7,8
Cacau em amêndoas	3,6	4,9	4,9	4,8	5,8
Pinho	3,9	4,0	3,7	2,9	2,4
Peles e couros	3,6	4,7	3,5	3,4	2,3
Fumo	2,7	1,8	1,2	1,4	1,6
Cera de carnaúba	2,7	1,8	1,3	1,7	1,6
Arroz	2,1	3,2	3,4	0,0	0,8
Mamona	1,1	2,9	2,0	1,3	0,7
Tecidos de algodão	3,9	5,9	2,2	1,8	0,6
Carnes em conserva	1,9	0,9	1,3	0,6	0,4
Açúcar	0,4	1,0	3,2	0,4	0,2
Demais	22,8	17,6	16,0	14,1	11,8
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BB.

Tabela 9 – Principais destinos das exportações – 1946-1950 – Participação %

	1946	1947	1948	1949	1950
Argentina	7,5	9,5	9,5	7,7	5,6
Espanha	2,8	3,5	2,4	1,6	1,1
Estados Unidos	42,2	38,8	43,3	50,2	54,5
França	2,1	3,6	2,5	2,1	4,7
Grã-Bretanha	8,8	7,8	9,4	8,5	8,3
Holanda	2,9	3,3	2,5	3,1	2,4
Itália	4,8	2,4	2,6	2,6	1,8
Suécia	2,9	2,4	1,8	2,9	3,3
União Belgo-Luxemburguesa	4,3	4,7	4,8	4,4	2,5
Demais	21,8	24,0	21,3	16,9	15,7
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BB.

Os principais produtos importados pelo Brasil se dividem majoritariamente entre manufaturas, alimentos e matérias-primas, fazendo da pauta importadora bastante diversificada e revelando uma forte dependência das importações para a atividade econômica doméstica. A parcela da importação de gasolina, óleos fuel, diesel e querosene foi de 5,3%, em média, nos anos de 1946 e 1947, chegando a 8,8% em 1948,

9,1% em 1949 e 11,1% em 1950. A participação média das importações de trigo foi de 4,4% no triênio 1946-1948, alcançando 9,1% e 10% nos últimos anos, respectivamente. As importações de automóveis de passageiros contribuíram com 3,2%, em média, entre 1946 e 1950. A participação média das importações de chassis foi de 3,1% no período. Os outros produtos, sozinhos, tiveram participação inferior a 3% no período 1946-1950, em média.

Em relação às importações, os principais mercados fornecedores eram o estadunidense, o britânico e o argentino. A participação das importações originárias dos Estados Unidos apresentou média de 59,8% no biênio 1946-1947, passando para 51,8% em 1948, 42,5% em 1949 e 34,5% em 1950. As importações vindas da Grã-Bretanha tiveram média de 7,4% entre 1946 e 1948, alcançando nos anos seguintes 10,1%, 12,9% e 12,3%, respectivamente. A parcela das importações vindas da Argentina foi de 7,1%, em média, no triênio 1946-1948, chegando a 10,5% em 1949 e 10% em 1950. A contribuição de cada um dos outros países, por si só, não representou 4% do total importado no período, em média – ver tabelas 10 e 11.

Tabela 10 – Principais produtos de importação – 1946-1950 – Participação %

	1946	1947	1948	1949	1950
Carvão de pedra	2,7	2,6	1,9	1,3	1,6
Celulose	1,5	1,6	0,9	1,3	1,5
Cimento Portland	1,6	1,1	1,2	1,2	1,0
Ferro e aço	3,2	2,4	0,9	1,0	0,8
Gasolina, óleos fuel e diesel e querosene	5,2	5,4	8,8	9,1	11,1
Óleos refinados lubrificantes	0,9	1,1	1,3	1,1	1,4
Trigo em grão	3,1	4,6	5,5	9,4	10,0
Arame de ferro galvanizado, nu e farpado	1,0	1,1	0,7	1,6	1,4
Caminhões, ônibus e ambulâncias	0,6	1,7	2,3	1,9	2,2
Chassis	3,1	3,6	3,9	2,0	2,7
Cutelaria, ferramentas e utensílios	1,3	1,6	1,2	1,4	1,0
Embarcações	0,3	2,0	3,4	0,6	0,4
Folhas de flandres	0,9	1,2	1,2	0,9	0,9
Geradores e motores elétricos	1,0	1,1	1,1	1,2	1,5
Locomotivas, vagões e acessórios	4,1	2,2	1,6	1,4	0,7
Máquinas, aparelhos e utensílios para indústrias têxteis	0,7	1,4	2,6	2,8	2,3
Máquinas de escrever e de costura	0,9	1,0	1,0	1,4	1,4
Máquinas para conservação de estradas	0,6	0,6	0,7	1,6	1,8
Tubos de ferro e aço	1,1	0,9	0,7	1,5	0,9
Papel	2,5	2,1	1,7	1,4	1,6
Produtos farmacêuticos	1,5	1,1	1,4	2,4	1,9
Acessórios para automóveis	1,8	2,5	1,7	2,4	1,8
Automóveis de passageiros	1,7	4,1	4,9	3,2	2,0
Rádios e acessórios	1,5	1,9	1,1	0,6	0,8
Tecidos e confecções de linho e lã	1,0	1,5	1,9	2,1	0,6
Demais	56,3	49,6	46,4	45,1	46,8
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BB.

Tabela 11 – Principais origens das importações – 1946-1950 – Participação %

	1946	1947	1948	1949	1950
Argentina	7,8	6,4	7,1	10,5	10,0
Estados Unidos	58,2	61,3	51,8	42,5	34,5
França	1,0	2,2	2,4	1,8	4,7
Grã-Bretanha	7,9	6,8	10,1	12,9	12,3
Suécia	2,9	2,9	2,2	3,0	4,3
Suíça	2,9	2,3	1,9	2,9	1,5
União Belgo-Luxemburguesa	1,3	2,4	2,6	4,5	5,8
Demais	18,0	15,7	21,8	21,9	26,9
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BB.

A política externa liberalizante implementada pela administração Dutra começou a ser revista com a crise cambial de 1947. A partir de então, foram praticadas diversas medidas para um maior controle sobre as reservas internacionais, especialmente as conversíveis, através de restrições ao comércio internacional. Contudo, do ponto de vista do movimento de capitais, a liberalização foi mantida. Tal política estava em acordo com a recomendação dos Estados Unidos de que os países não impusessem limitações aos fluxos de capitais como uma forma para atraí-los, contrariando o entendimento firmado em Bretton Woods. Na conferência, fora acordado que o comércio internacional deveria ser totalmente livre, ao passo que o movimento de capitais deveria ser restringido, sobretudo o capital especulativo. O governo Dutra, ao seguir a recomendação estadunidense de liberdade aos fluxos de capitais e ir contra as recomendações de Bretton Woods, na esperança uma entrada líquida de recursos num montante expressivo em função da liberalização dos capitais, acabou presenciando uma forte saída de recursos financeiros do país, colocando o balanço de pagamentos do país numa situação bem delicada.

Conforme Bastos (2001, 2003a, 2010), entre 1946 e 1950 houve uma saída líquida de capital privado da monta de US\$ 400~500 milhões fruto da recusa do governo em impor uma política financeira externa nas linhas das restrições adotadas em relação ao comércio internacional, mantendo as reservas internacionais num nível desfavorável para o financiamento da crescente necessidade de importações essenciais. Para Bastos (2003b), a não reversão da liberalização financeira se deveu a esperança de um *boom* no financiamento privado, visto que a manutenção da abertura financeira era considerada um aceno às recomendações norte-americanas. De acordo com Figueiredo Filho (2005), na esperança de atrair capitais externos, o país procurou atender as recomendações do FMI, o que passaria um selo de qualidade ao Brasil. Neste sentido, a SUMOC tentou estimular a entrada de recursos internacionais via investimento direto, por meio do DL 9.065/46 e das Instruções 13, 17 e 20, embora sem sucesso.

A partir do DL 9.062/46 e da Instrução 20 da SUMOC, o governo estaria cedendo à pressão internacional sobre o DL 9.025/46, cujos artigos polêmicos tiveram vigência de apenas seis meses. A liberalização temporária, com a suspensão de todas as restrições ao movimento de capitais internacionais, visava fomentar a entrada de novos capitais, sob condições mais favoráveis. Não obstante, o fluxo de capitais no imediato pós-guerra era não apenas escasso, como também pouco propenso a encontrar no país

sua melhor aplicação, uma vez que havia a prioridade por parte dos Estados Unidos dada à reconstrução europeia a partir de 1947-1948 com o Plano Marshall (LAGO, 1982).

O governo Dutra, principalmente as autoridades cambiais, depositou suas esperanças de que o problema do balanço de pagamentos brasileiro seria solucionado via conta capital, via uma política cambial liberalizante de estímulo às saídas capital, cuja contrapartida seria o fomento a entradas brutas de capital em proporção ainda mais expressiva. Contudo, tal política parece resultar de uma má avaliação da situação do mercado de capitais internacional no imediato pós-guerra, além do apego à ortodoxia liberal característica da administração Dutra, adotando uma exceção apenas em relação ao necessário controle de importações. Sucedia então uma aparente contradição entre câmbio fixo e restrições ao comércio internacional, por um lado, e as propostas extremamente liberais em relação aos fluxos de capital, de outro. O resultado da política externa liberalizante, aliada a situação internacional do pós-guerra foi a saída líquida de capitais privados na ordem de US\$ 500 milhões no período (MALAN *et al.*, 1980).

De acordo com Saretta (1995a, 1998, 2000), os resultados do movimento de capitais internacionais devem ser avaliados a luz do DL 9.025/46 e de suas alterações ao longo de 1946 e 1947, quando eram evidentes a crise cambial e o pequeno fluxo do esperado capital estadunidense. As mudanças no decreto-lei por meio de Instruções da SUMOC objetivavam uma maior atração de capital norte-americano e reduzir as dificuldades advindas da escassez de divisas. Houve expansão do estoque de capital estrangeiro no país entre 1946 e 1950 de aproximadamente 16%, destacando a participação dos capitais privados americanos, que praticamente dobraram sua parcela, passando de 25% para 43%. Entretanto, o retorno dos capitais investidos no país também foi relevante, cerca de US\$ 400 milhões foram remetidos ao exterior durante o governo Dutra.

No período 1946-1950, houve uma saída líquida de capitais de US\$ 181 milhões, destacando entradas líquidas de investimento direto e empréstimos e financiamentos de US\$ 69 milhões e US\$ 109 milhões, respectivamente, frente ao pagamento de US\$ 322 milhões em amortizações. A remuneração dos capitais investidos no país totalizou uma saída líquida de US\$ 300 milhões no período, sendo US\$ 86 milhões de pagamento de juros e US\$ 37 milhões de remessas de lucros e dividendos. Desse modo, o Brasil enfrentou uma saída líquida de divisas relacionada ao

fluxo de capitais internacionais de US\$ 481 milhões entre os anos de 1946 e 1950, considerando os resultados líquidos da conta capital e de sua remuneração na conta rendas – ver tabela 12.

Tabela 12 – Movimento de capitais internacionais – 1946-1950 – US\$ milhões

	1946	1947	1948	1949	1950
<b>Conta capital</b>	-3	12	-51	-74	-65
Investimento direto líquido	*	36	25	5	3
Empréstimos e financiamentos	*	32	9	40	28
Amortizações	-21	-48	-61	-107	-85
Demais	18	-8	-24	-12	-11
<b>Rendas de capitais</b>	-65	-36	-63	-62	-74
Juros	*	-13	-25	-21	-27
Lucros e dividendos	*	-23	-38	-41	-47
<b>Total</b>	<b>-68</b>	<b>-24</b>	<b>-114</b>	<b>-136</b>	<b>-139</b>

Fonte: Elaboração própria a partir de dados de IBGE (1990). \*n.d.

O estoque total de capital estrangeiro na economia brasileira até 1950 era de US\$ 307,1 milhões, sendo US\$ 183,8 milhões de investimento e US\$ 123,3 milhões de reinvestimento. O capital estadunidense no país totalizava US\$ 97,9 milhões, responsável por 22% do investimento total e 46,6% do reinvestimento total. O estoque de aplicações do Canadá somava US\$ 94 milhões, dividido em 51,1% do investimento total e 0,01% do reinvestimento total. O capital panamenho, um paraíso fiscal, aplicado no país era de US\$ 31,4 milhões, correspondendo a 0,8% do investimento total e 24,3% do reinvestimento total. As inversões do Reino Unido foram de US\$ 25 milhões, equivalendo a 7,3% do investimento total e 9,4% do reinvestimento total. O capital suíço no Brasil era de US\$ 21,3 milhões, sendo 3,6% do investimento total e 12% do reinvestimento total. Os demais países, individualmente, contribuíram com menos de 5% do estoque de capital total aplicado no país – ver tabela 13.

Tabela 13 – Investimento e reinvestimento estrangeiro – até 1950 – US\$ milhões e participação %

	Investimento		Reinvestimento		Total	
	US\$	%	US\$	%	US\$	%
Antilhas Holandesas	0,0	0,0	1,5	1,2	1,5	0,5
Bahamas	1,2	0,7	0,0	0,0	1,2	0,4
Bélgica	4,0	2,2	1,5	1,3	5,6	1,8
Canadá	93,9	51,1	0,1	0,1	94,0	30,6
Estados Unidos	40,5	22,0	57,4	46,6	97,9	31,9
França	3,9	2,1	1,1	0,9	5,0	1,6
Holanda	4,4	2,4	1,8	1,4	6,2	2,0
Itália	8,7	4,7	0,0	0,0	8,7	2,8
Japão	2,6	1,4	0,0	0,0	2,6	0,9
Luxemburgo	2,0	1,1	3,0	2,5	5,0	1,6
Panamá	1,5	0,8	29,9	24,3	31,4	10,2
Reino Unido	13,4	7,3	11,6	9,4	25,0	8,1
Suíça	6,6	3,6	14,8	12,0	21,3	7,0
Demais	1,1	0,6	0,5	0,4	1,6	0,5
<b>Total</b>	<b>183,8</b>	<b>100,0</b>	<b>123,3</b>	<b>100,0</b>	<b>307,1</b>	<b>100,0</b>

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BCB.

Segundo Meirelles (2015), o investimento direto estrangeiro direcionado ao Brasil vinha principalmente dos Estados Unidos e da Europa. Até o ano de 1950, o investimento total estadunidense foi de US\$ 98 milhões e o estoque de capital europeu no país totalizava US\$ 78 milhões, do total de US\$ 307 milhões aplicados na economia brasileira no período. Ao passo que o capital norte-americano priorizou o reinvestimento, 59% do total, o capital europeu focou no investimento, 56% do total. Dentre os países europeus, o destaque fica por conta do Reino Unido e da Suíça. Cabe destacar a participação dos capitais canadenses no país, que somavam US\$ 94 milhões. A entrada líquida média de recursos no país durante o governo Dutra foi de US\$ 17,25 milhões, que sobe para US\$ 51 milhões ao considerar também os reinvestimentos.

## II.2 – Setor produtivo

A opção do governo Dutra por adotar políticas fiscal e monetária restritivas na maior parte do seu mandato, além de uma taxa de câmbio sobrevalorizada durante todo o período de seu governo, sempre com o objetivo primeiro de controlar a inflação herdada do período da Segunda Guerra. A expansão da produção doméstica e, em

particular, o processo de diversificação industrial, não deixou de ser significativa no período.

A produção agrícola brasileira apresentou uma taxa de crescimento real anual média de 8,49% no período, uma evolução de 5,51 p.p. do PIB entre 1946 e 1950. A produção extrativa vegetal sofreu queda real de 1,73% a.a. em média, recuando 0,25 p.p. do PIB no período. A produção de origem animal teve crescimento anual real de 4,18% em média entre 1946 e 1950, contudo sua participação no PIB permaneceu estável entre o primeiro e o último ano. A produção mineral avançou modestos 0,27% a.a. em média e em termos reais, mantendo em 1950 a mesma parcela do PIB de 1946. Por fim, a produção siderúrgica e cimenteira teve crescimento real de 17,98% em média no período, se expandindo 0,7 p.p. do PIB entre 1946 e 1950 – ver tabela 14.

Tabela 14 – Produção interna por setor – 1946-1950 – Cr\$ milhões de 1950 e % do PIB

		Agrícola	Extrativa vegetal	Origem animal	Mineral	Siderurgia e cimento
1946	<i>Cr\$ milhões</i>	36.465	2.013	12.293	678	2.591
	<i>% do PIB</i>	14,94	0,82	5,04	0,28	1,06
1947	<i>Cr\$ milhões</i>	39.985	1.819	15.165	733	3.222
	<i>% do PIB</i>	16,43	0,75	6,23	0,30	1,32
1948	<i>Cr\$ milhões</i>	43.305	1.570	15.080	738	4.340
	<i>% do PIB</i>	16,55	0,60	5,76	0,28	1,66
1949	<i>Cr\$ milhões</i>	44.921	1.348	14.621	863	4.679
	<i>% do PIB</i>	16,53	0,50	5,38	0,32	1,72
1950	<i>Cr\$ milhões</i>	51.177	1.629	14.198	784	4.972
	<i>% do PIB</i>	18,17	0,58	5,04	0,28	1,77

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BB, BCB, IBGE (1990) e Ipeadata.

Dentre os principais produtos agrícolas domésticos, destaque para o café, o milho, o arroz e o algodão. O café beneficiado perdeu forças até 1948, recuperadas com a elevação dos preços internacionais em 1949, de modo que sua participação na produção agrícola em 1950 foi de 31,04%, superando a média de 22,08% no período. A participação do milho oscilou entre 14 e 15% no período 1946-1949, para então cair a 10% no último ano, tendo uma participação média de 14,22% no período completo. O arroz com casca teve contribuição média de 11,92% na produção agrícola entre 1946 e 1950. O algodão descaroçado teve participação média de 11,52% no período. Os demais

itens tiveram participação média inferior a 10% entre os anos de 1946 e 1950 – ver tabela 14.

Tabela 15 – Produção agrícola – 1946-1950 – Participação %

	1946	1947	1948	1949	1950
Café beneficiado	20,5	18,9	18,8	21,2	31,0
Milho	15,7	15,0	15,3	14,2	10,9
Arroz com casca	12,2	11,4	12,0	13,4	10,5
Algodão descaroçado	12,2	11,1	10,2	11,9	12,3
Cana de açúcar	7,6	7,5	7,1	6,9	6,4
Mandioca	7,5	7,1	6,9	6,7	6,1
Feijão	5,3	6,0	7,9	6,0	4,4
Trigo	1,5	3,2	3,0	2,7	2,5
Batata inglesa	2,8	3,5	3,1	2,8	2,5
Banana	2,1	2,2	2,2	2,2	2,0
Laranja	1,5	1,5	1,7	1,5	1,2
Fumo em folha	2,4	2,1	1,8	1,6	1,4
Cacau	1,6	2,7	1,8	1,5	2,0
Caroço de algodão	1,2	1,4	1,3	1,3	1,3
Demais	6,1	6,7	7,0	6,1	5,4
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BB.

Os destaques dos principais produtos do setor extrativo vegetal ficam por conta da borracha e da cera de carnaúba. A participação média da primeira foi de 26,76% e da última de 22,34% no período 1946-1950. O babaçu teve contribuição de 14,16% em média no período. Finalmente, a participação média da erva-mate foi de 6,89% entre os anos de 1946 e 1950 – ver tabela 16.

Tabela 16 – Produção extrativa vegetal – 1946-1950 – Participação %

	1946	1947	1948	1949	1950
Babaçu	7,1	13,5	20,3	15,7	14,2
Borracha	27,3	30,1	25,9	28,5	22,0
Cera de carnaúba	33,9	25,3	17,4	17,6	17,5
Erva-mate	4,7	6,9	8,5	8,7	5,7
Demais	26,9	24,2	28,0	29,6	40,6
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BB.

A produção de origem animal tem como principal produto as carnes. A participação deste foi de 55,08% na média dos anos 1946-1950. O item toucinho, banha e composto teve contribuição média de 17,87% no período. Os laticínios tiveram participação de 11,03% entre os anos 1946 e 1950 em média. Os demais itens, separados, alcançaram participação média anual inferior a 10% – ver tabela 17.

Tabela 17 – Produção de origem animal – 1946-1950 – Participação %

	1946	1947	1948	1949	1950
Carnes	56,0	51,6	54,4	56,3	57,2
Couros	6,3	6,2	6,0	5,8	5,2
Toucinho, banha e composto	17,3	20,6	19,0	16,2	16,4
Laticínios	10,0	10,8	10,4	11,8	12,1
Sebo	2,8	2,6	3,3	2,3	1,8
Demais	7,6	8,2	7,0	7,7	7,2
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BB.

A produção mineral tem no carvão mineral seu principal produto, cuja participação média foi de 48,68% entre 1946 e 1950. A participação do ouro foi de 20,01% em média no período. O sal contribuiu com 12,43% em média nos anos 1946-1950. A participação isolada dos demais produtos foi menor que 10% em média – ver tabela 18.

Tabela 18 – Produção mineral – 1946-1950 – Participação %

	1946	1947	1948	1949	1950
Carvão mineral	47,8	51,0	48,2	49,0	47,4
Minério de ferro	4,0	4,8	6,8	11,9	8,2
Minério de manganês	2,6	3,1	2,0	3,1	3,3
Ouro	21,7	20,7	19,7	18,3	19,7
Sal	13,2	9,7	14,5	11,5	13,2
Água mineral	10,7	10,7	8,9	6,2	8,2
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BB.

A produção siderúrgica e cimenteira tinha como principal produto os laminados, com participação média de 34,9% no período, seguidos pelo aço, cuja participação fora de 31% em média. O cimento contribuiu com 17,44% em média entre 1946 e 1950. E a participação média do ferro-gusa foi de 16,57% no período – ver tabela 19.

Tabela 19 – Produção siderúrgica e cimenteira – 1946-1950 – Participação %

	1946	1947	1948	1949	1950
Ferro-gusa	16,5	18,2	17,2	13,5	17,5
Aço	36,4	33,0	28,7	30,3	26,7
Laminados	28,5	30,8	36,1	39,0	40,3
Cimento	18,6	17,9	18,0	17,2	15,5
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BB.

Embora a administração Dutra não tenha considerado o desenvolvimento produtivo como o ponto focal de sua política econômica, é equivocado assumir que havia um descaso para com o setor, tal fato era bem claro para as classes produtoras nacionais. De acordo com Ayres e Fonseca (2017), as conferências das classes produtoras de Teresópolis, Rio de Janeiro, em 1945 e Araxá, Minas Gerais, em 1949, deixaram claro o conhecimento da necessidade de reequipamento e desenvolvimento industrial por parte do governo e sua equipe econômica, ou seja, o empresariado contava com o auxílio federal ao revelar seus interesses. A principal ideia contida na Carta de Teresópolis era a necessidade de ampliação da renda nacional visando uma melhor distribuição de riqueza, a partir do amplo apoio estatal, sobretudo do planejamento da ação nacional para uma melhor utilização das fontes de produção agrícola e industrial, como também nos setores de transportes, energia e crédito.

Na visão das classes produtoras, o progresso e a estabilidade econômica estariam fortemente ligados com a industrialização do país, uma vez que esta possibilitaria a expansão da renda nacional e fomentaria a diversificação produtiva, indispensável ao progresso e estabilidade nacionais. Desse modo, seria imperativo ao Estado estimular e orientar a industrialização do país tomando como base estudos dos fatores fundamentais, tais como mercados, mão de obra, matéria-prima, transporte e energia. A indústria de base era encarada como essencial ao processo de desenvolvimento industrial brasileiro, destacando a metalurgia de primeira fusão e a atividade de transformação dela decorrente. Esta última deveria ser o objetivo da ação governamental, pois era tida fundamental para o atendimento das necessidades domésticas de alimentação, vestuário, habitação e higiene (CUNHA, 1946).

Conforme Ayres e Fonseca (2017), a Carta de Teresópolis reforçava a noção de que nem todo o empresariado nacional compactuava com os ideais da campanha liberal, visto o reconhecimento da participação estatal no crescimento da economia destacado

na Carta. Além disto, vários setores industriais estratégicos, como rodovias, aeroportos e transporte fluvial almejavam melhorias e investimentos, mas não uma intervenção pontual em alguns setores específicos, e sim o papel do Estado como planejador e coordenador dos investimentos para a elaboração de um plano geral em bases nacionais e econômicas. A Carta também trazia indicações de uso para as reservas internacionais no reequipamento dos transportes e da indústria geral, bem como a ideia do controle de importações como meio de continuar o processo de substituição de importações via licenças de compras internacionais focadas principalmente em produtos que atendessem as necessidades de reequipamento industrial e de transportes.

Segundo Ayres e Fonseca (2017), a conferência de Araxá em 1949 deve ser encarada como a evolução e fortalecimento das ideias apresentadas em Teresópolis. As solicitações à administração federal e sua compreensão do papel de planejador e coordenador dos investimentos se colocavam de forma mais incisiva, especialmente na questão do crédito necessário para o financiamento das atividades industriais. Havia a busca por diálogo entre o governo e os líderes industriais em relação aos entraves ao desenvolvimento industrial, contrariando a tese de que a administração Dutra tinha como foco o retorno ao modelo agroexportador e sua aversão ao setor industrial, de modo que afirmar que o desenvolvimento da indústria no período fora acidental e que o governo desconhecia o alcance de sua política econômica é algo bastante simplista.

A Carta de Araxá tecia algumas recomendações às administrações públicas. Primeiro, o estudo e adoção de uma política nacional de reequipamento industrial e aumento do parque industrial, algo essencial ao desenvolvimento econômico e melhoria do nível de vida da população. Segundo, medidas fiscais e incentivos à importação de bens de capital e maquinário. E terceiro, estímulo e assistência à produção nacional de bens de capital, via incentivos fiscais e crédito de longo prazo, visando suprir as necessidades de aparelhamento das fontes produtoras nacionais, como também estender tais facilidades às empresas capazes de se reequipar usando a produção doméstica. Em resumo, as classes produtoras recomendavam a adoção de políticas fiscais, cambiais e creditícias que conferissem tratamento diferenciado às indústrias vistas como essenciais ao crescimento econômico, tais como de máquinas, químicos, aço, ferro e combustíveis. Além disto, o empresariado solicitava ao governo auxílio na obtenção de financiamento externo para o reequipamento industrial. A descentralização geoeconômica também deveria ser um critério do desenvolvimento da industrialização do país, uma vez que a

instalação de novas indústrias deveria ser orientada pelo interesse econômico e social das regiões e municípios, mantendo o princípio da unidade nacional (CARONE, 1980).

O governo Dutra tinha no câmbio valorizado um instrumento essencial para a importação de máquinas e matérias-primas básicas para atender as demandas do setor industrial. Além disto, a criação de linhas de crédito com taxas de juros especiais e o planejamento e a criação de centros de pesquisa indicavam sua visão de longo prazo. A parceria entre os setores público e privado almejava uma melhor utilização dos recursos naturais do país e uma melhoria nas condições de vida dos trabalhadores, visto que a valorização e capacitação destes acelerariam o desenvolvimento do setor industrial, via entidades públicas e privadas de treinamento profissional para uma maior especialização da mão de obra. Caberia ao Estado promover a descentralização dos investimentos produtivos no país, conforme o interesse do empresariado. A administração federal também estaria atenta ao setor de transportes, fundamental ao crescimento industrial, cujos custos estariam elevados em função da defasagem e ineficiência de seu aparelhamento. As importações de combustíveis, alimentos, equipamento industrial e transportes também eram fonte de preocupação estatal, em especial a oferta de bens básicos ao mercado interno, como gêneros alimentícios. Assim, o governo passou a fomentar a produção de alimentos e matérias-primas extrativa e agropecuária por meio da criação de centros agroindustriais em terras públicas (AYRES; FONSECA, 2017).

Para Bastos (2001, 2004), era evidente a preocupação com o setor industrial por parte da administração Dutra, conforme a mensagem presidencial de 1947. A mensagem elogiava o surto de importações de 1946 decorrente da política externa liberalizante por reestabelecer o equilíbrio do mercado interno via ampliação da oferta e controle da aceleração inflacionária, como também por possibilitar o reaparelhamento produtivo necessário ao abastecimento do mercado interno, tanto para a agricultura quanto para a indústria. Em relação à necessidade de substituir importações, marcadamente de alimentos, o objetivo da política era reduzir o grau de dependência estrangeira, e para o setor industrial, o foco era elevar a importação de máquinas, aparelhos, ferramentas e utensílios considerados indispensáveis ao crescimento da economia brasileira. É inegável que a política econômica priorizava a estabilidade monetária e cambial, mas não se deve perder de vista a presença de elementos indicadores da preocupação com o setor industrial, especialmente seu reaparelhamento.

O governo Dutra teve como traço característico a concomitância entre a diminuição das pretensões de aceleração do processo de industrialização e a redução dos impulsos para uma atuação estatal centralizada e coordenada na economia, a capacidade de intervenção estatal foi minimizada e sua atuação fragmentada. Embora os órgãos e instrumentos de intervenção governamental fossem praticamente os mesmos dos anos 1930, sua dinâmica foi profundamente modificada, uma vez que as novas condições institucionais colocadas em 1946 efetuaram apenas um enquadramento democrático da estrutura técnico-administrativa estatal, e não um rompimento com a concentração e centralização do período varguista. Não houve a desarticulação da capacidade intervencionista e regulatória estatal, impossibilitando um retorno ao liberalismo pré-1930 devido aos distintos interesses políticos e econômicos, sua organização e expressão, da Primeira República. O processo de industrialização em curso necessitava de condições mínimas de manutenção da atuação econômica governamental, forças sociais internas e externas ao aparelho estatal (DRAIBE, 2004).

A administração Dutra marcou uma fase de paralisia da tendência centralizadora e a neutralização da intervenção estatal na economia, sobretudo em relação às principais ações em prol do avanço da industrialização. O novo direcionamento político, baseado em um novo equilíbrio de forças, não contemplou um projeto industrializante de forma ampla, ou seja, a implantação de indústrias como complemento aos investimentos em bens de produção e infraestrutura. Do ponto de vista econômico, o avanço e o fortalecimento do processo de centralização divergia dos objetivos do governo, principalmente na criação de um órgão central de controle e planificação da economia. Entretanto, não se pode afirmar que os problemas de natureza e perfil do aparelho econômico, do sentido e grau da ação intervencionista estatal em relação à coordenação e compatibilização de suas políticas, foram esquecidos (DRAIBE, 2004).

De acordo com Bastos (2001), os anos Dutra não foram marcados por um retorno ao liberalismo da Primeira República, ou seja, desconsiderando os interesses industriais na elaboração da política econômica, contudo não se pode afirmar que os interesses industriais eram prioritários ao governo. Há uma distância significativa entre defender que não havia um programa coerente de desenvolvimento industrial brasileiro e postular que os interesses industriais eram desconsiderados nas decisões de política econômica, possibilitando posições medianas. O conjunto de forças que apoiava o

governo não pretendia um retorno à vocação agrária do país, e sim uma neutralização da intervenção estatal nos investimentos em bens de produção e infraestrutura.

Conforme Ramundo (2016), a política liberalizante praticada pelo governo Dutra não condizia com qualquer intenção de reestabelecer a vocação agrária do país ou de desencorajar o processo de industrialização. A liberalização comercial seria importante à industrialização, ao expandir a concorrência e estimular a modernização do setor industrial via importações complementares, de modo que os industriais perdessem os “lucros extraordinários” e ganhassem em eficiência. O discurso oficial era que o setor industrial contribuísse para a diminuição dos preços domésticos, pela modernização e eficiência que ampliariam a capacidade produtiva e a oferta de bens, como também pelas importações, elevando a oferta interna de bens de consumo.

As declarações oficiais e do empresariado falavam da necessidade de reconstrução da economia nacional, responsabilizando o Estado Novo pelos problemas econômicos, tais como a inflação, a especulação com alimentos e imóveis e a necessidade de reequipamento industrial. Contudo, a política econômica de reconstrução do país não implicava priorizar o setor agrícola na ação estatal e, em todo o período Dutra, não houve qualquer tentativa de um retorno à vocação agrícola brasileira. Havia sim uma preocupação com o desenvolvimento da agropecuária, porém como coadjuvante ao crescimento do setor industrial. A política econômica do governo Dutra, aliada à demanda de reconstrução do país, não enxergou na agricultura a base para o desenvolvimento e avanço da economia, como também não viu na agricultura de exportação. Tanto as propostas de política econômica quanto suas realizações evidenciavam uma maior preocupação com o setor industrial que com um retorno à vocação agrícola, independente dos obstáculos, alterações e improvisações na política econômica no período (SARETTA, 1995a, 2002b).

A administração Dutra sucedeu uma ação de desregulamentar e desestatizar a atividade econômica brasileira, atribuindo ao intervencionismo do período varguista os problemas econômicos do país. Para reduzir a regulamentação estatal foram extintos órgãos<sup>9</sup> de planejamento econômico e fomentadores do desenvolvimento industrial.

---

<sup>9</sup> Em 1945 foi extinta a Comissão de Mobilização Econômica e reorganizado o Departamento Administrativo do Setor Público. Em 1946 foram extintos o Conselho Nacional de Política Industrial e Comercial e o Departamento Nacional do Café, a Comissão de Planejamento Econômico deixou de funcionar e a criação do Instituto de Serviços Sociais do Brasil foi derogada por lei. Em 1949 foi criado o Conselho Nacional de Economia e extinto o Conselho Federal do Comércio Exterior (DRAIBE, 2004).

Entretanto, não houve qualquer tentativa de retorno à vocação agrícola nacional, ou mesmo uma tentativa de recolocar a exportação de produtos primários como o principal setor da economia. A perda de importância relativa dos órgãos públicos de planejamento e estímulo ao setor industrial e o discurso de ministros contrários à indústria e ao setor secundário não devem ser encarados como manifestação da volta à uma economia de base agrícola. Havia uma esperança manifestada em função da instalação da primeira usina siderúrgica para o avanço e fortalecimento da indústria, evidenciando a importância do crescimento do setor industrial para o país (SARETTA, 1998).

Durante a gestão do Ministro da Fazenda Correia e Castro, o Congresso Nacional discutiu uma proposta de reforma agrária, projeto este elaborado por um técnico do Ministério da Agricultura, Afrânio de Carvalho. O objetivo da reforma era solucionar a questão do abastecimento interno, a insuficiente oferta de gêneros alimentícios, antes de resolver o problema fundiário (SARETTA, 2000). Segundo Correia e Castro, as economias latino-americanas, incluída a brasileira, deveriam exportar matérias-primas e produtos alimentares e importar uma vasta gama de produtos manufaturados e comestíveis industrializados (SKIDMORE, 2010 [1967]). A visão do ministro estaria em desacordo com as demandas do setor produtivo, que se preocupava com o reequipamento, melhoria nos transportes, modernização do parque industrial e ampliação da infraestrutura, ao passo que Correia e Castro ainda via a vocação agrícola brasileira como capaz de produzir o desenvolvimento econômico (SARETTA, 2000).

Segundo Vianna (1987, 2014), não se deve afirmar que a administração Dutra não visava o desenvolvimento do setor industrial, via intervenção direta e políticas estatais, tal como defender seu descaso para com o setor. O governo teria interesse em prosseguir com a acumulação industrial e com a manutenção dos investimentos do Estado Novo, conforme evidenciado pela liberalização de importações, cujo um dos objetivos era satisfazer a demanda reprimida por bens de capital e matérias-primas industriais, e pela adoção dos controles de importação seletivos, mesmo que no momento de instauração destes não se visava ou percebia seus efeitos sobre o processo industrializante. Embora a hegemonia do ideário liberal não possa ser negada no período Dutra, tampouco a relativa negligência com a industrialização e a intenção de reduzir a intervenção estatal sobre a economia, não se deve perder de vista o contexto da época e a base de sustentação política do governo, praticamente a mesma do período

varguista, de modo que não houve um abandono das preocupações estratégicas acerca do aparelhamento econômico nacional.

O governo Dutra elegeu o combate à inflação como o objetivo principal de sua política econômica, adotando o receituário liberal nas áreas fiscal, monetária e cambial para atingir tal meta. Contudo, o controle do nível de preços doméstico não era o único foco de sua política econômica, havia um compromisso com o desenvolvimento do país, passando pelo crescimento do setor industrial. A redemocratização e o novo equilíbrio de forças políticas não permitiriam um retorno ao liberalismo da Primeira República, fazendo a nação se voltar para um modelo agroexportador. O setor agrícola continuava sendo um importante grupo a ser considerado na tomada de decisões acerca do futuro e caminhos a serem adotados para o Brasil, porém, após a Revolução de 30 e o Estado Novo, outros grupos assumiram relevância nas decisões políticas e econômicas, principalmente os militares e o empresariado industrial. O novo governo democrático não poderia simplesmente escolher atender as demandas de algum grupo em detrimento de outros, deveria sim tentar ao máximo compatibilizar os distintos interesses em prol de um projeto de nação.

O projeto de nação brasileiro era desenvolvimentista, a despeito da política liberalizante praticada pelo governo, uma vez que após os avanços sociais e econômicos do período varguista, o país não poderia andar para trás, deveria seguir em frente, rumo ao progresso, e a administração Dutra tinha conhecimento disto. Embora alguns gestores da política econômica, como o Ministro da Fazenda Correia e Castro, partilhassem da ideologia liberal de que o desenvolvimento do país se daria por meio da teoria ricardiana das vantagens comparativas no comércio internacional, os novos grupos de pressão, marcadamente os militares e industriais, não aceitariam tal diagnóstico. A estabilização dos preços internos era vista como condição indispensável ao crescimento econômico brasileiro, entretanto deveria vir acompanhada por outras medidas econômicas, em especial aquelas favoráveis à expansão do setor industrial. O crescimento da indústria era fundamental ao desenvolvimento do país em função da capacidade de encadeamento com outros setores da atividade econômica doméstica, algo particular e estrutural do setor industrial. As políticas de liberalização de importações e fixação da taxa de câmbio em patamar sobrevalorizado tinham como primeiro objetivo combater a inflação, mas também eram favoráveis ao crescimento industrial.

A liberalização de importações visava abastecer o mercado interno via uma maior oferta de produtos, que, aliada ao câmbio sobrevalorizado, tornava os bens de consumo importados relativamente baratos frente aos produtos nacionais, contribuindo para um controle sobre o nível de preços doméstico. Um segundo efeito desta combinação de políticas recaía sobre o setor industrial, que poderia importar bens de capital e produtos intermediários a preços relativamente baixos, ampliando sua produção e a disponibilidade interna de produtos, também contribuindo para a estabilidade de preços. Embora a liberalização de importações e a sobrevalorização cambial tenham acirrado a concorrência externa sobre os bens produzidos domesticamente, marcadamente para o setor industrial, este teve como contrapartida a possibilidade de se reequipar com a compra de máquinas, equipamentos e matérias-primas industriais mais baratas e em maior disponibilidade, propiciando a expansão do setor.

De acordo com Saretta (1995a, 1995b, 1998, 2002b), o câmbio foi fixado num patamar valorizado, mas o governo temia alterar a paridade em função da elevação da inflação. A estabilidade cambial beneficiou grandemente o setor industrial em detrimento das atividades exportadoras, do setor agrícola e de alguns ramos industriais. Os conflitos mais relevantes de política econômica se davam em torno do câmbio, prevalecendo os interesses industriais, uma vez que o setor era o principal beneficiário da manutenção da taxa de câmbio num patamar valorizado, uma vez que a valorização cambial barateava a compra de máquinas e equipamentos, o que, naquele estágio do desenvolvimento industrial, se dava por meio das importações. As exportações industriais ainda eram pequenas e pouco relevantes para o próprio dinamismo do conjunto da atividade industrial. Embora os setores agrícolas exportadores e algumas indústrias, como a têxtil, tivessem interesse na desvalorização da moeda doméstica, a fixação cambial contemplou os principais interesses econômicos. O subsídio implícito no câmbio valorizado favoreceu principalmente o setor industrial, devido a sua necessidade de reequipamento e modernização. A importação de bens de capital mais baratos possibilitou um processo de transferência de renda dos setores agrícola e manufaturado aos setores voltados para o mercado interno, em montante significativo e importância fundamental para o crescimento e desenvolvimento do setor industrial. Tal como este último, o setor comercial importador também teve ganhos relevantes como o câmbio fixo valorizado via barateamento das importações.

A manutenção da taxa de câmbio interessava aos principais setores econômicos nacionais, em especial o industrial, em função de sua necessidade de reequipamento e modernização. O câmbio valorizado significou um subsídio implícito à importação de máquinas e equipamentos, gerando uma transferência de renda dos setores exportadores de produtos agrícolas e manufaturados para os setores direcionados ao abastecimento do mercado interno, imprescindível ao crescimento e desenvolvimento do setor industrial. À indústria interessava o câmbio sobrevalorizado pelo barateamento de importações essenciais, tal como ao comércio importador e outras frações envolvidas no abastecimento do mercado interno de bens de consumo duráveis. Até mesmo ao setor cafeeiro era interessante a manutenção da taxa de câmbio, não só pela incapacidade de ampliar suas vendas via desvalorização, como também pela garantia de compra de seus excedentes pelo governo federal, que arrefecia as pressões políticas do setor exportador com a compra dos excedentes de café (SARETTA, 2000).

As demandas pela desvalorização cambial vinham desde o início do governo devido ao patamar valorizado da taxa de câmbio, se intensificando com a desvalorização das moedas europeias em 1949. Os principais setores engajados com a desvalorização do cruzeiro eram o açucareiro e o têxtil, que visavam melhor suas vendas externas. Ao setor açucareiro interessava competir com a produção cubana, desconsiderando a grande oferta no mercado mundial, e ao setor têxtil interessava retomar sua participação no comércio internacional aos níveis de guerra, parcela esta perdida com a crescente normalização dos fluxos comerciais. Outros setores, como a agricultura e comércio, não eram favoráveis à desvalorização, porém propunham subsídios ou prêmios à exportação dos produtos afetados pelas desvalorizações europeias até a regularização do comércio internacional. Após as desvalorizações europeias, os setores exportadores passaram a defender abertamente a desvalorização do cruzeiro, uma vez que se sentiam prejudicados pelo encarecimento de seus produtos nos mercados internacionais (SARETTA, 2000).

Se a fixação e manutenção da taxa de câmbio em patamar sobrevalorizado em função da preocupação inflacionária do governo Dutra favoreceu o setor industrial, este seria novamente favorecido pela resposta estatal a uma condição adversa, a escassez de divisas conversíveis. A política externa liberalizante praticada pela administração federal propiciou uma grande perda de reservas internacionais conversíveis, tanto via importação quanto via saída de capitais, forçando o governo a rever sua política cambial

e comercial. A opção de desvalorizar o cruzeiro foi posta de lado devido à preocupação com seus efeitos sobre o nível de preços doméstico, uma vez que a estabilidade monetária era o objetivo central da política econômica do governo Dutra. A primazia conferia ao controle da inflação fez com que fossem colocadas restrições ao comércio internacional e ao movimento de capitais. A crise cambial de 1947, como ficou conhecida, teve como resultado a revisão da política externa do governo a partir da imposição de controles sobre setor externo, como a adoção do regime de licenças de importação em junho de 1947 com a Instrução 25 da SUMOC, complementado em fevereiro de 1948 com a instauração do regime de licenças prévias de importação com a Lei n. 262 e reforçado com a Instrução 28 da SUMOC de março de 1949.

A gestão da política cambial após a crise de 1947 teve como ponto principal a imposição de controles sobre o comércio internacional a partir da definição de prioridades para o uso das divisas, além da limitação aos movimentos de capitais. A concessão de licenças de importação priorizava gêneros considerados essenciais e de interesse nacional, tal como bens de capital e produtos intermediários, em linha com os interesses do setor industrial. As importações de bens de consumo não foram proibidas, porém estes eram tidos como não essenciais, de modo que a concessão de licenças para sua importação dependesse da disponibilidade de divisas, após o uso de cambiais com itens essenciais e de interesse nacional, transferências de capitais e outros serviços. Deve-se ter em mente que a adoção dos controles de importação pelo governo Dutra tinha como objetivo principal contornar a situação externa adversa imposta pela escassez de divisas conversíveis ao elencar critérios para o uso das cambiais. Contudo, ao definir as categorias prioritárias para a utilização das divisas, o governo deliberadamente elegeu aquelas que tinham maior capacidade de fomentar o desenvolvimento do país, que passava pelo crescimento do setor industrial, além dos movimentos de capitais. O setor industrial foi novamente beneficiado pela política econômica de forma indireta, porém consciente e deliberada, mostrando que os interesses do setor estavam alinhados com os do governo.

O cenário trazido pela crise cambial de 1947 mostrou a verdadeira situação da economia brasileira em relação às reservas internacionais, evidenciando que a estabilidade monetária dependeria tanto da não desvalorização do cruzeiro quanto da capacidade de promover a expansão da produção doméstica alinhada com a demanda interna. Grande parte da literatura acerca da imposição de licenças prévias de

importação destaca apenas a negativa de enfrentar os efeitos inflacionários de uma desvalorização cambial, deixando de lado o papel da ampliação da produção industrial sobre o nível de preços, considerando os efeitos favoráveis do regime de licenciamento sobre o reaparelhamento do setor industrial como algo inconsciente, não planejado ou esperado. Embora seja inegável a primazia concedida ao controle inflacionário pelo governo, de modo a evitar uma desvalorização cambial, a tese de que as consequências diretas do regime de licenças de importação, com critérios de essencialidade bem definidos, sobre o reaparelhamento da indústria eram desconhecidas pelo governo é algo muito forte, e não confirmado pelos documentos do período (BASTOS, 2001, 2004).

A leitura dos principais documentos da época esclarece a consciência do governo em relação ao problema cambial, que deveria ser enfrentado via substituição de importações por produção interna através da seleção de importações essenciais ao reaparelhamento do sistema produtivo doméstico, para então produzir no país bens anteriormente importados. Face a crise cambial resultante da política externa liberalizante adotada pela administração Dutra, se fazia necessário controlar as importações visando sua substituição por produção interna, sabendo perfeitamente que o desenvolvimento do setor industrial fomentaria uma progressiva modificação na pauta importadora e seria complementar e indispensável à estabilidade de preços. O exame da documentação torna evidente que a atuação governamental que privilegiou a substituição de importações por meio de seu controle seletivo não tinha nada de “sonâmbula”, de inconsciente ou de imprevisível (BASTOS, 2004).

De acordo com Cano (1999, 2015), a crise cambial de 1947 e adoção do regime de licenças prévias de importação, juntamente com a sobrevalorização da taxa câmbio em função da inflação acumulada e a opção de não a desvalorizar também por conta da inflação, beneficiaram o setor industrial via barateamento da importação de bens de produção, subsidiados pelas exportações, permitindo o desenvolvimento acelerado da industrialização a uma taxa média aproximada de 10% a.a. no período Dutra. Conforme Fonseca (1987), a partir de 1947 com a política de controle cambial e as licenças de importação, privilegiando os bens de capital e insumos básicos essenciais à industrialização, aliadas à inflação doméstica e a fixação da taxa de câmbio, serviram como um verdadeiro mecanismo de proteção ao setor industrial, sobretudo devido à dificuldade na obtenção de licenças para importar bens de consumo, inclusive aqueles sem produto similar produzido no país. Ainda assim, segundo Hees (2011) e Mello

(1991), a industrialização se encontrava restringida pelo limite imposto pelo complexo cafeeiro à capacidade de importar, limitando também a acumulação do setor industrial.

O sistema de licenças de importação baseado no critério de essencialidade privilegiava os insumos e matérias-primas, favorecendo explicitamente o setor industrial via o orçamento de câmbio. Houve solicitações específicas para não considerar como prioritários bens de consumo existentes e produzidos internamente, sendo consensual ao critério de essencialidade escolhido para a concessão das licenças, priorizando combustíveis, alimentos básicos, cimento, equipamentos hospitalares, matérias-primas, máquinas e equipamentos para a indústria, dentro outros. A fixação da taxa de câmbio também foi fundamental à expansão e diversificação das indústrias em função da transferência significativa de renda para o setor industrial, possibilitando taxas de crescimento elevadas ao setor, cuja ampliação do produto industrial alcançou 7,9% a.a. em média no período (SARETTA, 1995a, 1995b, 2002b).

A evolução do setor industrial durante a administração Dutra pode ser creditada, parcialmente, à política econômica externa, uma vez que a manutenção do câmbio sobrevalorizado no intuito de evitar a aceleração da inflação foi bem utilizada pela indústria. Entretanto, o crescimento do setor industrial no período não foi “espontâneo”, conforme defendem alguns autores, uma vez que taxar tal processo como espontâneo implica desconsiderar o avanço do setor secundário no período varguista e as demandas contínuas de reequipamento e modernização pelo empresariado industrial. O desenvolvimento industrial da segunda metade dos anos 1940 não decorreu apenas de uma conjuntura extremamente adversa, mas principalmente pelo proveito desta pelo setor industrial, que se fortalecia cada vez mais e tinha pleno conhecimento dos fatores benéficos a ampliação do setor (SARETTA, 2000, 2002b).

A crise cambial de 1947 marca uma mudança na política externa liberal praticada pelo governo Dutra, a partir da adoção do controle de importações via critério de essencialidade, privilegiando as importações de petróleo e derivados, trigo, remédios, insumos e matérias-primas industriais. Embora seja difícil negar que a política externa praticada após a crise cambial tenha tido um viés de curto prazo, focado no combate à inflação e no controle de divisas, é ainda mais difícil afirmar que o governo tinha intenção direta ou consciência de que o licenciamento de importações traria enormes benefícios ao setor industrial, principalmente após a análise de documentos e discursos oficiais da época. Desse modo, seria correto defender que o reaparelhamento e

modernização das indústrias não era o objetivo primeiro do governo ao implementar o controle de importações e manter a taxa de câmbio sobrevalorizada, contudo os efeitos benéficos destas políticas ao setor industrial eram conhecidos e pretendidos pelos gestores da política econômica da administração Dutra.

A despeito das evidências acerca da intencionalidade da política de licenciamento de importações em auxiliar o prosseguimento da industrialização brasileira, mesmo que subordinado aos interesses em prol da estabilidade de preços e da posição em divisas conversíveis, há autores adeptos de uma interpretação diversa. Parte da literatura sobre o tema postula que as modificações na política externa praticadas a partir de 1947 tinha como objetivo exclusivo contornar a delicada situação cambial em relação às reservas internacionais conversíveis, dado o temor estatal dos efeitos inflacionários de uma desvalorização da moeda doméstica. Esta interpretação defende que os efeitos positivos do regime de contingenciamento de importações sobre o setor industrial eram desconhecidos por parte governo, que este não tinha intenção de promover o desenvolvimento industrial via a classificação das importações mediante o critério de essencialidade, ou seja, todo o avanço da industrialização no país foi não planejado e não antecipado pela administração estatal. De modo que o crescimento do setor industrial após os controles de importação seria acidental, um mero acaso, decorrente apenas do bom proveito do empresariado industrial de uma situação adversa, sem que o governo tivesse consciência ou qualquer tipo de responsabilidade, mesmo que indireta.

A escassez de divisas conversíveis, fruto da política externa liberalizante do governo, impunha duas possíveis soluções, a desvalorização do cruzeiro ou a adoção de controles cambiais. Ao optar por esta última, sem saber seus efeitos, o governo gerou um importante estímulo à industrialização do país. Ao implementar os controles cambiais, em especial o licenciamento de importações, e manter o câmbio valorizado com o discurso oficial de combate à inflação, o governo concedeu um grande incentivo à ampliação do setor industrial, uma vez que a demanda interna continuava elevada e que as regras de importação atuaram em favor de produtos essenciais, como combustíveis, equipamentos e maquinário, em detrimento de bens de consumo. A própria valorização cambial, ao desestimular o setor exportador, direcionou investimentos produtivos para o mercado interno. O somatório de todos estes fatores foi um forte impulso ao desenvolvimento econômico brasileiro, conhecido como

industrialização espontânea. O termo “espontânea” é devido ao fato de o processo industrializante não ser resultado de uma política deliberada por parte do governo, e sim de medidas tomadas visando a solução de problemas de curto prazo, como a inflação e desequilíbrio no balanço de pagamentos. Assim, o crescimento e desenvolvimento do setor industrial no período decorreu de “sonambulismos” na condução da política econômica (SKIDMORE, 2010 [1967]).

De acordo com Vianna (1987, 2014) e Vianna e Villela (2011), mesmo que o sistema de controle de importações implementado em a partir de 1947 visasse apenas combater o desequilíbrio externo, ao racionar e melhorar o uso das divisas escassas, ele foi imprescindível para o crescimento industrial no período. O controle teve diferentes fases, cada uma delas favorecendo ainda mais o desenvolvimento do setor industrial via substituição de importações. O processo de substituição de importações resultou da manutenção da taxa de câmbio sobrevalorizada e das progressivas medidas impostas sobre as importações, discriminando as importações de bens de consumo não essenciais e produtos similares aos feitos no país. Além disto, a combinação de câmbio sobrevalorizado e controle de importações teria outros três efeitos, subsídio, protecionista e lucratividade. O efeito subsídio decorria dos menores preços relativos para a importação de bens de capital, matérias-primas e combustíveis. O efeito protecionista resultava das restrições colocadas sobre as importações de bens competitivos. E o efeito lucratividade derivava da modificação na estrutura de rentabilidades relativas, já que o câmbio sobrevalorizado incentivava o direcionamento produtivo para o mercado interno ao invés da exportação.

Ainda que o setor industrial tenha se beneficiado amplamente com a sobrevalorização cambial e os controles de importação, é preciso cautela ao afirmar que o governo estimulava o desenvolvimento industrial com políticas estatais diretas ou que era indiferente ao setor. A seu modo, a administração Dutra mostrava preocupação em dar continuidade à acumulação industrial e aos investimentos iniciados no Estado Novo, ficando evidente tanto com a liberalização de importações, sendo um dos objetivos atender a demanda reprimida industrial por bens de capital e matérias-primas, quanto com a imposição de controles de importação mediante critério de essencialidade, que acabaram favorecendo a indústria. Cabe destacar que, à época da instauração dos controles, não se visava, tampouco se percebia sua importância para o desenvolvimento industrial do país, sendo este apenas um efeito indireto da política externa. Apesar da

discussão sobre a intencionalidade ou consciência dos efeitos da sobrevalorização cambial e dos controles de importação sobre o setor industrial, é fato que a parcela militar da base de sustentação política de Dutra era praticamente idêntica à do Estado Novo, cuja preocupação principal continuava sendo o aparelhamento econômico brasileiro (VIANNA, 1987, 2014; VIANNA; VILLELA, 2011).

Independentemente da intencionalidade dos efeitos da taxa de câmbio fixa em patamar sobrevalorizado e do sistema de licenciamento de importações sobre a acumulação industrial, mesmo que não houvesse outros objetivos além do combate à inflação, é inegável que tais políticas foram essenciais ao crescimento e diversificação do setor industrial (SARETTA, 2000). A partir do controle de importações e da manutenção da taxa de câmbio surgiu naturalmente um importante estímulo à substituição da importação de bens de consumo não essenciais pela produção doméstica, especialmente os bens de consumo duráveis não fabricados internamente que passaram a ter proteção cambial dupla, tanto pela reserva de mercado, quanto pelos custos de operação. Esta fase foi marcada pela implantação das indústrias de eletrodomésticos e outros itens de consumo doméstico (TAVARES, 1973). Embora a substituição de importações tenha sido o principal resultado da política econômica sobre o setor industrial, os setores produtores de insumos básicos também se expandiram significativamente, destacando os setores metalúrgico, minerais não metálicos e borracha (MALAN *et al.*, 1980).

O volume físico da produção industrial cresceu cerca de 22% no período 1946-1950, mesmo com uma pequena redução de 3,3% em 1947 puxada pelo setor têxtil, já recuperada no ano seguinte. Os setores responsáveis pela ampliação da produção física foram a indústria pesada, o elétrico e o açucareiro, somente a indústria têxtil teve redução em sua produção física no período. A indústria pesada, composta por aço, ferro-gusa, cimento e carvão, teve um vigoroso crescimento de 93% em seu volume físico nos anos Dutra, acelerando sua taxa de expansão a partir de 1948. O setor de energia elétrica vem em seguida, ampliando sua produção física em 40,5% entre 1946 e 1950, também de forma mais intensa a partir de 1948. O setor açucareiro aumentou seu volume físico em 28,3% no período, com uma rápida expansão até 1948, diminuindo ligeiramente e estabilizando sua produção nos anos posteriores. A indústria têxtil foi o único setor que apresentou uma queda em sua produção física, de 0,3% no período 1946-1950, embora sua produção tenha caído 18,7% apenas em 1947, voltando a crescer desde então, porém

ainda aquém do nível de 1946. Conforme descrito na literatura, o setor têxtil foi um dos principais prejudicados pela política de sobrevalorização cambial e controle de importações – ver tabela 20.

Tabela 20 – Volume físico da produção industrial – 1946-1950 – Índice 1946=100

	Indústria pesada	Energia elétrica	Indústria têxtil	Açúcar e derivados	<b>Produção geral</b>
1946	100,0	100,0	100,0	100,0	<b>100,0</b>
1947	113,8	108,4	81,3	112,7	<b>96,7</b>
1948	136,0	120,5	93,1	130,7	<b>111,2</b>
1949	158,0	133,2	94,6	128,0	<b>115,0</b>
1950	193,0	140,5	99,7	128,3	<b>122,0</b>

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BB.

Os dados disponíveis mostram que a produção das indústrias de transformação se expandiu 25,2% entre 1946 e 1949, processo este intensificado a partir de 1948. Todos os ramos da indústria de transformação brasileira apresentaram crescimento no período em questão como um todo, embora em níveis bem diferenciados. O setor de material de transportes elevou sua produção em 112,2% entre 1946 e 1949, seguido pelos setores metalúrgico, 70,6%, material elétrico, 62,9%, papel e papelão, 39%, minerais não-metálicos, 25,5%, borracha, 20,4%, couros, peles e similares, 17,3%, editorial e gráfica, 14,3% e química e farmacêutica, 12,9%. Os demais ramos industriais tiveram crescimento inferior a 10% no período 1946-1949, embora positivo em todos os setores. Contrariando o dado sobre a produção física, o setor têxtil teria superado seu nível de produção de 1946 no último ano analisado. Cabe destacar que o crescimento produtivo de todos os setores da indústria de transformação entre os anos de 1946 e 1949 evidenciam o benefício e aproveitamento pelo setor das políticas de câmbio fixo sobrevalorizado e controle seletivo de importações – ver tabela 21.

Tabela 21 – Produção das indústrias de transformação – 1946-1949 – Índice 1946=100

	1946	1947	1948	1949
Minerais não-metálicos	100,0	100,8	110,6	125,5
Metalúrgica	100,0	124,6	152,5	170,6
Mecânica	100,0	100,5	108,0	104,1
Material elétrico	100,0	119,9	144,7	162,9
Material de transporte	100,0	144,6	184,8	212,2
Papel e papelão	100,0	109,5	120,3	139,0
Borracha	100,0	98,0	105,7	120,4
Couros, peles e produtos similares	100,0	106,1	114,1	117,3
Química e farmacêutica	100,0	99,4	104,3	112,9
Têxtil	100,0	94,1	99,4	105,9
Produtos alimentares	100,0	103,9	114,2	103,1
Bebidas	100,0	99,5	106,6	108,2
Editorial e gráfica	100,0	103,7	103,0	114,3
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>103,8</b>	<b>114,0</b>	<b>125,2</b>

Fonte: Elaboração própria a partir de dados de IBGE (1990).

O processo de industrialização dos anos 1940, especialmente a partir das modificações estruturais na indústria de transformação, suscita discussões acerca de suas causas. Dentre os principais fatores explicativos estão o grau de utilização da capacidade instalada, a absorção de mão de obra devido à intensa urbanização e a formação de um mercado de bens manufaturados. O ponto chave para o crescimento industrial do período é a ampliação do mercado decorrente do aumento dos centros urbanos de médio e grande portes em função da geração de empregos nos setores industrial e de serviços. A década de 1940 foi marcada por uma inflexão ascendente na curva da população urbana brasileira, caracterizando estes anos como um período ímpar na história econômica e demográfica do país. Do ponto de vista da história do Brasil, nos anos 1940 se iniciam muitas das transformações socioeconômicas e demográficas relevantes ao país, como o aperfeiçoamento e desenvolvimento dos sistemas de comunicação, o desenvolvimento da indústria farmacêutica e outras modificações econômicas. No lado demográfico, a segunda metade da década é marcada pela redução da mortalidade e rápida elevação da população urbana, em função da alta taxa de natalidade e da intensa migração urbana. O crescimento dos centros urbanos e o aumento da renda doméstica foram fonte de impulso e motivação fundamentais à expansão da produção industrial nacional nos anos 1940 (MALAN *et al.*, 1980).

O período Dutra é caracterizado pela intensidade da intervenção estatal diferenciada em relação aos anos varguistas, especialmente no que tange à tomada de decisões atreladas ao desenvolvimento do setor industrial. O governo não teria deixado de lado as preocupações industriais, apenas limitado a atuação estatal direta sobre o tema, evidenciado pelo hiato do período na criação de órgãos reguladores, financiadores ou de controles produtivos. Em contrapartida, a administração Dutra é marcada pela intervenção estatal direta sobre o comércio exterior, através dos controles cambiais e de importações. Estes controles não teriam sido implementados no intuito de promover o desenvolvimento industrial diretamente, porém representaram uma importante fonte de proteção ao setor, via substituição de importações. A atividade industrial também contava com outras formas de proteção, como a lei dos similares e a legislação tarifária. A lei dos similares data de 1890, proibindo a concessão de isenções de direito de importação a produtos com similares produzidos internamente, incentivando a montagem e produção doméstica de bens finais anteriormente importados, tendo como principal efeito a verticalização produtiva. Por sua vez, a legislação de tarifas alfandegárias em vigor datava de 1934, sendo alterada em 1940 com a inclusão das tarifas convencionais às pré-existentes, geral e mínima. Em função da guerra, os impostos de importação sobre o cimento foram suspensos em 1942, prorrogados até o fim do conflito. Finalmente, em 1947 foi negociado em Genebra uma elevação geral de 40% nas tarifas, em função da inflação do período de guerra (MALAN *et al.*, 1980).

O valor produção industrial em 1949 foi de Cr\$ 108,4 bilhões, equivalente a 44,83% do PIB naquele ano, representando um crescimento de 74,8% em termos reais e de 4,96 p.p. em termos de PIB frente ao ano de 1939. O setor responsável pelo aumento da produção industrial foi de transformação, não só pelo seu maior peso, quanto por sua ampliação, 75,5% em termos reais e 5,08 p.p. em termos de PIB, ao passo que o setor extrativo se expandiu 19% em termos reais, porém sua participação caiu 0,12 p.p. no PIB. Diversos ramos da indústria de transformação mais que duplicaram sua produção, em termos reais, na comparação entre os censos de 1939 e 1949, destacando os produtos de minerais não-metálicos, 111%, metalurgia, 111,3%, mecânica, 164,9%, material elétrico e de comunicações, 168,4%, madeira, 111,7%, borracha, 379,9%, farmacêuticos, 103,8% e bebida, 113,3%. Cabe destacar que todos os ramos de atividade da indústria de transformação tiveram um forte crescimento real positivo no

período, de modo que o ramo que menos elevou sua produção, o de fumo, aumentou sua produção em 35,4% no período – ver tabela 22.

Tabela 22 – Valor da produção industrial nas datas do censo industrial – 1939-1949 – Cr\$ milhões de 1949 e % do PIB

	Cr\$ milhões			% do PIB		
	1939	1949	$\Delta$ %	1939	1949	$\Delta$ p.p.
<b>INDÚSTRIA GERAL</b>	<b>62.015</b>	<b>108.391</b>	<b>74,8</b>	<b>39,87</b>	<b>44,83</b>	<b>4,96</b>
<b>Indústrias extrativas</b>	779	927	19,0	0,50	0,38	-0,12
<b>Indústrias de transformação</b>	61.236	107.464	75,5	39,37	44,45	5,08
Produtos de minerais não-metálicos	2.278	4.806	111,0	1,46	1,99	0,52
Metalúrgica	3.851	8.137	111,3	2,48	3,37	0,89
Mecânica	649	1.719	164,9	0,42	0,71	0,29
Material elétrico e de comunicações	560	1.502	168,4	0,36	0,62	0,26
Material de transporte	1.807	2.477	37,1	1,16	1,02	-0,14
Madeira	1.717	3.634	111,7	1,10	1,50	0,40
Mobiliário	979	1.781	81,8	0,63	0,74	0,11
Papel e papelão	1.070	2.132	99,2	0,69	0,88	0,19
Borracha	359	1.722	379,9	0,23	0,71	0,48
Couros, peles e produtos similares	1.154	1.630	41,3	0,74	0,67	-0,07
Química	3.548	5.566	56,9	2,28	2,30	0,02
Produtos farmacêuticos	1.019	2.077	103,8	0,66	0,86	0,20
Perfumaria, sabões e velas	1.258	1.859	47,8	0,81	0,77	-0,04
Produtos de matérias plásticas	*	214	*	*	0,09	*
Têxtil	14.109	20.026	41,9	9,07	8,28	-0,79
Vestuário, calçados e artefatos de tecido	2.846	4.649	63,4	1,83	1,92	0,09
Produtos alimentares	19.212	34.314	78,6	12,35	14,19	1,84
Bebidas	1.592	3.397	113,3	1,02	1,41	0,38
Fumo	1.089	1.475	35,4	0,70	0,61	-0,09
Editorial e gráfica	1.602	3.031	89,2	1,03	1,25	0,22
Diversas	537	1.316	144,9	0,35	0,54	0,20

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BCB, IBGE (1990) e Ipeadata. \*n.d.

O valor da transformação industrial foi de Cr\$ 48,6 bilhões, representando 20,12% do PIB em 1949, com crescimento real de 87,9% e de 3,47 p.p. em termos de PIB, em relação ao ano de 1939. A transformação da indústria de transformação aumentou 89,2% em termos reais e 3,53 p.p. em termos de PIB, enquanto que a transformação da indústria extrativa subiu 35,5% em termos reais, decrescendo 0,05 p.p. em termos de PIB no período. Os principais ramos da indústria de transformação que

ampliaram sua transformação em termos reais foram borracha, 460,5%, papel e papelão, 192,5%, produtos de minerais não-metálicos, 157%, madeira, 151,2%, metalurgia, 134,6% e editorial e gráfica, 112,2%. A exceção do ramo de material elétrico e de comunicações, cuja transformação real caiu 44,5%, os demais ramos tiveram elevação significativa da transformação industrial entre 1939 e 1949 – ver tabela 23.

Tabela 23 – Valor da transformação industrial nas datas do censo industrial – 1939-1949 – Cr\$ milhões de 1949 e % do PIB

	Cr\$ milhões			% do PIB		
	1939	1949	$\Delta$ %	1939	1949	$\Delta$ p.p.
<b>INDÚSTRIA GERAL</b>	<b>25.894</b>	<b>48.644</b>	<b>87,9</b>	<b>16,65</b>	<b>20,12</b>	<b>3,47</b>
<b>Indústrias extrativas</b>	637	863	35,5	0,41	0,36	-0,05
<b>Indústrias de transformação</b>	25.257	47.781	89,2	16,24	19,76	3,53
Produtos de minerais não-metálicos	1.327	3.411	157,0	0,85	1,41	0,56
Metalúrgica	1.905	4.469	134,6	1,22	1,85	0,62
Mecânica	*	1.018	*	*	0,42	*
Material elétrico e de comunicações	1.376	763	-44,5	0,88	0,32	-0,57
Material de transporte	*	1.062	*	*	0,44	*
Madeira	799	2.009	151,2	0,51	0,83	0,32
Mobiliário	537	1.030	91,7	0,35	0,43	0,08
Papel e papelão	367	1.072	192,5	0,24	0,44	0,21
Borracha	161	902	460,5	0,10	0,37	0,27
Couros, peles e produtos similares	424	627	47,8	0,27	0,26	-0,01
Química	1.661	2.540	52,9	1,07	1,05	-0,02
Produtos farmacêuticos	684	1.336	95,4	0,44	0,55	0,11
Perfumaria, sabões e velas	576	751	30,3	0,37	0,31	-0,06
Produtos de matérias plásticas	*	122	*	*	0,05	*
Têxtil	5.508	9.359	69,9	3,54	3,87	0,33
Vestuário, calçados e artefatos de tecido	1.209	2.034	68,2	0,78	0,84	0,06
Produtos alimentares	5.893	9.780	66,0	3,79	4,05	0,26
Bebidas	1.086	2.140	97,1	0,70	0,89	0,19
Fumo	570	680	19,5	0,37	0,28	-0,08
Editorial e gráfica	895	1.899	112,2	0,58	0,79	0,21
Diversas	280	777	177,9	0,18	0,32	0,14

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BCB, IBGE (1990) e Ipeadata. \*n.d.

A massa salarial do pessoal ocupado na indústria foi de Cr\$ 13,8 bilhões em 1949, equivalente a 4,91% do PIB, com elevação de 85,2% em termos reais e de 0,11 p.p. em termos de PIB frente ao ano de 1939. A massa salarial da indústria extrativa cresceu 45,3% em termos reais, porém teve redução de 0,03 p.p. em sua participação no

PIB, e a da indústria de transformação se ampliou 86,5% em termos reais e 0,14 p.p. em termos de PIB no período. Dentre os ramos da indústria de transformação que mais cresceram sua massa salarial, destaque para borracha, 316,2%, produtos de minerais não-metálicos, 135,8%, papel e papelão, 127,8%, farmacêuticos, 119,8%, bebidas 110,3% e metalurgia, 102,9%. Apenas o ramo de material elétrico e de comunicações teve redução real da massa salarial, 37,8%, e os demais ramos da indústria de transformação tiveram aumento considerável da massa salarial na comparação entre 1939 e 1949 – ver tabela 24.

Tabela 24 – Massa salarial do pessoal ocupado na indústria nas datas do censo industrial – 1939-1949 – Cr\$ milhões de 1949 e % do PIB

	Cr\$ milhões			% do PIB		
	1939	1949	$\Delta$ %	1939	1949	$\Delta$ p.p.
<b>INDÚSTRIA GERAL</b>	<b>7.461</b>	<b>13.820</b>	<b>85,2</b>	<b>4,80</b>	<b>4,91</b>	<b>0,11</b>
<b>Indústrias extrativas</b>	228	331	45,3	0,15	0,12	-0,03
<b>Indústrias de transformação</b>	7.234	13.489	86,5	4,65	4,79	0,14
Produtos de minerais não-metálicos	457	1.076	135,8	0,29	0,38	0,09
Metalúrgica	730	1.482	102,9	0,47	0,53	0,06
Mecânica	*	416	*	*	0,15	*
Material elétrico e de comunicações	372	231	-37,8	0,24	0,08	-0,16
Material de transporte	*	367	*	*	0,13	*
Madeira	292	565	93,4	0,19	0,20	0,01
Mobiliário	255	433	70,0	0,16	0,15	-0,01
Papel e papelão	120	274	127,8	0,08	0,10	0,02
Borracha	42	175	316,2	0,03	0,06	0,04
Couros, peles e produtos similares	120	178	48,4	0,08	0,06	-0,01
Química	285	545	91,0	0,18	0,19	0,01
Produtos farmacêuticos	112	246	119,8	0,07	0,09	0,02
Perfumaria, sabões e velas	88	118	33,6	0,06	0,04	-0,01
Produtos de matérias plásticas	*	38	*	*	0,01	*
Têxtil	1.883	3.320	76,3	1,21	1,18	-0,03
Vestuário, calçados e artefatos de tecido	428	735	71,7	0,28	0,26	-0,01
Produtos alimentares	1.267	1.733	36,9	0,81	0,62	-0,20
Bebidas	184	386	110,3	0,12	0,14	0,02
Fumo	97	173	78,2	0,06	0,06	0,00
Editorial e gráfica	401	743	85,3	0,26	0,26	0,01
Diversas	101	256	152,6	0,07	0,09	0,03

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BCB, IBGE (1990) e Ipeadata. \*n.d.

A massa salarial do pessoal ocupado ligado à indústria foi de Cr\$ 11,3 bilhões em 1949, equivalente a 4,66 % do PIB, crescendo 96,5% em termos reais e 0,97 p.p. em termos de PIB frente ao ano de 1939. A massa salarial ligada à indústria extrativa se expandiu 68,2% em termos reais e 0,01 p.p. em termos de PIB, ao passo que a da indústria de transformação aumentou 97,4% em termos reais e 0,96 p.p. em participação no PIB no período. Dentre os principais ramos da indústria de transformação, a massa salarial ligada à indústria se ampliou em termos reais mais fortemente nos ramos de borracha, 358,8%, material elétrico e de comunicações, 350,6%, mecânica, 169,1%, bebidas, 164,7%, papel e papelão, 152,7%, produtos de minerais não-metálicos, 143,2%, material de transporte, 120,9% e madeira 115,1%. O destaque negativo fica por conta do ramo farmacêutico, com redução real de 56,9% na massa salarial ligada à indústria, com os demais ramos tendo crescimento relevante – ver tabela 25.

Tabela 25 – Massa salarial do pessoal ocupado ligado à indústria nas datas do censo industrial – 1939-1949 – Cr\$ milhões de 1949 e % do PIB

	Cr\$ milhões			% do PIB		
	1939	1949	$\Delta$ %	1939	1949	$\Delta$ p.p.
<b>INDÚSTRIA GERAL</b>	<b>5.733</b>	<b>11.264</b>	<b>96,5</b>	<b>3,69</b>	<b>4,66</b>	<b>0,97</b>
<b>Indústrias extrativas</b>	172	289	68,2	0,11	0,12	0,01
<b>Indústrias de transformação</b>	5.562	10.976	97,4	3,58	4,54	0,96
Produtos de minerais não-metálicos	378	920	143,2	0,24	0,38	0,14
Metalúrgica	601	1.197	99,3	0,39	0,50	0,11
Mecânica	121	325	169,1	0,08	0,13	0,06
Material elétrico e de comunicações	41	184	350,6	0,03	0,08	0,05
Material de transporte	119	263	120,9	0,08	0,11	0,03
Madeira	230	494	115,1	0,15	0,20	0,06
Mobiliário	230	388	68,5	0,15	0,16	0,01
Papel e papelão	89	224	152,7	0,06	0,09	0,04
Borracha	27	124	358,8	0,02	0,05	0,03
Couros, peles e produtos similares	92	155	68,9	0,06	0,06	0,01
Química	*	467	*	*	0,19	*
Produtos farmacêuticos	298	129	-56,9	0,19	0,05	-0,14
Perfumaria, sabões e velas	*	82	*	*	0,03	*
Produtos de matérias plásticas	*	29	*	*	0,01	*
Têxtil	1.579	2.858	80,9	1,02	1,18	0,17
Vestuário, calçados e artefatos de tecido	360	641	77,8	0,23	0,26	0,03
Produtos alimentares	869	1.377	58,4	0,56	0,57	0,01
Bebidas	100	265	164,7	0,06	0,11	0,05
Fumo	73	140	91,3	0,05	0,06	0,01
Editorial e gráfica	269	507	88,8	0,17	0,21	0,04
Diversas	86	208	140,7	0,06	0,09	0,03

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BCB, IBGE (1990) e Ipeadata. \*n.d.

O pessoal ocupado na indústria em 1949 ultrapassava 1,346 milhão de pessoas, número 58,1% maior que em 1939, crescendo 3,9% na indústria extrativa e 60,4% na de transformação no período. Destaque positivo para os ramos de bebidas, 140,6%, borracha, 140,1%, produtos de minerais não-metálicos, 124,6%, papel e papelão, 102,6%, dentre outros, e negativo para material elétrico e de comunicações, 38,4%, e fumo, 4,5%. Em relação ao pessoal ocupado ligado à indústria, seu número superou 1,128 milhão de pessoas em 1949, crescendo 61,6% frente ao ano de 1939, com o setor extrativo subindo 19,7% e o de transformação 63,4% no período. Dentre os ramos de transformação, destaque positivo para material elétrico e de comunicações, 246,9%, bebidas, 200,9%, mecânica, 145,8%, borracha, 139%, produtos de minerais não-

metálicos, 131,1%, papel e papelão, 109,2%, dentre outros, e negativo para farmacêutico, 66,1%, e fumo, 5% – ver tabela 26.

Tabela 26 – Pessoal ocupado na indústria e ligado à indústria nas datas do censo industrial – 1939-1949 – em mil pessoas

	Ocupado na indústria			Ocupado ligado à indústria		
	1939	1949	Δ %	1939	1949	Δ %
<b>INDÚSTRIA GERAL</b>	<b>851,8</b>	<b>1.346,4</b>	<b>58,1</b>	<b>698,2</b>	<b>1.128,5</b>	<b>61,6</b>
<b>Indústrias extrativas</b>	35,4	36,8	3,9	27,9	33,4	19,7
<b>Indústrias de transformação</b>	816,3	1.309,6	60,4	670,2	1.095,1	63,4
Produtos de minerais não-metálicos	57,4	128,9	124,6	46,5	107,4	131,1
Metalúrgica	61,3	102,8	67,6	53,8	89,7	66,6
Mecânica	*	26,6	*	9,1	22,3	145,8
Material elétrico e de comunicações	25,6	15,8	-38,4	4,0	13,9	246,9
Material de transporte	*	20,2	*	8,5	15,7	85,2
Madeira	37,3	68,5	83,6	27,8	55,3	98,8
Mobiliário	28,8	38,8	34,8	23,1	32,5	40,8
Papel e papelão	12,3	25,0	102,6	10,6	22,3	109,2
Borracha	4,5	10,9	140,1	3,7	8,9	139,0
Couros, peles e produtos similares	14,6	21,2	45,2	11,6	17,5	50,6
Química	28,6	44,7	56,1	*	38,6	*
Produtos farmacêuticos	9,4	17,5	85,7	35,1	11,9	-66,1
Perfumaria, sabões e velas	7,5	11,3	49,5	*	8,5	*
Produtos de matérias plásticas	*	3,1	*	*	2,6	*
Têxtil	233,4	338,0	44,8	216,5	308,5	42,5
Vestuário, calçados e artefatos de tecido	49,3	76,5	55,0	40,7	65,7	61,6
Produtos alimentares	173,5	234,3	35,0	125,7	178,5	41,9
Bebidas	16,3	39,3	140,6	9,6	28,9	200,9
Fumo	13,6	13,0	-4,5	12,1	11,5	-5,0
Editorial e gráfica	31,6	49,4	56,1	22,1	34,8	57,2
Diversas	11,0	24,0	119,0	9,6	20,2	109,7

Fonte: Elaboração própria a partir de dados de IBGE (1990). \*n.d.

O número de estabelecimentos industriais em 1949 era superior a 83,7 mil, 93,5% maior em relação a 1939, com os estabelecimentos da indústria extrativa caindo 32,1% e os da indústria de transformação subindo 100,5% no período. Dentre os ramos da indústria de transformação, destaque positivo para bebidas, 190,2%, material elétrico e de comunicações, 186,6%, produtos de minerais não-metálicos, 162,3%, mecânica, 133%, produtos alimentares, 120,5%, material de transporte, 117,3%, madeira, 113,3%, dentre outros, e negativo para farmacêuticos, 69,3% – ver tabela 27.

Tabela 27 – Estabelecimentos industriais nas datas do censo industrial – 1939-1949 – em unidades

	1939	1949	Δ %
<b>INDÚSTRIA GERAL</b>	<b>43.250</b>	<b>83.703</b>	<b>93,5</b>
<b>Indústrias extrativas</b>	2.267	1.539	-32,1
<b>Indústrias de transformação</b>	40.983	82.164	100,5
Produtos de minerais não-metálicos	4.861	12.750	162,3
Metalúrgica	1.460	2.221	52,1
Mecânica	327	762	133,0
Material elétrico e de comunicações	119	341	186,6
Material de transporte	248	539	117,3
Madeira	3.545	7.562	113,3
Mobiliário	2.069	2.882	39,3
Papel e papelão	228	441	93,4
Borracha	65	119	83,1
Couros, peles e produtos similares	1.297	2.099	61,8
Química	*	1.158	*
Produtos farmacêuticos	1.780	547	-69,3
Perfumaria, sabões e velas	*	959	*
Produtos de matérias plásticas	*	104	*
Têxtil	2.212	2.941	33,0
Vestuário, calçados e artefatos de tecido	3.203	5.076	58,5
Produtos alimentares	14.905	32.872	120,5
Bebidas	1.523	4.420	190,2
Fumo	178	252	41,6
Editorial e gráfica	2.207	2.749	24,6
Diversas	756	1.370	81,2

Fonte: Elaboração própria a partir de dados de IBGE (1990). \*n.d.

A partir da divisão do valor da produção industrial, do valor da transformação industrial e da massa salarial do pessoal ocupado na indústria pelo pessoal ocupado na indústria, calculam-se os dados de produto médio, produtividade e salário médio industriais. O produto médio da indústria cresceu 10,6% no período, o da indústria extrativa, 14,6%, e o da indústria de transformação, 9,4%. Dentre os ramos de transformação, o destaque fica para o de material elétrico e de comunicações, 335,9% de expansão. A produtividade da indústria aumentou 18,8% entre 1939 e 1949, a da indústria extrativa, 30,4%, e a da indústria de transformação, 17,9%. Destaque positivo para o ramo da indústria de transformação borracha, aumento de 133,5%. O salário médio industrial subiu 17,2% no período, o da indústria extrativa, 39,9% e o da

indústria de transformação, 16,2%. O ramo de transformação com a maior elevação do salário médio foi fumo, alta de 86,5% – ver tabela 28.

Tabela 28 – Produto médio, produtividade e salário médio industriais nas datas do censo industrial – 1939-1949 – Índice 1939=100

	Produto médio		Produtividade		Salário médio	
	1939	1949	1939	1949	1939	1949
<b>INDÚSTRIA GERAL</b>	<b>100,0</b>	<b>110,6</b>	<b>100,0</b>	<b>118,8</b>	<b>100,0</b>	<b>117,2</b>
<b>Indústrias extrativas</b>	100,0	114,6	100,0	130,4	100,0	139,9
<b>Indústrias de transformação</b>	100,0	109,4	100,0	117,9	100,0	116,2
Produtos de minerais não-metálicos	100,0	94,0	100,0	114,5	100,0	105,0
Metalúrgica	100,0	126,1	100,0	139,9	100,0	121,1
Mecânica	*	*	*	*	*	*
Material elétrico e de comunicações	100,0	435,9	100,0	90,1	100,0	101,1
Material de transporte	*	*	*	*	*	*
Madeira	100,0	115,3	100,0	136,8	100,0	105,4
Mobiliário	100,0	134,9	100,0	142,2	100,0	126,1
Papel e papelão	100,0	98,3	100,0	144,4	100,0	112,4
Borracha	100,0	199,9	100,0	233,5	100,0	173,4
Couros, peles e produtos similares	100,0	97,3	100,0	101,8	100,0	102,2
Química	100,0	100,5	100,0	97,9	100,0	122,4
Produtos farmacêuticos	100,0	109,7	100,0	105,2	100,0	118,3
Perfumaria, sabões e velas	100,0	98,9	100,0	87,2	100,0	89,4
Produtos de matérias plásticas	*	*	*	*	*	*
Têxtil	100,0	98,0	100,0	117,3	100,0	121,8
Vestuário, calçados e artefatos de tecido	100,0	105,4	100,0	108,5	100,0	110,7
Produtos alimentares	100,0	132,3	100,0	122,9	100,0	101,4
Bebidas	100,0	88,7	100,0	81,9	100,0	87,4
Fumo	100,0	141,7	100,0	125,1	100,0	186,5
Editorial e gráfica	100,0	121,2	100,0	135,9	100,0	118,7
Diversas	100,0	111,9	100,0	126,9	100,0	115,4

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BCB, IBGE (1990) e Ipeadata. \*n.d.

Embora os dados do censo industrial perpassem o Estado Novo de Vargas, o governo provisório Linhares e o governo Dutra, impossibilitando uma distinção sobre em qual período se deu o maior avanço do setor industrial, é inequívoco o crescimento e desenvolvimento da indústria no período, especialmente no período Dutra. A maioria dos ramos da indústria de transformação tiveram ampliação de produto médio, produtividade e salário médio, com a produtividade crescendo além do salário em grande parte da indústria de transformação. A política externa liberalizante da

administração Dutra beneficiou enormemente o setor industrial, tanto em sua fase sem restrições, ao permitir importações baratas em função da sobrevalorização cambial, quanto após a adoção dos controles de câmbio e de importações, ao priorizar as importações de bens de capital e matérias-primas em detrimento de bens de consumo, com câmbio sobrevalorizado, estimulando o processo de substituição de importações e estimulando ainda mais a indústria nacional.

Na tentativa de alavancar a produção doméstica, entre outros setores, o DASP elabora o Plano Salte em 1948, que abrangeria os setores de saúde, alimentação, transporte e energia. Conforme Draibe (2004), o plano previa investimento estatal nas áreas citadas para um período de cinco anos. Contudo, o plano limitava-se a coordenar parte dos gastos públicos sem colocar diretrizes para a economia como um todo e foi concebido com uma base orçamentária bastante restrita, pois visava apenas ordenar os investimentos públicos que necessariamente superassem os prazos anuais de previsão orçamentária e não havia previsão de um fluxo financeiro alinhado às exigências de recursos dos projetos, uma vez que não definia um cronograma de execução. As limitações efetivas do plano diziam respeito conteúdo do projeto de desenvolvimento econômico idealizado, posto que sua elaboração não visava alterar os pesos dos parâmetros industriais brasileiros. Ainda assim, o plano estabelecia metas de expansão e diversificação do setor industrial, buscava identificar e superar os obstáculos mais significativos ao processo de desenvolvimento econômico, como a precária infraestrutura de transportes e energia. O orçamento do plano para o período de cinco anos era de aproximadamente Cr\$ 21,3 bilhões, equivalente a 3% da renda nacional estimada para todo o período, sendo que 57% dos recursos seriam destinados ao setor de transportes, 16% ao de energia, 14% ao de alimentação e 13% ao de saúde.

Na prática, o Plano Salte foi uma realidade apenas retórica, sem qualquer eficácia executiva, sendo considerado talvez o mais espetacular desastre das tentativas de planificação brasileiras. Em relação ao pouco que foi realizado, não há dados desagregados e sistemáticos que possibilitem uma avaliação dos resultados do plano. A natureza do plano indica uma inflexão redutiva dos esforços estatais industrializantes entre os anos 1930 e 1950, uma vez que seus objetivos não visavam superar as enormes carências em infraestrutura, principalmente nos ramos de transporte e energia, como também não previa a diversificação e expansão dos investimentos, públicos ou privados, na indústria de base e não considerava o crescimento das empresas estatais já instaladas,

como a Cia. Siderúrgica Nacional, a Cia. Nacional de Álcalis, a Fábrica Nacional de Motores, dentre outras. O plano seria apenas um programa de modernização da agricultura, de ruptura dos pontos de estrangulamentos econômicos mais relevantes, de instalação de um sistema moderno de abastecimento e de atendimento à situação crítica da saúde pública. Porém, o plano manteve-se muito abaixo das necessidades do desenvolvimento industrial alcançado pela economia brasileira, que impunha a internalização da produção de insumos e bens de capital, além de não constituir um instrumento de política social, visto que sua atuação no setor de saúde foi fragmentada e reduzida (DRAIBE, 2004).

### **II.3 – Finanças públicas**

A administração Dutra via na inflação o principal problema a ser resolvido pela condução da política econômica, considerando o déficit público um dos fatores responsáveis pela elevação do nível de preços doméstico. Para tanto, o controle dos gastos públicos, visando reduzir a demanda agregada, foi uma peça fundamental da política estabilizante proposta pelo governo. Contudo, a condução da política fiscal foi conturbada e seus resultados diversos, uma vez que entre 1946 e 1951 três ministros ocuparam a pasta da Fazenda, com perfis, ideias e objetivos distintos. As próprias mudanças na condução da política fiscal seguiram as modificações na política econômica como um todo, segundo os objetivos políticos e econômicos definidos ao longo dos cinco anos do mandato de Dutra.

A inflação assumia cada vez mais um papel central na agenda nacional conforme sua aceleração no período de guerra incomodava a população urbana. Para Bulhões, o aumento dos preços seria resultado do desabastecimento durante a guerra e da emissão monetária resultante dos déficits fiscais (BASTOS, 2001). A prioridade da política econômica recaiu sobre o combate à inflação a partir da limitação do gasto público e do controle de crédito, como também em reformas liberais e estabilidade cambial. Seria imprescindível conter o déficit público, que pressionava os recursos escassos, para a estabilização monetária (BASTOS, 2004). A inflação estaria ligada não só ao desabastecimento gerado pela guerra, como também do autoritarismo político e intervencionismo econômico do período varguista, de modo que seu combate passaria por políticas de controle do gasto público, via contenção de impostos e despesas públicas, e do crédito, além de maior apoio ao setor agrícola e a restauração dos

mercados distorcidos pela ação estatal excessiva ocorrida durante o período do Estado Novo, na visão dos formuladores da política econômica (BASTOS, 2010, 2011).

A política econômica doméstica do governo Dutra pode ser descrita como ortodoxa entre 1946 e 1948, sendo a inflação identificada como o principal problema econômico a ser enfrentado, atingindo 20,6% em 1944 e 14,9% em 1945, e tendo como causa principal para as autoridades econômicas os déficits orçamentários da União, que se acumulavam há vinte anos. A inflação era diagnosticada como resultado do excesso de demanda e deveria ser combatida por meio de políticas fiscal e monetária contracionistas, que reduzissem os gastos privados e acabasse com os déficits orçamentários da União. No primeiro ano de governo, com Gastão Vidigal na pasta da Fazenda, há um enorme déficit no orçamento da União, resultante do aumento de vencimentos e salários do funcionalismo público acima do previsto. A partir da nomeação de Correia e Castro para o Ministério da Fazenda em 1946, o governo adota uma política econômica severamente contracionista nos aspectos fiscal e monetário, contendo fortemente o investimento público e diminuindo as emissões monetárias, que dependiam fundamentalmente do déficit público e do superávit no balanço de pagamentos. A troca de Correia e Castro por Guilherme da Silveira na pasta da Fazenda em 1949 sinaliza um ponto de inflexão na política econômica da administração Dutra, com o orçamento da União registrando vultuosos déficits, uma significativa ampliação do crédito e a inflação voltando a crescer no final de 1949 e em 1950. Dentre os fatores explicativos para a reversão da política econômica em 1949, destacam-se a proximidade das eleições presidenciais, o aumento de força e demanda do setor industrial e a desvalorização das moedas europeias. Com a chegada das eleições havia pressão para a ampliação dos gastos públicos. A combinação de sobrevalorização cambial e controle de importações gerou enormes investimentos na indústria de bens de consumo duráveis, aumentando o poder do setor industrial. E a desvalorização das moedas europeias em 1949 e a criação da União Europeia de Pagamentos (UEP) evidenciavam que a transição para a livre conversibilidade das divisas seria lenta (VIANNA, 1987, 2014; VIANNA; VILLELA, 2011).

O primeiro Ministro da Fazenda do governo Dutra foi o banqueiro paulistano Gastão de Costa Carvalho Vidigal, que permaneceu à frente da pasta entre fevereiro e outubro de 1946. De acordo com Saretta (1995a, 1995b, 1998), a linha geral da política econômica de Vidigal era evitar o curso forçado, encarando tal compromisso como

parte fundamental de um programa favorável à reconstrução econômica e financeira do país. O Ministro propunha o equilíbrio das finanças públicas e a emissão monetária em menor quantidade possível, exceto quando necessária para atender ao sistema produtivo, além de reformas estruturais, como bancária, agrária e tributária. De forma geral, sua gestão foi caracterizada por uma política de estabilização baseada na busca de orçamento equilibrado, controle dos gastos públicos e redução da intervenção estatal na economia, aliada a uma política externa de câmbio fixo e liberdade na movimentação de capitais para combater a inflação e atrair capitais estrangeiros.

Gastão Vidigal era considerado um homem prático, de modo que era esperado dele a limitação dos gastos, o saneamento monetário, o fim das obras suntuárias e o incentivo à produção doméstica. O Ministro era visto como apto à tarefa de reerguer as finanças públicas, devido a seu perfil como um homem de empresa e banqueiro. A proposta de política econômica era de orçamento equilibrado, de contenção dos gastos públicos, de adequação das receitas às despesas e de evitar o curso forçado da moeda, as emissões monetárias. A gestão Vidigal seria pautada pelo equilíbrio orçamentário, fortalecimento e defesa do cruzeiro, severo controle dos gastos em obras públicas e privilégios aos gastos que fomentassem o crescimento econômico brasileiro. As emissões monetárias deveriam ser evitadas ao máximo, ocorrendo apenas quando inevitável ou para atender as demandas do setor produtivo. Em relação à política tarifária, em vigor desde 1933, Vidigal apontava que a proteção deveria ser educativa, ser efetiva em certo prazo para então desaparecer. Em linhas gerais, suas propostas eram condizentes com uma política de estabilização ortodoxa e o controle dos gastos públicos era tido como imprescindível ao reordenamento da vida econômica do país (SARETTA, 2000).

O segundo Ministro da Fazenda da administração Dutra foi o banqueiro fluminense Pedro Luís Correia e Castro, à frente da pasta entre outubro de 1946 e junho de 1949. Conforme Saretta (1995a, 1998), após a promulgação da Constituição de 1946 sucede uma pequena reforma ministerial e Vidigal deixa a Fazenda para disputar o governo do Estado de São Paulo em 1947. Em seu lugar assume Correia e Castro, também banqueiro e com o mesmo perfil de seu predecessor. A gestão Correia e Castro manteve as linhas gerais da atuação de Vidigal, porém avançou na proposição de reformas de caráter estrutural, como a tributária, a bancária e a agrária. A gestão Correia e Castro também se pautou pelo combate ao déficit público, desregulamentação e

diminuição da ação estatal, especialmente através do fechamento e reestruturação de órgãos e instituições públicas relacionadas ao planejamento econômico<sup>10</sup>. As metas de controle monetário e equilíbrio orçamentário foram perseguidas sistematicamente, embora a nova Constituição desse maior autonomia aos Estados e que os órgãos públicos tivessem liberdade em suas contas.

Segundo Saretta (1995b, 2002b), a política econômica interna de Vidigal e Correia e Castro se baseava no combate à inflação via corte dos gastos públicos e redução da presença estatal na economia. Ambos os Ministros lograram êxito em equilibrar o orçamento, diminuir a emissão monetária e baixar a inflação. A gestão Correia e Castro foi marcada pelo aperto na política creditícia, equilíbrio orçamentário e redução da emissão monetária, cujo resultado foi a retirada de moeda da economia, a queda do nível geral de preços e redução no ritmo de crescimento econômico. O Ministro buscava combater a inflação, incentivar a produção e reformar o sistema bancário, e obteve sucesso em produzir um resultado fiscal superavitário e diminuir a inflação, obtendo reconhecimento e aprovação do setor produtivo, num primeiro momento. Contudo, o rigor de sua política de estabilização fez com que o setor produtivo passasse agora a criticar a política de Correia e Castro, vista como contrária aos interesses produtivos uma vez que o controle creditício seria um entrave à expansão da produção. Aos descontentamentos do setor produtivo se juntou uma carta<sup>11</sup> do Ministro enviada ao Secretário do Tesouro estadunidense, reprovada pelo Congresso e culminando na saída de Correia e Castro do cargo.

A atuação de Correia e Castro como Ministro da Fazenda reflete a administração Dutra do ponto de vista econômico, tanto pela duração de sua passagem no comando da pasta, quanto pelos fatos mais importantes do período se darem durante sua gestão, como a crise cambial de 1947 e o regime de licenças prévias de importação de 1948. Conforme já mencionado, o Ministro propôs reformas estruturais, como a tributária, a bancária e a agrária. A reforma tributária visava elevar a parcela dos impostos diretos na

---

<sup>10</sup> Em 1945 foi extinta a Comissão de Mobilização Econômica e reorganizado o Departamento Administrativo do Setor Público. Em 1946 foram extintos o Conselho Nacional de Política Industrial e Comercial e o Departamento Nacional do Café, a Comissão de Planejamento Econômico deixou de funcionar e a criação do Instituto de Serviços Sociais do Brasil foi derogada por lei. Em 1949 foi criado o Conselho Nacional de Economia e extinto o Conselho Federal do Comércio Exterior (DRAIBE, 2004).

<sup>11</sup> Na carta endereçada ao Secretário do Tesouro estadunidense, John Snyder, Correia e Castro fez uso de um provérbio popular brasileiro que dizia, “estende-me a mão, se não me queres carregar às costas”. Sendo o Brasil um amigo em necessidade, caberia aos norte-americanos nos ajudar momentaneamente ou nos carregar posteriormente (SARETTA, 2000).

arrecadação conforme o artigo 202 da Constituição, de que os tributos deveriam ter caráter pessoal sempre que possível e graduados de acordo com a capacidade de pagamento do contribuinte. A reforma bancária visava criar um Banco Central para regular a oferta de crédito e disciplinar o sistema bancário, dando boas condições ao desenvolvimento econômico do país, embora a reforma tivesse mais relacionada ao combate à inflação, explicada pelo excesso de moeda e crédito, que pela modernização do sistema bancário incapaz de financiar a produção. A tentativa de reforma agrária, elaborada pelo Ministério da Agricultura, visava equalizar a questão da oferta insuficiente de alimentos, para então proceder ao problema fundiário brasileiro, evidenciando seu caráter imediatista. Cabe ressaltar que as reformas aventadas não foram referendadas pelo Congresso (SARETTA, 2000).

O terceiro e último Ministro da Fazenda do período Dutra foi Manuel Guilherme da Silveira Filho, médico e empresário carioca, até então presidente do Banco do Brasil, comandou a pasta de junho de 1949 a janeiro de 1951, e tinha um perfil diferente de seus antecessores, mais próximo ao setor produtivo, especialmente o industrial, tanto por sua passagem pelo setor têxtil quanto por sua atuação no setor bancário. Segundo Saretta (1995a, 2000, 2002b), após o conhecimento público da carta enviada ao Secretário do Tesouro americano por Correia e Castro, este abandonou o cargo, assumindo o presidente do Banco do Brasil, Guilherme da Silveira. Ao comentar a sucessão ministerial, Silveira teria dito que o posicionamento de Correia e Castro teria sido demasiadamente rígido, não permitindo o entendimento das demandas das classes conservadoras, que seriam as mesmas da economia brasileira. Embora o novo Ministro promettesse gastar menos e arrecadar o máximo, sua gestão teria por objetivo atender aos interesses produtivos das classes produtoras, sendo um divisor de águas na política econômica do período, marcado pela ampliação da descoordenação administrativa. Diferentemente do perfil de controle monetário e dos gastos públicos adotado até então, sucedeu-se uma guinada na condução da política econômica, com uma política creditícia mais expansionista, levando o Ministro a justificar as crescentes emissões monetárias desde 1948 como fundamentais ao financiamento dos investimentos necessários ao desenvolvimento econômico brasileiro, defendendo que a moeda deveria servir à economia, e não o contrário, como também para fazer frente ao aumento do funcionalismo e das necessidades de escoamento de safra. Assim, eram justificadas tanto

as maiores emissões monetárias, que vinham do final da gestão Correia e Castro, quanto os déficits orçamentários dos dois anos seguintes.

Conforme Saretta (1995b, 2000, 2002b), a troca de Correia e Castro por Guilherme da Silveira foi mais um dos momentos na história econômica brasileira em que um Ministro da Fazenda, implementando uma política de estabilização baseada no controle do crédito, era substituído pelo presidente do Banco do Brasil, evidenciando a incompatibilidade entre o equilíbrio orçamentário e as demandas das classes produtoras, posto que não havia instrumentos adequados para a execução de uma política econômica que tivesse como parte integrante o financiamento do setor produtivo, dada a inadequação do setor bancário e financeiro para atuar em uma economia que se industrializava rapidamente, deixando de ser uma economia eminentemente agrária. A contradição sistemática entre estabilidade orçamentária e os interesses das classes produtoras revelavam, de um lado, a real dimensão dos problemas de financiamento do país e, por outro lado, os limites de uma política de estabilização focada no equilíbrio fiscal e controle de crédito, ambas as medidas tendo por intuito controlar a inflação, embora esta fosse causada por problemas de “gargalos estruturais” na estrutura industrial. Ao final dos anos Dutra, era sabido que os rígidos controles creditícios e orçamentários eram antagônicos às reais possibilidades de expansão e desenvolvimento do país, tal como ecoado pelas classes produtoras. Desse modo, a política econômica de “boa gestão” nos gastos públicos e redução da intervenção estatal do início do governo passou para uma de severos controles sobre setores-chave da economia, déficits e ampliação de crédito, considerados indispensáveis ao desenvolvimento econômico nacional.

Os três primeiros anos do governo Dutra são marcados por uma forte política econômica de orçamento equilibrado e controle dos gastos públicos, cujo resultado é a transformação do déficit federal em 1946 para superávit em 1947 e 1948. O resultado negativo de Cr\$ 3,7 bilhões, equivalente a 1,51% do PIB, em 1946 não é fruto da condução da política econômica, e sim do crescimento das despesas federais em função das obrigações do período de guerra e do aumento dos funcionários públicos. Com a ampliação das receitas e redução das despesas em 1947, é obtido superávit de Cr\$ 627 milhões nas contas da União, ou 0,26% do PIB, refletindo a política econômica praticada pelo governo. Em 1948, as receitas e despesas se expandem, fazendo do resultado fiscal praticamente nulo, um superávit de apenas Cr\$ 4 milhões, 0,001% do

PIB, a despeito da política de redução dos gastos públicos. O biênio 1949-1950 marca uma mudança na condução da política econômica, que passa ser voltada para atender as necessidades do sistema produtivo, cujo resultado fiscal são os significativos déficits de Cr\$ 3,2 bilhões e Cr\$ 4,3 bilhões, ou 1,16% e 1,53% do PIB, respectivamente. Entre 1946 e 1950 o crescimento real das receitas da União foi de 5,26% a.a. em média, ao passo que o das despesas foi de 7,5% a.a. em média – ver tabela 29.

Tabela 29 – Resultado fiscal da União – 1946-1950 – Cr\$ milhões de 1950 e % do PIB

	Cr\$ milhões			% do PIB		
	<i>Receitas</i>	<i>Despesas</i>	<i>Resultado</i>	<i>Receitas</i>	<i>Despesas</i>	<i>Resultado</i>
1946	16.198	19.884	<b>-3.686</b>	6,64	8,15	<b>-1,51</b>
1947	18.879	18.252	<b>627</b>	7,76	7,50	<b>0,26</b>
1948	19.817	19.813	<b>4</b>	7,57	7,57	<b>0,001</b>
1949	20.140	23.299	<b>-3.159</b>	7,41	8,57	<b>-1,16</b>
1950	19.373	23.670	<b>-4.297</b>	6,88	8,41	<b>-1,53</b>

Fonte: Elaboração própria a partir de dados de BB, BCB, IBGE (1990) e Ipeadata.

O déficit federal de 1946 resultou da ampliação das despesas ordinárias, devido ao aumento dos vencimentos e salários de servidores públicos civis e militares e das pensões e proventos dos inativos, sem previsão de receita correspondente. Com o crescimento das despesas de consumo, o governo adotou uma política de controle dos gastos públicos, com prejuízos econômicos e sociais ao país, resultando nos superávits de 1947 e 1948, através redução nas despesas federais em 1947 e 1948 em relação às de 1946. Para melhorar a situação fiscal, o governo propôs uma reforma tributária em 1947 que afetaria inicialmente o imposto de renda de pessoas jurídicas, encontrando resistência do empresariado brasileiro e contrária à própria Constituição liberal de 1946, que trazia no artigo 202 que os tributos deveriam ter caráter pessoal sempre que possível. Logo, o governo preferiu reduzir fortemente os gastos públicos ao invés de seguir com a ideia de uma reforma tributária, culminando numa política econômica acentuadamente ortodoxa, do ponto de vista fiscal, especialmente durante a gestão Correia e Castro (MALAN *et al.*, 1980).

O orçamento da União previa um virtual equilíbrio para as receitas e despesas em 1946, estimadas em Cr\$ 9 bilhões, previsão que seria frustrada já em agosto, com resultado deficitário de aproximadamente Cr\$ 1,5 bilhão, fazendo com que a redução dos gastos públicos se tornasse um consenso. Para o ano de 1947, o orçamento previa

receitas da monta de Cr\$ 12,1 bilhões, sendo o imposto de consumo responsável por 41% das receitas tributárias e o de renda por 32% destas, e despesas de Cr\$ 11,5 bilhões, gerando um superávit de Cr\$ 600 milhões. No ano seguinte, o orçamento foi elaborado com equilíbrio entre receitas e despesas, da ordem de Cr\$ 13 bilhões, com as receitas tributárias focadas nos impostos indiretos e desconsiderando as autarquias. A elaboração do orçamento de 1949 pelo Departamento Administrativo do Serviço Público (DASP) conflitou com o Ministério da Fazenda, prevendo um resultado deficitário de Cr\$ 1,2 bilhão, com receitas de Cr\$ 18,2 bilhões e despesas de Cr\$ 19,4 bilhões. Em função dos conflitos com o DASP, Correia e Castro pede demissão, mas tem seu pedido rejeitado por Dutra. A descoordenação administrativa e política produziu dois orçamentos para 1950, um elaborado pelo DASP e outro pelo Ministério da Fazenda, sendo que o aprovado previa receitas e despesas da ordem de Cr\$ 20 bilhões, algo sabidamente impossível de ser alcançado. Na votação do orçamento foram propostas incríveis sete mil emendas, além da previsão de déficit de Cr\$ 3,5 bilhões em função da eleição presidencial (SARETTA, 2000).

A participação das receitas ordinárias no total arrecadado pela União cresceu 5,5 p.p. durante o governo Dutra, com participação média de 92,96% a.a., enquanto que as receitas extraordinárias diminuíram 5,5 p.p. no período, com participação média de 7,04% a.a. Dentre os componentes das receitas ordinárias, as receitas tributárias contribuíram, em média, com 85,98% a.a., as patrimoniais com 1,46% a.a., as industriais com 4,2% a.a. e as outras receitas com 8,34% a.a. Olhando para as receitas tributárias da União, a participação média do imposto de importação foi de 13,6% a.a., a do imposto de consumo<sup>12</sup> foi de 40,66% a.a., a do imposto de selo<sup>13</sup> foi de 12,14% a.a., a do imposto de renda foi de 33,6% a.a. e a dos outros impostos foi de 0,03% a.a. A estrutura tributária brasileira priorizava os impostos indiretos, como o de consumo, ao invés dos diretos, como o de renda. Em relação ao imposto de importação, sua redução após 1947 reflete o sucesso da política de controle e licenciamento de importações praticada pelo governo, visando resolver os problemas do balanço de pagamentos sem pôr em risco a estabilidade de preços – ver tabelas 30 e 31.

---

<sup>12</sup> Imposto sobre produtos industrializados (IBGE, 1990).

<sup>13</sup> Imposto sobre operações de crédito, câmbio, seguro e relativo a títulos e valores mobiliários (IBGE, 1990).

Tabela 30 – Receitas da União – 1946-1950 – Participação %

	1946	1947	1948	1949	1950
<b>Ordinárias</b>	90,3	94,8	92,3	91,6	95,8
Tributárias	89,7	88,9	83,8	83,5	84,0
Patrimoniais	0,8	1,7	2,4	1,1	1,3
Industriais	4,8	4,1	3,9	4,2	4,0
Outras	4,7	5,3	9,9	11,1	10,7
<b>Extraordinárias</b>	9,7	5,2	7,7	8,4	4,2
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BB.

Tabela 31 – Receitas tributárias da União – 1946-1950 – Participação %

	1946	1947	1948	1949	1950
Imposto de importação	15,0	16,1	13,6	12,4	10,9
Imposto de consumo	42,8	38,3	40,0	41,1	41,1
Imposto de selo	12,8	12,2	11,9	11,6	12,2
Imposto de renda	29,4	33,4	34,5	34,9	35,8
Outros	0,09	0,02	0,02	0,02	0,02
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Fonte: Elaboração própria a partir de dados de BB e IBGE (1990).

Analisando as despesas da União desagregadas por ministérios entre 1946 e 1950, a maior participação média fica por conta do Ministério da Fazenda, com contribuição de 24,9% a.a. Em segundo lugar vem o Ministério dos Transportes, com parcela média de 16,5% a.a., seguido pelo Ministério do Exército, com média de 15,7% a.a. O Ministério da Educação contribuiu com participação média anual de 8,7%, o da Aeronáutica com 8%, o da Marinha com 7,5%, o da Justiça com 4,7%, o da Agricultura com 4,2%, o do Trabalho com 2,7%, o de Relações Exteriores com 0,9% e os outros ministérios com 6,1%. As despesas do Ministério da Fazenda foram reduzidas ao longo de todo o período em função da política de equilíbrio orçamentário e redução de gastos públicos posta em prática pela administração Dutra, mesmo com os vultuosos déficits de 1946, 1949 e 1950. Com o fim da guerra as despesas militares são reduzidas, especialmente no caso do Exército. As despesas com educação e agricultura crescem no período, indicando a preocupação do governo com a produção de alimentos e com o desenvolvimento do país. E as despesas com transporte se expandem mais fortemente entre 1946 e 1948, para então diminuírem e permanecerem estáveis – ver tabela 32.

Tabela 32 – Despesas da União por Ministério – 1946-1950 – Participação %

	1946	1947	1948	1949	1950
Aeronáutica	9,3	8,3	7,9	7,6	7,2
Agricultura	3,4	4,1	4,2	4,5	4,5
Educação	5,7	8,1	9,5	9,8	10,6
Exército	18,9	18,3	14,5	13,9	12,7
Fazenda	29,4	27,6	25,7	22,4	19,3
Justiça	5,6	4,7	4,5	4,4	4,3
Marinha	7,8	8,1	7,9	6,9	6,9
Relações Exteriores	1,1	0,8	1,2	0,9	0,7
Trabalho	2,7	1,7	2,7	3,5	3,2
Transportes	15,1	16,3	19,5	15,7	15,7
Outros	1,0	1,9	2,3	10,4	14,9
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Fonte: Elaboração própria a partir de dados de IBGE (1990).

De acordo com Saretta (2000), os déficits orçamentários seriam a herança deixada pelo Estado Novo e responsáveis pelo principal problema econômico identificado pelo governo Dutra, a inflação. Seu combate seria feito através de uma política fiscal de orçamento equilibrado pautada na redução dos gastos públicos. Para o alcance do equilíbrio orçamentário, a saída do governo foi cortar as despesas públicas ao invés de propor mudanças no sistema tributário visando diminuir a parcela dos impostos indiretos, como o de consumo, e ampliar a dos impostos diretos, como o de renda. A opção da administração federal pela redução dos gastos em detrimento de uma reforma tributária teria efeitos significativos sobre a atividade e desempenho da economia brasileira. Dado que o diagnóstico era de que a inflação decorria de um excesso de demanda, fortalecido pelos desequilíbrios do governo, seu combate passaria por um severo controle dos gastos públicos, marcadamente aqueles ligados às atividades improdutivas e secundárias. Na ausência de vontade política para implementar uma reforma fiscal que adequasse uma verdadeira reforma tributária às crescentes necessidades de gasto público de uma economia que se industrializava e uma sociedade que se urbanizava, ou criasse instrumentos mais modernos, como o mercado de títulos públicos, era evidente que o financiamento do déficit público fomentaria pressões sobre o nível de preços.

O financiamento dos déficits públicos envolvia questões relacionadas à política monetária e creditícia, a cargo do Banco do Brasil, e devido à ausência de instrumentos para a efetivação da política fiscal, seus efeitos recaíam sobre a principal instância de

crédito do período, o BB, com suas múltiplas funções dentro da economia. O relacionamento entre as políticas fiscal e monetária acabava por gerar conflitos entre as instâncias responsáveis por elas, o Ministério da Fazenda e o BB, respectivamente. Ao passo que a Fazenda impunha metas rigorosas de equilíbrio orçamentário, alcançadas em 1947 e 1948, durante a gestão Correia e Castro, o BB sentia as pressões colocadas pelas finanças públicas sobre o sistema bancário, especialmente sobre o crédito, que eram restritivas e incompatíveis com as necessidades de financiamento do sistema produtivo, daí a ascensão de Guilherme da Silveira, então presidente do BB, ao Ministério da Fazenda em 1949. O constante conflito entre a pasta da Fazenda, preocupada em políticas de equilíbrio fiscal e contenção do crédito, e o perfil híbrido do BB, de autoridade monetária e principal banco comercial e de fomento do país, mostrava a sensibilidade do sistema produtivo doméstico a qualquer política contracionista que reduzisse as operações do banco. O desejo do governo de equilibrar as contas públicas gerava dificuldades ao sistema produtivo, cujo desenvolvimento seria mais importante ao país que as supostas vantagens do equilíbrio orçamentário (SARETTA, 2000).

O estudo separado do resultado fiscal da União não é suficiente para defender que a política fiscal assumiu contorno expansionista ou contracionista em determinado período, a despeito da condução da política econômica pelo governo. Para uma análise mais completa dos efeitos da política fiscal é necessário ter em conta as emissões líquidas de títulos públicos pelo Tesouro Nacional, que somadas ao resultado fiscal do governo federal, mostram se a política fiscal praticada contribuiu para a expansão da liquidez da economia, caso a soma seja negativa, ou para a contração da liquidez da economia, caso a soma seja positiva. Durante as gestões Vidigal e Correia e Castro, a política fiscal se pautou rigorosamente pelo equilíbrio orçamentário e controle e redução dos gastos públicos visando o combate à inflação, ou seja, seria esperado uma política fiscal contracionista entre 1946 e 1948, o que de fato ocorreu apenas nos dois últimos anos, uma vez que em 1946 a União incorreu em déficit devido ao crescimento das despesas ordinárias sem previsão de receita. A partir da substituição de Correia e Castro por Guilherme da Silveira, a condução da política fiscal passou a priorizar as necessidades do sistema produtivo, embora mantivesse o discurso de controle dos gastos públicos, sendo expansionista nos anos de 1949 e 1950 – ver tabela 33.

Tabela 33 – Resultado fiscal e emissão líquida de títulos da União – 1946-1950 – Cr\$ milhões de 1950 e % do PIB

	Cr\$ milhões			% do PIB		
	<i>Resultado fiscal</i>	<i>Emissão líquida</i>	<b><i>Resultado</i></b>	<i>Resultado fiscal</i>	<i>Emissão líquida</i>	<b><i>Resultado</i></b>
1946	-3.686	452	<b>-3.234</b>	-1,51	0,19	<b>-1,32</b>
1947	627	83	<b>710</b>	0,26	0,03	<b>0,29</b>
1948	4	298	<b>302</b>	0,001	0,11	<b>0,12</b>
1949	-3.159	2	<b>-3.156</b>	-1,16	0,001	<b>-1,16</b>
1950	-4.297	-1	<b>-4.298</b>	-1,53	-0,0004	<b>-1,53</b>

Fonte: Elaboração própria a partir de dados de BB, BCB, IBGE (1990), Ipeadata e MALAN *et al.* (1980).

Conforme Malan *et al.* (1980), o efeito dos déficits da União sobre o nível de preços deve considerar que parte destes foi financiada de forma não inflacionária, via colocação voluntária e, sobretudo, compulsória de títulos públicos. A emissão líquida de títulos públicos é uma forma de contrair a liquidez da economia, de modo que deveria ser levada em conta ao mensurar o papel do déficit público na inflação. A partir de 1946, salvo o ano de 1948, a emissão líquida de títulos públicos passa a ter participação relativa menor, fazendo do déficit público uma indicação inadequada das pressões expansionistas, como em 1946, 1949 e 1950, ou contracionistas, como em 1947 e 1948, sobre a liquidez da economia, advindas do desequilíbrio fiscal da União.

A Constituição de 1946 deu maior autonomia aos estados e municípios, que passaram a ter maior liberdade na gestão de seus orçamentos. Embora o governo federal tivesse como objetivo o equilíbrio orçamentário e diminuição dos gastos públicos, não se pode afirmar o mesmo dos demais entes da federação, especialmente em relação aos estados, que tinham receitas e despesas de montante semelhante às da União. Durante o governo Dutra, os estados e o Distrito Federal apresentaram resultado fiscal deficitário em todos os anos, começando com um pequeno déficit de Cr\$ 448 milhões, ou 0,18% do PIB, em 1946, chegando a Cr\$ 2,2 bilhões, ou 0,77% do PIB, em 1950. Ao passo que as receitas dos estados e do Distrito Federal cresciam em média 8,52% a.a. em termos reais, suas despesas cresciam 9,17% a.a. em média e termos reais, fundamentando o resultado negativo verificado entre 1946 e 1950 – ver tabela 34.

Tabela 34 – Resultado fiscal dos Estados e do Distrito Federal – 1946-1950 – Cr\$ milhões de 1950 e % do PIB

	Cr\$ milhões			% do PIB		
	<i>Receitas</i>	<i>Despesas</i>	<i>Resultado</i>	<i>Receitas</i>	<i>Despesas</i>	<i>Resultado</i>
1946	11.558	12.006	<b>-448</b>	4,73	4,92	<b>-0,18</b>
1947	12.222	14.196	<b>-1.974</b>	5,02	5,83	<b>-0,81</b>
1948	14.129	15.621	<b>-1.492</b>	5,40	5,97	<b>-0,57</b>
1949	15.650	16.693	<b>-1.043</b>	5,76	6,14	<b>-0,38</b>
1950	16.375	18.540	<b>-2.165</b>	5,81	6,58	<b>-0,77</b>

Fonte: Elaboração própria a partir de dados de BCB, IBGE (1990) e Ipeadata.

Olhando para o resultado fiscal dos municípios, a tendência é a mesma dos estados, déficits fiscais em toda a administração Dutra, passando de Cr\$ 118 milhões, ou 0,05% do PIB, em 1946 para Cr\$ 401 milhões, ou 0,14% do PIB, em 1950. A despeito dos déficits, a taxa de crescimento real anual média das receitas foi superior a das despesas, 14,6% contra 14,4%. Ambos os resultados fiscais dos estados e do Distrito Federal e dos municípios, mostraram uma pequena volatilidade na comparação anual, embora mantendo a tendência de déficit – ver tabela 35.

Tabela 35 – Resultado fiscal dos Municípios – 1946-1950 – Cr\$ milhões de 1950 e % do PIB

	Cr\$ milhões			% do PIB		
	<i>Receitas</i>	<i>Despesas</i>	<i>Resultado</i>	<i>Receitas</i>	<i>Despesas</i>	<i>Resultado</i>
1946	2.412	2.530	<b>-118</b>	0,99	1,04	<b>-0,05</b>
1947	3.046	3.199	<b>-152</b>	1,25	1,31	<b>-0,06</b>
1948	3.562	3.659	<b>-98</b>	1,36	1,40	<b>-0,04</b>
1949	4.220	4.557	<b>-337</b>	1,55	1,68	<b>-0,12</b>
1950	4.794	5.196	<b>-401</b>	1,70	1,85	<b>-0,14</b>

Fonte: Elaboração própria a partir de dados de BCB, IBGE (1990) e Ipeadata.

Conforme Malan *et al.* (1980), a partir do segundo ano da administração Dutra os déficits dos estados superaram em muito os da União, salvo os anos pré-eleitorais de 1949 e 1950. O descompasso entre os desequilíbrios federal e estaduais estaria relacionado à passagem do regime varguista, autoritário, intervencionista e centralizador, que cedia pouca autonomia aos estados, para um regime liberal e fortemente ortodoxo em relação à política econômica, iniciado no governo Dutra sob a égide da Constituição de 1946, que conferiu aos estados, especialmente aos mais

relevantes, uma margem de autonomia que fora perdida desde 1930. A maior autonomia sobre os gastos públicos estaduais é evidenciada a partir de 1947, quando os estados passam a apresentar déficits grandiosos, iguais ou superiores a 10% da receita em 1947, 1948 e 1950. De acordo com Vianna (1987, 2014), a partir da maior autonomia conferida aos estados pela Constituição de 1946, os desequilíbrios financeiros estaduais passaram a ter importância crescente, de modo que os déficits dos estados em 1947 e 1948 fossem muito superiores aos superávits da União, frustrando em parte o objetivo de controle e redução dos gastos públicos pretendido pelo governo federal, marcadamente durante a gestão Correia e Castro.

Segundo Saretta (2000), a diferença entre os déficits fiscais dos estados e da União é significativa, sobretudo a partir de 1947, quando os desequilíbrios estaduais expressavam em grande parte o movimento geral das finanças públicas brasileiras. O resultado fiscal dos estados mostrava os limites institucionais da adoção de uma política fiscal equilibrada, visto que a Constituição de 1946 dava aos estados maior autonomia na gestão financeira. A maior liberdade na gestão orçamentária dos estados inviabilizava o próprio controle das finanças públicas, que era tão estimado tanto pelo governo quanto pelo congresso. Embora houvesse o discurso de equilíbrio fiscal e do uso das finanças públicas como instrumento para a estabilidade de preços, não se verificou o mínimo interesse do legislativo em estabelecer a austeridade fiscal. Os legisladores interessados na questão fiscal apenas se manifestavam sobre a precariedade da peça orçamentária a ser analisada.

A autonomia administrativa e orçamentária conferida aos estados pela Constituição liberal de 1946 afetou também a dívida pública interna, uma vez que sua gestão pelas esferas federal e estadual foi bem diferente. Ao passo que a política fiscal de orçamento equilibrado e redução e controle dos gastos públicos praticada pela União, marcadamente durante os períodos Vidigal e Correia e Castro à frente do Ministério da Fazenda, a dívida pública interna federal decresceu durante todo o governo Dutra, saindo de Cr\$ 13,9 bilhões, equivalente a 5,72% do PIB, em 1946 para Cr\$ 10,4 bilhões, ou 3,71% do PIB, em 1950. No mesmo período, o comportamento da dívida pública interna dos estados foi de crescimento até 1949, ano que ultrapassa a dívida pública federal, para então sofrer uma redução em 1950, saindo de Cr\$ 9,2 bilhões, ou 3,76% do PIB, em 1946 para Cr\$ 12,7 bilhões, ou 4,5% do PIB, em 1950 – ver tabela 36.

Tabela 36 – Dívida pública interna fundada – 1946-1950 – Cr\$ milhões de 1950 e % do PIB

	Cr\$ milhões		% do PIB	
	<i>União</i>	<i>Estados</i>	<i>União</i>	<i>Estados</i>
1946	13.952	9.190	5,72	3,76
1947	13.714	10.744	5,63	4,41
1948	13.149	11.467	5,02	4,38
1949	11.722	14.397	4,31	5,30
1950	10.439	12.681	3,71	4,50

Fonte: Elaboração própria a partir de dados de BB, BCB, IBGE e Ipeadata.

A dívida externa consolidada da União estava contratada em três moedas, libra, dólar e franco. A dívida externa em libras passou de 74,1 milhões em 1946 para 28,4 milhões em 1950, uma queda de 61,7% nos anos Dutra. A dívida externa em dólares iniciou o governo Dutra em 111,7 milhões e terminou em 88,1%, caindo 21,1% entre 1946 e 1950. Por fim, a dívida externa em francos, que era de 502,1 milhões em 1946, foi liquidada nos três anos seguintes, voltando em 1950 na casa dos 62,7 milhões, mostrando uma redução de 87,5% no período. Tal como a dívida interna, a dívida externa da União foi reduzida anualmente durante a administração Dutra, em linha com a gestão austera com que foi conduzida a política fiscal, a partir da melhora dos resultados da balança comercial brasileira – ver tabela 37.

Tabela 37 – Dívida externa consolidada da União – 1946-1950 – em milhões

	Libras	Dólares	Francos
1946	74,1	111,7	502,1
1947	72,7	106,6	*
1948	71,3	100,2	*
1949	49,7	94,0	*
1950	28,4	88,1	62,7

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BB. \*liquidação processada nos termos do acordo de resgate de 08/03/1946.

A dívida externa dos estados seguiu, em linhas gerais, a tendência de redução da dívida externa federal no período 1946 a 1950, embora tenha oscilado positivamente entre os anos de 1947 e 1948. A dívida externa em libras passou de 25,5 milhões em 1946 para 19,2 milhões em 1950, uma redução de 33,1% no período. A dívida externa em dólares saiu de 61 milhões para 57,1 milhões, caindo 6,8% entre 1946 e 1950. A

dívida externa em francos saiu de 225,1 milhões em 1946 para 73,5 milhões em 1950, sendo resgatada entre 1947 e 1949, mostrando redução de 206,5% na era Dutra. A dívida externa em florins foi de 6,4 milhões entre 1946 e 1950, sem sofrer qualquer alteração – ver tabela 38.

Tabela 38 – Dívida externa consolidada dos Estados – 1946-1950 – em milhões

	Libras	Dólares	Francos	Florins
1946	25,5	61,0	225,1	6,4
1947	22,2	58,6	*	6,4
1948	22,7	74,3	*	6,4
1949	20,2	60,4	*	6,4
1950	19,2	57,1	73,5	6,4

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BB. \*liquidação processada nos termos do acordo de resgate de 08/03/1946.

A dívida externa consolidada dos municípios seguiu de perto a tendência de redução anual da dívida externa da União. A dívida externa em libras passou de 6 milhões em 1946 para 2,5 milhões em 1950, redução de 57,8% no período. A dívida externa em dólares saiu de 34,3 milhões para 8,9 milhões entre 1946 e 1950, caindo 74,1% durante o governo Dutra. A dívida em francos, resgatada entre 1947 e 1949, foi de 21,5 milhões para 4,5 milhões na comparação entre 1946 e 1950, queda de 79% no período – ver tabela 39.

Tabela 39 – Dívida externa consolidada dos Municípios – 1946-1950 – em milhões

	Libras	Dólares	Francos
1946	6,0	34,3	21,5
1947	3,9	33,0	*
1948	2,6	10,4	*
1949	2,6	9,6	*
1950	2,5	8,9	4,5

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BB. \*liquidação processada nos termos do acordo de resgate de 08/03/1946.

Em linhas gerais, as dívidas interna e externa dos entes federados, União, estados e municípios, foram reduzidas durante a administração Dutra, a despeito da maior liberdade administrativa, financeira e orçamentária conferida aos estados pela Constituição liberal de 1946. Do ponto de vista dos fluxos, as finanças públicas

apresentaram um comportamento bastante volátil, especialmente as finanças federais que oscilavam entre períodos de déficits e superávits, ao passo que as finanças estaduais e municipais foram deficitárias por todo o período Dutra. Por outro lado, do ponto de vista dos estoques, o comportamento financeiro dos entes federados foi coeso, pautado pela redução da dívida pública, tanto interna quanto externa, na comparação entre os anos de 1946 e 1950, mesmo que tenham variado nos anos intermediários.

#### **II.4 – Inflação, moeda e crédito**

O pilar central e foco principal de atenção da política econômica do governo Dutra foi o combate à inflação, considerado o problema econômico mais importante a ser enfrentado durante o mandato. A primazia conferida à estabilidade de preços fez com que as políticas fiscal, cambial e monetária ficassem subordinadas ao controle do nível de preços e fossem utilizadas no intuito de atender a este objetivo. A política fiscal se pautou pela busca da redução dos gastos públicos e obtenção do equilíbrio orçamentário, especialmente durante a gestão Correia e Castro no Ministério da Fazenda, uma vez que seria condição indispensável para a redução da inflação, conforme a visão dos gestores da política econômica. Por sua vez, a política cambial teve por base a fixação da taxa de câmbio em patamar sobrevalorizado e plena liberdade aos fluxos de capital e de comércio visando importações baratas, ao menos até meados de 1947, quando se instalou uma crise cambial combatida por meio de restrições às importações, mantendo a liberalização dos movimentos de capital. Finalmente, a política monetária foi conduzida de forma a limitar as emissões monetárias, tidas como alimentadoras da inflação pelos gestores da política econômica, marcadamente na gestão Correia e Castro, embora o Banco do Brasil em seu caráter híbrido de autoridade monetária, banco do governo e banco comercial, atuasse em alguns momentos de forma conflitante com os interesses da pasta da Fazenda, privilegiando as necessidades creditícias das classes “produtoras” durante a gestão Guilherme da Silveira, que viria a substituir Correia e Castro na Fazenda, passando a implementar políticas monetária e fiscal mais flexíveis, alinhadas aos anseios produtivos domésticos.

De acordo com Bastos (2001, 2004), a inflação passava ao centro da agenda nacional conforme sua aceleração, durante o período de guerra, incomodava as massas urbanas. Entre 1939 e 1946 o custo de vida nas cidades do Rio de Janeiro e São Paulo teria duplicado e triplicado, respectivamente. A consequência desse processo econômico

e social central foi a criação de um espaço para críticas a um governo que lançava mão do sucesso na condução da economia para legitimar sua capacidade de gestão e a crescente regulamentação estatal sobre a atividade econômica. As principais interpretações para a inflação no período foram de cunho liberal. Bulhões defendia que a elevação dos preços seria resultante não apenas do desabastecimento inerente a uma economia de guerra, como também dos déficits fiscais e da emissão de moeda correspondente, propondo uma política creditícia seletiva para o combate à inflação englobando a diversidade conjuntural dos vários ramos econômicos. Gudin adotava um discurso semelhante ao de Bulhões, adicionando os lucros extraordinários dos industriais brasileiros em função da proteção contra a competição internacional propiciada pela economia de guerra como uma das causas da inflação. Conforme a escalada do nível de preços, as interpretações liberais sobre a inflação se fortaleciam, gerando críticas ao protecionismo desejado pelos industriais nacionais para o período do pós-guerra. De forma geral, a literatura coloca como causas principais da aceleração inflacionária do período de guerra a ampliação das emissões monetárias, as limitações de oferta externas, como o bloqueio de importações, e internas, como o desaparecimento.

A campanha liberal que marcou a crise do Estado Novo teve como pontos fundamentais a discrepância entre o autoritarismo interno e o alinhamento ao “mundo livre” no combate ao fascismo e a questão da inflação, relacionada ao autoritarismo político e intervencionismo econômico, em detrimento ao desabastecimento oriundo do período de guerra. Para o enfrentamento da inflação, seria necessário não apenas políticas de estabilização baseadas no controle de crédito e do gasto público, como também a correção do estilo de desenvolvimento, com maior apoio ao setor agrícola e a restauração dos mercados distorcidos pela ação estatal. A estabilização monetária se daria basicamente pela contenção de impostos e despesas públicas e pela restauração da eficiência alocativa do livre mercado através da redução da proteção comercial e da atração de filiais estrangeiras via modificações nos códigos nacionalistas e do regime cambial, além de privatizações. Os lucros extraordinários dos industriais seriam minorados com a entrada de produtos importados de boa qualidade e baixo preço, diminuindo a inflação. E as empresas estatais absorveriam em menor quantidade os poucos recursos fiscais e financeiros nacionais, reduzindo a carga dos contribuintes e direcionando as filiais internacionais à setores onde poderiam atuar com maior

eficiência e eficácia, sobretudo nos setores de infraestrutura e de extração mineral (BASTOS, 2010, 2011).

Segundo Figueiredo Filho (2005), o ponto central da política econômica interna do período Dutra foi o combate à inflação, tida como um grande inimigo devido a seus efeitos econômicos, sociais e morais, que destruiria a riqueza e distribuiria arbitrariamente o resíduo. Desde 1942 o regime varguista vinha encarando anseios democráticos e otimismo quanto ao desenvolvimento econômico do país, de modo que a adoção de uma política contracionista de controle monetário, tal como apregoado pela ortodoxia, não poderia ser adotada sem prejuízos à atividade econômica. A criação da Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC) em 2 de fevereiro de 1945 com o Decreto-lei n. 7.293/45 gerou expectativas de uma melhor coordenação entre as políticas fiscal e monetária e consequente redução da inflação, cuja persistência acarretava apreciação cambial e perda de competitividade das exportações, além de compartilhar a interpretação ortodoxa de que a expansão monetária e a inflação eram causa e efeito. Os instrumentos de controle da ampliação dos meios de pagamentos a disposição da SUMOC eram a elevação do recolhimento compulsório para evitar o aumento do crédito, o financiamento do déficit público via emissão de títulos públicos para evitar a emissão monetária ou sua compra e venda para regular os meios de pagamento e alterar a taxa de redesconto para afetar a decisão de se recorrer a este.

A administração Dutra, em particular o Ministério da Fazenda durante a gestão Correia e Castro, identifica a inflação, que alcançara patamar próximo a 20% a.a. entre 1944 e 1945, como o problema mais grave a ser enfrentado pela política econômica. O déficit orçamentário contínuo da União por mais de vinte anos era visto como o principal responsável pela elevação do nível de preços segundo gestores da política econômica. Na visão do Banco do Brasil (BB), conforme o relatório de 1946, a inflação teria como causas os desequilíbrios orçamentários do governo, a expansão exagerada de crédito bancário e a demanda reprimida por bens durante a guerra, que seria resolvida com uma ampla liberalização de importações tal como implementado no início do mandato de Dutra, até a crise cambial de 1947. A liberalização de importações aliada a sobrevalorização do cruzeiro, cuja paridade estava fixada no patamar de 1939 a despeito da inflação ocorrida no período, fomentaria as importações ainda mais, afetando negativamente o nível de preços, na visão dos formuladores da política econômica. Ao passo que a expansão monetária descontrolada fosse considerada a principal causa da

inflação pelo pensamento liberal, a SUMOC temia o poder detido pelo BB em relação às matérias monetária e cambial, uma vez que o banco teria um potencial incontrolável de expansão creditícia (LAGO, 1982).

Conforme Malan *et al.* (1980), a literatura considerava que a aceleração do processo inflacionário a partir de 1939 teria três causas básicas, os saldos positivos obtidos no balanço de pagamentos entre 1939 e 1946, os desequilíbrios financeiros dos governos federal e estaduais financiados de forma supostamente inflacionária e a expansão excessiva de crédito pelo BB aos setores público e privado e pelos bancos comerciais ao setor privado. Em relação ao setor externo, sua contribuição para a inflação seria diminuta, a despeito da alta nos preços das exportações, uma vez que a taxa de câmbio progressivamente sobrevalorizada permitia uma taxação implícita sobre o comércio exterior, transferindo ganhos ao setor industrial por importações relativamente mais baratas. Os déficits no balanço de pagamentos brasileiro a partir de 1947 também indicavam que as causas principais da inflação seriam de origem interna. Em relação ao papel das finanças públicas sobre a inflação, o problema não seria a alta taxa de crescimento dos gastos públicos durante o período, mas sim o nível de gasto ser incompatível com uma forma de financiamento não inflacionária, decorrente da inadequação da estrutura tributária brasileira. Por fim, a contribuição do setor monetário para a inflação se deu por meio da decisão das autoridades monetárias e do sistema bancário, em menor escala, em financiar os gastos públicos e privados por meio de uma ampliação contínua da oferta de moeda, cujo efeito se decompunha em elevação do produto real, do nível de preços e redução da taxa de juros. Contudo, não se pode estabelecer uma relação causal direcional predeterminada entre o aumento da oferta de moeda e a alta dos preços, tal como uma abordagem monetarista ingênua.

A política econômica interna idealizada e praticada pelo governo Dutra visou combater a inflação via corte dos gastos públicos e redução do papel do Estado na economia (SARETTA, 1995b, 2002b). Os problemas do período varguista herdados pela nova administração seriam a inflação, a especulação em alimentos e imóveis, o desgaste e a necessidade de reequipamento do setor industrial que lucrou muito com a guerra. Conforme o diagnóstico mais difundido, a inflação decorria principalmente dos saldos comerciais gerados por meio da expansão das exportações e da redução das importações durante o período de guerra, forçando o governo a comprar divisas e, em troca, emitir moeda, ocasionando a alta do nível de preços. A especulação em gêneros

alimentícios, resultante das dificuldades de abastecimento decorrentes da guerra e da pouca atenção governamental dada ao setor agrícola, também era tida como uma importante causa da inflação. O descaso do governo em relação à agricultura produziu um outro fator alimentador do processo de elevação dos preços, a especulação imobiliária que aumentava os preços de imóveis e alugueis, uma vez que o pouco apoio ao setor agrícola incentivava a migração da população rural em direção à cidade (SARETTA, 2000).

Na visão de Vianna (1987, 2014) e Vianna e Villela (2011), a inflação era tida como o maior e mais imediato problema a ser enfrentado pela política econômica durante a administração Dutra, diagnosticada oficialmente como decorrente principalmente dos déficits orçamentários da União que se acumulavam nos últimos anos, devendo ser tratada adequadamente por meio de políticas fiscal e monetária severamente contracionistas. A inflação alcançara níveis próximos a 20% entre 1944 e 1945, sendo diagnosticada como causada por excesso de demanda a ser combatido por uma combinação de uma política monetária contracionista, visando reduzir o gasto privado, e uma política fiscal austera, visando pôr fim aos déficits orçamentários que se acumulavam há vinte anos. Após a posse de Correia e Castro no Ministério da Fazenda, adotam-se políticas monetária e fiscal contracionistas, pautadas na contenção do investimento público e redução da emissão monetária a quase zero, visto que estas eram dependentes do déficit público e do superávit no balanço de pagamentos, possibilitando uma redução da inflação.

A aceleração do processo inflacionário a partir de 1949 pode ser explicada por argumentos de cunho estruturalista, posto que a oferta doméstica já havia perdido a capacidade de absorver expansões de demanda, mobilizando estoque ou intensificando o uso da capacidade produtiva a curto prazo. Em primeiro lugar, os processos de industrialização e urbanização acabavam por pressionar a relativamente rígida oferta de produtos agrícolas em função da estrutura fundiária, modificando os preços relativos em prol do setor agrícola, culminando em alta geral no nível de preços. Em segundo lugar, a elevação dos preços de exportação gerava uma pressão inflacionária. Em terceiro lugar, o esgotamento relativo das margens de capacidade ociosa na indústria e na economia em geral acaba por pressionar os preços para cima (VIANNA, 1987, 2014).

A inflação oficial era medida pelo Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna (IGP-DI), calculado pela Fundação Getúlio Vargas (FGV), que alcançou

22,22% em 1946 devido às restrições impostas pelo período de guerra, como a escassez de importações e seus efeitos sobre a estrutura produtiva, e o aumento dos salários dos funcionários públicos. Para diminuir o nível de preços, o governo Dutra adotou políticas fiscal e monetárias contracionistas e promoveu uma ampla liberalização no setor externo, cujo resultado foi a redução da inflação para 2,73% e 7,96% em 1947 e 1948, respectivamente, além da crise cambial e o controle de importações em 1947. Contudo, a condução restritiva da política econômica não era compatível com o desenvolvimento do país, principalmente a escassez de crédito ao setor produtivo, fazendo com que administração mudasse os rumos das políticas fiscal e monetária, com uma menor preocupação com o resultado fiscal e ampliação do crédito, levando a inflação ao nível de 12% nos anos de 1949 e 1950. O Índice Nacional de Custo da Construção (INCC) calcula a inflação da construção civil, teve um patamar anual médio de 8,98% e redução de 14,29 p.p. no período. O Índice de Preços por Atacado (IPA) mensura as alterações de preços agropecuários e industriais nas transações interempresariais, antes do consumo final, e teve um nível anual médio de 9,2% e queda de 8,33 p.p. entre 1946 e 1950. O Índice de Preços ao Consumidor (IPC), apurado pela Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas (FIPE) mede a inflação geral para o município de São Paulo, apresentando índice anual médio de 10,69% e diminuição de 15,25 p.p. no período – ver tabela 40.

Tabela 40 – Índices de preços – 1946-1950 – em %

	FGV			Fipe
	<i>IGP-DI</i>	<i>INCC</i>	<i>IPA</i>	<i>IPC</i>
1946	22,22	16,12	19,67	18,97
1947	2,73	11,90	2,71	23,27
1948	7,96	3,21	7,14	3,27
1949	12,30	11,86	5,16	4,23
1950	12,41	1,83	11,34	3,72

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BCB e Ipeadata.

Para o entendimento e análise dos resultados da política monetária praticada durante a administração Dutra, é necessário conhecer as instituições públicas envolvidas neste processo e suas respectivas funções, em especial o BB e a SUMOC. De acordo com Figueiredo Filho (2005) e Lago (1982), além de sua atuação como banco comercial, o BB atuava como banco central por meio da Carteira de Redesconto

(CARED), que fornecia seletivamente créditos de liquidez, e da Caixa de Mobilização e Fiscalização Bancária (CAMOB), que atuava como emprestadora de última instância. Por sua vez, a SUMOC era responsável pela política de câmbio e pela determinação das taxas de juros bancários, fixando taxas e tetos de redesconto, o percentual de depósitos compulsórios, o registro de capital externo, operar no *open market* e supervisor geral das operações bancárias. Cabia ao BB executar as políticas determinadas pela SUMOC, de modo que o banco operava também a Carteira de Câmbio, que fazia a compra e venda de divisas conforme a taxa fixada pela Superintendência, e a Carteira de Exportação e Importação (CEXIM), que realizava a política de comércio exterior determinada pela SUMOC.

O sistema financeiro nacional era composto pelo Tesouro Nacional, pela CARED, pela CAMOB, pela Carteira de Câmbio e pela SUMOC. O Tesouro Nacional era responsável pela emissão de papel moeda a partir da Caixa de Amortização, órgão pagador do governo, tendo o BB como agente financeiro. A CARED fazia o redesconto seletivo aos bancos comerciais. A CAMOB desempenhava o papel de emprestador de última instância. E a Carteira de Câmbio operava na compra e venda de moedas estrangeiras. Nesta estrutura institucional o BB tinha um papel híbrido, um misto de autoridade monetária e banco comercial. Como autoridade monetária, operava através da CARED, da CAMOB, da Carteira de Câmbio e da CEXIM, como banco comercial, operava por meio da Carteira de Crédito Geral e como banco de desenvolvimento, operava pela Carteira de Crédito Agrícola e Industrial (CREAI), que concedia créditos a longo prazo (LAGO, 1982).

Conforme Malan *et al.* (1980), o BB apresentava um caráter dual, como banco comercial competindo por depósitos com os demais bancos comerciais e engajado em operações com o público visando rentabilidade, e como banco central atuando como agente financeiro do Tesouro Nacional no país e no exterior e como agente operacional da SUMOC. A contradição fundamental em relação ao caráter híbrido do BB diz respeito ao papel ativo ou passivo do banco no processo de expansão dos meios de pagamento. O banco assumia um papel passivo enquanto agente financeiro do Tesouro e de outras instituições públicas, posto que após a decisão de certo nível de gasto por parte do governo seria inevitável que o sistema bancário provesse o financiamento necessário não obtido via tributos, empréstimos públicos e empréstimos externos. O papel ativo do banco decorre de sua atuação enquanto banco comercial, competindo

com os demais bancos comerciais por depósitos e lucros, aumentando o crédito. Tal contradição entre os papéis passivo, na ampliação da base monetária, e ativo, no crescimento secundário dos meios de pagamentos via empréstimos, do BB gerava conflitos entre alguns Ministros da Fazenda e os autônomos e poderosos presidentes do banco. A capacidade de expansão dos meios de pagamento pelo BB era evidenciada nos momentos em que o banco contribuía passivamente para a ampliação da base monetária e ativamente com uma política de empréstimos propiciada pelo aumento das reservas produzido pela elevação da base monetária.

O BB assumia um papel híbrido na economia e no sistema produtivo, ao exercer as funções de autoridade monetária e banco comercial. Enquanto autoridade monetária, o banco era banqueiro do governo e das demais instituições financeiras, promovia a política cambial do governo e fiscalizava o sistema bancário. Como agente financeiro do governo realizava as arrecadações das receitas federais e os pagamentos autorizados pelo poder público, dando antecipações ao governo e sendo o agente estatal para operações de câmbio. Ainda na função de autoridade monetária, o BB atuava por meio da CAMOB como prestador de última instância, pela CARED como provedor de liquidez ao sistema bancário, pela CEXIM em relação comércio exterior e pela Carteira de Câmbio para a política cambial. Por outro lado, enquanto banco comercial o BB fornecia crédito ao setor privado por meio da Carteira de Crédito Geral, para operações de curto prazo como capital de giro e desconto de duplicatas, e da CREAM, para operações de longo prazo, sendo cerca de 50% dos recursos destinados ao setor agropecuário e o restante dividido entre a indústria e os demais setores. Devido à natureza híbrida de banco dos bancos e banco comercial, o BB sofria pressões na área comercial, tanto na concessão de crédito e subsídios quanto na operação taxas de juros menores (BENEVIDES, 1981; SARETTA, 1995a, 2000).

A base monetária, definida como a soma da moeda em poder do público com os encaixes bancários, é o total de moeda da economia passível de multiplicação pelo sistema bancário. Em 1946 a base monetária era de Cr\$ 33,8 bilhões, 5,99% menor em termos reais na comparação com o ano anterior, equivalente à 13,84% do PIB, com os encaixes bancários contribuindo com 30,28% do total e a moeda com o público com 69,72%. Para o ano seguinte, a base monetária se retraiu 0,65% em termos reais frente a 1946, contabilizando Cr\$ 33,6 bilhões, ou 13,78% do PIB, com participação dos encaixes bancários de 31,44% e da moeda com o público de 68,56%. Para o ano de

1948, a base monetária diminuiu 0,06% em termos reais, somando Cr\$ 33,5 bilhões, ou 12,81% do PIB, composta 33,25% pelos encaixes bancários e 66,75% pela moeda com o público. No ano seguinte, a base monetária teve outra queda em termos reais, 1,77%, alcançando Cr\$ 32,9 bilhões, ou 12,12% do PIB, sendo 33,94% a participação dos encaixes bancários e 66,06% da moeda com o público. Finalmente, em 1950 a base monetária apresentou crescimento de 14,85% em termos reais, totalizando Cr\$ 37,8 bilhões, ou 13,44% do PIB, composta 33,55% pelos encaixes bancários e 66,45% pela moeda com o público. A variação da base monetária e seus componentes marca a forma pela qual foi conduzida a política monetária durante a administração Dutra, uma política fortemente contracionista entre 1946 e 1948 sob as gestões de Gastão Vidigal e Correia e Castro, que foi substituída a partir de 1949 por uma política de viés mais expansionista, visando atender aos anseios das classes produtoras e também a proximidade das eleições de 1950, com uma significativa expansão da base monetária durante o período Guilherme da Silveira a frente do Ministério da Fazenda – ver tabela 41.

Tabela 41 – Base monetária em fim de período – 1946-1950 – Cr\$ milhões de 1950 e % do PIB

	Cr\$ milhões			% do PIB		
	<i>Base monetária</i>	<i>Encaixes bancários</i>	<i>Moeda em poder do público</i>	<i>Base monetária</i>	<i>Encaixes bancários</i>	<i>Moeda em poder do público</i>
1946	<b>33.774</b>	10.226	23.548	<b>13,84</b>	4,19	9,65
1947	<b>33.556</b>	10.548	23.007	<b>13,78</b>	4,33	9,45
1948	<b>33.537</b>	11.151	22.386	<b>12,81</b>	4,26	8,55
1949	<b>32.943</b>	11.179	21.763	<b>12,12</b>	4,11	8,01
1950	<b>37.834</b>	12.693	25.141	<b>13,44</b>	4,51	8,93

Fonte: Elaboração própria a partir de dados de BB, BCB, IBGE (1990) e Ipeadata.

O total dos meios de pagamento, composto pela moeda em poder do público e pelos depósitos à vista nos bancos comerciais, na economia brasileira em 1946 foi da ordem de Cr\$ 65,3 bilhões, quantia 7,99% inferior em termos reais frente ao ano anterior, equivalente a 26,76% do PIB, sendo composto em 34,5% pela moeda com o público e em 65,5% pelos depósitos à vista. No ano seguinte, os meios de pagamento cresceram 3,82% em termos reais em relação a 1946, totalizando Cr\$ 67,8 bilhões, ou 27,86% do PIB, com participação de 36,1% para a moeda com o público e de 63,9%

para os depósitos à vista. Em 1948, os meios de pagamento contabilizaram Cr\$ 67,7 bilhões, uma redução de 0,19% na comparação com o ano anterior, ou 25,86% do PIB, dividido em 33,9% para a moeda com o público e 66,1% para os depósitos à vista. Para o ano seguinte, os meios de pagamento se retraem 0,61% em termos reais, computando Cr\$ 67,3 bilhões, ou 24,75% do PIB, separado em 33,1% para a moeda com o público e 66,9% para os depósitos à vista. Por fim, em 1950 os meios de pagamento foram ampliados em 16,82% em termos reais frente ao ano anterior, alcançando Cr\$ 78,6 bilhões, ou 27,91% do PIB, com participação de 32,4% para a moeda com o público e 67,6% para os depósitos à vista. Os dados sobre os meios de pagamento seguem as linhas gerais do comportamento da base monetária, com crescimento real negativo entre 1946 e 1949 durante as gestões Gastão Vidigal e Correia e Castro, salvo em 1948, para então apresentar uma expansão significativa em 1950 durante o período Guilherme da Silveira, que pôs em prática uma política monetária mais expansionista conforme as necessidades do setor produtivo e da chegada das eleições presidenciais – ver tabela 42.

Tabela 42 – Meios de pagamento em fim de período – 1946-1950 – Cr\$ milhões de 1950 e % do PIB

	Cr\$ milhões			% do PIB		
	<i>Meios de pagamento</i>	<i>Moeda em poder do público</i>	<i>Depósitos à vista</i>	<i>Meios de pagamento</i>	<i>Moeda em poder do público</i>	<i>Depósitos à vista</i>
1946	<b>65.320</b>	23.548	41.772	<b>26,76</b>	9,65	17,11
1947	<b>67.812</b>	23.007	44.804	<b>27,86</b>	9,45	18,40
1948	<b>67.683</b>	22.386	45.297	<b>25,86</b>	8,55	17,31
1949	<b>67.270</b>	21.763	45.506	<b>24,75</b>	8,01	16,74
1950	<b>78.583</b>	25.141	53.442	<b>27,91</b>	8,93	18,98

Fonte: Elaboração própria a partir de dados de BB, BCB, IBGE (1990) e Ipeadata.

A partir dos dados de base monetária e dos meios de pagamento, calcula-se o multiplicador monetário ou bancário, sendo a razão entre o segundo e o primeiro. O multiplicador monetário mede quanto a base monetária, ou seja, a quantidade de moeda passível de multiplicação na economia, foi alterada pela atuação dos bancos comerciais na multiplicação dos depósitos à vista. Em 1946 os meios de pagamento superam a base monetária em 1,934 vezes, patamar este que sobe para 2,021 em 1947 com o crescimento dos meios de pagamento e redução da base monetária. No ano seguinte, tanto a base monetária quanto os meios de pagamento decrescem, porém este o fez em

quantidade maior, de modo que o multiplicador diminuísse em 0,003. Para o ano de 1949, o multiplicador cresce 0,024 unidades, visto que a queda real da base monetária foi superior à dos meios de pagamento. Em 1950, a base monetária e os meios de pagamento apresentam taxas de crescimento real positivas e significativas, 14,85% para o primeiro e 16,82% para o segundo, fazendo com que o multiplicador chegasse a 2,077 vezes. Durante o período 1946-1948, marcado pela política monetária contracionista praticada nas gestões Gastão Vidigal e Correia e Castro, o multiplicador monetário foi de 1,991 vezes, em média, passando para 2,06 vezes na gestão Guilherme da Silveira, iniciada em junho de 1949 – ver tabela 43.

Tabela 43 – Multiplicador monetário – 1946-1950

1946	1947	1948	1949	1950
1,934	2,021	2,018	2,042	2,077

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BB.

Do total de Cr\$ 28,7 bilhões de moeda emitida em 1946, quantia 4,48% inferior em termos reais ao total emitido no ano anterior, equivalente a 11,75% do PIB, o Tesouro Nacional contribuiu com 83,25%, a CARED com 14%, a CAMOB com 2,73% e a Caixa de Estabilização com 0,02%. Em 1947, a emissão monetária foi reduzida em 3,11% em termos reais frente ao ano anterior, com a participação do Tesouro Nacional alcançando 94,2%, a da CARED 3,03%, a da CAMOB 2,75% e a Caixa de Estabilização 0,02%. Para o ano seguinte, a emissão de moeda cai 1,49% em termos reais na comparação com 1947, sendo o Tesouro Nacional responsável por 88,33% das emissões, a CARED por 6,22%, a CAMOB por 5,43% e a Caixa de Estabilização por 0,01%. No ano de 1949, a emissão de moeda foi 1,31% menor em termos reais em relação ao ano anterior, participando o Tesouro Nacional com 79,49%, a CARED com 15,6%, a CAMOB com 4,9% e a Caixa de Estabilização com 0,01% das emissões. No ano seguinte, a emissão monetária cresceu 15,45% em termos reais na comparação a 1949, tendo o Tesouro Nacional contribuído com 61,12% das emissões, a CARED com 35,09%, a CAMOB com 3,78% e a Caixa de Estabilização com 0,01%. Os dados de emissão monetária evidenciam o contracionismo com que foi conduzida a política monetária durante as gestões de Gastão Vidigal e de Correia e Castro a frente do Ministério da Fazenda, e a mudança de mentalidade e atuação na gestão de Guilherme

da Silveira, mais preocupado em atender as necessidades das classes produtoras e do desenvolvimento do país – ver tabela 44.

Tabela 44 – Estoque de emissão monetária por órgão em fim de período – 1946-1950 – Cr\$ milhões de 1950 e % do PIB

	Tesouro Nacional	CARED	CAMOB	Caixa de Estabilização	Total
<i>Cr\$ milhões</i>					
1946	23.885	4.017	784	6	<b>28.692</b>
1947	26.188	844	763	5	<b>27.800</b>
1948	24.192	1.704	1.487	4	<b>27.387</b>
1949	21.486	4.215	1.324	3	<b>27.029</b>
1950	19.074	10.950	1.178	3	<b>31.205</b>
<i>% do PIB</i>					
1946	9,78	1,65	0,32	0,002	<b>11,75</b>
1947	10,76	0,35	0,31	0,002	<b>11,42</b>
1948	9,24	0,65	0,57	0,001	<b>10,46</b>
1949	7,91	1,55	0,49	0,001	<b>9,95</b>
1950	6,77	3,89	0,42	0,001	<b>11,08</b>

Fonte: Elaboração própria a partir de dados de BB, BCB, IBGE (1990) e Ipeadata.

A literatura consolidada sobre a inflação no período Dutra postula, de forma geral, que esta seria causada majoritariamente pelo financiamento do déficit público por meio de emissão monetária. Entretanto, ao colocar os dados em valor constante ou tirar sua taxa de crescimento real anual, vê-se que houve uma redução das emissões de moeda, seja em nível, seja em taxa, isto é, a moeda emitida posta em circulação pela autoridade monetária era menor que o necessário para manter a quantidade de moeda da economia constante ao levar em consideração a inflação. De outro modo, a taxa de crescimento nominal do estoque de moeda em circulação foi menor que a taxa de inflação em cada ano, resultando numa taxa de crescimento real negativa das emissões monetária. Tal comportamento se verificou durante os anos de 1946 e 1949, passando pelas gestões de Gastão Vidigal, Correia e Castro e o princípio da gestão de Guilherme da Silveira. Somente em 1950 houve um crescimento real da emissão de moeda, alinhada aos interesses nacionais, particularmente das classes produtivas, como também a eleição.

O ano eleitoral de 1950 impunha dificuldades à política de orçamento equilibrado perseguida pela administração Dutra, concomitante ao déficit fiscal elevado

do ano anterior, entrou em curso uma política monetária expansionista. Na visão do novo Ministro da Fazenda e ex-presidente do BB, Guilherme da Silveira, caberia à moeda servir à economia, e não à economia servir à moeda. Para o Ministro, a despeito da opinião dos ortodoxos de que as emissões de moeda deveriam ser evitadas, estas eram fundamentais ao financiamento dos investimentos necessários ao desenvolvimento econômico brasileiro. O governo brasileiro, através da autoridade monetária, não poderia conter o ímpeto de crescimento da nação baseado em postulados financeiros que estavam sendo derrubados conforme a evolução mundial. Esse novo posicionamento em relação à política monetária iria além das eleições de 1950, uma vez que as necessidades da economia do país não poderiam mais serem mitigadas em prol de políticas monetária e creditícia rígidas, visando apenas superávit ou equilíbrio orçamentários (SARETTA, 2000).

Os dados da CARED são relevantes para mostrar o controle monetário praticado nos períodos Gastão Vidigal e Correia e Castro, uma vez que a carteira era o órgão mais importante de emissão de moeda. Entre 1946 e 1947 o saldo da CARED decresceu significativamente, voltando a crescer em 1948, ainda que de forma tímida, para então se ampliar fortemente em 1949 e 1950. Apesar da expansão monetária promovida pela CARED entre 1948 e 1950, a atuação do Tesouro Nacional e da CAMOB na contração da quantidade de moeda acabaram por superar as emissões da CARED, de modo que somente em 1950 houve de fato ampliação da oferta de moeda em função da grande emissão da carteira. A nova orientação dada à política econômica por Guilherme da Silveira, industrial e ex-presidente do BB, de cunho mais liberal em relação ao crédito, foi sentida já em 1949, alcançando seu ápice em 1950. O novo Ministro da Fazenda era um conhecedor das necessidades do sistema produtivo, que sofreu com o controle creditício praticado entre 1946 e 1949, atuou de forma a atender as demandas desses setores ampliando o crédito na economia brasileira. Embora a expansão monetária promovida pela CARED não decorresse apenas para atender às demandas creditícias do setor produtivo, o aumento da atividade produtiva foi o maior motivador da atuação da carteira a partir de 1949, especialmente no ano de 1950, que foi excepcional para a economia brasileira. Neste ano, a produção interna cresceu e os preços e as vendas de café estavam em alta, resultando numa aceleração dos negócios no país e numa maior demanda por crédito, que seria atendida também pela maior liberdade na concessão de recursos em função da eleição presidencial de 1950 (SARETTA, 2000).

Entre os anos de 1946 e 1949, a emissão monetária líquida foi negativa, principalmente pela atuação da CARED nos dois primeiros anos e do Tesouro Nacional nos três últimos anos. A partir de 1948 há uma modificação no papel desempenhado pelo Tesouro e pela CARED em relação à emissão monetária, passando este a expandir a oferta de moeda, ao passo que esse reduzia a oferta. Ainda assim, foi somente em 1950 que as emissões da CARED, de Cr\$ 6,6 bilhões, superaram a retirada de moeda da economia pelo Tesouro, de Cr\$ 2,4 bilhões, resultando numa forte emissão monetária de Cr\$ 4,2 bilhões – ver tabela 45.

Tabela 45 – Fluxo de emissão monetária por órgão em fim de período – 1946-1950 – Cr\$ milhões de 1950

	Tesouro Nacional	CARED	CAMOB	Caixa de Estabilização	Total
1946	2.255	-4.246	681	-3	<b>-1.313</b>
1947	2.303	-3.173	-21	0	<b>-891</b>
1948	-1.996	861	724	-2	<b>-414</b>
1949	-2.706	2.511	-163	0	<b>-358</b>
1950	-2.412	6.735	-146	0	<b>4.176</b>

Fonte: Elaboração própria a partir de dados de BB e BCB.

De acordo com Figueiredo Filho (2005), a emissão de papel moeda se dava por meio das operações de redesconto, em função de uma combinação de dispositivos legais. Em linhas gerais, o BB solicitava à SUMOC autorização para retirar moeda da Caixa de Amortização, que era subordinada ao Tesouro Nacional e tinha como tarefa realizar as encomendas de papel-moeda e moedas metálicas para atender às demandas do BB e recolher as moedas desgastadas para incineração, e entregar à CARED. Por seu turno, a CARED recebia títulos diversos dos bancos, como letras de câmbio, hipotecárias e do Tesouro, promissórias e outros papeis, inclusive do próprio BB, e entregava papel-moeda em contrapartida. O redesconto não era operado para fazer frente às necessidades de liquidez momentâneas, e sim para prover moeda em espécie ao sistema e cobrir os gastos governamentais via emissões. A encampação era uma operação contábil onde os créditos da CARED, pela posse de títulos, junto ao Tesouro eram cancelados simultaneamente ao cancelamento dos débitos do Tesouro junto ao BB. O principal motivo para a colocação de Letras do Tesouro no mercado eram os déficits públicos. Outro canal de emissão monetária era a CAMOB, subordinada à

CARED, que atuava como emprestador de última instância para as instituições bancárias em dificuldade, sendo exigida nos momentos de crise de liquidez do sistema bancário visando socorrer os bancos, marcadamente durante as crises bancárias de 1946 e 1948.

O processo de emissão monetária ocorria sempre que o BB necessitava de moeda, para seu próprio caixa ou para repassar aos bancos comerciais de quem era depositário, onde o banco levava títulos comerciais e/ou notas promissórias de suas operações correntes à CARED para serem redescontados em troca por papel-moeda. A CARED solicitava ao Tesouro Nacional um empréstimo pelo papel-moeda, cujo limite legal era estabelecido em 25% das disponibilidades de ouro e divisas do país. Após o vencimento do título redescontado, o BB resgatava o papel-moeda junto à CARED, que por sua vez devolvia o título ao Tesouro para sua incineração na Caixa de Amortização. Tal engenharia monetária seria perfeitamente normal não fosse um mero detalhe, a limitação dos empréstimos do Tesouro à CARED ser inexistente na prática, uma vez que sempre que o débito da CARED alcança os 25% previstos por lei, o Congresso Nacional votava uma lei cancelando o débito e encampando a emissão monetária, possibilitando que a CARED retomasse suas operações a partir do zero. Teoricamente, a CARED deveria apenas redescontar títulos comerciais, porem além destes, ela redescontava também os títulos do Tesouro, fornecendo recursos para que o sistema bancário absorvesse as Letras do Tesouro e, a cada três ou quatro anos, ocorria a encampação. Posto que as emissões de moeda sem autorização do Congresso eram proibidas por lei, o governo solicitava a esse que encampasse as emissões provisórias das Letras do Tesouro em circulação (NOGUEIRA, 1993).

Segundo Lago (1982), a encampação de papel-moeda era o nome dado ao mecanismo de emissão monetária e o artifício contábil que as mascarava ao fim do processo. O BB fazia empréstimos para cobrir os déficits de caixa do Tesouro Nacional toda vez que o governo decidia realizar gastos além de sua receita orçamentária. Por seu turno, o BB recorria à CARED para suprir sua falta de caixa em função dos débitos acumulados do Tesouro com o banco, levando os títulos representativos de sua operação com o Tesouro, em quantias geralmente superiores aos 25% lastreados em ouro ou divisas estrangeiras determinados por lei. Cabia à CARED efetuar as emissões de moeda necessárias para fazer frente aos financiamentos do BB ao Tesouro, gerando um débito com o Tesouro pelo papel-moeda colocado à disposição do BB. Uma vez

alcançado o teto de 25% de lastro para emissão fixado pelo Congresso, os débitos e créditos desta operação triangular eram anulados por uma decisão de encampação por parte do governo, onde parte do débito do Tesouro junto ao BB era cancelada, como também a parte equivalente do débito do BB com a CARED, e parte do débito da CARED com o Tesouro. Cabe ressaltar que as Letras do Tesouro adquiridas pelo BB não eram consideradas aplicação de suas disponibilidades, sendo apenas um simples recurso para possibilitar as emissões de moeda, visto que as letras eram levadas à CARED tão logo fossem adquiridas pelo banco.

A partir do Decreto-lei n. 4.792/42, a CARED passou a ter o monopólio da emissão de papel-moeda, embora o Tesouro Nacional, a CAMOB e Caixa de Estabilização ainda pudessem emitir moeda. Com a publicação do decreto, principalmente de 1943 em diante, surgiu uma relação peculiar entre o Tesouro, a CARED e o BB em relação ao processo de emissão monetária. O Tesouro financiava seus déficits via empréstimos do BB, passando a ser devedor deste. O banco obtinha recursos recorrendo à CARED, tornando-se devedor desta. As operações conhecidas como encampação de papel-moeda eram apenas o cancelamento dos débitos equivalentes do Tesouro junto ao BB e do BB junto à CARED. Mesmo sendo puramente contábeis, a cada operação de encampação os saldos dos empréstimos e depósitos do Tesouro no BB sofriam alterações sensíveis no sentido de mitigar aparentemente a piora da posição contábil da União. As encampações possibilitavam encobrir parcialmente o montante do financiamento concedido pelo BB à União, embora tais operações fossem apenas contábeis. Durante a administração Dutra ocorreram duas operações de encampação, uma em 1946 no valor de Cr\$ 4,531 bilhões, ou 2,6% do PIB, e outra em 1947 no valor de Cr\$ 2,250 bilhões, ou 1,26% do PIB, que calculados a valor constante de 1950 seriam equivalentes a Cr\$ 6,3 bilhões e Cr\$ 3,1 bilhões, respectivamente (MALAN *et al.*, 1980).

O Tesouro Nacional era a instituição incumbida de realizar as emissões de papel-moeda do país, contudo a partir de 1943 a CARED passou a ser responsável pela emissão monetária, na prática. Esta alteração foi resultado do crescimento significativo das operações de redesconto com as Letras do Tesouro, visando resgatar tais operações de endividamento público com as obrigações de guerra, de caráter compulsório em sua subscrição por assalariados e contribuintes de imposto de renda. Visto que os resgates eram insuficientes, as letras foram levadas à CARED em quantidade cada vez maior,

sancionando a emissão de papel-moeda como garantia de novos empréstimos, as conhecidas operações de encampação, que consistiam numa triangulação entre o Tesouro, o BB e a CARED. Conforme sua necessidade, o Tesouro solicitava moeda ao BB, onde teria crédito. Para cobrir a diferença entre o crédito existente e o solicitado pelo Tesouro, o BB recorria à CARED para redescontar os títulos do Tesouro. Esta operação triangular acabava por equilibrar contabilmente os créditos e débitos entre as três instituições creditícias, de modo que o Tesouro cancelava seu débito com o BB, e este com a CARED. Mais especificamente, o Tesouro financiava seus déficits por meio do BB, que era credor desse e devedor da CARED, sendo os valores equivalentes, pois a quantia emitida era passada ao banco, que a resgatava junto à CARED. Por fim, esta recolhia o numerário para a Caixa de Amortização, que o incinerava, de modo que o volume do meio circulante não sofria alteração e o débito do Tesouro, naquele valor, era cancelado junto com o crédito correspondente ao BB. Em termos práticos, as encampações serviam apenas para encobrir o financiamento concedido pelo banco à União (BENEVIDES, 1981; SARETTA, 2000).

O total dos empréstimos bancários decresceu 3,4% em termos reais em 1946 na comparação com o ano anterior, alcançando Cr\$ 77 bilhões, equivalente a 31,55% do PIB, composto em 43,87% pelos empréstimos do BB e em 56,13% pelos dos demais bancos. No ano seguinte, os empréstimos bancários somaram Cr\$ 78,7 bilhões, ou 32,31% do PIB, um crescimento real de 2,13% frente a 1946, sendo 44,54% a participação do BB e 55,46% a dos outros bancos. Em 1948 os empréstimos bancários contabilizaram Cr\$ 79,9 bilhões, ou 30,52% do PIB, com expansão de 1,55% em termos reais, sendo a parcela do BB de 44,58% e a dos demais bancos de 55,42%. Para o ano posterior, os empréstimos bancários tiveram alta real de 6,8% frente a 1948, chegando a Cr\$ 85,3 bilhões, ou 31,39% do PIB, sendo o BB responsável por 45,7% destes e os outros bancos por 54,3%. Finalmente, em 1950 os empréstimos bancários totalizaram Cr\$ 94,2 bilhões, ou 33,44% do PIB, apresentando uma elevação de 10,38% em termos reais em relação ao ano anterior, com participação de 42,14% para o BB e de 57,86% para os demais bancos. Cabe destacar o crescimento real de 9,5% dos empréstimos do BB entre 1948 e 1949 e a ampliação de 17,62% em termos reais dos empréstimos dos outros bancos entre 1949 e 1950 – ver tabela 46.

Tabela 46 – Empréstimos bancários em fim de período – 1946-1950 – Cr\$ milhões de 1950 e % do PIB

	Cr\$ milhões			% do PIB		
	<i>Banco do Brasil</i>	<i>Outros bancos</i>	<i>Total</i>	<i>Banco do Brasil</i>	<i>Outros bancos</i>	<i>Total</i>
1946	33.792	43.233	<b>77.025</b>	13,84	17,71	<b>31,55</b>
1947	35.036	43.630	<b>78.665</b>	14,39	17,92	<b>32,31</b>
1948	35.612	44.275	<b>79.887</b>	13,61	16,92	<b>30,52</b>
1949	38.993	46.325	<b>85.318</b>	14,35	17,05	<b>31,39</b>
1950	39.688	54.487	<b>94.175</b>	14,09	19,35	<b>33,44</b>

Fonte: Elaboração própria a partir de dados de BB, BCB, IBGE (1990) e Ipeadata.

Os empréstimos do BB em saldos médios no período compreendido entre 1946 e 1950 tiveram como foco o Tesouro Nacional e a produção, comércio e particulares. Os empréstimos ao Tesouro tiveram participação média de 52,48%, ao passo que os empréstimos aos Estados e Municípios tiveram média de 4,8%, às autarquias e outros 1,45% de média, aos bancos 4,2% e à produção, comércio e particulares 37,07% em média durante a administração Dutra – ver tabela 47.

Tabela 47 – Empréstimos do Banco do Brasil em saldos médios – 1946-1950 – participação %

	Tesouro Nacional	Estados e Municípios	Autarquias e outros	Bancos	Produção, comércio e particulares	<b>Total</b>
1946	53,60	5,16	1,21	1,58	38,46	<b>100,00</b>
1947	54,14	4,80	1,33	2,14	37,58	<b>100,00</b>
1948	51,02	4,81	1,61	5,05	37,51	<b>100,00</b>
1949	52,90	4,53	0,94	5,61	36,01	<b>100,00</b>
1950	50,74	4,71	2,14	6,62	35,79	<b>100,00</b>

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BB.

A principal área de financiamento do BB ao Tesouro Nacional se dava nas operações de câmbio, responsáveis por 72,61% dos empréstimos do banco à instituição em média entre os anos de 1946 e 1950, destacando sua ampliação de 11,91 p.p. nos primeiros três anos do governo Dutra e sua posterior redução em 17,34 p.p. entre 1948 e 1950. Os demais empréstimos do BB ao Tesouro tiveram participação média de 27,39% no período – ver tabela 48.

Tabela 48 – Empréstimos do Banco do Brasil ao Tesouro Nacional em saldos médios – 1946-1950 – participação %

	Financiamento de operações de câmbio	Outros	Total
1946	71,33	28,67	<b>100,00</b>
1947	76,74	23,26	<b>100,00</b>
1948	83,24	16,76	<b>100,00</b>
1949	65,84	34,16	<b>100,00</b>
1950	65,90	34,10	<b>100,00</b>

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BB.

Os empréstimos do BB à agricultura, indústria florestal e mineração representavam 44,17%, em média, do total destinado à produção, comércio e particulares, participação esta que caiu 10,98 p.p. entre 1946 e 1950. Os empréstimos do banco destinados à indústria manufatureira cresceram 8,16 p.p. no período, tendo uma participação média de 21,98%. Os empréstimos à indústria da construção apresentaram participação média de 2,8%, subindo 2,6 p.p. no período 1946-1950. A indústria de transportes teve redução de 2,4 p.p. nos empréstimos do BB nos anos Dutra, com parcela média de 2,85%. A participação média dos empréstimos do banco ao comércio foi de 19,98% entre os anos de 1946 e 1950, com alta de 5 p.p. no período. Por fim, os outros empréstimos sofreram diminuição de 2,4 p.p. no total dos empréstimos do BB, tendo uma contribuição média de 8,23% – ver tabela 49.

Tabela 49 – Empréstimos do Banco do Brasil à produção, comércio e particulares em fim de período – 1946-1950 – participação %

	1946	1947	1948	1949	1950
Agricultura, indústria florestal e mineração	52,96	45,35	39,89	40,66	41,98
Indústria manufatureira	17,43	19,68	22,69	24,49	25,59
Indústria da construção	1,60	2,05	1,95	4,14	4,27
Indústria dos transportes	3,22	2,24	3,50	4,54	0,74
Comércio	18,31	19,67	19,69	18,82	23,40
Outros empréstimos	6,48	11,01	12,28	7,35	4,01
<b>Total</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BB.

O total de empréstimos do BB por carteiras em 1946 foi 2,15% menor em termos reais que no ano anterior, alcançando Cr\$ 30,9 bilhões, equivalente a 12,66% do

PIB, sendo a participação da Carteira de Crédito Geral 75,92%, da CREAMI 23,21% e da CEXIM 0,87%. No ano seguinte, os empréstimos do BB somaram Cr\$ 33,1 bilhões, ou 13,59% do PIB, um crescimento real de 7,06%, com a Carteira de Crédito Geral contribuindo com 79,64%, a CREAMI com 19,54% e a CEXIM com 0,81%. Para o ano de 1948, os empréstimos do banco caíram 0,13% em termos reais frente ao ano anterior, contabilizando Cr\$ 33 bilhões, ou 12,63% do PIB, cabendo à Carteira de Crédito Geral 81,4% do total, à CREAMI 17,74% e à CEXIM 0,86%. Para o ano posterior, uma alta real de 8,94% nos empréstimos do BB, totalizando Cr\$ 36 bilhões, ou 13,25% do PIB, decomposto em 82,52% para a Carteira de Crédito Geral, 16,56% para a CREAMI e 0,92% para a CEXIM. Por fim, em 1950 os empréstimos do banco foram Cr\$ 36,6 bilhões, ou 13,01% do PIB, apresentando uma elevação de 1,78% em termos reais na comparação com o ano anterior, tendo a Carteira de Crédito Geral parcela de 81,8% dos empréstimos, a CREAMI de 17,55% e a CEXIM de 0,64% – ver tabela 50.

Tabela 50 – Empréstimos do Banco do Brasil por carteiras em saldos médios – 1946-1950 – Cr\$ milhões de 1950 e % do PIB

	Cr\$ milhões				% do PIB			
	<i>Crédito Geral</i>	<i>CREMI</i>	<i>CEXIM</i>	<i>Total</i>	<i>Crédito Geral</i>	<i>CREMI</i>	<i>CEXIM</i>	<i>Total</i>
1946	23.463	7.172	269	<b>30.904</b>	9,61	2,94	0,11	<b>12,66</b>
1947	26.352	6.467	268	<b>33.087</b>	10,82	2,66	0,11	<b>13,59</b>
1948	26.898	5.863	283	<b>33.044</b>	10,28	2,24	0,11	<b>12,63</b>
1949	29.706	5.960	332	<b>35.998</b>	10,93	2,19	0,12	<b>13,25</b>
1950	29.973	6.432	235	<b>36.640</b>	10,64	2,28	0,08	<b>13,01</b>

Fonte: Elaboração própria a partir de dados de BB, BCB, IBGE (1990) e Ipeadata.

Em relação às carteiras de crédito do BB, cabe destacar a magnitude dos empréstimos realizados pela Carteira de Crédito Geral, voltada para operações de curto prazo, frente à CREAMI, voltada para operações de longo prazo, e à CEXIM, voltada para operações de comércio exterior. O montante de recursos disponibilizados à economia brasileira pelo banco por meio da Carteira de Crédito Geral foi 4,3 vezes superior aos da CREAMI e 98,4 vezes aos da CEXIM, em média, mostrando que o financiamento às atividades produtivas domésticas ainda era focado no curto prazo, uma vez que os demais bancos comerciais não dispunham de linhas de crédito de prazo mais longo, e o próprio BB, que possuía linhas de crédito de maior prazo, destinava parcela pouco relevante de suas disponibilidades ao financiamento de tal modalidade de empréstimos.

O único banco capaz de financiar o desenvolvimento brasileiro pela concessão de crédito de longo prazo tinha uma atuação tímida com a CREAM, focando sua atenção aos empréstimos de curto prazo da Carteira de Crédito Geral.

Parte dos empréstimos do BB ao setor produtivo foi efetuada por meio da Carteira de Crédito Geral, focada em operações de curtíssimo prazo de giro comercial, como descontos de duplicatas. Em contrapartida, os empréstimos da CREAM tinham como foco a agricultura e a indústria de transformação, sendo a maior parte dos empréstimos do banco ao setor produtivo realizada por esta carteira. A CREAM foi criada em 1937 visando o financiamento das atividades rurais e industriais através da Lei n. 454/37, que autorizou a subscrição de bônus do Tesouro Nacional para a constituição dos recursos da carteira até o valor total de Cr\$ 100 milhões, embora apenas Cr\$ 75 milhões foram subscritos, sendo esta quantia a única fonte de recursos próprios da carteira até o ano de 1941. Com a publicação do Decreto-lei n. 3.077/41, o governo tornou obrigatório o recolhimento ao caixa do BB os recursos oriundos de depósitos judiciais, de depósitos de empresas concessionárias de serviços públicos e de 15% dos depósitos ou fundos de instituições previdenciárias. Ainda assim, o montante de recursos à disposição da CREAM era insuficiente, uma vez que as instituições previdenciárias depositavam parte de suas disponibilidades em outros bancos comerciais, que as remunerava a taxas maiores que as do BB. A solução do problema da insuficiência de recursos da carteira se deu com a utilização das disponibilidades gerais do próprio banco e de recursos da CARED para compensar a diferença entre os recursos próprios da CREAM e seu volume de empréstimos (MALAN *et al.*, 1980; SARETTA, 2000).

Os empréstimos da Carteira de Crédito Geral do BB tinham como principais beneficiários o Tesouro Nacional, marcadamente o financiamento das operações de câmbio, e a produção, comércio e particulares. A participação média dos empréstimos da carteira ao Tesouro foi de 65,48%, com queda de 8,57 p.p. entre 1946 e 1950. Os Estados e Municípios receberam 6% dos recursos da carteira em média, participação que diminuiu 1,04 p.p. no período. Os empréstimos às Autarquias e demais instituições tiveram parcela média de 1,8% dos negócios da carteira, crescendo 1,03 p.p. na comparação dos anos 1946 e 1950. Os empréstimos destinados aos bancos pela carteira subiram 6,01 p.p. no período, tendo participação média de 5,17%. Finalmente, os

empréstimos da Carteira de Crédito Geral à produção, comércio e particulares foram de 21,55% em média, com alta de 2,56 p.p. durante os anos de 1946 e 1950 – ver tabela 51.

Tabela 51 – Empréstimos da Carteira de Crédito Geral do Banco do Brasil em saldos médios – 1946-1950 – participação %

	Tesouro Nacional	Estados e Municípios	Autarquias e demais	Bancos	Produção, comércio e particulares	Total
1946	70,59	6,80	1,59	2,08	18,94	<b>100,00</b>
1947	67,98	6,03	1,68	2,69	21,62	<b>100,00</b>
1948	62,68	5,91	1,98	6,20	23,23	<b>100,00</b>
1949	64,11	5,49	1,14	6,80	22,45	<b>100,00</b>
1950	62,03	5,76	2,62	8,09	21,50	<b>100,00</b>

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BB.

Dentre os empréstimos da CREAM do BB, destaque para os setores agrícola, pecuário e industrial. A participação dos empréstimos agrícolas da carteira cresceu 3,42 p.p. entre 1946 e 1950, com média de 13,14% do total dos recursos. Os empréstimos agroindustriais contribuíram com 9,85% em média, com alta de 7,31 p.p. no período. A parcela dos empréstimos pecuários da CREAM caiu 23,48 p.p. durante os anos 1946-1950, tendo média de 54,66% no volume de crédito. O setor agropecuário foi destino de apenas 0,24% dos empréstimos da carteira no período, com expansão de 0,01 p.p. Os empréstimos industriais aumentaram 12,21 p.p., tendo participação média de 21,51% dos recursos da carteira entre 1946 e 1950. As letras hipotecárias contribuíram com 0,39% dos empréstimos em média, decrescendo 0,1 p.p. no período. Os empréstimos da carteira ao setor de produtos agrícolas tiveram parcela média de 0,19% e elevação de 0,62 p.p. na comparação dos anos de 1946 e 1950 – ver tabela 52.

Tabela 52 – Empréstimos da Carteira de Crédito Agrícola e Industrial do Banco do Brasil em saldos médios – 1946-1950 – participação %

	1946	1947	1948	1949	1950
Agrícolas	13,08	10,37	12,03	13,73	16,50
Agroindustriais	6,38	8,39	9,88	10,92	13,70
Pecuários	66,07	63,01	54,29	47,34	42,60
Agropecuários	0,23	0,23	0,24	0,25	0,25
Industriais	13,82	17,60	23,10	27,03	26,03
Letras hipotecárias	0,41	0,40	0,45	0,40	0,31
Produtos agrícolas	0,00	0,00	0,00	0,34	0,62
<b>Total</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BB.

A atuação do BB no período Dutra foi marcada por uma maior generosidade com o setor privado e maior austeridade com o governo. O setor privado foi beneficiado com a ampliação do crédito pelo próprio banco, especialmente pela Carteira de Crédito Geral, e pelos demais bancos comerciais. Enquanto autoridade monetária, o papel do BB foi no intuito de restringir a oferta de moeda, controlando e reduzindo as emissões monetárias entre 1946 e 1949, passando a praticar uma política monetária expansionista apenas em 1950. Se a principal causa da inflação durante a administração Dutra é o aumento da oferta de moeda, conforme o principal argumento da literatura sobre o tema, esta não se fez via emissão monetária da autoridade monetária, e sim pela expansão do crédito pelos bancos comerciais, multiplicando a quantidade de moeda existente na economia por meio do crescimento dos empréstimos bancários.

#### Apêndice: Contas nacionais

O sistema de contas nacionais foi instituído no Brasil em 1947, de modo a dificultar a análise do período Dutra sob este aspecto, uma vez que só poderá haver comparação entre os dados a partir do ano de 1948, deixando de fora os dois primeiros anos do governo. Apesar disto, há dados sobre o produto interno bruto (PIB) para todo o mandato de Dutra, permitindo o cálculo das taxas de crescimento real da economia brasileira entre 1946 e 1950. A economia cresceu 11,58% em 1946 frente ao ano anterior, passando para 2,44% em 1947, 9,71% em 1948, 7,67% em 1949 e 6,81% em 1950, em termos reais – ver tabela 53.

Tabela 53 – Produto interno bruto – 1946-1950 – Cr\$ milhões

	<b>PIB nominal</b>	Deflator implícito	<b>PIB real (1950)</b>	$\Delta$ %
1946	<b>174.366</b>	14,57	<b>217.881</b>	11,58
1947	<b>178.626</b>	9,00	<b>223.204</b>	2,44
1948	<b>207.345</b>	5,81	<b>244.872</b>	9,71
1949	<b>241.777</b>	8,30	<b>263.645</b>	7,67
1950	<b>281.604</b>	9,04	<b>281.604</b>	6,81

Fonte: Elaboração própria a partir de dados de IBGE (1990) e Ipeadata.

O PIB *per capita* da economia brasileira também se expandiu durante a administração Dutra, exceto no ano de 1947, onde a taxa de crescimento da população superou a do PIB, com ampliação de 8,98% em 1946, 6,95% em 1948, 4,86% em 1949 e 3,93% em 1950, em termos reais na comparação com o ano anterior – ver tabela 54.

 Tabela 54 – Produto interno bruto *per capita* – 1946-1950 – Cr\$ milhões

	PIB nominal	População (milhões)	<b>PIB nominal per capita</b>	Deflator implícito	<b>PIB real per capita (1950)</b>	$\Delta$ %
1946	174.366	46,8	<b>3.724</b>	14,57	<b>4.654</b>	8,98
1947	178.626	48,0	<b>3.723</b>	9,00	<b>4.652</b>	-0,04
1948	207.345	49,2	<b>4.212</b>	5,81	<b>4.975</b>	6,95
1949	241.777	50,5	<b>4.784</b>	8,30	<b>5.216</b>	4,86
1950	281.604	51,9	<b>5.421</b>	9,04	<b>5.421</b>	3,93

Fonte: Elaboração própria a partir de dados de IBGE (1990) e Ipeadata.

O crescimento real do PIB brasileiro em 1948 foi puxado pela expansão do consumo das famílias, 9,31% e do consumo das administrações públicas, 17,07%. No ano seguinte, a alta real do PIB decorreu da ampliação do consumo das famílias em 8,3%, do consumo das administrações públicas em 15,2% e da formação bruta de capital fixo em 10,17%. Para o ano de 1950, a elevação real do PIB foi explicada pelo aumento do consumo das famílias, 4,58%, do consumo das administrações públicas, 7,89%, da formação bruta de capital fixo, 4,81% e das exportações, 10,47% – ver tabela 55.

Tabela 55 – Conta de produto interno bruto – 1947-1950 – Cr\$ milhões de 1950 e % do PIB

	1947	1948	1949	1950
<i>Cr\$ milhões</i>				
Consumo das famílias	169.940	185.770	201.188	210.400
Consumo das administrações públicas	21.992	25.746	29.660	32.000
Formação bruta de capital fixo	33.238	31.178	34.349	36.000
Variação de estoques	-375	-236	-1.854	-1.300
Exportação de bens e serviços	28.240	27.163	23.445	25.900
Importação de bens e serviços (-)	29.865	24.801	23.118	21.400
<b>PIB</b>	<b>223.172</b>	<b>244.819</b>	<b>263.670</b>	<b>281.600</b>
<i>% do PIB</i>				
Consumo das famílias	76,15	75,88	76,30	74,72
Consumo das administrações públicas	9,85	10,52	11,25	11,36
Formação bruta de capital fixo	14,89	12,74	13,03	12,78
Variação de estoques	-0,17	-0,10	-0,70	-0,46
Exportação de bens e serviços	12,65	11,10	8,89	9,20
Importação de bens e serviços (-)	13,38	10,13	8,77	7,60
<b>PIB</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

Fonte: Elaboração própria a partir de dados de IBGE (1990) e Ipeadata.

A formação bruta de capital fixo tinha como principal componente o setor de construção, com participação média de 61,03% e ampliação de 4,23 p.p. entre 1947 e 1950. O setor de máquinas e equipamentos teve contribuição média de 36,35% e redução de 5,03 p.p. na formação bruta de capital fixo no período. Por fim, os demais setores tiveram parcela média de 2,63% da formação bruta de capital fixo com elevação de 0,8 p.p. durante os anos 1947-1950 – ver tabela 56.

Tabela 56 – Formação bruta de capital de fixo – 1947-1950 – participação %

	Construção	Máquinas e equipamentos	Demais	Total
1947	58,27	39,47	2,26	<b>100,00</b>
1948	59,85	37,50	2,65	<b>100,00</b>
1949	63,49	33,97	2,54	<b>100,00</b>
1950	62,50	34,44	3,06	<b>100,00</b>

Fonte: Elaboração própria a partir de dados de IBGE (1990) e Ipeadata.

O setor de atividade econômica que mais contribuiu com o PIB brasileiro durante os anos Dutra foram os serviços, com participação média de 49,22%, seguido pela indústria, com parcela média de 22,98%, e pela agropecuária, com média de

21,37%. O setor agropecuário apresentou as maiores taxas de crescimento real anuais frente ao ano anterior entre 1948 e 1950, 19,96%, 10,84% e 10,97%, respectivamente. O setor industrial teve crescimento real anual menor, porém positivo, em relação ao ano anterior, 4,74% em 1948, 9,39% em 1949 e 5,29% em 1950. O destaque industrial fica por conta da indústria de transformação, que teve participação anual média de 77% no setor, com taxas de crescimento real anuais de 6,39%, 7,14% e 6,76%, respectivamente, no período 1948-1950. O setor de serviços mostrou taxas de crescimento real anuais de 7,08% em 1948, 4,2% em 1949 e 7,63% em 1950, na comparação com o ano anterior. O destaque dos serviços é do comércio, com participação média anual de 29,7%, e dos alugueis, com contribuição anual média de 24,3% – ver tabela 57.

Tabela 57 – Produto interno bruto por setores de atividade econômica – 1947-1950 – Cr\$ milhões de 1950 e % do PIB

	Cr\$ milhões				% do PIB			
	1947	1948	1949	1950	1947	1948	1949	1950
<b>Agropecuária</b>	43.467	52.145	57.797	64.139	19,47	21,29	21,92	22,78
<b>Indústria</b>	52.873	55.378	60.575	63.780	23,69	22,61	22,98	22,65
Extrativa mineral	723	939	1.153	1.032	0,32	0,38	0,44	0,37
Transformação	40.515	43.105	46.182	49.304	18,15	17,60	17,52	17,51
Construção	9.424	9.065	10.568	10.830	4,22	3,70	4,01	3,85
Serviços de utilidade pública	2.210	2.269	2.674	2.614	0,99	0,93	1,01	0,93
<b>Serviços</b>	113.494	121.524	126.626	136.285	50,85	49,63	48,03	48,40
Comércio	33.212	35.756	37.746	41.296	14,88	14,60	14,32	14,66
Transportes	6.906	7.813	8.260	9.084	3,09	3,19	3,13	3,23
Instituições financeiras	6.748	7.558	7.960	9.500	3,02	3,09	3,02	3,37
Administrações públicas	12.794	14.533	16.025	17.407	5,73	5,94	6,08	6,18
Alugueis	29.910	30.233	29.861	30.476	13,40	12,35	11,33	10,82
Outros serviços	23.924	25.630	26.774	28.522	10,72	10,47	10,16	10,13
<b>Intermediação financeira (-)</b>	6.123	6.377	6.107	8.500	2,74	2,60	2,32	3,02
<b>Tributos indiretos</b>	19.743	22.439	25.080	26.500	8,85	9,16	9,51	9,41
<b>Subsídios (-)</b>	250	236	327	600	0,11	0,10	0,12	0,21
<b>PIB</b>	<b>223.204</b>	<b>244.872</b>	<b>263.645</b>	<b>281.604</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

Fonte: Elaboração própria a partir de dados de IBGE (1990) e Ipeadata.

## CONSIDERAÇÕES FINAIS

O governo do presidente Dutra se situou em um período ímpar da história mundial, o imediato pós-Segunda Guerra Mundial e a reorganização das relações globais sob vários aspectos, como o político, o econômico, o financeiro, entre outros. A administração Dutra pareceu não perceber as modificações da nova ordem mundial, em especial o lugar do Brasil nesta, ao elaborar seu plano de governo, afetando sobremaneira suas decisões de política econômica ao longo do mandato. A falta de sensibilidade dos gestores da política econômica em relação às alterações no cenário internacional acabou por alimentar uma expectativa ilusória e infundada que se arrastou por quase todo o mandato, trazendo consequências tanto para a política externa, quanto para a política interna brasileira.

O gabinete Dutra inicia seu período à frente da administração do país com uma fé inabalável na relação Brasil-Estados Unidos construída durante a conflagração mundial, pela participação da Força Expedicionária Brasileira na guerra, em solo italiano. Na visão das autoridades brasileiras, a atuação nacional junto aos Aliados daria ao país uma condição privilegiada no continente americano, uma espécie de vice-líder continental, atrás apenas dos estadunidenses, que emergem da guerra como a superpotência hegemônica do bloco capitalista, cabendo à União Soviética a liderança do bloco socialista. A condição de aliado especial do Brasil em relação aos norte-americanos faria com que estes financiassem o desenvolvimento do país via uma vultuosa entrada de capitais públicos e privados para atuar nas áreas onde os capitais domésticos não fossem capazes de atuar propriamente.

Em linha com as expectativas de suporte ao desenvolvimento brasileiro por parte dos americanos, o governo Dutra promoveu uma ampla e irrestrita liberalização em relação ao movimento de capitais, dando continuidade à eliminação dos controles externos do Estado Novo iniciada no governo provisório Linhares, visando atrair capitais estrangeiros e não impor empecilhos à saída destes. A administração Dutra, principalmente os gestores da política externa, acreditavam cegamente que o Brasil estaria numa posição credora para com os Estados Unidos por sua atuação na guerra, e que estes iriam não só investir recursos governamentais no país, como também direcionar e incentivar os investimentos privados. O papel do governo brasileiro seria apenas o de um mero alocador dos recursos externos, dando o melhor destino possível aos capitais entrantes conforme as necessidades nacionais e visando o desenvolvimento

do país, algo muito simples de ser feito em meio a uma abundância de recursos para investimento. Entretanto, esta abundância de recursos externos não se verificou na prática, tampouco iria ocorrer, pois o governo brasileiro considerou apenas o período de guerra na formação de suas expectativas extremamente otimistas, deixando de fora o período do pós-guerra. O governo Dutra não percebeu qual seria a importância do país no pós-guerra, isto é, superestimou a possibilidade de receber recursos externos.

A conjuntura internacional estava marcada pela eclosão da Guerra Fria e pela vigência dos Acordos de Bretton Woods, de modo que as esferas política, econômica e financeira internacionais estavam seguindo uma nova ordem global. A atuação externa estadunidense foi delineada a partir do conflito ideológico com os soviéticos, principalmente a partir de 1947 com a proclamação da Doutrina Truman, no campo político, e o lançamento do Plano Marshall, no campo econômico, como as novas diretrizes da política externa norte-americana. A ordem financeira internacional definida em Bretton Woods guardava aspectos das propostas de Keynes e White, representantes dos Tesouros do Reino Unido e Estados Unidos, respectivamente, marcadamente em relação à necessidade de controle do movimento de capitais e liberalização do comércio internacional, embora a proposta final tenha sido aquela sabatinada pelo Congresso americano, que definiu o dólar como divisa internacional. O cenário da Guerra Fria era claro no que diz respeito à política externa dos Estados Unidos, qual seja, a de focar seus esforços em áreas sujeitas à influência da União Soviética, ou seja, direcionar seus recursos onde houvesse uma real disputa com os soviéticos, especialmente nos continentes europeu e asiático. É exatamente neste contexto que nações outrora consideradas como inimigas a serem rebaixadas e desorganizadas pelos norte-americanos, como Alemanha e Japão, passaram a ser vistas como aliados estratégicos no combate ao comunismo.

Contudo, tanto o continente americano, quanto o Brasil eram uma zona permanente de influência da superpotência capitalista, de modo que seria desnecessário a esta dispor recursos para reforçar sua influência na América, nos moldes praticados na Europa e Ásia, onde havia, de fato, uma disputa por influência com os soviéticos. Enquanto a atuação dos Estados Unidos em áreas de conflito ideológico com a União Soviética se pautou pelo envio de recursos públicos e direcionamento dos capitais privados, os países latino-americanos tiveram que se contentar com planos para otimizar a alocação dos recursos domésticos e uma possível entrada de capitais privados, caso

julgassem vantajoso, visto que não haveria disponibilidade de recursos públicos a serem aplicados no continente. A América Latina viu suas solicitações de auxílio e recursos aos estadunidenses serem respondidas por meio das Missões ou Comissões Mistas entre os países, com plano bem elaborados para uma melhor utilização dos recursos já existentes nas economias, porém sem qualquer entrada efetiva de capital público norte-americano. O caso brasileiro não foi diferente, uma vez que as recorrentes solicitações de recursos americanos foram respondidas com a Missão Abbink de 1948, cujo objetivo principal era direcionar os capitais domésticos de forma eficiente para então proceder a uma solicitação de recursos aos Estados Unidos, sem qualquer comprometimento de auxílio por parte destes.

O governo Dutra parecia não ser capaz de ver o mundo lá fora, pois estaria cego em sua convicção de ser um aliado especial estadunidense, que receberia um tratamento diferenciado do resto do mundo por seu papel da guerra. Os responsáveis pela política externa brasileira pareciam não ter o conhecimento de que, uma vez eclodida a Guerra Fria e na ausência de qualquer influência soviética sobre o país, os norte-americanos não tinham necessidade, sequer intenção, de direcionar seus recursos públicos e privados ao Brasil. O contexto internacional deixava claro como o raiar do sol que a política externa americana estaria focada em combater o comunismo, isto é, ampliar sua zona de influência mediante o uso de recursos públicos e privados em áreas passíveis de sofrer influência soviética, delimitando, consolidando e visando expandir o bloco capitalista, algo que deixava de fora o continente americano, logo, o Brasil. Essa falta de sensibilidade dos responsáveis pela política externa doméstica, somada à crença inabalável da posição privilegiada do país frente aos Estados Unidos, foi responsável pela piora das contas externas brasileiras, culminando na crise cambial de 1947.

Desde o final da guerra, o Brasil vinha acumulando resultados superavitários no balanço de pagamentos, mas estes eram predominantemente em moedas inconvertíveis no pós-guerra, ao passo que o resultado em dólares paulatinamente se deteriorava, posto que as exportações brasileiras tinham como principal destino a Europa e as importações brasileiras tinham como principal origem os Estados Unidos, gerando um descasamento entre as divisas. Contudo, esta situação parecia não incomodar a administração Dutra, pois haveria uma entrada de capitais estadunidenses na economia brasileira a qualquer momento em montante significativo, conforme a crença dos gestores da política externa do país, algo que não se verificou na prática, muito pelo contrário, uma vez que houve

saída de capitais da economia brasileira no período. O agravamento da posição do balanço de pagamentos do país, que se tornou deficitário, forçou o governo a tomar uma decisão no intuito de reverter esta situação externa, três opções estavam colocadas na mesa, desvalorizar o cruzeiro, restringir o movimento de capitais e controlar o comércio internacional.

A opção de desvalorizar a moeda doméstica foi desconsiderada pelo temor de seu possível efeito inflacionário e por estar em desacordo com a fixação da taxa de câmbio definida em Bretton Woods, embora houvesse a possibilidade de desvalorizar a moeda em caso de desequilíbrio fundamental, algo que nunca ficou claro no Acordo. A imposição de restrições ao movimento de capitais era algo fora de cogitação pelo governo brasileiro, a despeito da recomendação de Bretton Woods de controlar os fluxos de capitais, especialmente os capitais especulativos devido a seus efeitos desestabilizadores sobre a economia, em função da fé brasileira na entrada de capitais estadunidenses no pós-guerra e da recomendação por parte do governo norte-americano em dar plena liberdade ao fluxo de capitais como condição fundamental para seu influxo, se contrapondo às diretrizes de Bretton Woods. A alternativa restante, e escolhida pela administração Dutra, era a imposição de controles sobre o comércio internacional, indo completamente contra às recomendações de Bretton Woods, que pregava uma liberalização completa do comércio exterior nos moldes ricardianos. Foi adotado um regime de licenças de importação em 1947 como resposta à crise cambial daquele ano, regime este reforçado em 1948 com a implantação das licenças prévias de importação, criando critérios de seletividade para as importações conforme as necessidades do país, privilegiando as importações de combustíveis, matérias-primas e bens de capital em detrimento dos bens de consumo. Os controles de importação foram bem sucedidos na melhora da situação do balanço de pagamentos brasileiro, cujo resultado superavitário foi reforçado com a alta dos preços internacionais do café em 1949.

A decisão de impor controles sobre as importações no intuito de combater o déficit no balanço de pagamentos brasileiro, aliado à fixação da taxa de câmbio em patamar sobrevalorizado, mantendo a paridade de 1939 a despeito da inflação acumulada no período, acabou por produzir um segundo efeito, estimular o processo de substituição de importações e de aparelhamento da estrutura produtiva doméstica, particularmente no setor industrial. Ao passo que o câmbio sobrevalorizado barateava as

importações, o controle de importações direcionava os recursos internos aos setores considerados essenciais pelo governo, fomentando as importações de produtos necessários ao desenvolvimento do setor industrial brasileiro, que ampliou sua produção, e reduzindo a competição externa em relação aos bens de consumo. O setor industrial brasileiro ganhava em duas frentes, primeiro ao importar os bens de capitais e produtos intermediários a uma taxa de câmbio sobrevalorizada, e segundo, por uma menor competitividade interna no mercado de bens de consumo, visto que a importação destes dependeria da disponibilidade de divisas uma vez que eram não essenciais. Ao mesmo tempo que a política de câmbio sobrevalorizado e de licenças de importação gerava efeitos positivos sobre a oferta doméstica de bens, ela direcionava a demanda interna para os bens produzidos no país ao restringir sua importação, como uma engrenagem muito bem elaborada para gerar um círculo virtuoso entre a oferta e demanda por bens brasileira, que seria limitado apenas pela disponibilidade de cambiais.

Há quem diga que o estímulo ao setor produtivo doméstico tenha sido não intencional, não planejado ou até desconhecido pelos formuladores da política econômica externa da administração Dutra, considerando que a adoção dos controles de importação visava apenas conter o déficit do balanço de pagamentos do país, especialmente em moedas conversíveis, sendo todo seu efeito sobre o sistema produtivo um mero acaso. Bem, é evidente que a preocupação primeira do governo ao impor o licenciamento de importações foi a contornar a delicada situação externa brasileira, mas isto não impede que a política escolhida tivesse outros objetivos, como estimular o crescimento do setor industrial. Assumir que o governo não tinha conhecimento ou vontade de usar a política de controle de importações para estimular o desenvolvimento do setor produtivo nacional é uma hipótese muito forte e difícil de ser sustentada, pois ao eleger as importações prioritárias, foram escolhidas exatamente aquelas tidas como necessárias ao aumento da produção brasileira e ao processo de substituição de importações ao limitar as entradas de bens de consumo. Ainda que o objetivo primário da adoção dos controles de importação tenha sido melhorar a situação do balanço de pagamentos, seus efeitos sobre o setor produtivo eram conhecidos, intencionais e planejados a partir da definição das categorias de importação mediante critérios de seletividade.

Enquanto o foco da política econômica externa brasileira se pautou por uma liberalização completa dos movimentos de capitais e de comércio, sendo esta última reduzida como resposta à crise cambial de 1947, a política econômica interna tinha como ponto fundamental a estabilidade de preços, o maior inimigo do país na visão do gabinete Dutra, a ser combatido pela condução da política econômica. A inflação herdada do Estado Novo na casa dos dois dígitos foi diagnosticada pelo governo como decorrente de um excesso de demanda na economia brasileira causado pelos déficits públicos recorrentes da União, financiados de forma inadequada por meio de emissão monetária. Para combater a inflação, os responsáveis pela política econômica doméstica escolheram executar políticas fiscal e monetária contracionistas, baseadas em redução dos gastos públicos no intuito de eliminar déficit orçamentário e controle das emissões monetárias e da concessão de crédito. O tripé formado pelos controles orçamentário, monetário e creditício foi a marca do período 1946-1949, passando pelas gestões de Gastão Vidigal e Correia e Castro à frente do Ministério da Fazenda. Sob a ótica da estabilidade de preços, as políticas fiscal e monetária contracionistas lograram êxito, pois a inflação brasileira foi fortemente reduzida entre 1946 e 1948, o déficit público passou a superávit em 1947 e 1948, as emissões monetárias decresceram em termos reais entre 1946 e 1949 e os empréstimos bancários tiveram taxa de crescimento real negativa em 1946, passando a taxas positivas em 1947 e 1948, porém em patamar pouco significativo.

A política econômica ortodoxa adotada no Brasil até 1949 começava a mostrar sinais de incompatibilidade com os objetivos de desenvolvimento do país, a despeito do êxito em reduzir a inflação, uma vez que o aperto monetário e creditício passava a incomodar o sistema produtivo, especialmente o setor industrial, que necessitava de mais crédito para o financiamento de seus investimentos. Neste contexto, os bancos comerciais, destacando o Banco do Brasil, passam a promover uma política creditícia expansionista, ainda que tímida, em função da demanda das classes produtoras, independentemente do controle monetário praticado pelo governo. As demandas do setor produtivo vão se fortalecendo paulatinamente, entrando em conflito com a política de controle de preços almejada pelo governo, que por sua vez limitava a atuação bancária na concessão de empréstimos e financiamentos à atividade econômica, restringindo o desenvolvimento do país. O impasse entre o contracionismo fiscal e monetário visando a diminuição e controle da inflação, por um lado, e as necessidades

de crescimento e desenvolvimento brasileiras, por outro, resultaram na troca do Ministro da Fazenda pelo então presidente do Banco do Brasil, Guilherme da Silveira, em meados de 1949.

Na presidência do principal banco comercial do país e autoridade monetária, a gestão do novo Ministro foi marcada pela atenção às demandas creditícias do setor produtivo brasileiro, principalmente da indústria, uma vez que o próprio Silveira vinha da indústria têxtil antes de assumir o Banco do Brasil, ou seja, ele tinha conhecimento e ligações com o setor industrial. Seu período à frente da pasta da Fazenda foi marcado por uma política fiscal e monetária expansionistas, conforme as necessidades de crescimento do país, com elevados déficits públicos em 1949 e 1950, forte expansão real da oferta de moeda em 1950 e maior crescimento real do crédito entre 1949-1950. O setor industrial, que já havia sido beneficiado com o sistema de licenças de importações implementado em 1947 ganhou ainda mais incentivo durante a gestão Silveira em função da maior disponibilidade de crédito, especialmente do Banco do Brasil, aumentando a taxa de crescimento real da economia brasileira. Concomitante à ampliação da oferta de moeda e de crédito, a inflação subiu nos anos de 1949 e 1950, entretanto essa elevação não pode ser plenamente atribuída à política fiscal expansionista implementada, financiada via emissão monetária, visto que a taxa de crescimento real desta foi negativa em 1949. Em relação ao ano de 1950, as emissões monetárias apresentaram um forte crescimento real, não obstante a inflação praticamente não se alterou frente ao ano anterior, enfraquecendo a interpretação de que a principal causa da inflação fosse o excesso de demanda decorrente do financiamento inadequado dos gastos públicos.

Os anos Dutra foram marcados por muitas mudanças de rumo na condução da política econômica, tanto externa, quanto interna, em função das crenças inabaláveis e infundadas, como também das escolhas ruins feitas durante o mandato. De início, uma política externa totalmente liberal, priorizando a livre movimentação de capitais na esperança de entradas maciças de investimentos estrangeiros, aliada à uma política interna de ortodoxa de redução da inflação, por intermédio de diminuição dos gastos públicos e controle monetário e creditício. A política externa liberal teve como resultado uma significativa saída de capitais e um descompasso entre as divisas internacionais, causando a deterioração das contas externas e déficit no balanço de pagamentos. Como resposta, a primeira reviravolta na política econômica, a adoção dos controles de

importação em 1947, um ano e meio após assumir o governo, reforçados em 1948. Por seu turno, a política interna manteve seu rumo contracionista até 1949, com a substituição de Correia e Castro por Guilherme da Silveira, em função dos reclamos do sistema produtivo com o controle monetário e creditício praticado até então. Esta seria a segunda reviravolta na política econômica, passando a uma política fiscal, monetária e creditícia expansionistas visando atender às necessidades do setor produtivo e do desenvolvimento do país.

O período Dutra também foi marcado por contradições e dificuldades. As contradições se concentraram na visão de mundo e no conservadorismo político dos gestores da política econômica. A crença no auxílio externo por parte dos Estados Unidos, a partir da posição privilegiada e credora brasileira frente a estes, condicionou a política externa do país, que não impôs qualquer controle sobre a conta de capitais na esperança de uma vultosa entrada de recursos estrangeiros. O conservadorismo político manteve as diretrizes de desmanche dos controles econômicos implementados no período varguista e de liberalização política e econômica iniciadas no governo provisório Linhares, ampliando o processo de liberalização principalmente no setor externo. As contradições da administração Dutra trouxeram muitas dificuldades ao Brasil, especialmente no setor externo e na política. A política liberal externa acabou por gerar dificuldades cambiais, culminando na crise cambial de 1947, cujo resultado foi a adoção dos controles de importação, ao passo que o conservadorismo político do governo e do Congresso Nacional não permitiu as reformas necessárias ao desenvolvimento do país, como a tributária, a bancária e a agrária.

Entretanto, as contradições e dificuldades dos anos Dutra não se converteram em empecilhos ao crescimento do setor industrial e não se constituíram em obstáculos ao desenvolvimento industrial brasileiro em curso há algumas décadas. As dificuldades no setor externo e a resposta do governo a elas impulsionaram o processo de substituição de importações e a ampliação do setor industrial a partir do regime de licenciamento de importações, enquanto que a reversão do contracionismo na política econômica interna possibilitou a expansão de crédito necessária e indispensável ao desenvolvimento industrial. O processo de substituição de importações fomentado pela crise cambial de 1947, voltado ao setor produtor de bens de consumo não-duráveis, as chamadas importações fáceis, foi intensificado com uma condução expansionista das políticas monetária e creditícia iniciada em 1949, propiciando o crescimento e desenvolvimento

do setor industrial, logo, da economia brasileira. A economia brasileira teve crescimento real positivo durante todo o período Dutra, contudo este foi mais estável relativamente, apresentou uma menor variância, justamente entre 1948 e 1950, ou seja, nos anos marcados pela adoção dos controles de importação e por uma política interna de viés expansionista nas áreas fiscal, monetária e creditícia, na comparação com o período 1946-1947, sendo o primeiro ano marcado por uma taxa de crescimento real de dois dígitos, que pouco teve a ver com a política econômica contracionista implementada, e o segundo pela menor taxa de crescimento real dos anos Dutra, este sim fruto do contracionismo característico das políticas fiscal, monetária e creditícia praticadas.

## REFERÊNCIAS

- ARRIGHI, G. **The long twentieth century: money, power, and the origins of our times**. 2 ed. New York: Verso, 2010.
- AYRES, L. S.; FONSECA, P. C. D. Liberalismo ou desenvolvimentismo associado? Uma interpretação da política econômica do governo Dutra (1946-1950). **Análise Econômica**, Porto Alegre, ano 35, n. especial, p. 209-232, jul. 2017.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Séries temporais**. Disponível em <[www.bcb.gov.br](http://www.bcb.gov.br)>.
- BANCO DO BRASIL. **Relatório apresentado à assembleia geral ordinária dos acionistas**. Rio de Janeiro: Jornal do Commercio, vários anos (1946 a 1953).
- BASTOS, P. P. Z. **A dependência em progresso: fragilidade financeira, vulnerabilidade comercial e crises cambiais no Brasil (1890-1954)**. Tese (Doutorado em Economia) – Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2001.
- \_\_\_\_\_. As aporias do liberalismo periférico: comentários à luz dos governos Dutra (1946-1950) e Cardoso (1994-2002). **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 12, n. 2 (21), p. 245-274, jul./dez. 2003.
- \_\_\_\_\_. **De bom vizinho a aliado fiel: comentários sobre o alinhamento econômico e político do Brasil aos Estados Unidos nos primórdios da Guerra Fria**. Campinas: IE/UNICAMP, 2011. (Texto para discussão n. 194).
- \_\_\_\_\_. Geopolítica e finanças no pós-guerra: esperanças e restrições no governo Dutra (1946-1951). In: **Anais do VIII Encontro Nacional de Economia Política**, SEP, Florianópolis, 2003.
- \_\_\_\_\_. Liberal esclarecido ou aliado fiel? Sobre a natureza da política econômica externa brasileira no governo Dutra (1946-1951). **Economia, Selecta**, Brasília, v. 11, n. 4, p. 285-320, dez. 2010.
- \_\_\_\_\_. O presidente desiludido: a campanha liberal e o pêndulo de política econômica no governo Dutra (1942-1948). **História Econômica & História de Empresas**, v. 7, n. 1, p. 99-135, 2004.
- BENEVIDES, M. U. **Considerações sobre a política monetária brasileira: o caso do Banco do Brasil no período 1945-1960**. Dissertação (Mestrado em Economia) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 1981.

- BETHELL, L.; ROXBOROUGH, I. The impact of the Cold War in Latin America. In: LEFFLER, M. P.; PAINTER, D. S. (eds.). **Origins of the Cold War: an international history**. New York: Routledge, 1994.
- BORDO, M. D. The Bretton Woods international monetary system: a historical overview. In: BORDO, M. D.; EICHENGREEN, B. (eds.). **A retrospective on the Bretton Woods system: lessons for international monetary reform**. Chicago: The University of Chicago Press, 1993.
- BLOCK, F. L. **The origins of international economic disorder: a study of United States international monetary policy from World War II to the present**. Berkeley: University of California Press, 1977.
- CANO, W. Crise e industrialização no Brasil entre 1929 e 1954: a reconstrução do Estado Nacional e a política nacional de desenvolvimento. **Revista de Economia Política**, v. 35, n. 3 (140), p. 444-460, jul./set. 2015.
- \_\_\_\_\_. **Soberania e política econômica na América Latina**. São Paulo: UNESP, 1999.
- CARONE, E. **A quarta república (1945-1964)**. São Paulo: Difel Difusão, 1980.
- CARVALHO, F. C. Bretton Woods aos 60 anos. **Novos estudos CEBRAP**, São Paulo, n. 70, p. 51-63, nov. 2004.
- CECCO, M. Origins of the post-war payments system. **Cambridge Journal of Economics**, Cambridge, v. 3, n. 1, p. 49-61, mar. 1979.
- CUNHA, T. **Realidade econômica e a carta de Teresópolis**. Rio de Janeiro: Atlas, 1946.
- DRAIBE, S. **Rumos e metamorfoses: um estudo sobre a constituição do Estado e as alternativas da industrialização no Brasil (1930-1960)**. 2 ed. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 2004.
- EICHENGREEN, B. **Global imbalances and the lessons of Bretton Woods**. Cambridge: The MIT Press, 2007.
- \_\_\_\_\_. **Globalizing capital: a history of the international monetary system**. 2 ed. Princeton: Princeton University Press, 2008.
- \_\_\_\_\_. Mainsprings of economic recovery in post-war Europe. In: EICHENGREEN, B. (ed.). **Europe's post-war recovery**. Cambridge: Cambridge University Press, 1995.
- ESPOSITO, C. Influencing aid recipients: Marshall Plan lessons for contemporary aid donors. In: EICHENGREEN, B. (ed.). **Europe's post-war recovery**. Cambridge: Cambridge University Press, 1995.
- FIGUEIREDO FILHO, J. S. **Políticas monetária, cambial e bancária no Brasil sob a gestão do Conselho da SUMOC, de 1945 a 1955**. Dissertação (Mestrado em Economia) – Universidade Federal Fluminense, Niterói, 2005.
- FONSECA, P. C. D. Estado e industrialização consciente (1930-1955). **Questões de Economia Política**, Porto Alegre, ano 3, n. 4, p. 20-32, 1987.
- FRAGOMENI, A. P. M. **O alinhamento do Brasil aos Estados Unidos no governo Dutra e as vertentes pragmática e ideológica do paradigma americanista**. Dissertação (Mestrado em Relações Internacionais) – Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 1997.
- GILPIN, R. **The challenge of global capitalism: the world economy in the 21st century**. Princeton: Princeton University Press, 2000.
- \_\_\_\_\_. **U.S. power and the multinational corporation: the political economy of foreign direct investment**. New York: Basic, 1975.
- HEES, F. A industrialização brasileira em perspectiva histórica (1808-1955). **Em Tempo de História**, Brasília, n. 18, p. 100-132, 2011.

- HELLEINER, E. **States and the reemergence of global finance: from Bretton Woods to the 1990s**. Ithaca: Cornell University Press, 1994.
- HIRST, M. E. S. **As relações Brasil-Estados Unidos desde uma perspectiva multidimensional: evolução contemporânea, complexidades atuais e perspectivas para o século XXI**. Tese (Doutorado em Estudos Estratégicos Internacionais) – Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2011.
- HOBBSBAWN, E. **Era dos extremos: o breve século XX (1914-1991)**. 2 ed. 55 reimp. São Paulo: Companhia das Letras, 2016.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Estatísticas históricas do Brasil: séries econômicas, demográficas e sociais de 1550 a 1988**. 2 ed. rev. Rio de Janeiro: IBGE, 1990.
- \_\_\_\_\_. **Estatísticas do século XX**. Disponível em <[www.seculoxx.ibge.gov.br](http://www.seculoxx.ibge.gov.br)>.
- INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA. **Ipeadata**. Disponível em <[www.ipeadata.gov.br](http://www.ipeadata.gov.br)>.
- LAGO, P. A. C. **A SUMOC como embrião do Banco Central: sua influência na condução da política econômica (1945-1965)**. Dissertação (Mestrado em Economia) – Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 1982.
- MALAN, P. S. Relações econômicas internacionais do Brasil (1945-1964). In: FAUSTO, B. (dir.). **História geral da civilização brasileira**, t. III O Brasil Republicano, v. 11 Economia e cultura (1930-1964). 4 ed. Rio de Janeiro: Bertrand Brasil, 2007.
- \_\_\_\_\_. *et al.* **Política econômica externa e industrialização no Brasil (1939/52)**. 2 ed. Rio de Janeiro: IPEA/INPES, 1980.
- MATTOS, F. A. M. **Transformações nos mercados de trabalho dos países capitalistas desenvolvidos a partir da retomada da hegemonia americana**. Tese (Doutorado em Economia) – Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2001.
- MAZZUCHELLI, F. **Os dias de sol: a trajetória do capitalismo no pós-guerra**. Campinas: Facamp Editora, 2013.
- MCWILLIAMS, W. C.; PIOTROWSKI, H. **The world since 1945: a history of international relations**. 6 ed. London: Lynne Rienner Publishers, 2005.
- MEIRELLES, J. S. **A expansão do investimento direto externo na economia brasileira nos anos 1950: uma análise de seus principais condicionantes**. Dissertação (Mestrado em Economia) – Universidade Federal Fluminense, Niterói, 2015.
- MELLO, J. M. C. **O capitalismo tardio**. 8 ed. São Paulo: Brasiliense, 1991.
- MELLO NETO, M. R.; ARAÚJO, V. L. **Instabilidade internacional e hegemonia: notas sobre a evolução do sistema monetário internacional**. Niterói: UFF/Economia, 2006. (Texto para discussão n. 208).
- MENDES, L. M. G. Aliança e recompensa: a política de alinhamento do governo Dutra nos primórdios da Guerra Fria no Brasil. **OP SIS**, Catalão, v. 12, n. 2, p. 106-124, jul./dez. 2012.
- MICHALET, C. A. **O capitalismo mundial**. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1984.
- MOFFITT, M. **O dinheiro do mundo: de Bretton Woods à beira da insolvência**. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1984.
- MOURA, G. **O alinhamento sem recompensa: a política externa do governo Dutra**. Rio de Janeiro: CPDOC/FGV, 1990.
- \_\_\_\_\_. **Relações exteriores do Brasil (1939-1950): mudanças na natureza das relações Brasil-Estados Unidos durante e após a Segunda Guerra Mundial**. Brasília: FUNAG, 2012.

- NOGUEIRA, D. **Depoimento**. Memória do Banco Central do Brasil e Programa de História Oral do CPDOC/FGV. Brasília: BCB, 1993.
- OLIVEIRA, G. C.; MAIA, G.; MARIANO, J. O sistema de Bretton Woods e a dinâmica do sistema monetário internacional contemporâneo. **Pesquisa & Debate**, São Paulo, v. 19, n. 2 (34), p. 195-219, 2008.
- RAMUNDO, L. C. O liberal desiludido e o mandato que não terminou: uma análise das continuidades e descontinuidades entre o período Dutra e o II governo Vargas. In: **Anais do XXI Encontro Nacional de Economia Política**, SEP, São Bernardo do Campo, 2016.
- REICHLIN, L. The Marshall Plan reconsidered. In: EICHENGREEN, B. (ed.). **Europe's post-war recovery**. Cambridge: Cambridge University Press, 1995.
- SARETTA, F. A política econômica brasileira (1946/1950). **Revista de Sociologia e Política**, Curitiba, v. 4/5, p. 113-129, 1995.
- \_\_\_\_\_. Brasil e Argentina: uma comparação das políticas econômicas (1946-1955). In: **Anais da II Jornada de História Econômica**, AUDHE, Montevideu, 1999.
- \_\_\_\_\_. Crescimento e política econômicos no governo Dutra. **Estudos Econômicos**, São Paulo, v. 25, n. 3, p. 415-431, set./dez. 1995.
- \_\_\_\_\_. Estado e desenvolvimento: Argentina e Brasil (1946-1955). In: **Anais da III Jornada de História Econômica**, AUDHE, Montevideu, 2002.
- \_\_\_\_\_. O governo Dutra na transição capitalista no Brasil. In: SZMRECSÁNYI, T.; SUZIGAN, W. (orgs.). **História econômica do Brasil contemporâneo**. 2 ed. rev. São Paulo: Edusp, 2002.
- \_\_\_\_\_. **Política econômica brasileira (1946-1950)**. Araraquara: Laboratório Editorial FCL/UNESP, 2000.
- \_\_\_\_\_. Política econômica externa do Brasil (1946-1950). In: **Anais do III Encontro Nacional de Economia Política**, SEP, Niterói, 1998.
- SCANDIUCCI FILHO, J. G. **Hegemonia, estados e mercados nos arranjos de Bretton Woods**. Tese (Doutorado em Economia) – Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2000.
- SKIDMORE, T. E. **Brasil: de Getúlio a Castello (1930-64)**. 1 reimp. São Paulo: Companhia das Letras, 2010.
- TAVARES, M. C. **Da substituição de importações ao capitalismo financeiro: ensaios sobre economia brasileira**. 2 ed. Rio de Janeiro: Zahar, 1973.
- TEIXEIRA, A. **O ajuste impossível: um estudo sobre a desestruturação da ordem econômica mundial e seu impacto sobre o Brasil**. Tese (Doutorado em Economia) – Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 1993.
- \_\_\_\_\_. **O movimento da industrialização nas economias capitalistas centrais no pós-guerra**. Dissertação (Mestrado em Economia) – Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 1983.
- VAN DER WEE, H. **Prosperity and upheaval: the world economy (1945-1980)**. London: Pelikan Books, 1987.
- VAROUFAKIS, Y. **O Minotauro global: a verdadeira origem da crise financeira e o futuro da economia global**. São Paulo: Autonomia Literária, 2016.
- VERANO, P. H. Amores mal compreendidos: pragmatismo e americanismo na ação internacional do Brasil durante os governos Dutra (1946-1951) e Castelo Branco (1964-1967). **Boletim Meridiano 47**, v. 13, n. 132, p. 38-45, jul./ago. 2012.
- VIANNA, S. B. A política econômica no segundo governo Vargas (1951-1954). Dissertação premiada em 1º lugar no 11º Prêmio BNDES de Economia. **Prêmio BNDES**. Rio de Janeiro: BNDES, 1987.

\_\_\_\_\_. Política econômica externa e industrialização (1946-1951). In: ABREU, M. P. (org.). **A ordem do progresso: dois séculos de política econômica no Brasil**. 2 ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2014.

\_\_\_\_\_; VILLELA, A. O pós-guerra (1945-1955). In: GIAMBIAGI, F. *et al.* **Economia brasileira contemporânea (1945-2010)**. 2 ed. 2 reimp. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.

YOUNG, V. A. F. **Desenvolvimento econômico e financiamento externo: relações entre Brasil, Estados Unidos e FMI no governo de Juscelino Kubitschek (1956-1961)**. Dissertação (Mestrado em Desenvolvimento Econômico) – Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2013.

\_\_\_\_\_. **JK, Estados Unidos e FMI: da súplica ao rompimento**. São Paulo: Alameda, 2014.