

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO  
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA  
MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

**POLÍTICA ECONÔMICA BRASILEIRA NOS CINCO ANOS SEGUINTE À  
CRISE DE 1929**

Marcio Debellian  
Nº de matrícula: 9520366

Orientador: Paulo Faveret

Novembro de 1999

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO  
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA  
MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

**POLÍTICA ECONÔMICA BRASILEIRA NOS CINCO ANOS SEGUINTE À  
CRISE DE 1929**

Marcio Debellian  
Nº de matrícula: 9520366

Orientador: Paulo Favaret

Novembro de 1999

Declaro que o presente trabalho é de minha autoria e que não recorri para realizá-lo, a nenhuma forma de ajuda externa, exceto quando autorizado pelo professor tutor.



As opiniões expressas neste trabalho são de responsabilidade única e exclusiva do autor

## **Agradecimentos**

Os agradecimentos que tenho a fazer não são apenas destinados àqueles que colaboraram comigo na realização desta monografia. A meu ver, esta monografia é um coroamento de final de curso, de modo que utilizo este espaço para agradecer a todas as pessoas que de uma forma ou de outra me ajudaram ao longo do curso.

Agradeço a meus pais por terem sempre se esforçado em me dar a melhor educação possível.

Agradeço a meu orientador, Paulo Faveret, pelos comentários e sugestões que contribuíram para que este trabalho saísse da melhor forma possível.

Agradeço também a minha fiel amiga e companheira de estudo, Bianca de Paoli, que sempre me acompanhou com todo o seu bom humor nas jornadas de estudo pelas madrugadas e fez com que meu curso fosse mais proveitoso e divertido.

Não poderia deixar de agradecer também a Cláudia Almeida, minha companheira de trabalho que se tornou uma mãe no horário comercial e esteve sempre alerta para ver se o “filho” estava em dia com suas obrigações acadêmicas.

E finalmente, gostaria não só de agradecer, como também dedicar este trabalho, a meus avós Carmem e Ubira, que contribuíram intensamente para meu caráter e minha formação pessoal e que com certeza estão felizes e orgulhosos com a minha formatura.

## ÍNDICE

I – Introdução.....	6
II - Conjuntura Econômica Brasileira Antes da Crise.....	8
II.1 - Ecloração da Crise.....	12
III- Consequências da Crise e As medidas adotadas pelo Governo.....	15
IV– Análise das medidas adotadas pelo Governo após a Crise.....	22
V– As divergências entre as interpretações de Furtado e Peláez.....	26
VI- Conclusão.....	33
VII – Referências Bibliográficas.....	37

## ÍNDICE DE TABELAS

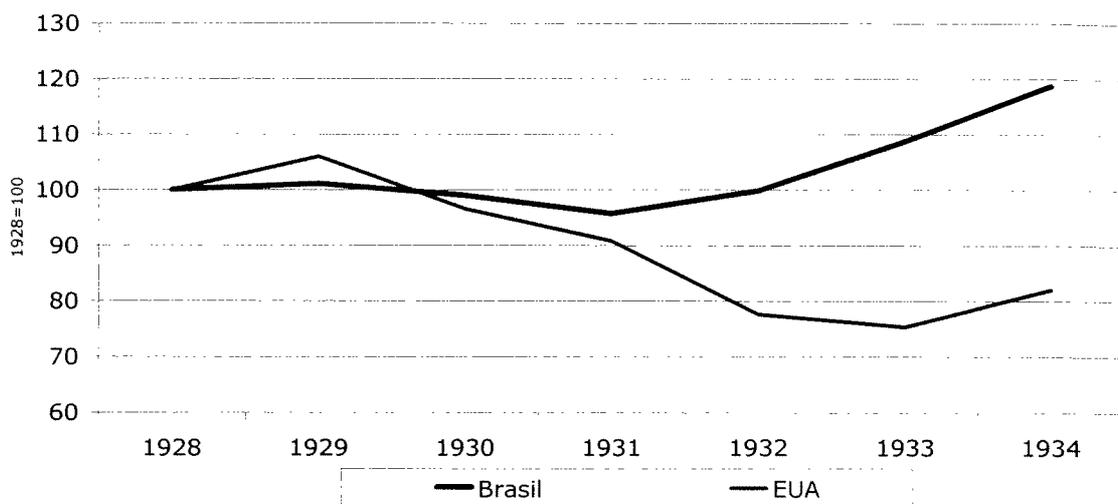
I – Reservas Internacionais Possuídas pelo Brasil (1925-1935).....	13
II – Taxas de Câmbio (1925-1935).....	17
III - Brasil: Despesas e Receitas Governamentais (1929-1934).....	29

## I – INTRODUÇÃO

A Crise de 1929 foi certamente a maior crise generalizada deste século. Impulsionada pelo alto grau de interdependência da economia capitalista na época, esta crise foi de uma amplitude e universalização jamais antes vista, acarretando em uma desorganização do sistema de comércio pré-existente, quebra de bancos americanos e europeus e altos índices de desemprego principalmente nos países industrializados.

Dentro deste contexto mundial assustador, seria de se imaginar que o Brasil, país profundamente dependente do comércio internacional e das exportações para os países industrializados, também estaria com sua economia condenada à depressão por muitos anos. Porém, na prática, verificamos que não foi isso o que aconteceu. Os efeitos da crise no Brasil foram bem menos duradouros que em outros países, e três anos após a crise o Brasil já apresentava crescimento econômico. Podemos ilustrar a diferença deste grau de recuperação da economia brasileira em relação aos países industrializados com o gráfico abaixo que compara a evolução do produto brasileiro em relação ao produto americano desde 1929, ano da eclosão da crise.

### **Evolução do PIB após 1929 - Brasil X EUA**



Fonte: Neuhaus, Paulo – *História Monetária do Brasil 1900-45*. Rio de Janeiro, IBMEC, 1973. P. 101

As políticas econômicas adotadas no Brasil nos cinco anos seguintes à Crise de 1929 são o objeto de estudo deste trabalho. Queremos verificar os artifícios usados para que o Brasil conseguisse superar a crise em um período relativamente curto de tempo, e ainda encontrar o rumo para desenvolver dentro do país uma indústria de substituição de bens que até então eram importados.

## II – CONJUNTURA BRASILEIRA ANTES DA CRISE

Antes de abordar as políticas econômicas adotadas no Brasil após a Crise de 1929, vale a pena ressaltar o contexto histórico que predominava no país antes de seu início. Este pano de fundo é fundamental para a compreensão da estrutura de produção e ambiente econômico vigentes no país no momento da crise.

Uma das marcas das três primeiras décadas deste século foi a forma como o Brasil conseguiu inserir seu principal produto, o café, no mercado internacional. O país reunia as condições climáticas ideais para a produção cafeeira, além de ter abundância de terras e mão-de-obra disponível para tal cultivo. O setor cafeeiro se desenvolvia sem encontrar obstáculos na disponibilidade de terras e nos gastos com mão-de-obra. Os salários reais mantiveram-se estáveis durante o período de expansão da produção e ainda conseguia atrair mão-de-obra de outras regiões do país, e posteriormente de imigrantes. O fato destes custos não terem se elevado no período de expansão representou mais recursos disponíveis para o investimento na produção cafeeira e já no fim do século XIX o Brasil controlava  $\frac{3}{4}$  da produção mundial do produto.

Outra questão que colaborava para que a produção cafeeira continuasse a se expandir era o papel que a taxa de câmbio desempenhava nos momentos em que as reduções de

preços do produto provocavam contração na margem de lucro do empresário do café. A taxa de câmbio era altamente influenciada pelo preço do café e consequente resultado obtido no saldo da balança comercial, se apreciando nos momentos de alta de preços do café no mercado internacional e se depreciando nos momentos de baixa. Esta depreciação nos momentos de queda de preços ajudava a compensar a renda do empresário cafeeiro, uma vez que o café era vendido em moeda internacional e a depreciação fazia com que o poder aquisitivo da moeda internacional aumentasse no Brasil. Por outro lado, as importações tornavam-se mais caras para toda a população, tendo o “alento” proporcionado pelo câmbio recaído sobre a população consumidora de produtos importados. Em suma, os lucros obtidos na época de alta produtividade e preços elevados eram retidos pelos empresários, e a redução de tais lucros era compartilhada com o restante da população através do reajustamento cambial.

Justamente por reunir tantas condições favoráveis para a produção, esta crescia a uma taxa maior de que o mercado podia absorver, e os estoques começavam a se avolumar ano a ano, pressionando os preços para baixo. Apesar do mecanismo cambial, esta queda de preço significava perda de renda para os produtores e para o país, e desta forma começaram as reivindicações para que o governo federal interviesse para garantir a lucratividade da atividade cafeeira. Ademais, não se pode deixar de mencionar que a redução de renda no setor cafeeiro provocava um efeito multiplicador negativo pelo resto da economia, acarretando em redução nos níveis de atividade.

Já em 1906, com o Convênio de Taubaté, teve início a primeira política de valorização do café. Esta consistia de compras dos estoques excedentes de café pelo governo federal através de financiamentos internacionais. O custo deste financiamento seria coberto com

um imposto cobrado sobre cada saca de café exportada, e para evitar que este problema se tornasse recorrente no longo prazo, os governos dos estados produtores deveriam desencorajar a produção. O problema é que não havia outras oportunidades de investimento tão lucrativas quanto o café, e os elevados rendimentos dos cafeicultores garantidos pela política de defesa do café tendiam a ser reinvestidos na própria atividade. O programa de defesa do café acabava por transferir para o futuro um problema que tendia a se agravar cada vez mais.

“Existia, portanto, uma situação perfeitamente caracterizada de desequilíbrio estrutural entre oferta e procura. Não se podia esperar um aumento sensível de procura resultante de elevação de renda disponível para consumo nos países importadores. Tampouco se podia pensar em elevar o consumo nestes países baixando os preços. A única forma de evitar enormes prejuízos para os produtores e para o país exportador era evitar – retirando do mercado parte da produção - que a oferta se elevasse acima daquele nível que exigia a procura para manter um consumo *per capita* mais ou menos estável a curto prazo<sup>1</sup>.”

As políticas de valorização repetiram-se seguidas vezes após 1906 (1917, 1920, 1924), até tornarem-se permanentes em 1926. Esta defesa permanente que mantinha os preços elevados e os estoques regulados reforça a tendência de ocorrência de uma superprodução, o que realmente voltaria a ocorrer em 1929. Os cafeicultores estavam entusiasmados com a valorização do produto e acreditavam na continuação da elevação dos preços. Ademais, a afluência de recursos para o país facilitava o crédito não só para a

---

<sup>1</sup> Furtado, Celso – *Formação Econômica do Brasil*. São Paulo, Cia Editora Nacional, 1980, p. 182

política de valorização como para a expansão da produção. Vale lembrar que dado o tempo de maturação do plantio do café, tal expansão de produção iria mostrar seus reflexos somente após a eclosão da depressão.

Deve-se mencionar também o argumento de Delfim Netto que aponta como possível causa da superprodução o fato de os benefícios do programa de valorização terem sido repassado para os produtores domésticos atuando em regime de concorrência, induzindo-os assim a sobreexpandir o cultivo do café em um ponto além do que seu produto era importante do ponto de vista social.

Também em 1926, impulsionado por um programa do Governo Washington Luís que visava retomar o crescimento econômico no país, o Brasil volta a adotar o padrão ouro. O Governo adotou uma nova Caixa de Estabilização Cambial com o objetivo de desvalorizar ligeiramente o câmbio e mantê-lo neste novo patamar.

“A coincidência da afluência de capitais privados e a chegada dos empréstimos destinados a financiar o café deu lugar a uma situação cambial extremamente favorável, e induziu o governo brasileiro a embarcar numa política de conversibilidade.<sup>2</sup>”

Devido aos grandes superávits gerados pelo café e à entrada de investimentos e financiamentos estrangeiros, o balanço de pagamentos encontrava-se superavitário, e em consequência disso vivíamos um processo de expansão de crédito. A oferta abundante de crédito gerava um ciclo virtuoso artificial que era caracterizado por uma capacidade de se exercer a política de valorização do café, o que mantinha os preços altos e continuava a

---

<sup>2</sup> Furtado, op. cit, p. 185

estimular investimentos na produção cafeeira. A renda do setor cafeeiro que era um dos motores da economia estava garantida caso estas condições fossem mantidas.

A exuberância da prosperidade verificada nesta época pode ser ilustrada pelas taxas de crescimento da economia. O país cresceu 10.8% em 1927 e 11.5% em 1928. O problema é que tal prosperidade dependia fundamentalmente da permanência das condições internacionais favoráveis. O Brasil dependia da manutenção dos superávits do balanço de pagamentos para continuar financiando a política de defesa do café, e foi justamente a deterioração do panorama internacional associado à uma nova safra recorde em 1929 que fez com que todo este esquema que vinha garantindo o sucesso do programa de defesa do café fosse por água abaixo.

## **II.1 - A Eclosão da Crise**

“A economia foi fortemente abalada no começo de outubro de 1929, quando começaram a aparecer os primeiros indícios da crise mundial na Europa e nos EUA. Devido não só ao aperto do crédito em Londres e Nova York, mas também à agitação política causada pela eleição presidencial de outubro de 1929, o Banespa não pôde conseguir o apoio financeiro que buscava no exterior para o programa de valorização do café, e em cinco de outubro, suspendeu abruptamente todo o crédito do setor cafeeiro<sup>3</sup>.”

O vazamento da notícia de que o governo federal não socorreria o Instituto Paulista do Café diante desta dificuldade em obter crédito, fez com que os preços desabassem na Bolsa

---

<sup>3</sup> Neuhaus, Paulo – História Monetária do Brasil 1900-45. Rio de Janeiro, IBMEC, 1975, p.94

de Café de Santos, até o ponto em que as bolsas de café de Santos e do Rio foram fechadas aguardando que interventores levassem o problema às autoridades federais.

Este choque externo afetou o balanço de pagamentos em várias frentes, uma vez que além dos preços do café terem sofrido uma queda muito grande, a quantidade exportada não aumentou, e o fluxo de capitais estrangeiros para o Brasil tornou-se negativo. O Governo que, no início de 1929, tentara desencorajar a conversão de notas da Caixa de Estabilização, reiterou sua política de manter o padrão ouro, uma decisão que facilitou a fuga de reservas e acabou provocando redução da base monetária. Na tabela abaixo, pode-se notar a evolução do nível reservas antes e depois do aparecimento da crise:

Tabela 1: Reservas Internacionais Possuídas pelo Brasil – 1925-1935

Ano	Ouro	Ativos Estrangeiros	Total
1925	54.3	14.9	69.2
1926	56.3	40.6	96.9
1927	100.7	42.8	143.5
1928	148.6	28.7	177.3
1929	150.4	26.9	177.3
1930	10.5	32.3	42.8
1931	0.3	14.4	14.7
1932	0.2	49.7	49.9
1933	0.2	73.9	74.1
1934	7.5	47.1	54.6
1935	16.7	48.9	65.6

(\*) Dados em milhões de dólares

(\*\*) Os dados se referem a finais de períodos

Fonte: Neuhaus, *op.cit.*, tabela 184

“O choque externo sobre a economia brasileira afetou o balanço de pagamentos principalmente através de brutal queda de preços de exportação, não compensada pelo quantum exportado, e da interrupção do influxo de capitais estrangeiros. As reservas que

somavam 31 milhões de libras em setembro de 1929, caíram a 14 milhões em agosto de 1930 e haviam desaparecido em 1931.<sup>4</sup>”

O café, principal produto produzido no país e grande fomentador de renda de nossa economia, era sem dúvida o maior afetado com a eclosão da crise. Nos capítulos seguintes serão analisadas as medidas que foram tomadas pelo governo brasileiro diante deste novo cenário mundial, e como estas medidas fizeram com que o Brasil superasse a crise de forma relativamente rápida, principalmente quando comparado aos países industrializados.

---

<sup>4</sup> Abreu, Marcelo - Crise, Crescimento e Modernização Autoritária: 1930-45, in Abreu, Marcelo (organizador) - *A Ordem do Progresso – Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889-1989*, Rio de Janeiro, 1990, Editora Campus, p. 74

### **III – CONSEQUÊNCIAS DA CRISE E AS MEDIDAS ADOTADAS PELO GOVERNO**

Os altos lucros gerados com a política permanente de valorização do café em 1926, faziam com que os produtores reinvestissem parte deste lucro na própria produção cafeeira. A consequência disso é que, dado o tempo necessário para a maturação da plantação de café, a produção de café continuava crescendo mesmo após o surgimento da crise, e atingiria seu ponto máximo em 1933.

Em meados de outubro, após o colapso da Bolsa de Valores de Nova York, e quando o mercado passou a ter a percepção de que o Instituto Paulista do Café não estava mais defendendo as cotações do café, os preços do mesmo começaram a cair intensamente. Além disso, o governo federal retirou o apoio ao programa de valorização, deixando o preço da café tragado pela fúria da depressão que começava a surgir.

Entretanto, o governo de São Paulo conseguiu dar um certo apoio aos produtores de café através do Instituto do Café, tomando recursos emprestados no exterior, sendo inicialmente dois milhões e, mais tarde, em novembro de 1929 e abril de 1930, vinte milhões de libras esterlinas.

Outro fator que colaborou para piorar o contexto interno foi a intensa fuga de reservas a partir da eclosão da crise, que tornava inviável a manutenção política de conversibilidade. Neste primeiro momento, observou-se também um estancamento nas atividades de comércio exterior, havendo uma queda tanto na quantidade importada quanto na quantidade exportada, sendo a primeira uma queda de maior intensidade.

“Em 1930-31 adotou-se uma política cambial aparentemente liberal, mas na prática restritiva, decretando-se moratórias sucessivas em relação à moeda estrangeira. Em setembro de 1931, a situação tornou-se insustentável, os pagamentos relativos à dívida pública externa foram suspensos, reintroduzindo-se o monopólio cambial do Banco do Brasil.<sup>5</sup>”

Implemetava-se neste momento um maior controle sobre as importações não essenciais, que, além de mais tarde ajudar a reverter a situação do balanço de pagamentos, seria fundamental para estimular o desenvolvimento da indústria de substituição das importações, conforme veremos adiante. O controle cambial permaneceu até 1934, quando receitas cambiais não associadas a exportações, e receitas cambiais geradas por importações não tradicionais foram liberadas do controle.

Entre 1930-31 a moeda brasileira desvalorizou-se em 55% em relação ao dólar. Esta desvalorização cambial associada a queda do preço do café abriu uma possibilidade de que, apesar da relativa inelasticidade da demanda por café, o volume de café exportado aumentasse em 25% entre 1929 e 1937. Apesar disso, uma grande parte da produção permanecia sem poder ser inserida no mercado, e medidas complementares faziam-se

---

<sup>5</sup> Abreu, op.cit., p. 74

necessárias. Obviamente, as condições externas e as sucessivas moratórias brasileiras faziam com que a obtenção de financiamentos para a implementação destas medidas devessem ser conseguidas internamente, e foi exatamente isto o que aconteceu. Na tabela abaixo, observa-se a evolução da taxa de câmbio antes e depois do surgimento da crise.

Tabela 2 – Taxas de Câmbio, 1925-1935

Ano	Taxas Nominais		Taxa Real (Deflacionada)
	Mil-réis/Libra	Mil-réis/Dólar	(mil-réis/dólar)/deflator do PIB, 1939=100
1925	39.4	8.3	38.0
1926	33.6	7.0	39.1
1927	41.1	8.5	47.9
1928	40.7	8.4	42.7
1929	41.0	8.5	44.8
1930	44.3	9.2	55.7
1931	63.0	14.3	96.4
1932	48.5	14.1	94.3
1933	53.1	12.7	86.5
1934	73.4	14.7	93.8
1935	85.1	17.4	106.3

Fonte: Neuhaus, *op.cit.*, tabela 185

Em outubro de 1930, um movimento revolucionário havia substituído o governo constitucional estabelecendo o chamado “Governo Provisório”, com Getúlio Vargas assumindo o comando da nação e governando até 1945. Em fevereiro de 1931, este novo regime implementou nova legislação na qual se comprometia a “adquirir através do Ministério da Fazenda, todos os estoques excedentes de café existentes no Brasil a 30 de junho, com exceção dos relativos ao Empréstimo de Conversão do Café, de propriedade de São Paulo. Esse café seria temporariamente retirado do mercado. Estabeleceu-se um imposto em espécie de 20% para todo o café exportado do Brasil. O preço máximo de compra do governo federal foi fixado em 60 mil-réis, dos quais 20 mil-réis seriam

fornecidos pelo Estado de São Paulo<sup>6</sup>.” Juntamente com estas medidas, instituía-se um imposto de um mil-réis por cada novo pé de café plantado, o que visava reduzir a produção futura brasileira.

”A fonte de recursos foi uma emissão de Obrigações do Estado, com juros de seis por cento, e vencimento em 30 anos. Em consequência dessas medidas, os cafés de qualidade inferiores seriam destruídos ou entregues como parte do imposto em espécie.<sup>7</sup>”

Para uma melhor compreensão da superação da crise, é relevante mencionar também um perfil dos gastos fiscais ocorridos após outubro de 1929. Em 1928 e 1929, o governo vinha adotando uma política de austeridade fiscal que lhe havia proporcionado um certo equilíbrio fiscal nestes mesmos anos. Porém, os gastos com a defesa do café e a redução de receitas ocasionada pela queda na arrecadação do imposto sobre importações, fizeram com que o país apresentasse um déficit fiscal mais elevado a partir de 1930. (Vide tabela 3, p. 29)

Em 1932, gastos exógenos também contribuíram para o desequilíbrio fiscal, havendo um aumento nos gastos governamentais devido a gastos não programados com o combate da seca no Nordeste e a um aumento nos gastos militares para combate a Revolução Constitucionalista em São Paulo. Para se ter uma idéia da dimensão de tais gastos, o Ministério da Guerra gastou em 1932, 23% a mais do que havia gasto nos anos de 1930 e 1931 juntos. Mesmo assim, deve-se ressaltar que a maior fonte de desequilíbrio fiscal foram os gastos com a defesa do café.

---

<sup>6</sup> Peláez, Carlos Manuel – *História da Industrialização Brasileira*, Rio de Janeiro, APEC, 1970, p.42

<sup>7</sup> Peláez, op. cit., p. 42

Em dezembro de 1930, foi reaberta a carteira de redesconto do Banco do Brasil. As solicitações de emissões do Tesouro pela carteira de redesconto, na maioria dos casos ligados a financiamentos do setor cafeeiro, constituíram-se em forte geradores de aumento da base monetária durante a década de 30.

Outro passo tomado pelo Governo Vargas que auxiliou na estabilização foi a criação da CAMOB (Caixa de Mobilização Bancária) em 1932. A CAMOB se configurou em um novo instrumento de política monetária, que surgiu a partir da percepção de que a capacidade de empréstimo do sistema bancário havia sido comprometida pela elevada proporção de reservas requeridas contra as exigibilidades em depósitos.

A CAMOB promoveu a introdução de reservas obrigatórias mínimas e a obrigatoriedade de depósito no Banco do Brasil de reservas excessivas de tal modo que os bancos com carteiras de menor liquidez pudessem ser financiados. Foi a primeira vez, que introduziram-se reservas compulsórias mínimas aos bancos comerciais, sendo 10% dos depósitos a prazo e 15% dos depósitos a curto prazo. Ademais, trabalhando conjuntamente com a Carteira de Redesconto, a CAMOB contribuiu para dar ao Banco do Brasil algumas características de prestador de última instância, e dar mais estabilidade e confiança ao sistema bancário.

“Talvez o efeito mais importante da CAMOB, a curto prazo, tenha sido o de permitir ao Banco do Brasil muito maior flexibilidade no atendimento às necessidades do tesouro e do Departamento Nacional do Café. Tornou-se, de fato, mais eficaz e mais popular financiar o governo através de um *pool* de reservas ociosas, do que recorrer a novas emissões de moeda, tendo o sistema funcionado desta forma até 1934, pois somente em

1935 o Banco do Brasil começou a exercer seu direito de redescontar notas promissórias do Governo na Carteira de Redesconto<sup>8</sup>.”

A partir de 1934, o papel da CAMOB foi realçado com a aprovação da Lei do Reajustamento Econômico, que reduziu em 50% as dívidas dos fazendeiros contraídas antes de 30 de junho de 1930.

“Já que os credores mais prováveis dos agricultores seriam os Bancos comerciais, permitiu-se à CAMOB incluir apólices do Reajustamento Econômico entre suas operações, tomando-as como garantia, ao valor par, de empréstimo a longo prazo dos bancos. O efeito líquido, portanto, foi de nacionalizar as dívidas agrícolas via criação de moeda (a ser gradualmente recolhida à medida que fosse efetuado o repagamento dos empréstimos da CAMOB).<sup>9</sup>”

Em suma, vemos que apesar de não planejadamente, as ações do governo após a crise configuraram-se em ações expansionistas. A defesa do café que vinha ocorrendo desde 1906 com o Convênio de Taubaté continuou após a crise, passando apenas por uma pequena interrupção. Estes gastos eram financiados por um aumento da base monetária, seja via empréstimos estrangeiros ou via emissão de moeda, o que caracteriza uma política fiscal expansionista financiada por uma política monetária expansionista. Além disso, as desvalorizações cambiais sucessivas ajudaram, a médio prazo, a tornar os produtos brasileiros mais baratos no exterior, o que fazia com que a demanda pelos mesmos aumentasse, contribuindo para o aquecimento de nossa economia. A análise do efeito que

---

<sup>8</sup> Neuhaus, op. cit. , p.122

<sup>9</sup> Neuhaus, op. cit. , p.124

cada política adotada teve na recuperação do país se encontra nos próximos capítulos, onde será confrontada ainda a opinião de alguns historiadores acerca desta recuperação.

#### **IV – ANÁLISE DAS MEDIDAS ADOTADAS PELO GOVERNO APÓS A CRISE**

Após o surgimento da crise, o cenário imediato era uma queda nos preços de exportação dos produtos primários em geral e perda de reservas de ouro. Estes dois fatores influenciavam diretamente o valor externo da moeda brasileira, e dada a conjuntura, a desvalorização da moeda brasileira foi inevitável.

Esta desvalorização trouxe um certo alívio ao setor cafeeiro, uma vez que tornava mais fácil a inserção do produto no mercado internacional e transferia parte das perdas para o resto da população através do encarecimento das importações. Apesar disso, o mecanismo do câmbio não era suficiente dado o tamanho da safra que estamos considerando e a situação em que se encontravam os mercados consumidores do produto.

Conforme mencionado anteriormente, o Brasil havia passado por sucessivas moratórias e o ambiente internacional também não estava propício à obtenção de empréstimos para financiamento da colheita e destruição de parte da safra. Assim, os recursos para esta retenção vieram da expansão do crédito na economia.

Na avaliação de Celso Furtado, A emissão de moeda para financiar a destruição do café mais uma vez fazia com que toda a população arcasse com o custo da defesa de um

setor específico. Esta expansão de crédito contribuiria para uma maior depreciação da moeda, o que indiretamente beneficiava o setor exportador. Essas medidas traduziam-se em uma perda do poder aquisitivo da moeda brasileira no exterior, fazendo com que o preço dos artigos importados ficassem mais caros, o que automaticamente reduzia o nível de importações.

“Na medida em que se utilizou a expansão de crédito houve mais uma vez uma socialização dos prejuízos. Esta expansão de crédito, por seu lado, iria agravar o desequilíbrio externo, contribuindo para maior depreciação da moeda, o que beneficiava indiretamente o setor exportador.<sup>10</sup>”

Furtado ressalta ainda que estas medidas de continuar colhendo o café para sua posterior destruição representaram uma ação anti-cíclica inconsciente, uma vez que ao garantir preços mínimos para a compra do café, estava-se garantindo o nível de emprego e de renda da classe exportadora. Assim, mantinha-se um mercado consumidor interno e reduzia-se o efeito multiplicador do desemprego sobre os demais setores da economia, ficando a política de defesa do setor cafeeiro caracterizada como um grande fomentador da renda nacional em um período de depressão.

Ademais, na opinião de Furtado, essa acumulação de estoques teve um efeito idêntico ao de inversões líquidas, o que ajuda a explicar a rápida recuperação brasileira. Sendo assim, ele acredita que não se deve creditar esta recuperação a nenhum fator externo, e sim à política de fomento da renda nacional que surgiu como um subproduto dos interesses cafeeiros.

---

<sup>10</sup> Neuhaus, op. cit. , p.124

“Dessa forma, a política de defesa do setor cafeeiro nos anos da grande Depressão concretiza-se nem verdadeiro programa de fomento da renda nacional. Praticou-se no Brasil, inconscientemente, uma política anticíclica de maior amplitude que a que se tenha sequer preconizado em qualquer dos países industrializados<sup>11</sup>.”

Furtado afirma também, que ao promover a manutenção da renda interna neste período de depressão, fez-se com que a demanda interna passasse a ter uma firmeza maior que a demanda externa, acarretando em melhores oportunidades de investimento nos setores que produziam para o mercado interno em detrimento daqueles que produziam para o mercado externo. Os recursos desinvertidos da atividade cafeeira foram absorvidos por setores ligados ao mercado interno e pela própria agricultura de exportação, particularmente o algodão.

Furtado identifica uma transferência do fator dinâmico da economia para o mercado interno. Com o encarecimento das importações causado pela depreciação cambial, as atividades voltadas para o mercado interno através do melhor aproveitamento da capacidade produtiva já instalada no país encontraram espaço para aumentar sua rentabilidade, o que associado aos recursos desinvertidos da atividade cafeeira formava os fundos necessários para uma expansão ainda maior da indústria. Deve-se destacar também a possibilidade de aquisição no exterior de equipamentos usados com preços reduzidos como fomentador da capacidade produtiva brasileira.

---

<sup>11</sup> Furtado, op. cit., p. 192

“É evidente, portanto, que a economia não somente havia encontrado estímulo dentro dela mesma para anular os efeitos depressivos vindos de fora e continuar crescendo, mas também havia conseguido fabricar parte dos materiais necessários à manutenção e expansão de sua capacidade produtiva.<sup>12</sup>”

Este estímulo encontrado dentro do mercado interno foi muito importante para a recuperação da economia brasileira, pois o que se verifica empiricamente é que, mesmo aqueles países com estrutura econômica parecida com a brasileira, que seguiram políticas econômicas mais ortodoxas durante a crise, tiveram seu período depressivo muito maior, pois dependeram da recuperação da demanda externa para atingir sua própria recuperação. Vale ressaltar, que o Brasil já apresentava crescimento em 1932, enquanto a demanda externa começou a dar sinais de recuperação em 1937.

A seguir, veremos que apesar de possuir argumentos bem fundamentados, a tese de recuperação de Furtado é alvo de pesadas críticas de Carlos Manuel Peláez, o que cria um debate que pode dar origem a interpretações alternativas acerca da recuperação da economia brasileira no pós-crise.

---

<sup>12</sup> Furtado, op. cit., p. 199

## V – AS DIVERGÊNCIAS ENTRE AS INTERPRETAÇÕES DE FURTADO E PELÁEZ

A teoria mais citada acerca do surto de industrialização brasileiro após a crise de 1929 é aquela baseada nos argumentos de Celso Furtado. Segundo Furtado, ao continuar colhendo café para posterior destruição, o governo brasileiro promoveu a manutenção da renda do setor cafeeiro, o que além de refletir na manutenção da procura de produtos industriais nacionais, reduzia o efeito contracionista da queda da atividade econômica no estrangeiro, impedindo a propagação interna da depressão. Num estágio superior, verificase uma transferência de recursos que até então eram investidos no café para a indústria urbana, o que colaboraria para originar o setor industrial brasileiro. Uma outra parte dos recursos desinvestidos foram transferidos para a própria agricultura de exportação, em particular para o algodão.

Tal hipótese encontra sua maior crítica na opinião de Peláez. Ele afirma que “grande parte da renda criada pelos efeitos multiplicadores das despesas do programa de sustentação do café foi destruída pelos efeitos multiplicadores negativos dos impostos com que se financiou a destruição do produto.<sup>13</sup>”

---

<sup>13</sup> Peláez, Carlos Manuel & Suzigan, Wilson – *História Monetária do Brasil: Análise da política, comportamento e instituições monetárias*. Rio de Janeiro, IPEA/INPES, 1976, p.247

Para Peláez, a maior parte do programa de sustentação do café foi financiada por novos impostos, o que descaracteriza uma política fiscal compensatória. Ele afirma também, que a expansão de moeda não foi feita da maneira alegada por Furtado, pois parte dos créditos eram concedidos pelo Tesouro e parte pelo Banco do Brasil, sendo que somente os créditos concedidos pelo Tesouro poderiam ser considerados formalmente como criação de moeda, já que não existia pressão para repagamento. O Banco do Brasil, embora fosse o banqueiro oficial, não era uma autortidade monetária, e o crédito que concedia ao DNC (Departamento Nacional do Café) era um crédito que era recusado a outros possíveis tomadores de recursos.

“Tendo em vista as relações financeiras existentes entre o Banco e o DNC, cabe mais uma vez, salientar que os créditos do Banco do Brasil não são inteiramente iguais aos concedidos por uma autoridade monetária central. O crédito rotativo do DNC com o banco constituía uma transação comercial que permitia operações normais, porém era constantemente pago pelo depósito das receitas do imposto de exportação. Tal pagamento não foi suficientemente normal durante os primeiros anos da Depressão, para justificar a alegação de que parte desse crédito poderia ser considerada uma política fiscal keynesiana. Mas mesmo essa limitada interpretação é uma afastamento radical da tese Furtado.<sup>14</sup>”

Em suma, Peláez argumenta que é verdade que as autoridades concederam créditos ao programa de sustentação do café, mas que esses créditos representaram apenas uma pequena parcela do financiamento, ficando a maior parte a cargo de novos impostos.

---

<sup>14</sup> Peláez, op. cit., p.63

Uma análise intermediária entre as opiniões de Peláez e Furtado acerca deste tema é a análise de Fishlow, que considera um dos fatores fundamentais para a recuperação brasileira a manutenção do nível da demanda interna, e que alguns fatores da política cafeeira podem ter contribuído para tal demanda. Um destes fatores seria um empréstimo conseguido no exterior em 1930 para o programa de sustentação promovido pelo Estado de São Paulo. Como este programa foi financiado com recursos externos, pode-se considerá-lo como um tipo de política fiscal compensatória. Além disso, Fishlow argumenta que, dada a inelasticidade da demanda e a alta elasticidade da oferta, os impostos sobre cada taxa de café exportada recaíram quase que totalmente sobre o consumidor estrangeiro, criando uma visão de que o programa de sustentação nem foi tão simples como apontou Furtado, nem pouco significativo como apontou Peláez.

Outra crítica de Peláez se refere ao fato de Furtado considerar que a economia se recuperou na década de 30, a base de déficits substanciais do governo federal. Segundo ele, o governo Getúlio Vargas era deliberadamente a favor da equilíbrio fiscal, e o único ano que o governo apresentou despesas maiores foi em 1932, motivado por gastos com a revolução paulista e com a seca nordestina, o que não pode ser considerado como política keynesiana.

Na tabela abaixo podemos ver que após a posse de Getúlio no final de 1930, o governo realmente não promoveu uma expansão significativa nos gastos, ficando a exceção a cargo apenas de 1932.

Tabela 3: Brasil: Despesas e Receitas Governamentais 1929-1934

Anos	Receitas			Despesas			Saldo		
	Federal	Outras	Total	Federal	Outras	Total	Federal	Outras	Total
1929	2201	1865	4066	2422	2245	4667	-221	-380	-601
1930	1678	1598	3276	2510	2133	4643	-832	-535	-1367
1931	1753	1750	3503	2047	2113	4160	-294	-363	-657
1932	1751	1721	3472	2859	1984	4843	-1108	-263	-1371
1933	2078	1761	3839	2392	1917	4309	-314	-156	-470
1934	2510	1935	4445	3050	2258	5308	-540	-323	-863

Fonte: Carlos Manuel Peláez - História da Industrialização Brasileira, tabela 6

Outro erro que Peláez atribui a Tese Furtado seria ao fato de que este credita méritos às medidas adotadas para beneficiar a agricultura de exportação como fomentador da industrialização brasileira. Para Peláez, foi exatamente este protecionismo excessivo à rentabilidade da atividade cafeeira que impediu que a indústria se desenvolvesse com força no Brasil antes da crise.

“Foi exatamente essa distorção dos mercados cafeeiros, decorrente da prolongada intervenção do governo, o que impediu a industrialização no Brasil. Essa distorção não só consistiu na fixação de preços mínimos para o café como também na distorção de rentabilidades relativas através da manipulação de taxas cambiais, oferta monetária e política fiscal. Só depois do total fracasso desse setor cafeeiro tornou-se possível a industrialização no Brasil.<sup>15</sup>”

Analisando as duas opiniões, pode-se afirmar que é lícito o argumento de Peláez de que o excesso de protecionismo à rentabilidade da atividade cafeeira retardou a industrialização no país, uma vez que recursos que poderiam estar sendo investidos em outras atividades eram tragados pela atividade cafeeira. Porém, não se pode negar que a

<sup>15</sup> Peláez, op. cit., p.213

manutenção dos privilégios concedidos ao setor exportador após a crise foram de fundamental importância para o desenvolvimento industrial no país, pois promoveram a manutenção da renda de uma classe que representava um grande mercado consumidor. Além disso, as desvalorizações cambiais que beneficiavam o setor exportador acabavam por representar uma proteção para o desenvolvimento industrial, dado que os produtos importados tornaram-se demasiadamente caros e a indústria de substituição a tais produtos encontraria espaços para se desenvolver.

Outro fator de recuperação da economia brasileira na década de 30 foi o avanço do cultivo do algodão. Peláez considera que a melhoria dos preços de exportação do algodão em relação ao café, apoiada pelo programa de sustentação de preços americano estimulou o cultivo de tal produto no país. Além disso, as indústrias manufatureiras paulistas e o consumo estimulado pela manutenção da renda nos cafezais e nas fazendas de algodão também representavam um foco de demanda para o algodão.

Baseado nestes argumentos, Peláez faz mais uma crítica à tese de Furtado, que segundo ele atribuiu erradamente a recuperação da produção têxtil no Brasil à redução das importações exclusivamente. Para ele, a indústria manufatureira e o plantio do algodão estiveram estreitamente veiculados.

Outro ponto de discordância que Peláez levanta diz respeito ao argumento de transferência de recursos do setor cafeeiro para a indústria urbana, conforme afirmou Furtado. Peláez acredita que os recursos eram rígidos para a transferência para a indústria urbana, porém flexíveis para sua transferência ao setor de exportação, principalmente para o algodão.

“A modalidade mais importante desta transferência teria sido a utilização, no plantio do algodão, de grande parte do equipamento de transporte e maquinaria anteriormente empregados no café. Os recursos aplicados na compra e melhoramento das sementes de café teriam sido empregados em sementes de algodão e importações de máquinas para as plantações de algodão. Existem provas de que os cotonicultores usaram as estradas de ferro do café. Deve, igualmente, ter havido transferências de fundos com vistas à limpeza das terras cafeeiras ou não cultivadas. Logo, embora não seja possível determinar-se a magnitude exata da transferência de recursos, é lícito concluir que houve uma transferência de recursos reais – terra, mão-de-obra e capital – do cultivo do café para o algodão.<sup>16</sup>”

Nestes dois últimos pontos a respeito da transferência de recursos e do cultivo do algodão, nota-se uma certa intolerância de Peláez em relação aos argumentos de Furtado, uma vez que este não se referia especificamente à transferência do café para a indústria, mas sim para o algodão e para outras atividades ligadas ao mercado interno, inclusive indústria e agricultura.

Peláez traz em uma análise conjunta com Wilson Suzigan alguns novos argumentos acerca da recuperação brasileira que eles acreditam dever ser integrados a uma avaliação completa da recuperação brasileira. Os pontos mercedores de maior destaque são principalmente a questão cambial, monetária e do comércio internacional.

Eles alegam que através da forte depreciação da moeda brasileira, mesmo que incoscientemente, conseguiu-se impedir que a contração mundial fosse repassada às

---

<sup>16</sup> Peláez, op. cit., p.131

atividades internas. Ademais, já em 1933/34 a demanda mundial já demonstrava sinais de reaquecimento, e esses dois processos, aliados a melhoria dos preços e da estrutura de exportação e ao surto do algodão, explicam parte da recuperação da economia brasileira nos anos 30.

“Assim, tudo parece indicar que esse processo alternado de depreciação cambial e melhoria de preços de exportação, juntamente com o extraordinário surto do algodão e a mudança na estrutura das exportações brasileiras, explicam parte da insulação e recuperação da economia do Brasil durante os anos 30.<sup>17</sup>”

Outro fator ao qual estes autores atribuem suma importância, seria a expansão da base monetária ocorrida para financiar os grandes deficits orçamentários em 1930 e 1931 causados pela queda das receitas alfandegárias e à política de defesa do café. Segundo eles, ao contrário do modelo keynesiano, onde um déficit não planejado não surte efeito na renda nacional a não ser através do orçamento equilibrado, no modelo monetarista, os aumentos do estoque de moeda, planejados ou não, afetam a renda e os preços. Assim, deve-se atribuir à política monetária um papel importante na recuperação da economia brasileira.

---

<sup>17</sup> Peláez e Suzigan, op. cit., p. 256

## VI – CONCLUSÃO

Através deste estudo, podemos chegar a várias conclusões não só acerca da recuperação da economia brasileira após a crise de 1929, como também perceber a importância do papel governamental na formação da estrutura produtiva brasileira no século XX.

No início do trabalho quando foi mencionado como se deu a evolução do cultivo do café no Brasil, pode-se notar claramente que tal avanço só tomou as proporções verificadas na década de 30 porque desde o início do século o governo intervia para que esta fosse a atividade mais rentável de nossa economia. Por outro lado, também podemos encontrar no café algumas explicações acerca do baixo desenvolvimento industrial nas primeiras décadas do século, pois este absorvia grande parte dos investimentos e incentivos governamentais, impedindo com que outras atividades se desenvolvessem.

A taxa de câmbio teve um efeito contraditório no desenvolvimento brasileiro até o início da crise, quando ocorreram sucessivas desvalorizações. Esta contradição ocorreu porque durante as três primeiras décadas no século, o governo procurou manter a taxa de câmbio ligeiramente valorizada, pois sua principal fonte de receita advinha dos impostos sobre importação. Esta valorização cambial não era benéfica para a venda do café no exterior, mas como a demanda por este produto era pouco elástica e o Brasil controlava a maior parte da produção mundial, o câmbio não se constituía em um fator determinante nas vendas do produto. Em relação ao desenvolvimento industrial, o câmbio poderia ter sido mais benéfico caso houvesse maior estímulo à importação de máquinas e equipamentos.

Por outro lado, o câmbio também facilitava a importação de manufaturas, o que pode ter desencorajado o desenvolvimento industrial, pois os produtos produzidos internamente sofreriam concorrência dos produtos importados. Assim, somente após a Crise de 1929, com o câmbio desvalorizado, é que a indústria voltada para o mercado interno encontrou mais espaço para seu desenvolvimento, já que as importações haviam encarecido e a renda da população diminuído.

Em relação à recuperação brasileira após a crise, apesar de Peláez e Furtado apresentarem argumentos contraditórios na maioria dos conceitos a respeito da mesma, pode-se extrair pontos positivos de ambas as análises para tentar alcançar um resumo de como o Brasil superou a crise de forma notável.

- 1) Sabemos que a compra e destruição de café foram apenas parcialmente financiadas pela criação de moeda, e que o restante foi financiado por um imposto sobre as exportações do produto. Sobre uma ótica keynesiana, o aumento de gastos do governo financiada por impostos não é de fato uma política expansionista, mas dada a inelasticidade de demanda pelo produto no mercado internacional, pode-se argumentar que parte deste imposto foi repassado ao consumidor estrangeiro, sendo expansionista o efeito líquido desta política.
- 2) Fatores exógenos, como os gastos militares em virtude da Revolução Constitucionalista em 1932 e a seca nordestina neste mesmo ano fizeram com que o Governo Vargas não pudesse adotar a austeridade fiscal desejada. Estes fatores aliados a queda de receita do imposto aduaneiro fizeram com que o

governo acumulasse deficits e se financiasse através da emissão de moeda, o que tinha um impacto expansionista e ajudou a fazer com que o Brasil se recuperasse com maior rapidez.

- 3) A ascensão do cultivo do algodão, impulsionado pela melhora nos preços e pela demanda externos e a liberação de recursos da cafeicultura, fizeram com que o cultivo de tal produto absorvesse parte da mão-de-obra dos cafezais e contribuisse para a manutenção da demanda interna. Deve-se ressaltar também, que a indústria têxtil possuía um parque manufatureiro subaproveitado que teve sua capacidade ociosa ocupada com este surto de demanda pelos produtos têxteis e que as dificuldades impostas pela restrição e encarecimento das importações contribuíram para o desenvolvimento de tal atividade no país.
- 4) O desemprego relativamente baixo ocorrido no Brasil na época da crise deveu-se, em grande parte, à flexibilidade de preços e salários, que através da redução dos salários reais ajudou a absorver parte do impacto da depressão e a evitar que a taxa de desemprego assumisse as proporções catastróficas observadas no exterior.
- 5) As sucessivas desvalorizações cambiais trouxe estímulo ao setor exportador, pois aliviava o efeito da queda dos preços mundiais e fez que, com o encarecimento das importações, a demanda por produtos produzidos por setores substituidores de importações aumentasse, aquecendo a demanda interna.

- 6) Outra medida anticíclica importante foi o *Reajustamento Econômico* após a implementação da CAMOB, quando o governo federal emcampou 50% das dívidas dos agricultores junto aos bancos comerciais, contraídas antes de 30.06.1933 e vigentes em 1.12.1933 . Esta medida abria espaço para que os bancos comerciais tivessem mais ímpeto de emprestar a outros empreendedores, o que contribuiria para o reaquecimento da economia.

Em suma, vimos que o café foi tanto o principal responsável pela formação da estrutura produtiva no início do século como também um dos protagonistas da recuperação brasileira após a crise. Analisando o caso, não vejo outra saída melhor do que a encontrada pelo governo brasileiro. Afinal, ele foi o incentivador para que o Brasil ficasse tanto tempo girando em torno da atividade cafeeira, e seria incoerente deixar que esta afundasse e levasse consigo o resto do país.

## VII – REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Abreu, Marcelo (organizador) – *A Ordem do Progresso – Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889-1989*. Rio de Janeiro, Editora Campus, 1990
- Delfim Netto, Antônio - *O Problema do Café no Brasil*. Rio de Janeiro, Fundação Getúlio Vargas, 1979
- Furtado, Celso. *Formação Econômica do Brasil*. São Paulo, Cia Editora Nacional, 1980
- Neuhaus, Paulo – *História Monetária do Brasil 1900-45*. Rio de Janeiro, IBEMEC, 1975
- Peláez, Carlos Manuel – *História da Industrialização Brasileira*. Rio de Janeiro, APEC, 1970
- Peláez, Carlos Manuel & Suzigan, Wilson – *História Monetária do Brasil: Análise da política, comportamento e instituições monetárias*. Rio de Janeiro, IPEA/INPES, 1976
- Suzigan, Wilson – *Indústria Brasileira Origem e Desenvolvimento*. São Paulo, Editora Brasiliense, 1984