

**Ortodoxia e heterodoxia antes e
durante a era Vargas:
contribuições para uma economia
política da gestão macroeconômica nos
anos 1930**

Pedro Paulo Zahluth Bastos

Texto para Discussão. IE/UNICAMP
n. 179, junho 2010.

ISSN 0103-9466

Ortodoxia e heterodoxia antes e durante a era Vargas: contribuições para uma economia política da gestão macroeconômica nos anos 1930

Pedro Paulo Zahluth Bastos ¹

Resumo

O artigo procura discutir a gestão macroeconômica nos anos 1930 considerando que a política econômica não é definida unicamente no plano das opções técnicas e ideológicas. Ela interage com as vias de desenvolvimento econômico e com os pactos que a sustentam no plano político, sendo mais complexa do que uma mera escolha técnica entre diferentes modos de solução de problemas econômicos. O argumento central é que, ao longo da década, consolidou-se uma nova hierarquia entre objetivos econômicos, que subordinava as políticas macroeconômicas às necessidades da expansão interna, mais do que às exigências de austeridade dos credores externos. A transição no padrão de gestão macroeconômica é associada, no artigo, à própria crise do modelo de desenvolvimento pautado em exportações primárias e abertura financeira; às idéias econômicas heterodoxas de Getúlio Vargas; e aos desdobramentos da Revolução de 1930, que acabaria modificando substancialmente as relações entre classes e frações de classe, e entre Estado e economia no Brasil.

Palavras-chave: Ortodoxia; Padrão Ouro; Desenvolvimentismo.

Abstract

The paper discusses macroeconomic policy in Brazil during the 1930's, considering that it can't be understood taking account only of technical and ideological options: it is more complex than a mere technical choice between different ways of resolving economic problems, as it relates to modes of development and political pacts. The central argument is that a new hierarchy between economic goals is consolidated in this decade, one which subordinates austerity measures required by foreign creditors to the needs of economic recovery, with lasting consequences. This transition in the pattern of macroeconomic policy is related, in the paper, to the very crisis of the development model based on primary goods exports and financial openness; to the heterodox economic ideas of Getúlio Vargas; and to some consequences of the Revolution of 1930, which would, in time, bring some relevant changes in the relation between social classes and fractions of classes, and between state and economy in Brazil.

Key words: Orthodoxy; Gold Standard; Developmentalism.

JEL G28, O16, O19.

(1) Uma versão anterior do artigo foi publicada como o Texto para Discussão n. 146, em agosto de 2008. Esta versão final incorpora alterações sugeridas (inclusive quanto ao título) pelos professores Wilson Cano, Pedro Dutra Fonseca, Fausto Saretta, e de parecerista anônimo à versão apresentada no XXXVI Encontro Nacional de Economia e selecionada para a revista Economia da ANPEC, edição especial selecta dos melhores artigos do XXXVI Encontro. A responsabilidade pela versão atual é, como de praxe, do autor, e novos comentários críticos são bem-vindos.

“A situação impõe, no momento, a suspensão no pagamento de juros e amortizações, até que seja possível reajustar os compromissos sem dessanhar e empobrecer o nosso organismo econômico. Não podemos por mais tempo continuar a solver dívidas antigas pelo ruinoso processo de contrair outras mais vultuosas, o que nos levaria, dentro de pouco tempo, à dura contingência de adotar solução mais radical... As nossas disponibilidades no estrangeiro absorvidas, na sua totalidade pelo serviço da dívida e não bastando, ainda assim, às suas exigências, dão em resultado nada nos sobrar para a renovação do aparelhamento econômico, do qual depende todo o progresso nacional.”
Getúlio Vargas, 1937

“A disseminação das agências do Banco do Brasil para o fim de dar ao crédito expansão crescente, através de todas as zonas de produção, constitui prova flagrante de que, pela primeira vez depois de implantado o regime republicano, o Brasil pratica uma política de financiamento especialmente executada em proveito das forças que promovem o desenvolvimento da economia nacional”
Getúlio Vargas, 1940

Não há consenso entre intérpretes da gestão macroeconômica empreendida pelo governo Vargas, diante da crise econômica da década de 1930. As opiniões sobre a política macroeconômica a qualificam entre os pólos da ortodoxia (contração do crédito e do gasto público, defesa do valor interno e externo da moeda) e da heterodoxia (expansionismo e redeflação de preços). Por sua vez, os motivos mencionados para a adesão à ortodoxia ou à heterodoxia oscilam entre o apego a orientações doutrinárias ou, ao contrário, a cálculos pragmáticos. Os que opinam pela hipótese de conversão à heterodoxia, por sua vez, a tomam entre os pólos da consciência intencional e da inconsciência oportuna.²

Em linhas gerais, a interpretação clássica de Celso Furtado (1959) argumentou que a recuperação brasileira nos anos 1930 foi uma consequência dos impactos sistêmicos imprevistos da política de defesa do café e da desvalorização cambial: a demanda interna gerada pela defesa do café foi reservada para a produção substituta de importações, graças à escassez e encarecimento das reservas cambiais necessárias para as importações. Assim, a intervenção para defesa do café que recorreu (presumidamente a contragosto) a déficits fiscais e emissões monetárias, gerou “uma política anticíclica de maior amplitude que a que se tenha sequer preconizado em qualquer dos países industrializados” (1959, p.192). Se Furtado alegava que a adesão teórica à ortodoxia monetária e fiscal foi vencida, não deliberadamente, pela urgência de defender o café sem contar com empréstimos externos suficientes, Claudio Peláez (1968) e (1972) alegou que a adesão à ortodoxia foi mais forte do que supunha

(2) Uma resenha densa do debate foi apresentada na dissertação de Livia Bernardi (2007), partindo das controvérsias entre Celso Furtado e C.M. Peláez, até contribuições mais recentes.

Furtado, limitando a recuperação ao contar excessivamente com impostos para financiar a defesa do café, e compensar os efeitos inflacionários da defesa com controle do crédito e corte de gastos em outros programas. A seguir, vários autores como Albert Fishlow (1972), Simão Silber (1977), Marcelo P. Abreu (1977), Wilson Cano (1981) e Gustavo Franco (1985) apresentaram evidências mais rigorosas que as de Peláez que confirmaram a importância das políticas macroeconômicas para a recuperação nos anos 30.

Fishlow, por exemplo, apresentou dados que mostraram que a recuperação e a diversificação produtiva foram maiores do que defendeu Peláez, e claramente puxadas pela demanda interna, estimulada pela política macroeconômica e protegida pela escassez cambial. Além disto, a defesa dos preços do café não era suficiente para continuar atraindo investimento para o setor cafeeiro a ponto de limitar a diversificação produtiva como nos anos 1920, mas era suficiente para sustentar a demanda interna que estimulou a diversificação produtiva nos anos 1930. Silber, por sua vez, mostrou que o recurso a impostos de exportação para financiar o programa de defesa do café foi menor do que alegaram Peláez e Fishlow, e que seu custo era parcialmente repassado para os importadores sem subtrair o impacto anticíclico do déficit público. Abreu fez considerações mais detalhadas sobre as políticas macroeconômicas para mostrar que atenderam menos às recomendações ortodoxas dos credores externos do que à “base política do governo que tomou o poder em 1930, que o obrigou a buscar uma saída não-deflacionária para a crise” (1977, p. 104), embora o autor não aborde o que seria esta base política de apoio e pressão. Cano (1981), por sua vez, mostrou que, mesmo descontando os gastos extras no combate à seca nordestina e à Revolução Constitucionalista, o gasto público e a expansão monetária foram maiores do que argumentou Peláez, que teria também subestimado o impacto real da expansão monetária nominal ao desconsiderar a deflação do período. Além disto, Cano aprofunda a crítica de Fishlow e Abreu ao argumento de Peláez de que o saldo comercial, e não o mercado interno, teria sido o principal responsável pela recuperação, pois o saldo resultou menos de uma recuperação das exportações do que da substituição de importações para o mercado interno. Finalmente, Franco (1985) substituiu os dados sobre a execução orçamentária apresentados no Anuário Estatístico do Brasil, publicados pelo IBGE em 1939 e usados como fonte pelos autores acima citados, por dados corrigidos dos Balanços da União, mostrando que os déficits orçamentários eram em média muito maiores (56% entre 1930-33, 83% entre 1935-38, e 58 vezes em 1934), mas eram encobertos pela metodologia contábil criativa do governo.

Este debate entre os economistas concentrou-se nas conseqüências (favoráveis ou não à recuperação) da política macroeconômica, sem ter por objetivo central sua relação com interesses sócio-econômicos e cálculos políticos, ou seja, com a economia política da política econômica. Marcelo de Paiva Abreu chegou a justificar o foco, inegavelmente relevante, nos resultados das políticas macroeconômicas executadas alegando que “o importante é descobrir não o que os formuladores de política disseram ou escreveram, mas sim o que realmente fizeram” (p. 98), ainda que o autor faça referências genéricas à base política do governo. Deste modo, são abstraídos os problemas da orientação ideológica dos governantes, e da consciência (ou não) quanto aos resultados esperados das decisões, que eram temas centrais nas obras de Furtado e Pelaéz.

Sem negar que o debate posterior às obras de Furtado e Pelaéz sobre a relação causal entre decisões de política econômica e variáveis macroeconômicas seja importante, o presente artigo pretende retornar a algumas questões do debate original, visando contribuir para a compreensão do contexto histórico mais geral no qual se enquadrava o processo decisório da política econômica. Esse contexto não se limita às circunstâncias de crise econômica que, na interpretação de Furtado, teria levado os novos governantes a reagir, pragmaticamente, de modo diferente do indicado pelas concepções econômicas ortodoxas que supostamente esposavam.³

(3) Para não deixar dúvidas a respeito da interpretação apresentada em *Formação Econômica do Brasil*, Furtado sintetizou-a mais vinte anos depois, nos seguintes termos: “Mudado o contexto externo, reduzida brutalmente a capacidade para importar, fechadas as fontes externas de crédito, impôs-se a saída na direção do mercado interno... A tudo isso correspondeu, nas esferas políticas, a ascensão de novos homens... Mas o fundamental não foi a ruptura dentro da classe dirigente, e sim a modificação fundamental no contexto externo. Foi essa mudança brutal e profunda do contexto externo que canalizou as energias do país em outra direção, desacreditou a ideologia do país ‘essencialmente agrário’, fez com que os novos líderes vissem a realidade de outra forma... O novo discurso ideológico apenas se define lentamente... Mas não se imagine que os que chegaram ao poder em 1930 tinham percepção da natureza das mudanças que estavam em curso, ou que dispunham de um projeto para mudar o Brasil. Quando se tratava de formular política comercial, monetária ou fiscal, continuavam a predominar as idéias do passado... As mudanças foram impostas pelos fatos: as reservas de divisas se evaporaram e o crédito externo desapareceu; os impostos sobre importação, então os mais importantes, declinaram brutalmente; não havia possibilidade de atender ao serviço da dívida externa... O controle de câmbio não surgiu de uma escolha e sim da necessidade de sobreviver face à brutal baixa da entrada de divisas. Ninguém queimou café por masoquismo e sim para reduzir os imensos gastos de armazenamento e a pressão dos estoques sobre o mercado internacional. Ninguém dirá que José Maria Whitaker, o ministro da Fazenda da época, tinha idéias econômicas diferentes de Murtinho, como não demonstrara tê-las Getúlio Vargas quando ocupara a pasta da Fazenda no governo Washington Luís... Anos depois tive com Oswaldo Aranha uma conversa sobre esses acontecimentos e ele me observou: ‘Celso, você me explicou o sentido do que fizemos nessa época; então eu não sabia de nada’... Nada disso foi feito a partir de um projeto; foram antes atos de desespero. Ninguém pensou que isso pudesse ser uma forma de sustentar o mercado interno de produtos manufaturados; entretanto esse foi o resultado” (Furtado, 1980, p. 713-717).

O primeiro problema da interpretação de Furtado – nesse ponto compartilhado com Pelaéz - é a noção de que os novos governantes tinham uma orientação econômica ortodoxa. O artigo alega que Vargas já apresentara publicamente uma visão dos problemas cambiais brasileiros e já propusera formas de gestão da política creditícia diferentes da tradição ortodoxa, antes mesmo da Revolução de 1930. E argumenta que a proposta alternativa de Vargas – diversificação produtiva apoiada em expansão do crédito – atendia a um conjunto de interesses voltados ao mercado interno que colocavam em questão, desde a década de 1920, a sustentação política da ortodoxia econômica como meio de saída de crises.

O problema da consciência decisória e a da base política das decisões econômicas foi retomado em análises da política econômica que não priorizaram a gestão macroeconômica, mas focaram em iniciativas de mudança institucional do governo que modificavam em termos gerais as relações entre Estado e economia, como Liana Aureliano (1977), Sonia Draibe (1985) e Pedro Fonseca (2003). Aureliano discutiu mais detidamente a base política do governo provisório na década de 1930, e criticou o argumento de Peláez de que o governo levava em consideração a opinião dos credores externos na gestão macroeconômica: a influência externa teria se limitado, na verdade, apenas aos primeiros anos do governo provisório, passando depois a incorporar interesses vinculados ao novo pacto federativo e ao mercado interno. Draibe apresentou uma ampla descrição da intervenção do Estado na economia na década de 1930, e relacionou-a com a constituição de um novo projeto de desenvolvimento, articulado a um novo bloco de poder. Fonseca argumentou, convincentemente, que era impossível ter proposto e executado iniciativas de mudança institucional que apoiavam a diversificação agrícola e industrial sem ter em vista um projeto consciente de reorientação produtiva da economia brasileira. Ou seja, Furtado estaria errado ao alegar que a reorientação da economia se fez independentemente da inconsciência do governo a respeito dos resultados previsíveis do que fazia.

A contribuição do presente artigo é avaliar, por sua vez, a política macroeconômica para alegar, também, que havia consciência quanto a uma linha alternativa de gestão e saída da crise, embora não se tivesse consciência, na época, a respeito da profundidade e duração da crise. De fato, podemos argumentar hoje que a crise não foi apenas mais uma crise cíclica conjuntural do modelo de desenvolvimento econômico e inserção internacional pautado nas exportações primárias e na abertura financeira: foi a crise estrutural do próprio modelo de desenvolvimento, assim como do modo de gerir politicamente suas crises conjunturais, como veremos. Sem o benefício da visão retrospectiva, porém, os membros do governo, no calor da hora, tomavam

decisões sem conhecer a extensão e o significado histórico da crise que experimentavam.

Se recuperarmos a incerteza do contexto em que as decisões de política econômica foram tomadas, e o quadro de interesses atendidos ou prejudicados pelas decisões, é possível entender melhor os cálculos políticos que influenciavam as decisões de política econômica e sua roupagem retórica. De fato, o artigo argumenta que as decisões de política econômica não resultaram apenas da heterodoxia de Vargas (ao invés da ortodoxia suposta por Furtado e Peláez), mas também de cálculos políticos sobre os resultados distributivos das opções de política econômica, e sua relação com interesses divergentes, em uma conjuntura de grande incerteza. Nesta conjuntura, uma política macroeconômica ortodoxa, como meio de saída de crises que vinha sendo experimentado desde o século XIX, implicava atender, sobretudo, a reivindicações dos credores externos: tinha por objetivo superar crises cambiais e financeiras por meio de recuperação do crédito externo e, através da recessão ou do crescimento baixo, aumentar o saldo comercial para gerar divisas externas que honrassem serviços da dívida rolada. Mas grupos vinculados ao mercado interno vinham pondo em questão a sustentação política da ortodoxia, pois careciam do contrário da ortodoxia: precisavam de políticas que defendessem o valor de ativos e refinanciassem passivos internos, por meio de políticas fiscais e monetárias expansionistas.

Mais precisamente, os agrupamentos conflitantes reuniam, de um lado, 1) credores estrangeiros, favoráveis a uma política econômica ortodoxa em troca de promessas de refinanciamento de passivos externos, acompanhados por representantes da oligarquia cafeeira paulista que defendiam a reprodução do estilo de inserção econômica internacional tradicional do país; e, de outro lado, 2) representantes de grupos oligárquicos estaduais, de camadas médias e populares dependentes da sustentação da renda (por meio da expansão do crédito e do gasto público) e, crescentemente, do crescimento do mercado interno. Industriais paulistas, que inicialmente apoiaram os dirigentes do Partido Republicano Paulista na luta contra a Revolução de 1930, acabariam se alinhando, mais tarde, a grupos industriais de outros estados para apoiar e fazer demandas anti-recessivas ao governo revolucionário.

A reação inicial do governo Vargas a estas solicitações contraditórias foi também contraditória: inovou, ao procurar incorporar os interesses dos grupos dependentes do mercado interno, mas manteve a tradição de não romper com os credores externos, limitando a rejeição da ortodoxia. A cautela do presidente era, como apontou Furtado, temperada pelo pragmatismo político e econômico, mas não era apenas reativa à evolução da conjuntura: Vargas alegou antes mesmo de chegar ao

poder que a incapacidade eventual de resolver o problema cambial da forma tradicional *poderia* exigir que novas políticas fossem ensaiadas para superar a crise econômica e a restrição externa da economia brasileira. A incerteza da conjuntura exigia, de fato, que os cálculos políticos e a leitura da conjuntura fossem reavaliados ao longo do tempo, em conjunto com percepções sobre a viabilidade prática de cada alternativa. Como romper imediata e inteiramente as pontes com os credores externos, em uma situação de escassez estrutural de reservas cambiais? Mas como crer que o recurso ao financiamento externo e ao modelo exportador continuava cabível à medida que a crise financeira global e a superprodução de café se aprofundavam? A indecisão aparente entre ortodoxia e heterodoxia, particularmente no terreno da retórica, refletia uma tentativa de deixar as opções políticas em aberto e conciliá-las o quanto fosse possível, buscando preservar o crédito perante os credores externos sem deixar de expandir o crédito para grupos internos.

Gradualmente, porém, consolidou-se uma nova hierarquia entre objetivos econômicos, que subordinava as políticas macroeconômicas às necessidades da expansão interna, mais do que às exigências de austeridade dos credores externos. Se a força da ortodoxia estava na promessa de refinanciamento dos passivos externos, sua fraqueza estava em que: 1) os créditos externos tendiam a desaparecer com o aprofundamento da crise internacional, e 2) uma política pró-cíclica, de contração do crédito e do gasto público, tendia a aprofundar a deflação de ativos produtivos e financeiros, algo que o novo governo não podia permitir, se pretendesse atender (como fez) às novas clientelas sociais e políticas interpeladas pelos projetos anunciados de afirmação da policultura agrícola e de diversificação industrial, e de expansão dos direitos trabalhistas (inclusive ao emprego). No fundo, o novo modo de arbitrar os conflitos em torno à gestão macroeconômica acompanhou os desdobramentos da Revolução de 1930, que acabaria modificando substancialmente as relações entre classes e frações de classe, e entre Estado e economia, ajudando a redefinir a via de desenvolvimento capitalista no Brasil em direção ao mercado interno, à integração regional, à industrialização e à sociedade urbana de massas. Naquele momento, não entrou em crise apenas o modelo de desenvolvimento pautado nas exportações primárias e na abertura financeira: entrou em crise também o modo de gerir politicamente suas crises conjunturais, por meio da rolagem de serviços da dívida externa condicionada à execução de políticas pró-cíclicas.

O primeiro item, a seguir, discute o modo de resposta às crises financeiras antes de 1930, com um modelo de política econômica caracteristicamente ortodoxo, ensaiado no Império e consolidado na presidência Campos Salles em 1898. O segundo

item aborda a crise mundial do liberalismo e os questionamentos políticos e ideológicos à ortodoxia no Brasil. O terceiro item aborda a transição de modelo nos anos 1930, discutindo contradições, cálculos e reavaliações econômicas, políticas e ideológicas que levaram o governo à rejeição das solicitações dos credores externos e das propostas ortodoxas de política econômica, sobretudo no terreno monetário e cambial, mas também no terreno fiscal. O quarto item faz considerações finais, buscando enquadrar a mudança de política econômica no contexto de transformações históricas mais amplas.

Dependência financeira, regime monetário e ortodoxia macroeconômica antes de 1930

O modo ortodoxo de responder às crises econômicas consolidou-se ainda no século XIX, tornando-se comum também à Primeira República depois do governo Campos Salles (1898-1902). A saída das crises contava com o recurso aos credores externos para financiar a posição deficitária do país, em troca de austeridade macroeconômica e, quando possível, de adesão às “regras do jogo” do padrão ouro-libra, consideradas típicas de países integrados à economia mundial como “bons pagadores” de débitos externos. Neste sentido, a dependência de financiamento externo esteve na raiz das regras ortodoxas de gestão macroeconômica do crédito, do câmbio e do gasto público.

O Brasil foi o primeiro país periférico a aderir ao regime monetário internacional baseado no padrão ouro-libra, em 1846, antecipando a tendência de denominar moedas nacionais, patrimônios privados e transações comerciais em termos do equivalente monetário universal, acompanhando a construção de uma economia mundial crescentemente integrada. O regime monetário do padrão ouro, difundido na segunda metade do século XIX, foi um pilar central da criação de um sistema centro-periferia articulado em torno à economia britânica, sendo posteriormente emulado por centros financeiros concorrentes que buscaram criar suas próprias zonas monetárias e financeiras internacionais (como Paris, Berlim e Nova Iorque). O compromisso com taxas fixas de câmbio estimulava a integração comercial e financeira internacional, uma vez que conferia maior estabilidade ao valor esperado de créditos e débitos oriundos de investimentos, empréstimos e transações comerciais (bens e serviços). Deste modo, a expansão do padrão ouro foi essencial para vincular periferias devedoras e exportadoras de bens primários aos centros financeiros e industriais, apoiando a constituição de uma rede mundial de serviços de transporte, comunicação, comerciais e bancários que integrou, logística, financeira e comercialmente, novas

regiões periféricas à divisão internacional do trabalho. Para países receptores de capitais externos, a adesão ao sistema de taxas de câmbio fixas não apenas reduzia custos e incertezas de transações comerciais e patrimônios privados, mas parecia ser uma garantia institucional quanto ao valor de ativos externos no país que freqüentemente era vista como condição de maior participação no circuito financeiro mundial, como às vezes sugeriam os próprios banqueiros internacionais nas opiniões sobre países inadimplentes (Bordo; Kydland, 1996; Bordo; Rockoff, 1996; Broz, 2002; Mosley, 2003).

A adesão ao padrão ouro não trazia, porém, apenas a esperança de atrair financiamento externo e conferir maior estabilidade aos valores de transações comerciais e patrimônios privados em termos do equivalente monetário universal. A adesão implicava também regras limitantes de gestão macroeconômica: ao exigir a conversão da moeda local a reservas cambiais escassas, impunha limites à expansão da moeda local (por emissões primárias e/ou quase-moedas bancárias) e, portanto, à expansão dos ativos denominados na moeda local e a ela conversíveis. Na prática, esta limitação macroeconômica variava ao longo do ciclo financeiro global, e era sentida assimetricamente por países credores e devedores. Os países credores auferiam superávits crescentes na conta corrente em virtude do saldo de serviços, drenando recursos líquidos do resto do mundo que podiam ser mais ou menos “reciclados” por suas exportações de capital, dependendo do ritmo destas exportações ao longo do ciclo econômico. Por outro lado, o financiamento do déficit de transações correntes dos países devedores dependia do ciclo de exportações de capitais oriundas dos credores. Enquanto estas exportações de capital se elevassem, a probabilidade de ocorrência de crises de liquidez internacional era pequena, embora crescesse à medida que empreendimentos mais arriscados fossem financiados. Quando as exportações de capital se contraíam, graças à eclosão de alguma crise financeira localizada, e/ou ao esforço dos bancos centrais dos principais países credores visando repatriar recursos para defender taxas de câmbio fixas perante o ouro (elevando taxas de juros básicas), o contágio internacional de recessão e crise era irresistível.

De fato, no caso do Brasil, como de outros países periféricos, a recorrência de déficits de transações correntes (uma vez que o déficit de serviços era normalmente superior ao superávit comercial) tornava o pagamento de amortizações e serviços financeiros externos dependente de conjunturas de expansão do financiamento externo, rolando dívidas “em bola de neve” com a contratação de novas dívidas. Durante a fase de expansão do financiamento externo, que tendia a coincidir com a elevação de preços de *commodities* (acompanhando a tendência cíclica de inflação do preço dos ativos,

reprodutíveis ou não), os países periféricos viam aumentar, internamente, o valor da riqueza (patrimônios, moeda e quase-moedas bancárias), com maior ou menor elasticidade a depender de características institucionais dos sistemas financeiros locais e da regulação monetária. Mas viam também a ampliação de déficits correntes externos, graças aos gastos crescentes com as remessas financeiras (uma vez que o passivo externo aumentava) e as importações de bens e serviços que acompanhavam a expansão interna. De todo modo, as periferias conseguiam refinar passivos com mais endividamento, aumentando assim sua fragilidade financeira à reversão do ciclo de crédito internacional. Concluída a fase expansiva, a contração dos empréstimos externos, em particular se associada à elevação das taxas básicas de juros nos países credores, atraía capitais para os centros do sistema e contraía não apenas a liquidez mundial mas, freqüentemente, o preço de *commodities* exportadas por países devedores, o que empurrava alguns para a insolvência. A imagem de suavidade dos ajustes de balanço de pagamentos marca a nostalgia do padrão ouro, mas não passa de um dos mitos que cerca sua menção. Crises cambiais e financeiras eram eventos recorrentes, principalmente nos países periféricos. É claro que revoluções, golpes de Estado, guerras, azares climáticos ou mera irresponsabilidade administrativa e corrupção também podiam levar países periféricos à inadimplência. Mas a tendência *sistêmica* às crises cíclicas era tamanha que mesmo a Inglaterra passou por ataques especulativos contra a paridade ouro da libra esterlina que só foram superados graças ao apoio de outros países.⁴

De todo modo, em meio à crise, o fardo dos centros credores e industriais era menor, seja porque tinham débitos externos a receber (e não a pagar), seja porque o preço de *commodities* primárias importadas caía mais que o preço de suas exportações de manufaturados, ou ainda porque a liquidação de ativos arriscados em busca de aplicações seguras aumentava a demanda pelas moedas de países centrais (não só pelo ouro) e/ou por ativos líquidos nelas denominados. Assim, a contração do crédito, e a deflação de ativos e passivos, eram maiores nos países endividados que não emitissem moedas demandadas como reservas internacionais de valor, e que experimentassem crises gêmeas afetando o balanço de pagamentos e o sistema financeiro, vendo desvalorizar-se a moeda nacional e os ativos nela denominados. Por sua vez, o valor da dívida externa, fixada em libras, encarecia na moeda nacional que perdia valor internacional. Pagar dívidas externas tornava-se a questão central da política

(4) Nas crises de 1873, 1890 e 1907, a cooperação para fornecimento conjunto de reservas fez da Inglaterra não um *lender* mas um *borrower of last resort* de empréstimos externos. O favor foi retribuído, por exemplo, na crise alemã de 1898: ver Eichengreen (1989). Sobre estes movimentos, ver também Cairncross (1953), e Ford (1963; 1989).

econômica e mesmo de segurança nacional durante as crises, uma vez que países credores usavam freqüentemente de intimidação militar para garantir o direito de investidores. A forma mais direta de diplomacia financeira recorria à chamada *gun boat diplomacy* quando, antes ou depois de ultimatos, canhoneiras bloqueavam portos e/ou bombardeavam-nos para forçar governos inadimplentes a reconhecer e pagar dívidas; ou quando as intervenções armadas simplesmente desembarcavam agentes que tomavam controle de alfândegas, destinando parte de seus recursos para investidores lesados.⁵

Uma forma mais indireta de diplomacia financeira ocorria quando, em meio a episódios de renegociação de dívidas, os credores enviavam “missões técnicas” para aconselhar e monitorar condicionalidades impostas à política econômica de Estados inadimplentes. Como o prêmio esperado pelo bom comportamento era visto como compensador – renegociar a dívida e/ou poder participar de um novo ciclo de financiamento internacional –, as condicionalidades sugeridas pelos credores eram aceitas com pequena resistência, sobretudo quando a ameaça velada de intervenção armada temperava as sugestões.⁶

No Brasil, embora o Segundo Império sofresse de pressão diplomática e militar britânica para proibir o tráfico negreiro, foi apenas na primeira década republicana que a ameaça latente de intervenção por motivos financeiros manifestou-se abertamente, como atestam, por exemplo, as memórias do presidente Campos Salles. No Império, crises financeiras e cambiais eram interrompidas, antes de traumas militares, através do lançamento de empréstimos de consolidação (acertados usualmente com o banco londrino Rothschild & Sons) que cobriam compromissos vencidos reescalando-os para prazos mais longos, restaurando o equilíbrio inter-temporal do balanço de pagamentos e conferindo o atestado de credibilidade financeira necessário para que o país participasse de um novo ciclo financeiro internacional, até nova crise. Em períodos mais estáveis, a depreciação cambial do mil-réis era normalmente evitada: quando ocorria, ela era “um cataclismo, imposto de fora para dentro” (nos termos de Celso Furtado), resultante de instabilidades alheias ao controle dos gestores da política econômica que aumentavam o valor, em moeda local, da dívida externa e seus serviços, provocando crise fiscal, fuga de capitais, crises bancárias, prejuízo a filiais

(5) Para a lista de emprego de forças européias na América Latina, Dunkerley (1999). Sobre as experiências duradouras na África e na Ásia, Feis (1930); Platt (1968); Smith (1982); Lipson (1985) e Cain e Hopkins (1993).

(6) Sobre as visitas à América Latina do mais influente “*money doctor*”, Edwin W. Kemmerer, cf. Drake (1989).

estrangeiras, e inflação dos preços de bens de consumo, insumos e equipamentos importados.⁷

Se os efeitos da crise eram amargos, a receita ortodoxa de política econômica para combatê-la também era, embora acentuasse, pelo menos temporariamente, descontentamentos políticos contra o governo central, no Império como na República, em troca do acerto com os credores externos: *contração da oferta de moeda e crédito* para reduzir o nível de atividade e as importações e, assim, aumentar o saldo comercial disponível para o serviço da dívida; *geração de superávits fiscais*, por meio de elevação de impostos e corte de gastos, para destinar recursos excedentes para o serviço da dívida; tolerância e estímulo à *apreciação cambial* para baratear o custo da dívida externa e estimular novas entradas de capital, se possível revertendo a depreciação cambial trazida pela crise financeira e voltando ao padrão-ouro.

No Império, as políticas ortodoxas de saída da crise eram implementadas freqüentemente por gabinetes do Partido Conservador, onde predominava a corrente *metalista* de opinião econômica. Em linhas gerais, esta corrente responsabilizava pelas crises o excesso de emissão de *papel-moeda* sem lastro metálico, graças à expansão do crédito por meio de bancos com direito de emissão e/ou déficits públicos, provocando inflação, especulação e depreciação cambial, presumidamente sem efeitos produtivos significativos. O remédio amargo durante as crises cambiais (que se transmitiam, desde fora, independentemente da orientação fiscal e monetária do gabinete doméstico), era retirar de circulação o excesso de moeda inconversível, com controle do crédito e do gasto público, visando deflacionar preços de bens e ativos para apreciar o mil-réis contra o ouro e a libra esterlina, e reverter pelo menos parte da depreciação trazida pela crise. Reformas propostas pelos *metalistas* impunham regras que limitavam emissões monetárias a um lastro limitado de reservas metálicas, o que conferia baixa elasticidade ao sistema doméstico de crédito, reforçando os limites ao desenvolvimento econômico colocados pelo escravismo e pela escala reduzida dos mercados domésticos, e tornando

(7) Conferir Celso Furtado (1959, cap. 29). Embora sejam mais comuns as análises da política cambial que relacionam o interesse dos exportadores à desvalorização/depreciação cambial (por meio da “socialização das perdas”), alguns trabalhos aprofundaram e qualificaram a afirmação de Furtado de que havia um bloco de interesses articulado a políticas de estabilidade/apreciação cambial. De diferentes maneiras, vários autores apontaram que o interesse do governo federal em evitar os impactos financeiros negativos da depreciação cambial, em vista do peso dos serviços da dívida externa no orçamento, era reforçado por um bloco favorável à estabilidade/apreciação cambial composto por empresas de serviços públicos urbanos, firmas estrangeiras, credores externos, importadores e camadas médias urbanas consumidoras de produtos importados. Ver Aureliano (1977), Saes (1977, itens 2.4, 3.3 e 4.3; 1983, cap. 5), Cardoso de Mello e Tavares (1985), Kugelmas (1986, parte 2), Fritsch (1988), Perissinotto (1994) e Souza (1995). Para os episódios de diplomacia financeira durante o Império, conferir Almeida (1985, caps. 9 e 11).

o ciclo de crédito doméstico muito dependente do ciclo internacional e, rotineiramente, das operações especulativas das filiais dos bancos estrangeiros no mercado de câmbio e no financiamento do comércio exterior (Prado, 1991; Gremaud, 1997).

A concentração de poder necessário para implementar políticas impopulares era facilitada pelo sistema político monárquico e pela demanda relativamente baixa de moeda e crédito inerente a um regime de trabalho escravo. No final da década de 1880, porém, a carência de moeda e crédito em meio à transição do regime de trabalho levou a descontentamentos e reivindicações crescentes que induziram um gabinete conservador a implementar uma reforma bancária que, em linha com proposições *papelistas*, autorizava a criação de bancos regionais com poder de emissão. A reforma foi aprofundada pelo primeiro gabinete republicano, com a política do ministro Rui Barbosa conhecida como Encilhamento (Tannuri, 1977; Franco, 1983).

A crise do regime monárquico eliminou os mecanismos de concentração de poder típicos do Poder Moderador, capaz de substituir gabinetes e formar maiorias parlamentares situacionistas esmagadoras. A primeira década republicana não presenciou a criação de novas instituições capazes de concentrar poder decisório suficiente no Poder Executivo federal, nem consenso sobre questões básicas de política econômica. De fato, a reforma monetária de Rui Barbosa foi combatida por alguns republicanos históricos, sobretudo gaúchos e paulistas (como o ministro da Justiça Campos Salles, futuro governador de São Paulo e presidente da República), temerosos com o potencial de inflação e instabilidade cambial que podia trazer. A crise cambial de 1890 (associada a uma crise financeira no mercado londrino), a febre especulativa do Encilhamento e sua crise posterior aumentaram a resistência às reformas e políticas *papelistas*, à medida que a depreciação cambial trazia os resultados negativos característicos: inflação, fuga de capitais, crise fiscal e dificuldade de pagamento da dívida externa. A presidência Prudente de Moraes tentou implementar as políticas ortodoxas tradicionalmente executadas para combater crises cambiais, mas não obteve apoio parlamentar para implementar as reformas institucionais e os projetos orçamentários desejados, sendo incapaz de acertar um acordo duradouro com os credores externos. No final de seu mandato, a possibilidade de moratória da dívida externa assumia aspectos ameaçadores para a reputação e consolidação do regime republicano.

O acerto com os credores externos (*Funding Loan*) foi concluído, no final da presidência Prudente de Moraes, pelo candidato eleito Campos Salles em viagem aos centros financeiros europeus, em troca do compromisso de realizar um programa ortodoxo de política econômica e, como alegaria o presidente em suas memórias, sob a

ameaça de intervenção militar britânica. Este programa precisava ser apoiado pelo parlamento de maneira que nenhum programa econômico republicano até então fôra. A operação de montagem do apoio parlamentar foi complexa, e teve efeitos políticos que não se restringiram ao mandato de Campos Salles, implicando a institucionalização do que se convencionaria chamar “Política dos Governadores”, ou seja, um novo pacto político federativo que conferia apoio federal às situações estaduais, em troca de apoio parlamentar à gestão econômica do governo central, necessário para aprovar o programa impopular acertado com os credores externos. A receita ortodoxa foi implementada pelo ministro Joaquim Murinho, trazendo recessão através de cortes orçamentários, contração do crédito e apreciação cambial, provocando desemprego urbano, crise industrial, queda da renda exportadora em mil-réis, e falências bancárias. Internamente, o programa impopular foi defendido com recurso à ideologia de defesa da República e de um programa de “administração técnica e neutra” da crise econômica. Isto não convenceu os opositores, prejudicados pelos efeitos distributivos do programa, de modo que Campos Salles concluiu seu mandato tendo restaurando o crédito internacional do país, ao preço de impopularidade crescente (Lessa, 1988; Backes, 2006).

De todo modo, se uma expectativa que levava à negociação de um *funding loan* era a de tornar o país crível e apto para integrar-se a um novo ciclo de crédito internacional, esperava-se também que, internamente, a apreciação cambial (e o aumento resultante dos tributos sobre importações) relaxasse, com o tempo, o arrocho fiscal e creditício impopular. De fato, a austeridade do governo Campos Salles foi sucedida pela expansão do crédito externo e interno, do investimento urbano e do gasto público no mandato Rodrigues Alves (1902-1906): o acerto com os credores e apreciação cambial baratearam o custo fiscal da dívida pública externa, enquanto a recuperação das importações e do gasto privado aumentou as receitas orçamentárias, permitindo a realização de um bloco de obras públicas que consolidou a recuperação econômica e beneficiou politicamente o conjunto de forças regionais que apoiava o governo federal. Em 1906, depois de um compromisso político tenso com grupos exportadores (sobretudo em São Paulo) prejudicados por oito anos de apreciação cambial, o Brasil voltou ao padrão-ouro com a criação de uma *Caixa de Conversão*, abandonando-a apenas em meio à crise financeira global antes da Grande Guerra (Fausto, 1977).

A experiência Campos Salles-Rodrigues Alves consolidou a noção de que a política tradicional de acerto com os credores externos era a melhor política a ser seguida diante de uma crise cambial e financeira, e que a receita de austeridade

ortodoxa trazia resultados apenas temporariamente amargos. Atraindo capitais externos, apreciando o mil-réis e enfim retornando ao câmbio fixo, o país participaria de um novo *boom* internacional de empréstimos e investimentos diretos externos. De fato, o compromisso com os credores externos, com o regime monetário do padrão-ouro e com a ortodoxia macroeconômica reafirmava a inserção subordinada do país no mercado financeiro internacional e sua especialização comercial dependente de exportação de *commodities* e importação de bens manufaturados, limitando o crescimento industrial (mas não impedindo) e resguardando a propriedade predominantemente estrangeira (interessada em rentabilidade calculada em divisas estrangeiras) da dívida pública, da logística de apoio ao comércio exterior e do setor de serviços públicos urbanos. A fórmula Campos Salles-Rodrigues Alves seria ainda ensaiada, na década de 1920, nos governos Artur Bernardes-Washington Luís: uma política recessiva e a negociação de um *funding loan* permitiram que o país acompanhasse um *boom* global de financiamento externo, produzindo apreciação cambial, aliviando temporariamente o custo fiscal da dívida pública externa e abrindo espaço para uma nova expansão do crédito, do orçamento público e da renda nacional, pelo menos até que uma nova crise ocorresse.

Crise mundial do Liberalismo e questionamento político e ideológico à ortodoxia no Brasil

Ao longo da década de 1930, porém, três transformações estruturais inter-relacionadas, uma na economia mundial e outras no Brasil, impediram a reprodução da resposta ortodoxa à crise que eclodiu no final da década de 1920, em meio ao debate sobre a sucessão de Washington Luís: 1) a crise mundial do liberalismo econômico; 2) a emergência no Brasil de um governo sustentado em uma base política diferente daquela que sustentara o modelo de crescimento *hacia fuera* e a solução ortodoxa de suas crises cíclicas; 3) a crítica de Vargas aos automatismos do padrão-ouro e sua defesa da intervenção estatal sobre o sistema interno de crédito.

Primeiro, a própria radicalidade da crise financeira global tornou-se clara com o tempo: ela não se mostrou apenas mais uma crise cíclica da economia mundial regulada pelo padrão-ouro, mas como uma crise estrutural do próprio sistema de integração econômica internacional, caracterizado desde meados do século XIX pela livre conversibilidade cambial e pelo liberalismo financeiro. Depois desta crise, a economia mundial orientou-se para a fragmentação em blocos e para a administração estatal das relações econômicas internacionais, assim como da gestão de sistemas econômicos nacionais, com contração brusca e duradoura dos fluxos de financiamento

e comércio internacional. Isto enfraqueceu o poder disciplinador dos credores externos sobre os governos, e ao mesmo tempo abriu espaço para que diferentes governos ensaiassem formas heterodoxas de encaminhamento da crise econômica, sem forçar que todos agissem da mesma forma.⁸

Segundo, no caso brasileiro, a crise econômica e o processo político que levou à Revolução de 1930 direcionaram ao novo governo um conjunto de solicitações novas, exigindo graus de liberdade para a ação econômica do Estado que se mostrariam maiores do que as amarras da ortodoxia permitiam. As pressões políticas contra a ortodoxia já se apresentavam na década de 1920, e tendiam a aumentar à medida que a tentativa de refinar passivos externos fracassava, com o aprofundamento da crise mundial. Quanto mais tempo demorasse a retomada esperada do ciclo de financiamento externo (que não voltaria a ocorrer nos anos 1930 ou 1940), maior a resistência a que as exigências muitas vezes emergenciais de expansão do crédito e do gasto público fossem subordinadas a recomendações ortodoxas, cuja eficácia era varrida pela crise geral e pelo descrédito mundial que o liberalismo econômico (e em alguns casos político) passou a experimentar. Adiante, discutir-se-á como as propostas varguistas de intervenção sobre o sistema de crédito atendiam a um conjunto de interesses voltados ao mercado interno que vinha colocando em questão a sustentação política da ortodoxia como meio de saída de crises.

De fato, as pressões políticas de diferentes grupos regionais contra a ortodoxia já haviam se manifestado no início da década de 1920, no governo Epitácio Pessoa, quando projeto de lei tramitou no Congresso propondo a criação de institutos federais de defesa de diferentes produtos agrícolas. O projeto se inspirava na experiência exitosa de defesa do café ao longo da Grande Guerra, quando se recorreu à capacidade emissora do Banco do Brasil uma vez que recursos externos desapareceram com a guerra. Propunha-se então que recursos locais também fossem utilizados, anti-ciclicamente, para apoiar outras culturas, exigindo-se implicitamente maior autonomia na gestão da moeda e talvez mesmo do orçamento federal em relação às regras ortodoxas. A crise financeira e cambial do início dos anos 1920, porém, contribuiu para limitar os raios de manobra da política econômica, levando o governo Artur Bernardes a promover um ajuste monetário e fiscal austero, bloquear as demandas regionais de gasto, negociar o refinanciamento da dívida externa e receber a visita da Missão Norman Montagu, patrocinada pela Casa Rotschild para assessorá-lo na

(8) Para análises das mudanças das coalizões políticas que acompanharam as reações nacionais à crise geral, Gourevitch, (1986, cap. 4), Droz e Rowley (1986), Hobsbawm (1995, cap. 4) e Rothermund (1996). Uma síntese das mudanças na gestão econômica propiciadas pela ruptura da integração financeira internacional é de Hirsch e Oppenheimer (1976).

implementação do programa ortodoxo. Até o instituto federal previsto para defesa do café teve sua criação bloqueada, selando o destino de institutos que protegeriam produtos com perspectivas no mercado internacional mais limitadas ou inexistentes. Mas em uma decisão com efeitos econômicos e políticos significativos, o Estado de São Paulo (presidido até 1924 por Washington Luís) recorreu independentemente a credores externos, resolvendo criar seu próprio Instituto do Café e um banco estadual para apoiar o esquema (o Banco do Estado de São Paulo, ou Banespa), o que contribuiria para a superprodução posterior ao defender preços muito elevados para o produto. Como a transferência de jurisdição era inviável para estados mais pobres, a iniciativa paulista aumentou o ressentimento contra a “monocultura” e deixou pendente a questão da ajuda federal à policultura, como uma demanda central dos demais estados (Fausto, 1977)

O ressentimento contra a “monocultura” paulista aumentou quando o agora Presidente da República Washington Luís reagiu à crise financeira do final da década de 1920 com a austeridade tradicional, recusando-se a usar o Banco do Brasil ou déficits orçamentários para apoiar oligarquias regionais em apuros, além de enfraquecer sua própria base de apoio junto à cafeicultura paulista, também carente de apoio federal. A própria insistência em impor um sucessor paulista à presidência (Júlio Prestes), esgarçando o pacto federativo, pode ser parcialmente explicada pela crença de que Prestes era o sucessor talhado para implementar o programa ortodoxo e recuperar a reputação financeira do país.⁹ Diante desta imposição, a Aliança Liberal e mais tarde o movimento revolucionário de 1930 se rebelaram, tendo como principal lema da plataforma econômica a defesa da policultura, contra os desastres da monocultura e da tirania paulista. O apego de Washington Luís à ortodoxia aguçava as tensões federativas e dificultava a composição de interesses, a ponto de que mesmo a demanda do Instituto do Café de São Paulo, incapacitado de obter créditos externos para defender o preço do café, foi recebida com a famosa declaração de passividade federal, esperando recuperar a reputação e a solvência internacional do país: que o mercado se auto-regule (“salve-se quem puder”).

Assim, se o esquema político-federativo da “Política dos Governadores” foi criado em 1898 exatamente para que o governo federal, liderado por Campos Salles e Joaquim Murinho, tivesse autonomia política para executar um programa ortodoxo negociado com os credores externos, a autonomia exigida por Washington Luís e Júlio Prestes, em 1930, para implementar uma linha de ação similar contribuiu para aumentar as tensões federativas até o ponto de ruptura. A diversificação de interesses

(9) Para esta e outras razões da preferência por Prestes, ver Fausto (1978) e Lessa (1988).

era evidente, trinta anos depois do pacto de Campos Salles: vários complexos econômicos regionais dependiam mais da pujança do mercado interno, seja porque seus produtos se mostravam incapazes de concorrer nos mercados internacionais, seja porque o próprio dinamismo do complexo cafeeiro ajudara a integrar crescentemente o mercado nacional, com diversificação agrícola e industrial marcante. Estas transformações estruturais condicionaram as mudanças de alinhamento político e de plataforma de política econômica manifestas em 1930 (Cano, 1975; Perissinotto, 1994).

É significativo o realinhamento do Partido Republicano Riograndense (PRR), e de seu líder no final da década de 1920, Getúlio Vargas. A posição tradicional do PRR era contrária ao recurso a emissões e desvalorização cambial para defender a renda dos exportadores cafeeiros, ameaçando desequilíbrios inflacionários que deprimiriam a renda real de consumidores de produtos voltados ao mercado interno, como era a maior parte da produção do Rio Grande, seja a que abastecia o mercado nacional (como a pecuária), seja aquela inicialmente limitada às fronteiras do estado. O interesse particular dos produtores gaúchos era apoiado também por considerações doutrinárias vinculadas ao positivismo, que pregava a busca do equilíbrio orçamentário (conseqüentemente, a recusa a déficits financiados com emissões) como regra básica de conduta republicana, muito embora se atribuísse ao Estado o papel de coordenar a anarquia do mercado e garantir a coesão social, com a “integração do proletariado à sociedade moderna” (Fonseca, 2004; 2005).

Ao longo da década de 1920, o interesse do estado na preservação do dinamismo do mercado interno aumentou, uma vez que um conjunto crescente de produtos deixava as fronteiras do Rio Grande para abastecer o mercado nacional. De todo modo, o alinhamento do PRR à ortodoxia federal ainda era evidente em 1926: depois de elogiar o programa austero de Artur Bernardes, Vargas tornou-se o primeiro Ministro da Fazenda de Washington Luís, concluindo a criação de uma *Caixa de Estabilização* que limitava o arbítrio soberano do Estado brasileiro em questões monetárias, ao vincular novas emissões primárias à disponibilidade de reservas cambiais livremente conversíveis, a uma taxa de câmbio fixa perante o ouro. Mais tarde, a plataforma da Aliança Liberal uniria a defesa da policultura a uma crítica veemente da política para o café executada pelo Estado de São Paulo, por não se limitar a defender o preço do produto em uma crise, mas inflacioná-lo com recurso ao

crédito excessivo, arriscando desequilíbrios cambiais e monetários que prejudicariam os demais Estados e culturas voltadas ao mercado interno.¹⁰

Uma vez chefe de um governo revolucionário, porém, Getúlio Vargas não poderia se prender por considerações doutrinárias e opiniões partidárias prévias, por exemplo renegando a plataforma de defesa da policultura por razões ortodoxas, e assim cometendo suicídio político, ou deixando o café apodrecer na lavoura, com impactos sistêmicos sobre o mercado interno que eram evidentes. Pelo contrário, precisava recorrer a novas políticas para moderar a crise econômica e consolidar um novo pacto político capaz de sustentar o governo. Para esta tarefa econômica e política, suas idéias heterodoxas a respeito da intervenção estatal sobre o sistema de crédito, já implementadas na presidência do Rio Grande do Sul desde 1928, forneciam um roteiro de ação eficaz.

De fato, a ruptura de Vargas com a ortodoxia se iniciou, antes da Revolução de 1930, no Rio Grande, quando novas políticas foram propiciadas por inovações institucionais que anteciparam, de certo modo, a economia política da recuperação econômica na década de 1930. É digno de nota que as inovações institucionais e as políticas heterodoxas de crédito foram pública e, portanto, conscientemente apresentadas com um retórica que elogiava o desenvolvimento amparado pelo Estado, mas que não prescindia do recurso a créditos externos que reforçassem a capacidade de ação do Estado na política de desenvolvimento. Por exemplo, Vargas tomou em 1928 um empréstimo externo de US\$ 42 milhões para criar o Banco do Estado do Rio Grande do Sul (BERGS), empresa estatal destinada, nas palavras de Vargas, a “fazer a defesa de nossa produção, constituindo um propulsor da riqueza e do progresso”, realizando empréstimos “a juros módicos e largos prazos”. Além disto, estimulou a criação de institutos corporativos que associassem produtores para a defesa do preço dos produtos, contando com o apoio do BERGS, mas prometendo fiscalizar operações para “evitar os excessos“, ou seja, ações coordenadas para impor preços exagerados. Ao mesmo tempo em que elogiava a estabilidade cambial na administração Washington Luís por facilitar tanto a expansão do crédito externo quanto do crédito interno, justificava a criação do banco público por razões desenvolvimentistas, alegando que o lastro metálico “não satisfaz as exigências do progresso econômico”. Este progresso depende da elasticidade do crédito para amparar fazendeiros e agricultores “contras as flutuações dos mercados consumidores”, e estimular novas

(10) Ver Fonseca (1987, caps. 2-3) e Fausto (2006, cap. 1). Comentando o governo Bernardes em janeiro de 1926, Vargas alegou que “a situação financeira com as medidas aplicadas com firmeza pelo governo federal combatendo o inflacionismo tem melhorado muito, refletindo-se na alta do câmbio e no equilíbrio orçamentário, que é um dos pontos do programa do atual governo” (apud Fonseca, 1987, p. 86).

atividades recorrendo à “simples promessa de pagamento, que, por sua vez, se converte em riqueza, estimulando o trabalho e se transmutando em novos valores” (Vargas, 1927; 1928a).

A nova política de crédito proposta por Vargas se afastava dos automatismos do padrão-ouro, não se limitando a uma mera declaração de princípios, mas se materializando em uma inovação institucional com consequências políticas e econômicas significativas. O BERGS não apoiou apenas a diversificação produtiva da economia gaúcha, mas também foi instrumento central de uma composição política com os inimigos tradicionais do PRR, ou seja, os políticos e estancieiros liberais da região da Campanha gaúcha, especializada na pecuária de corte desde o período colonial, e base dos principais políticos gaúchos do Império. De fato, o governo de Vargas caracterizou-se pela conciliação entre as tendências inimigas do estado, o que se expressou em uma política que, pela primeira vez de maneira sistemática, atendia as reivindicações de ajuda governamental que a Campanha fazia ao PRR. Segundo Pedro Fonseca (1987; 2004), estas reivindicações eram até então preteridas pelo apoio conferido às regiões central e serrana, onde a diversificação da policultura gaúcha se materializara no período republicano, contra as vulnerabilidades que o PRR enxergava na especialização monocultora tradicional.

Por outro lado, se é verdade que o apoio à diversificação econômica já era uma política tradicional do PRR, este apoio era tolhido pelos limites que a doutrina positivista colocava ao uso do crédito como meio de fomento ao desenvolvimento econômico, por exemplo com o recurso à máxima de que “não se deveria gastar o que não se tem”. Neste sentido, a criação do BERGS, o estímulo a órgãos setoriais corporativos e a declaração de princípios de Vargas sobre a importância do crédito na economia moderna eram significativas de inovações políticas e ideológicas importantes, já estando distantes do *ethos* ortodoxo, mas superando também os limites do positivismo. É verdade que as declarações de princípio favoráveis a estender o incentivo à diversificação manufatureira não se materializaram imediatamente nas políticas de crédito do BERGS, orientadas mormente para a diversificação agrícola do Rio Grande. Mas, ao legitimar a criação de um banco estatal com objetivos desenvolvimentistas e finalidades políticas evidentes, a declaração de princípios que criticava a escassez do “dinheiro metálico” e elogiava “um elemento imaterial destinado a atingir os limites da flexibilidade, que é o crédito”, expressão de “um

estado de confiança e segurança econômica”, foi corretamente apontada como momento crucial na criação da ideologia e da prática desenvolvimentista varguista.¹¹

A transição de política econômica nos anos 1930: contradições, cálculos e reavaliações

Se novas definições ideológicas e inovações institucionais já haviam sido testadas no Rio Grande do Sul, quando exatamente a ortodoxia macroeconômica foi superada, no plano federal? É difícil responder à pergunta com precisão, mas se pode afirmar que o ritmo da mudança foi diferente para as políticas monetária e de gasto público, muito embora os credores internacionais estivessem atentos ao desdobramento de ambas pelo menos desde que se acertou a visita da Missão Niemeyer, patrocinada pela Casa Rotschild em 1930 (Abreu, 1977; 1999). Diante da fiscalização severa dos credores internacionais, a ortodoxia monetária foi sacrificada antes da austeridade fiscal. Pelo menos três motivos explicam a divergência de ritmos: 1) as preferências ideológicas de Getúlio Vargas; 2) o poder de veto dos credores internacionais; 3) as exigências práticas colocadas pelo controle de crises políticas e econômicas e, depois, pelas necessidades de consolidação de um novo pacto político e de uma nova via de desenvolvimento capitalista no Brasil.

As orientações ideológicas de Vargas eram diferentes nas questões monetárias e fiscais. No que tange ao crédito, a prática do governo federal atendeu às solicitações de expansão feitas por grupos sócio-econômicos ameaçados pela crise, e foi coerente com as convicções ideológicas manifestas em 1928. Cabe enfatizar, porém, que a criação de um banco público reforçava deliberadamente a capacidade estatal de fomento ao desenvolvimento econômico, mas a expansão do crédito interno não era vista por Vargas, em 1928, como substitutiva ao crédito externo. Pelo contrário, o episódio da criação do BERGS mostra que Vargas não prescindia do recurso a créditos externos que reforçassem a capacidade de ação do Estado sobre o sistema de crédito, ou seja, via ambos não como incompatíveis, mas complementares. Mesmo em janeiro de 1930, a crer nos discursos da campanha presidencial, *a menos* que o crédito externo

(11) Ver Fonseca (2004), sobre a síntese que a ideologia desenvolvimentista realizava entre positivismo, papelismo e nacionalismo, e Bastos, 2006, sobre a evolução posterior do ideário nacional-desenvolvimentista varguista. Nas palavras de Boris Fausto (2006, p. 34): “A criação do BERGS expressou sobretudo o reforço do papel do Estado, dinamizando as atividades econômicas, por suas funções creditícias. O grosso de seus recursos, nos primeiros tempos, foi destinado ao setor pecuário, em crise desde o início da década de 1920. Do ponto de vista político, representou um fator que facilitou a crescente aproximação entre governo e oposição. Por exemplo, Assis Brasil, que durante longos anos amargou o boicote dos estabelecimentos creditícios locais, por força das pressões de Borges Medeiros, captou um considerável empréstimo no BERGS, logo após sua abertura”.

desaparecesse (como praticamente ocorreria), considerava-se que o crédito público continuaria tendo papel não substituído mas complementar, necessário para superar a escassez relativa do “dinheiro metálico (que) não satisfaz as exigências do progresso econômico”. Como veremos, a constatação de que ambos podiam expandir-se em conjunto não implicava que se pretendesse seguir o automatismo do padrão-ouro, isto é, que o crédito interno devesse reduzir-se, pró-ciclicamente, se o crédito externo se contraísse.

Na campanha eleitoral, antes da falência da *Caixa de Estabilização*, Vargas prometia dar continuidade ao programa de estabilização cambial que executara como ministro de Washington Luís, não apenas por causa da adesão tradicional do PRR ao controle da inflação, mas por considerar que a estabilidade cambial era condição para não perder o crédito externo e facilitar a expansão desejada do crédito interno. Aliás, Vargas reiterava que o capital inicial do BERGS fora propiciado por um empréstimo externo viabilizado pela estabilidade cambial alcançada com Washington Luís, tornando “necessário um compasso de espera (antes que se possa) atingir a parte final do plano: o resgate do papel inconvertível e a instituição da circulação metálica” (Vargas, 1930, p. 48). Isto só poderia ocorrer “...após o decurso de um tempo que não pode ser fixado com precisão, porque depende do nosso desenvolvimento econômico, do aumento de nossa capacidade produtora e do estoque de ouro da Caixa de Estabilização...”. As qualificações pragmáticas e desenvolvimentistas ao compromisso com a estabilidade cambial seguiam-se imediatamente no programa eleitoral:

Só a prática, aliás, fornece a prova decisiva da eficiência de quaisquer planos e sistemas, ainda os de mais sólida e perfeita arquitetura. Por isso mesmo, quando opino, em princípio, pela manutenção e consolidação da política financeira em vigor, não excludo, é claro, a possibilidade de se lhe introduzirem as modificações e melhoramentos que a experiência aconselhar. Nenhuma política financeira poderá vingar sem a coexistência paralela da política do desenvolvimento econômico... O problema econômico pode-se resumir numa palavra – produzir, produzir muito e produzir barato, o maior número aconselhável de artigos, para abastecer os mercados internos e exportar o excedente das nossas necessidades. Só assim poderemos dar sólida base econômica ao nosso equilíbrio monetário, libertando-nos, não só dos perigos da monocultura, sujeita a crises esporádicas, como também das valorizações artificiais... (idem).

Se uma base econômica diversificada era a base do equilíbrio cambial desejado, qual era a política de desenvolvimento proposta para “coexistência paralela” com o compromisso cambial ortodoxo? Em outras palavras, qual política de desenvolvimento poderia sustentar o equilíbrio cambial em bases sólidas? Aqui a ruptura com a ortodoxia era mais clara, pois se admitia que o Estado devia agir

diretamente para induzir mutações do sistema econômico, por meio de intervenções sobre o sistema de crédito. Nas palavras de Vargas, além da política moderada de substituição de importações (evitando indústrias “artificiais” que aumentassem importações de insumos, pelo menos antes de encaminhada a “solução do problema siderúrgico”), e do estímulo à policultura por meio da integração do mercado interno e da diversificação das exportações, uma reforma institucional no Banco do Brasil, em linha com o que já ocorrera no Rio Grande do Sul, era essencial para tornar o banco público:

...um propulsor do desenvolvimento geral, auxiliando, nesse caráter, a agricultura, amparando o comércio, fazendo redescontos, liderando, em suma, todo o sistema bancário, no sentido do contínuo engrandecimento do país. Atingir-se-á esse objetivo mediante a criação de carteiras especiais para o comércio, para a agricultura, para as indústrias etc. Além do café, outros produtos estão a reclamar produção e defesa. Entendo que o problema só terá solução quando for criada no Banco do Brasil uma carteira agrícola. Esta deverá atender às necessidades do produtor, isto é, facilitar-lhe os recursos necessários tanto para o desenvolvimento da produção quanto para o aperfeiçoamento da produção... O que aí se preconiza em relação ao açúcar, tem aplicação plena quanto ao algodão, aos cereais em geral, a erva-mate, ao cacau etc. É o que se tem feito, no meu Estado, com o charque, com o arroz, a banha e o vinho... No Rio Grande, o governo intervém junto aos produtores, apenas, com o adiantamento do numerário, garantido pela produção, e com a fiscalização... (idem, p. 55).

Esta proposta de campanha implicava uma rejeição total dos automatismos do padrão ouro, ao legitimar políticas nacionais autônomas e anti-cíclicas perante o ciclo financeiro internacional. De fato, dizer que a expansão do crédito externo, facilitada pela estabilidade cambial, propiciara a expansão do crédito interno antes da crise financeira mundial não implicava dizer que o crédito interno devesse necessariamente reduzir-se se o crédito externo viesse a se contrair, embora esta política pró-cíclica fosse o cerne das “regras do jogo” do padrão ouro. Em suma, a contradição entre expansão do crédito interno e ortodoxia monetária internacional, se persistisse, devia ser (como de fato foi) resolvida com o apoio à expansão interna. Na prática, se o cerne das regras ortodoxas de gestão das crises financeiras era fazer o crédito doméstico e a oferta de moeda variarem *pró-ciclicamente*, acompanhando a redução do crédito externo, o governo Vargas não foi ortodoxo nem em 1931. O recurso ao crédito público não se limitou a um papel complementar, mesmo antes de ter ficado claro que novos empréstimos externos líquidos desapareceriam por um tempo indefinido, mas substituiu rapidamente algumas das funções anteriores do crédito externo, como por

exemplo na defesa do café, além de conferir elasticidade ao sistema de pagamentos e apoiar a diversificação produtiva.¹²

Neste sentido, Vargas mostrou bem mais capacidade de adaptação às circunstâncias históricas que Washington Luís, embora seu governo continuasse buscando recuperar o crédito externo do país, pelo menos até que a crise estrutural do sistema financeiro internacional se tornasse evidente. De fato, precisando moderar a crise e consolidar um novo pacto político, Vargas não podia nem renegar a plataforma de defesa da policultura ou abandonar a defesa do café (por razões ortodoxas), nem cortar imediatamente laços com os credores externos e as exigências de reputação financeira do país, manifestas tipicamente por recomendações ortodoxas que visavam assegurar a geração de reservas cambiais. Por isto, as recomendações ortodoxas dos credores externos não tinham força para bloquear as pressões pela expansão do crédito interno, mas também não podiam ser abandonadas senão de maneira gradual, e sem anúncio a plenos pulmões, pelo menos até 1937.¹³

Assim, não se pode afirmar que o apego doutrinário à ortodoxia bloqueou políticas anti-cíclicas e dificultou a recuperação econômica brasileira, tal como defendido por C.M. Peláez (1972) em sua crítica a Furtado (1959). Idéias heterodoxas sobre o crédito, cálculos pragmáticos e reavaliações da conjuntura inviabilizam a execução de um programa ortodoxo. No que tange ao café, por exemplo, a crítica anterior da Aliança Liberal ao programa de valorização perdia o sentido, pois não se tratava mais de arriscar provocar inflação artificial e superprodução (com risco de deflação posterior da *commodity* e problemas cambiais futuros), mas de moderar a deflação do café e os problemas cambiais concretamente experimentados, com impactos sistêmicos sobre os demais estados. Por outro lado, é razoável que Vargas e seus colaboradores econômicos mais próximos não tivessem capacidade de antecipar *todas* as conseqüências econômicas da decisão de defender o café; mas, ao contrário do que afirmou Celso Furtado, Vargas logo se mostrou consciente do impacto sistêmico

(12) A rejeição da política pró-cíclica, sob pressão das circunstâncias, fica clara na passagem do diário em que Vargas relata reunião com o ministro Whitaker, em 23/12/1930, em que não resistiu às demandas de defender (não valorizar) o café, esclarecido que a demanda de emissão tinha ordem geral e não se limitava ao café (Vargas, 1995, p. 34) : “Recebo o ministro Whitaker e o secretário da Fazenda de São Paulo. Faço várias objeções ao pedido de emissão, alegando que não devíamos rescindir nos erros dos governos passados, querendo forçar a valorização e retendo o café. O ministro da Fazenda contesta que não se trata de uma emissão comum, mas de ordem geral, para todo o país, e somente sobre os efeitos comerciais. Afirma ser impraticável a venda do *stock*, porque os americanos não comprariam fiado, na maior baixa dos preços. Faço ainda outras objeções, mas concordo, afinal, com a emissão” (Vargas, 1995, p. 34).

(13) Já em novembro de 1930, Vargas emitiu vários sinais para acalmar os credores externos (Fonseca, 1987, p. 136-137).

da crise cafeeira e dos efeitos sistêmicos positivos, a curto prazo, da política anti-cíclica.¹⁴

Se a política de proteção foi implementada para o café com o recurso ao crédito público, ela não poderia deixar de estender-se para a defesa de outras culturas. De fato, atestam o estímulo à policultura várias reformas institucionais realizadas no Ministério da Agricultura (MA), por exemplo a criação do Serviço de Inspeção e Fomento Agrícolas (SIFA), e a profusão de órgãos federais criados para estimular ramos específicos (Instituto do Açúcar e do Alcool, do Cacau, do Mate, do Pinho e do Sal). Talvez o único dos órgãos federais criados que trazia no nome sua marca regional foi o cacau (o Instituto do Cacau da Bahia, de 1931), embora todos tivessem implicações regionais evidentes. O estímulo à policultura era induzido não apenas pela flagrante vulnerabilidade inerente à especialização monocultora, mas pelas várias pressões setoriais e regionais que o governo provisório buscava incorporar, não mais por meio do parlamento, mas por meio da diferenciação institucional do aparelho de estado, de uma estrutura de representação política corporativa, e da expansão do crédito público. Ainda em 1932, Vargas acreditava que esta diferenciação deveria se refletir em reformas institucionais do sistema bancário, visando fomentar bancos especializados em créditos agrícolas, “com intuito determinado de promover o surto de novas riquezas agrícolas e amparar indústrias de produção existente: café, açúcar, cacau, álcool-motor, pecuária e seus derivados”.¹⁵

Na prática, a intervenção estatal se fez por meio da expansão de empréstimos e agências do Banco do Brasil, enquanto diversas reformas institucionais adaptavam o

(14) Em outubro de 1931, Vargas se manifestou publicamente sobre as vantagens da política cafeeira: “Economicamente, o país caíra em verdadeiro colapso. A retenção prolongada do café nos reguladores paulistas obstruía literalmente os mercados nacionais, impedindo os lavradores de vender, ou sequer, de caucionar o que produziam. Em consequência, cessaram eles os seus pagamentos aos próprios colonos, e, por tal motivo, os comerciantes do interior, privados de receber o que já tinham adiantado, colocaram os atacadistas em dificuldades extremas, que se refletiam, por seu turno, nas indústrias, paralisando o respectivo movimento...A urgência de restabelecer o ritmo de nossa vida econômica determinou a providência da compra dos *stocks*...” (apud Corsi, 1997, p. 38-39).

(15) Apud Fonseca (1987, p. 212). No balanço do primeiro ano de governo, Vargas celebrava que o SIFA já contava com 330 campos experimentais para cooperação público-privada, que produziriam 600 toneladas de várias espécies em 1932 – e segundo Vargas estariam desenvolvendo pesquisas nas culturas de batata, coco, cacau, castanha, cana, cebola, arroz, feijão, marmeleiro, vinha, mandioca, soja, mate, fumo, banana e abacate (Fonseca, 1987, p. 212). Em 1935, Vargas não deixaria de frisar os êxitos da política de algodão do Ministério da Agricultura: “A prática da policultura, acoroçoada pela Revolução, a fim de garantir-nos contra possíveis colapsos desastrosos, vai obtendo rendimentos notáveis. O algodão entra em ascensão vertiginosa na coluna estatística de nossa economia. É hoje, o segundo produto da nossa exportação. Em 1933, anunciavam-se os primeiros frutos da ‘campanha do algodão’...Calcula-se, este ano, que a produção do ‘ouro branco’ se elevará a cerca de 300 milhões (de quilos)” (idem, p. 213).

sistema bancário às necessidades de expansão do crédito: dentre outras, a recriação da Caixa de Redesconto do Banco do Brasil (Cared) em 24/12/1930, pouco depois da posse do Governo Provisório, conferindo liquidez ao sistema bancário em crise, e funcionando como instrumento de defesa do café, com recurso à emissão; a criação da Caixa de Mobilização Bancária em 1932, subordinada à Cared, defendendo instituições bancárias do risco de insolvência; as reformas da CARED em 1932, permitindo-a descontar títulos do Conselho Nacional do Café, e em 1934, permitindo-a descontar títulos agrícolas e industriais; o uso da Cared e da Camob para cancelar a metade das dívidas existentes de fazendeiros e pecuaristas junto ao sistema bancário (Programa de Reajustamento Econômico, em 1933), favorecendo sobretudo os ramos de café, cana e pecuária, mas simultaneamente permitindo aos bancos usar estes ativos impagáveis para liquidar empréstimos tomados junto à Camob (financiados por emissões da Cared). Finalmente, a criação da carteira de Crédito Agrícola e Industrial (CREAI) do Banco do Brasil (outubro de 1937), a primeira carteira do banco especializada em crédito de longo prazo.¹⁶

É significativo do uso anti-cíclico das emissões do Tesouro, da Cared, e dos empréstimos do Banco do Brasil que os meios de pagamento se expandiram 16,1% em 1931, quando o país ainda sofria crise no sistema de crédito e grande fugas de capitais (até a restauração de controles cambiais em setembro), e enquanto a Missão Niemeyer ainda estava no Brasil para avaliar a capacidade de pagamento de débitos externos do país e fazer recomendações ortodoxas para garanti-la. A pressão ortodoxa não teve relevância nas questões monetárias porque, além de contrariar as opiniões heterodoxas de Vargas, uma ação pró-cíclica do governo aumentaria o risco sistêmico, provocando falências e queda da arrecadação fiscal que prejudicariam a capacidade de pagamento de débitos externos, particularmente da dívida pública. Como o objetivo do governo no trato com Niemeyer era obter sinal verde para a negociação de um *funding* da dívida pública, acentuar a fragilidade fiscal do governo e o risco financeiro sistêmico era um efeito previsível que inviabilizava a ortodoxia.

(16) Cf. Villella e Suzigan (1973), Neuhaus (1975), Malan et al. (1977), Oliveira (1996) e Bastos (2004). A respeito da carteira, Vargas afirmaria em 1940: “A disseminação das agências do Banco do Brasil para o fim de dar ao crédito expansão crescente, através de todas as zonas de produção, constitui prova flagrante de que, pela primeira vez depois de implantado o regime republicano, o Brasil pratica uma política de financiamento especializadamente executada em proveito das forças que promovem o desenvolvimento da economia nacional” (apud Fonseca, 1987, p. 261).

Tabela 1
Base monetária, meios de pagamento e preços (1930-7) Em %

	1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936	1937
Base	-16,26	3,5	10,1	-6,2	4,0	14,4	12,1	12,3
Meios	-14,7	16,1	18,2	-3,3	14,7	5,4	11,6	11,5
Preços	-12,4	-10,9	1,5	-2,0	6,3	4,8	1,6	9,4

Fonte: Villela e Suzigan (1973, p. 413); Neuhaus (1975, p. 192).

O mesmo não pode ser dito sobre a política de gasto público, onde o escrutínio internacional sobre a capacidade de pagamento da dívida pública externa tendia a ter mais sucesso por contar com a aversão de Vargas ao desperdício e a déficits. Se o elogio da expansão do crédito era anterior a 1930, a rejeição de déficits correntes também era. O objetivo alegado no Rio Grande, porém, não era produzir saldos ociosos, mas assegurar o crédito do estado e financiar despesas de investimento (Vargas, 1928b, p. 525-527, 548-562). De todo modo, ainda que Vargas e alguns de seus colaboradores pudessem considerar que o equilíbrio fiscal e a limitação de emissões monetárias primárias (mas não a contração do crédito) fossem políticas adequadas em condições ideais, ou que moderar pressões inflacionárias fosse política correta quando este problema se colocasse concretamente, não se mostraram dispostos a sacrificar o realismo político e perspicácia econômica, em uma circunstância repleta de emergências econômicas e políticas, na qual a implementação incondicional de políticas ortodoxas teria efeitos desastrosos. De fato, a tentativa de conciliar a restauração da credibilidade financeira externa e a recuperação da capacidade de investimento mostrou-se inviável ao longo do tempo, pois os serviços da dívida pública externa pressionavam tanto o resultado fiscal quanto a capacidade de importar do país.¹⁷

(17) Depois de 1930, a preocupação do governo em assegurar o crédito internacional marcou de início a renegociação da dívida externa e a definição de prioridades para uso de reservas cambiais: ver Abreu (1999), e Bouças (1955). Nas palavras de Bastos (2006): “A tática inicial foi buscar um compromisso com credores, preparando o cenário para uma retomada de empréstimos, negociando-se um *funding loan* em 1931. Mesmo quando a conjuntura de escassez de divisas forçou a aplicação de novos controles cambiais, em setembro de 1931, a necessidade de selecionar usos prioritários para as divisas se fez para satisfazer a capacidade de pagamento de parte da dívida, mesmo que isto reiterasse a escassez de divisas para importações essenciais. Outro *funding loan* seria negociado em 1934 por Oswaldo Aranha, recém nomeado embaixador nos EUA, visando reduzir dispêndios para patamares mais adequados às reservas cambiais brasileiras e às expectativas pessimistas de novos recursos. Mas estimativas indicam que foi preciso esperar até novembro de 1937 para que uma nova moratória reduzisse dispêndios para níveis inferiores à capacidade de pagamento brasileira, liberando reservas cambiais para financiar importações destinadas a obras públicas e ao reaparelhamento militar”.

Não surpreende que Vargas anunciase a moratória da dívida externa em 10 de novembro de 1937 contrapondo seu pagamento à exigência de recursos para o desenvolvimento econômico, ao mesmo tempo em criticava a ortodoxia financeira, e a sucessão de *funding loans* que superavam crises antigas para levar a novas crises, na justificativa da moratória:

Não podemos por mais tempo continuar a solver dívidas antigas pelo ruinoso processo de contrair outras mais vultuosas, o que nos levaria, dentro de pouco tempo, à dura contingência de adotar solução mais radical...As nossas disponibilidades no estrangeiro absorvidas, na sua disponibilidade pelo serviço da dívida e não bastando, ainda assim, às suas exigências, dão em resultado nada nos sobrar para a renovação do aparelhamento econômico, do qual depende todo o progresso nacional (Vargas, 1938, v. V, p. 27).

Tabela 2
Brasil: Indicadores de Solvência Externa (1931-1945) uk£milhões

Anos	Export.	Saldo Comercial	Serviços da dívida pública externa	Serviços/ Exportações (%)	Serviços/ Saldo Comercial (%)	Serviços/ Receita fiscal (%)
1931	53,8	23,7	20,4	40,6	86,1	34,6
1932	51,2	20,7	6,8	24,4	32,9	7,5
1933	52,8	11,3	6,2	22,5	105,3	10,7
1934	58,0	16,1	7,1	21,7	78,3	22,7
1935	55,0	9,1	7,5	13,6	82,4	14,1
1936	64,5	17,8	7,9	12,2	44,4	13,5
1937	70,2	3,3	8,5	12,1	257,6	10,9
1938	60,3	0,1	0,0	0	0	0
1939	68,8	10,0	0,0	0	0	0
1940	65,2	3,1	3,4	5,5	109,7	3,7
1941	89,7	15,0	4,1	4,9	27,3	4,2
1942	100,0	35,1	4,0	4,2	11,4	4,0
1943	116,4	31,3	3,9	3,6	12,5	3,0
1944	143,0	32,5	18,8	13,9	57,9	7,1
1945	162,6	43,5	10,8	7,0	24,8	5,6

Fonte: Abreu (1999, p. 46, 149 e 236).

Por outro lado, antes da moratória, embora as preocupações com a recuperação do crédito externo fossem centrais para a política econômica, não é possível desconsiderar declarações públicas de Vargas a favor da austeridade fiscal como retórica apenas “pr’á inglês ver”. Várias passagens do diário de Vargas, não sendo

destinadas a interlocutores, refutam a hipótese de Marcelo Abreu (1999) de que certas declarações, no contexto da missão Niemeyer, não eram “indicativas da intenção de realmente implementar suas recomendações”, ou de preocupação genuína com o déficit fiscal. A aversão de Vargas a déficits e o escrutínio dos credores externos ajudam a explicar porque ocorreu contração de despesas em 1931, porque o programa de defesa do café foi financiado predominantemente com impostos até 1933, e porque Vargas por muito tempo se lamentou em seu diário por não ter sido capaz de garantir o equilíbrio orçamentário desejado (Vargas, Diário, 21/11/1935). Se recuperarmos a conjuntura de incerteza a respeito do comportamento do preço do café, em condições de evidente superprodução, não se pode afirmar, retrospectivamente, que a decretação de impostos sobre os exportadores de café, para financiar a estocagem com menor expansão do crédito, não expressou qualquer preocupação em limitar o crédito ou não teve qualquer impacto sobre a renda dos cafeicultores, dada a “suposição de que a maior parte do imposto foi desviada do exterior devido à demanda inelástica resultante da posição dominante do Brasil no mercado mundial” (Fishlow, 1972, p. 27). Em primeiro lugar, porque esta suposição é a do pesquisador que faz a análise retrospectiva, e não recupera a percepção dos próprios agentes históricos sobre o processo histórico com resultados incertos em que viviam: como se podia ter certeza, na época, que o imposto seria majoritária ou inteiramente transferido para o oligopsônio internacional que comprava o café, se o oligopsônio vinha forçando com sucesso uma queda dos preços internacionais do produto, em condições de superprodução? E se o imposto era transferido para o exterior (incorporado supostamente a um preço maior do produto), e não para rendas internas (como lucros e, principalmente, salários), por quê tornou-se necessário reduzir sua participação no *funding* da estocagem em vantagem da expansão do crédito, a partir de 1933? Segundo, o argumento é contrafactual: o preço internacional do café continuou caindo depois da decretação do imposto (Silber, 1977, p. 178), e não se pode saber se o preço seria ainda menor caso o imposto não fosse cobrado (pois o imposto foi de fato cobrado). Em suma, a decisão de criar um novo imposto expressou alguma preocupação com equilíbrio fiscal e/ou com a necessidade de acomodar a opinião e o interesse dos credores externos.

Tabela 3
Evolução das finanças federais (1930-1939) (Cr\$ 1000 correntes)

Anos	Orçamento			Execução Orçamentária		
	Receita	Despesa	Saldo	Receita	Despesa	Saldo
1930	2.365	3.020	-655	1.674	2.510	-836
1931	2.670	2.452	218	1.752	2.046	-294
1932	2.242	2.217	25	1.695	2.859	-1.164
1933	2.125	2.101	24	2.096	2.392	-296
1934	2.086	2.355	-269	2.518	3.050	-532
1935	2.169	2.691	-522	2.723	2.872	-149
1936	2.537	2.893	-356	3.127	3.226	-99
1937	3.218	3.726	-508	3.462	4.143	-681
1938	3.824	3.875	-51	3.880	4.735	-855
1939	4.070	4.065	-5	4.297	4.850	-553

Fonte: Villela e Suzigan (1975, p. 185).

É provável que a moderação na rejeição da ortodoxia fiscal também resultasse da incerteza inerente à experimentação de políticas novas, até então pouco justificáveis teoricamente. Como dizia Furtado, o Keynesianismo varguista se fez *avant la lettre*. Mas como os déficits não traziam a indesejável pressão inflacionária (aliás, o gasto público procurava mesmo elevar preços de alguns bens), é natural que as preocupações fossem relaxadas com o tempo. Também não podia durar muito a esperança de recorrer ao velho hábito de reescalonar débitos por meio de *funding loans*, e assim superar a crise apelando, pelo menos em parte, aos métodos tradicionais. Como, na prática, os credores externos só pareciam dispostos a rolar parte dos débitos vincendos, sua pressão não era suficiente para impedir a realização de políticas emergenciais afastadas da ortodoxia, embora talvez levasse o novo governo a moderar, quando possível, o tamanho dos déficits realizados e, sobretudo, dos déficits previstos nas peças orçamentárias anuais e em sua legitimação retórica, até que a ruptura com os credores externos fosse anunciada em 1937.

Já depois do *funding loan* do final de 1931, a tentativa de recuperar o crédito externo não se mostrou suficiente para impedir a execução de despesas emergenciais que deviam ser financiadas com emissões extraordinárias. A intenção inicial de garantir o equilíbrio fiscal foi, de fato, varrida pela retração da arrecadação associada ao comércio exterior, e por gastos emergenciais como a seca do Nordeste no início da década e a repressão da Revolução Constitucionalista de 1932. Destinar recursos ao Nordeste, porém, foi uma escolha política, certamente influenciada pelas necessidades

de constituição de uma nova base de apoio ao governo federal, exatamente quando ele era questionado por membros das oligarquias paulistas, mineiras e gaúchas contrários ao projeto centralizador. Mitigar “a seca” era parte de uma barganha mais ampla, em que o apoio regional ao projeto de centralização federal contribuía para a influência dos estados do Norte/ Nordeste na distribuição de verbas federais. De fato, os interventores federais encontraram maior receptividade nestas regiões porque suas elites procuravam modificar um equilíbrio federativo antes centrado nas regiões cafeeiras, e os interventores, além dos membros dos “órgãos técnicos” federais, se apresentavam aí como intermediários políticos e econômicos de um governo central receptivo.¹⁹

Para além de gastos emergenciais, o próprio processo de transformação estrutural do Estado brasileiro, no sentido da incorporação de novas funções, da centralização federal e de modernização do aparato administrativo envolvia gastos crescentes, à medida que inúmeras instituições universais ou setoriais eram criadas ou reformuladas. Como desdobramento da Revolução de 1930, a união federal assumiu tarefas novas na regulação de setores econômicos e na reprodução das relações sociais, com uma intervenção crescente, por exemplo, sobre preços, salários, relações de trabalho, sindicatos patronais e trabalhistas, sistema educacional e de saúde, rede de transporte, infraestrutura básica e mesmo produção direta de insumos (Draibe, 1985).

É claro que este processo de transformação estrutural reforçaria a influência que a ênfase inicial na defesa da policultura tinha para exigir recursos fiscais que podiam superar a arrecadação tributária corrente, como ocorreu sistematicamente na década de 1930. E à medida que ficava claro que os credores externos não eram capazes ou não estavam dispostos a transferir recursos líquidos para o país, e que a tímida acentuação da inflação não prejudicava a expansão, o temor de anunciar publicamente uma política fiscal deficitária diminuiu. De fato, em 1934, o orçamento planejado já previa um substancial déficit, assim como nos anos posteriores da década. Com estas evidências, como alegar que a ortodoxia continuou determinando o teor da política econômica? Depois da moratória de 1937, era o próprio Vargas quem anunciava a plenos pulmões o que já vinha sendo praticado antes, e continuaria a ser executado depois:

(19) Ver Dulce Pandolfi (1980). Neste sentido, não se pode concordar com a afirmação de que “até 1936 houve compressão de despesas... a partir de 1937, fatores de ordem política prevaleceram sobre as convicções do ministro (Souza Costa) com respeito ao equilíbrio orçamentário, o que resultou em elevados déficits” (Vilella; Suzigan, 1973, p. 186), pois não era o ministro de Fazenda, mas o presidente, quem arbitrava o equilíbrio entre os diferentes ministérios e tarefas de Estado, e porque as despesas já haviam deixado de estar comprimidas por considerações não ortodoxas antes de 1937, embora este ano marcasse de fato uma ruptura prática, ideológica e política marcante.

É fato verificado a transformação que se vem operando na economia do país no sentido de maior diversificação da produção, tanto agrícola como industrial, e do aumento da capacidade de absorção dos mercados internos. A administração não pode permanecer alheia a tão significativo e fecundo movimento, denunciador da vitalidade de nossas energias de povo jovem e capaz, emparedando-se nos velhos processos fiscais e de controle financeiro. Precisa acompanhar, adaptar-se aos novos aspectos das atividades produtoras, concorrer e não enterrar a sua expansão (Vargas, 1938, v. V, p. 169-170).

Considerações finais

O artigo procurou discutir a gestão macroeconômica nos anos 1930 considerando que a política econômica não é definida unicamente no plano das opções técnicas e ideológicas. Ela interage com as vias de desenvolvimento econômico e com os pactos que a sustentam no plano político, sendo mais complexa do que uma mera escolha técnica entre diferentes modos de solução de problemas econômicos. Ela é objeto de conflito político intenso, em virtude de seus efeitos distributivos desiguais sobre grupos sócio-econômicos diferentes. Fazer política econômica de um jeito ou de outro é central para fortalecer ou enfraquecer alianças e compromissos políticos, escolhendo-se entre linhas de ação não apenas alternativas, mas às vezes opostas. Exatamente por isto, mais do que resolver, de forma neutra, problemas técnicos, a política econômica tende a expressar escolhas políticas que refletem hierarquias, correlações de forças e conflitos. Nos termos de Nicos Poulantzas, a maioria destes conflitos ocorre no interior de um certo bloco no poder, ou seja, de um conjunto contraditório de classes e frações de classes proprietárias representadas no Estado e unidas pelo interesse de preservar a dominação social sobre os produtores diretos, mas fragmentadas e hierarquizadas de acordo com a preponderância relativa na satisfação de interesses econômicos particulares (Poulantzas, 1968; Jessop, 1983).

Dito isto, pode-se inferir que, como estes interesses contraditórios lutam pela distribuição de ganhos e perdas nas diferentes conjunturas econômicas, as fases de expansão tendem a distender os conflitos, mas as crises econômicas tendem a abalar a unidade e reforçar a desunião. Nem todas as crises cíclicas, porém, experimentam conflitos radicais a ponto de alterar as maneiras tradicionais de recuperar o crescimento, de modo que a saída da crise normalmente reafirma vias ou estratégias de desenvolvimento conhecidas. Mas crises econômicas e políticas mais profundas, sobretudo quando se espalham por toda a economia mundial, podem abrir um período de disputa e indefinição a respeito das maneiras de sair da crise e de reconstituir o crescimento econômico, em bases que não respeitam necessariamente os caminhos tradicionais (Boyer, 1986; Gourevitch, 1986).

A década de 1930 presenciou uma crise econômica profunda, transmitida por laços de integração comercial e financeira global, que acabou por solapar as bases materiais de estratégias de desenvolvimento baseadas na ênfase em exportações e na liberdade financeira internacional, e enfraquecer, no interior dos Estados nacionais, os grupos sociais comprometidos com a integração internacional liberal. Em países desenvolvidos ou subdesenvolvidos, novos projetos de recuperação protegeram mercados nacionais e romperam com o *ethos* do padrão ouro, de modo que fluxos produtivos, comerciais e financeiros tenderam a recuperar-se e orientar-se crescentemente para mercados internos e para transações internacionais administradas por acordos entre governos, superando o liberalismo econômico do século XIX.

No Brasil, em particular, os conflitos entre frações regionais e setoriais da burguesia brasileira, que se aguçavam nos anos 1920, acabaram resultando em uma revolução política que, mais do que concluir, abriu um período de lutas associadas, mais ou menos diretamente, à configuração da estratégia de saída da crise geral, modificando com o tempo os perfis do capitalismo brasileiro, da relação entre Estado e economia, e mesmo das relações entre capital e trabalho. Para Draibe (1985), nas lutas dessa revolução burguesa estavam em jogo o *passado* (a questão agrária), o *presente* (a relação entre frações da burguesia e o capital estrangeiro) e o *futuro* (a questão social): enquanto as duas últimas “questões” experimentaram mutações mais aceleradas no período, a questão da propriedade agrária foi encaminhada conservadoramente, muito embora a agricultura de exportação perdesse espaço para a agricultura voltada ao mercado interno. Como lembrado recentemente por Bresser-Pereira (2007), uma unidade complexa e contraditória de forças políticas se formaria, a partir da década de 1930, para apoiar uma nova estratégia nacional de desenvolvimento, contando com a burguesia industrial emergente, a burocracia política e profissional nascente no próprio seio do Estado, trabalhadores urbanos e setores da velha oligarquia voltados para o mercado interno. Neste processo, grupos tradicionalmente vinculados à integração internacional acabariam perdendo espaço econômico e político, à medida que a via de desenvolvimento capitalista no Brasil era redefinida em direção ao mercado interno, à integração das regiões, à industrialização e à sociedade urbana de massas. Muito embora membros de camadas populares estivessem afastados da direção do processo, Vargas e outros líderes políticos advogavam uma nova forma de incorporação, por meio de políticas sociais e trabalhistas, de interesses não revolucionários de camadas socialmente dominadas, reproduzindo a dominação de classes com uma correlação de forças menos desfavorável aos trabalhadores, sobretudo urbanos, pelo menos até 1964 (Gomes, 1988).

É no contexto destas transformações estruturais que as mudanças nas formas de gestão macroeconômica verificadas nos anos 1930 ganham sentido. Gradualmente, a política econômica passaria a corresponder às necessidades de consolidação de um novo bloco no poder e de uma nova estratégia de desenvolvimento que excluiria os antigos credores externos e subordinaria velhas oligarquias exportadoras. No novo contexto histórico, não caberia mais uma política econômica que procurava superar as crises de uma velha estratégia de desenvolvimento pautada em exportações de bens primários e importação de bens manufaturados e capitais, buscando recuperar a credibilidade financeira do país à custa de políticas pró-cíclicas, que aprofundavam a crise do mercado interno para gerar superávits comerciais que aumentassem a capacidade de pagamento de passivos externos. A própria crise financeira internacional e a notável queda das exportações inviabilizavam a sucessão de *funding loans* como meio de saída da crise, abrindo espaço para a experimentação de novas políticas de crédito que, de certo modo, eram inspiradas em políticas de desenvolvimento econômico já executadas no Rio Grande do Sul. As transformações do aparelho de Estado que acompanhavam a consolidação de um novo bloco político e da nova estratégia de desenvolvimento, por sua vez, traziam “para dentro” dos órgãos públicos novas tarefas e novas clientelas políticas que exigiam recursos que podiam, freqüentemente, superar a capacidade de arrecadação tributária, induzindo a ocorrência de déficits financiados por emissões monetárias. Assim, a construção gradual de um novo padrão estrutural de interação entre Estado e economia se materializava tanto em novos aparelhos estatais, quanto em novos modos de conduzir a gestão econômica, ou seja, macroeconômica e setorialmente. Ademais, os dois aspectos do processo tendiam a interagir e a se reforçar mutuamente, empurrando adiante a modernização do Estado e da economia, e de sua relação, com força irresistível.

De fato, novos aparelhos estatais materializavam, setorialmente, a expansão do gasto agregado do governo que facilitava a recuperação e transformação da economia; as clientelas atendidas pelos novos aparelhos tendiam a sustentar politicamente suas tarefas e dificultar a reversão das políticas de gasto público que estimulavam ramos de atividade específicos; por sua vez, a recuperação do gasto privado tendia a expandir o emprego e gerar receitas tributárias crescentes que financiavam, *ex post*, pelo menos parte da ampliação das novas tarefas do Estado, de modo que os valores absolutos do gasto público, em termos reais, tendiam a crescer mais do que o déficit público, mas de toda maneira realimentando a expansão de lucros, salários, capacidade produtiva, oportunidades de emprego e, indiretamente, pressão e apoio político. E como um conjunto complexo e diversificado de interesses era trazido ‘para dentro’ dos novos aparelhos criados, a tendência de reprodução ampliada dos programas setoriais e de sua

escala de intervenção, paralelamente à reprodução ampliada de uma economia crescentemente integrada em escala nacional, reforçava ‘desde dentro’ as pressões para que a administração pública, como diria Vargas em 1938, deixasse de estar ‘emparedando-se nos velhos processos fiscais e de controle financeiro’, superando a ortodoxia. Afinal, não custa lembrar que não se criam novos órgãos públicos e programas setoriais sem instalações, obras públicas, funcionários, encomendas, enfim, recursos que os ‘velhos processos fiscais e de controle financeiro’ tendiam a sonegar.

Estes processos históricos não se realizaram automaticamente, mas se tornaram possíveis, em parte, graças à capacidade de adaptação a novos objetivos e meios de ação que, já em 1927, Vargas considerava ser a principal característica de um bom político, como que antecipando sua tarefa posterior no plano federal:

Imutabilidade é retrocesso. O governante não pode paralisar o surto de idéias... ele reflete as necessidades do ambiente para se orientar e satisfazê-las no sentido do interesse público. As exigências deste, apoiadas pela maioria da opinião, impõe ao governo o dever das reformas. Não deve faltar ao governante a necessária agilidade mental, uma contínua capacidade de adaptação às exigências incoercíveis do progresso... aos homens do governo, corre o dever de aproveitar os elementos ao seu alcance, no momento que passa, para realizar o que exige o interesse da comunidade... As velhas fórmulas já não satisfazem e se vai operando a transformação inevitável... O Estado não pode limitar-se ao conceito de Spencer de mantenedor da ordem e distribuidor da justiça. E, todos lhe reconhecem o papel preponderante de interventor, protegendo a saúde das populações pelas medidas sanitárias, amparando as indústrias, fomentando as riquezas, estimulando a cultura, regulando o trabalho, ordenando todas as energias na aspiração comum da grandeza da pátria (Vargas, 1927, p. 21-2).

A força política liberada por esta capacidade de adaptação teve impactos enormes sobre a economia política do capitalismo brasileiro, sobretudo depois que a política de Estado se libertou das recomendações ortodoxas dos representantes de credores externos. É irônico que vários processos impulsionados pela Revolução de 1930, ou seja, de integração crescente do mercado interno, de diversificação industrial e agrícola, e de expansão dos papéis e do aparelho material do Estado, passassem a ser estruturalmente questionados, como prioridades nacionais, exatamente quando uma nova crise financeira internacional, desta vez, aumentou a força da opinião e o poder de veto dos credores externos sobre as políticas de governo, meio século depois.

Bibliografia

ABREU, M. P. (1977) *O Brasil e a economia mundial: 1930-1945*. Rio: Civilização Brasileira, 1999.

- ALMEIDA, P. R. (1985) *A diplomacia financeira do Brasil no Império* (mimeo).
- AURELIANO, L. (1981) *No limiar da industrialização*. São Paulo: Brasiliense, 1981.
- BACKES, A. L. (2006) *Fundamentos da ordem republicana*. Brasília: Câmara dos Deputados.
- BASTOS, P.P.Z. (2004) Raízes do desenvolvimento associado (1937-1945). *Revista Economia*, v. 5, n. 3 - selecta -, dez.
- _____ (2006) A construção do nacional-desenvolvimentismo de Getúlio Vargas e a dinâmica de interação entre Estado e mercado nos setores de base. *Revista Economia*, v. 7, n. 4 - selecta - dez.
- BERNARDI, L. (2007) *Ortodoxia econômica nas origens da era Vargas: Continuidade ou ruptura?* UNICAMP, 2007.
- BORDO, M.; KYDLAND, F. (1996). The Gold Standard as Commitment Mechanism. In: BAYOUMI, EICHENGREEN; TAYLOR, *Modern Perspectives on the Gold Standard*. Cambridge University Press, 1996.
- BORDO, M.; ROCKOFF, H. (1996). The Gold Standard as a 'Good Housekeeping Seal of Approval'. *The Journal of Economic History*, 56, p 389-428.
- BOUÇAS, V. (1955) Dívida externa: 1824-1945. Rio de Janeiro: Secretaria do Conselho Técnico de Economia e Finanças, Ministério da Fazenda.
- BOYER, R. (1986) *Théorie de la régulation*. Une analyse critique. Paris: La Decouverte.
- BRESSER-PEREIRA, L. C. (2007). *Getúlio Vargas: o estadista, a nação e a democracia*. São Paulo: FGV-Escola de Economia de São Paulo, jun. 2009. (Texto para discussão, 191). Disponível em: <http://virtualbib.fgv.br/dspace/handle/10438/2663>.
- BROZ, L. (2002). *The political economy of commitment to the gold standard*. Paper presented at the annual meeting of the American Political Science Association, Boston Marriott Copley Place, Sheraton Boston & Hynes Convention Center, Boston, Massachusetts Online <.PDF>. 2009-05-26. Disponível em: http://www.allacademic.com/meta/p65507_index.html.
- CAIN, P.; HOPKINS, A (1993). *British imperialism: innovation and expansion, 1688-1914*. Londres: Longman.
- CAIRNCROSS, A. K. (1953). *Home and foreign investment: 1870-1913*. Clifton: Kelley, 1975.
- CANO, W. (1975). *Raízes da concentração industrial em São Paulo*. São Paulo: Hucitec, 1990.
- _____ (1981) *Desequilíbrios regionais e concentração industrial no Brasil*. Campinas: Unicamp-IE, 1998.
- CARDOSO DE MELLO, J. M.; TAVARES, M. C. (1984) The capitalist export economy in Brazil, 1884-1930. In: CONDE, R. C.; HUNT, S. (1985). *The Latin American economist, 1880-1930*. New York: Holmes & Meier.

- CORSI, F. L. (1997). *Estado Novo: Política externa e projeto nacional*. São Paulo: UNESP, 2000.
- DRAIBE, S. M. (1985). *Rumos e Metamorfoses*. Rio: Paz e Terra.
- DRAKE, P. (1989) *Money doctor in the Andes: Edwin Kemmerer and the establishment of central banks in South America, 1920-1930*. Princeton: Princeton University Press.
- DROZ, B.; ROWLEY, A. (1986). *História do Século XX*, Livro I. Lisboa: Dom Quixote, 1988.
- DUNKERLEY, J. (1999). The United States and Latin America in the long run (1800-1945)” in Bulmer-Thomas & Dunkerley (1999) *The United States and Latin America*. Cambridge, Mass.: Harvard University Press.
- EICHENGREEN, B. (1987) Conducting the international orchestra: Bank of England leadership under the classical gold standard. *Journal of the International Money and Finance*, v. 6.
- (1989). Hegemonic Stability Theories of the International Monetary System”. In: *Elusive Stability: Essays in the History of International Finance, 1919-1939*. Cambridge: Cambridge University Press, 1991.
- FAUSTO, B (1977). Expansão do café e política cafeeira”. In: *HGCB*, v. 8. Rio: Bertrand Brasil, 1997.
- (1978). A crise dos anos 20 e a Revolução de 30. In: *HGCB*, v. 9. Rio: Bertrand Brasil, 1997.
- (2006). *Getúlio Vargas: o poder e o sorriso*. São Paulo: Cia. das Letras.
- FEIS, H. (1930) *Europe: the world’s banker: 1870-1914*. Clifton, New Jersey: Kelley Pub., 1974.
- FISHLOW, A. (1972). Origens e conseqüências da substituição de importações no Brasil. In: VERSIANI, F.; BARROS, J. R. (1977) *Formação Econômica do Brasil: A experiência da industrialização*. São Paulo, Saraiva.
- FONSECA, P. D. (1987). *Vargas: o capitalismo em construção*. São Paulo, Brasiliense, 1989.
- (2003). Sobre a intencionalidade da política industrializante do Brasil na década de 1930”. *Revista de Economia Política*, São Paulo, v. 23, n. 1(89), p. 133-148, jan./mar.
- (2004). Gênese e Precusores do Desenvolvimentismo no Brasil”. *Pesquisa & Debate*, São Paulo, SP, v. 15, n. 2 (26), p. 225-256.
- (2005). Vargas no Contexto da Primeira República. In: SZMERECSÁNYI, T.; GRANZIERA, R. (Org.). *Getúlio Vargas & a Economia Contemporânea*. 2 ed. São Paulo: Editora HUCITEC, 2005, p. 171-192.
- FORD, A.G. (1963) “Notes on the role of exports in British economic fluctuations” In: *The Economic History Review, New Series*, Vol. 16, No. 2 (1963), pp. 328-337

- (1989) “International financial policy and the gold standard: 1870-1914”. In: *CEHE (v.III-The industrial economies: the development of economic and social policies)*. Cambridge: Cambridge University Press.
- FRANCO, G. (1983) *Reforma monetária e instabilidade durante a transição republicana*. Rio: BNDES, 1983.
- (1985) “Uma nota sobre a política fiscal durante os anos 30”. In: *Pesquisa e Planejamento Econômico*, 15(2), ago. 1985; 401-418.
- FRITSCH, W. (1988) *External constraints on economic policy in Brazil, 1889-1930*. London: Macmillan, 1988.
- FURTADO, C. (1959) *Formação econômica do Brasil*. São Paulo: Cia. Ed. Nacional, 1989.
- (1980) “Depoimento”. in *A Revolução de 30: Seminário Internacional (CPDOC)*. Brasília, D.F.: Ed. Universidade de Brasília, 1982.
- GOMES, A.C. (1988) *A invenção do trabalhismo*. 3. ed. Rio: FGV, 2005.
- GOUREVITCH, Peter. (1986) *Politics in Hard Times - Comparative Responses to International Economic Crises*. Cornell University Press, Ithaca e Londres, 1988.
- GREMAUD, A. P. (1997) *Das controvérsias teóricas à política econômica: pensamento econômico e economia brasileira no Segundo Império e na Primeira República (1840-1930)*. São Paulo: FEA/USP.
- HIRSCH, F.; OPPENHEIMER, P. (1976). The trail of managed money: currency, credit and prices, 1920-1970. In: *FEHE (The twentieth century, part. II)*. London: Fontana.
- HOBSBAWM, E. (1995). *Era dos Extremos: O Breve Século XX, 1914 - 1991*. Trad. Port. M. Santarrita. 1º reimp. São Paulo: Companhia das Letras.
- JESSOP, B. (1983). Accumulation strategies, state forms and hegemonic projects. In: *Kapitalistate*, 10/11; p. 89-111.
- KUGELMAS, E. (1986). *A difícil hegemonia*. São Paulo: USP (mimeo, PHD).
- LESSA, R. (1988). *A invenção republicana*. 2. ed. Rio: Top Books, 1999.
- LINDERT, P. (1969). Key currencies and gold: 1900-1913. *Princeton Studies in International Finance*, Princeton, v. 24.
- LIPSON, C. (1985) *Standing guard: protecting foreign capital in the nineteenth and twentieth centuries*. Berkeley: Univ. of California.
- MALAN, P. et al. (1977). *Política econômica externa e industrialização no Brasil (1939/52)*. Rio: IPEA/INPES.
- MOSLEY, L. (2003). *Golden Straitjacket or Golden Opportunity?* Paper presented at the annual meeting of the American Political Science Association, Boston Marriott Copley Place,

Sheraton Boston & Hynes Convention Center, Boston, Massachusetts Online, PDF. Disponível em: http://www.allacademic.com/meta/p66372_index.html. Acesso em: 27 maio 2009.

OLIVEIRA, G. B. (1996). Expansão do crédito e industrialização no Brasil: 1930-1945. In: *América Latina en la historia económica*. Boletim de fuentes, Mexico, n. 6, jul./dic.

NEUHAUS, P. (1975). *História monetária do Brasil, 1900-45*. Rio: IBMEC.

PANDOLFI, D. (1980). A trajetória do Norte: uma tentativa de ascenso político. In: GOMES, Ângela Castro et al. *Regionalismo e centralização política: partidos e constituintes nos anos 30*. Rio: Nova Fronteira.

PELÁEZ, C. (1971). As conseqüências econômicas da ortodoxia monetária, cambial e fiscal no Brasil entre 1889 e 1945. *Revista Brasileira de Economia*, v. 25, n. 3, set.

PERISSINOTTO, R. (1994). *Classes dominantes e hegemonia na República Velha*. Campinas: Ed. Unicamp.

PLATT, D. M. (1968). *Finance, trade, and politics in British foreign policy, 1815-1914*. Oxford : Clarendon.

POULANTZAS, N. (1968). *Poder Político e Classes Sociais*. São Paulo: Martins Fontes, 1986.

PRADO, L. (1991). *Commercial capital, domestic market and manufacturing in imperial Brazil: The failure of Brazilian economic development in the XIXth Century*. University of London.

ROTHERMUND, D. (1996). *The Global Impact of the Great Depression, 1929-1939*. London: Routledge.

TRINER, G. (1997), British banks in Brazil during the First Republic. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE HISTÓRIA ECONÔMICA, 2, Niterói, UFF. *Anais...*

SAES, F. (1977). *As ferrovias de São Paulo (1870-1940)*. São Paulo: Hucitec/ [Brasília]: INL, 1981.

——— (1983). *A grande empresa de serviços públicos na economia cafeeira*. São Paulo: Hucitec, 1986.

SILBER, S. (1977). Análise da política econômica e do comportamento da economia brasileira durante o período 1929-1939. In: VERSIANI, F.; BARROS, J. R. (1977). op. cit.

SMITH, T. (1982). *Los modelos de imperialismo: Estados Unidos, Gran Bretaña y el mundo tardamente industrializado desde 1815*. Trad. Eduardo Suarez, Mexico, D.F: Fondo de Cult. Economica, 1984.

SOUZA, A. M. (1995). *O Estado Dependente no Brasil*. Campinas: Unicamp. Mimeo.

TANNURI, L. A. (1980) *O Encilhamento*. Campinas: Hucitec/Funcamp, 1981.

VARGAS, G. (1927). O discurso do Dr. Getúlio Vargas. *A federação*, 10-12/12/1927. In: *O pensamento político de Getúlio Vargas*. Porto Alegre: ALERG & IHGRG, 2004.

VARGAS, G. (1928a). Discurso proferido no 20 Congresso de Criadores. *A federação*, 26/04/1928. In: *O pensamento político de Getúlio Vargas*. Porto Alegre: ALERG & IHGRG, 2004.

_____ (1928b). Mensagem do Presidente do Estado (24/09/1928). In: *Getúlio Vargas: discursos (1903-1929)*. Porto Alegre: Assembléia Legislativa, 1999.

_____ (1930). Plataforma da aliança liberal. In: *O pensamento político de Getúlio Vargas*. Porto Alegre: ALERG & IHGRG, 2004.

_____ (1938). *A nova política do Brasil, vários volumes*. Rio: José Olympio Editora.

_____ (1995). *Getúlio Vargas: Diário*. São Paulo: Siciliano/Rio: FGV.

VILLELA, A.; SUZIGAN, W. (1973). *Política do governo e crescimento da economia brasileira, 1889-1945*. Rio: IPEA/INPES.