

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE DO RIO DE JANEIRO  
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

O endividamento do Reino Unido na Segunda Guerra Mundial; “sterling balances”, 1939-  
1950’s

Vitor Ribeiro Sochaczewski

No. de matrícula:0211105

Orientador: Marcelo de Paiva Abreu

junho de 2006

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**

Ao meu orientador Professor Marcelo de Paiva Abreu pelo seu tempo, paciência e inspiração na realização desse trabalho.

Aos meus pais por acima de tudo acreditarem em mim.

Aos meus familiares que me ensinaram a beleza da história.

Aos meus professores da PUC-Rio e do departamento de economia que me ajudaram a entender melhor o mundo.

Aos meus amigos da PUC-Rio e da vida por entenderem que eu tenho compromissos.

Aos meus irmãos por estarem sempre presentes quando eu menos esperava.

A Sara por fazer todo isso possível.

## Sumário

|        |                                   |    |
|--------|-----------------------------------|----|
| I.     | Introdução                        | 6  |
| II.    | O Reino Unido e os Estados Unidos | 9  |
| III.   | O acúmulo                         | 14 |
| III.1. | A Argentina                       | 14 |
| III.2. | O Brasil                          | 16 |
| III.3. | Portugal                          | 19 |
| IV.    | O pós-guerra                      | 23 |
| IV.1.  | O Brasil                          | 23 |
| IV.2.  | O Uruguai                         | 26 |
| IV.3.  | A Argentina                       | 27 |
| IV.4.  | Portugal                          | 28 |
| V.     | Conclusão                         | 31 |
| VI.    | Referências Bibliográficas        | 33 |

## **Lista de tabelas**

|     |          |    |
|-----|----------|----|
| I.  | Tabela 1 | 35 |
| II. | Tabela 2 | 35 |

## **I.Introdução**

A guerra requer do Reino Unido um esforço enorme. Enquanto tem que mobilizar o máximo de sua mão de obra disponível para a produção de armamentos para a guerra, o Reino Unido importa uma parte importante do seu esforço como alimentos, insumos, materiais e armamentos. Na ausência de um acordo de pagamentos específico, o Reino Unido tem que pagar em divisas (dólares, libras ou ouro) por essas importações. Visando poupar ao máximo suas reservas de ouro e dólares, e manter o equilíbrio externo, o Reino Unido firmara acordos de pagamentos bilaterais com seus tradicionais parceiros comerciais e com países com o qual o Reino Unido venha a ter eventuais déficits comerciais. Esses acordos permitiram que o Reino Unido se endividasse quase que livremente. De maneira geral, os acordos centralizavam todas as transações comerciais e financeiras entre o Reino Unido e o país em contas em nome do país junto ao Bank of England. Dado o controle de exportações britânicas, essa manobra permitia que o governo britânico se endividasse em libras, garantia que as libras acumuladas não seriam convertidas em compras fora do Reino Unido e viabilizava o controle de exportações britânico.

Assim o Reino Unido acumulou dívidas com diversos países neutros durante a guerra. A velocidade de acúmulo desses saldos foi bem distinta em cada nação. Diversos são os motivos para a diferença na velocidade de acúmulo. No caso dos países da América Latina, o Brasil e a Argentina tem padrões de acúmulo bem distintos. A dívida britânica com a Argentina cresce muito rapidamente, e finda a guerra, é duas vezes e meio maior que a brasileira. O Brasil em comparação, imediatamente após a assinatura do acordo de pagamentos, acumula déficits com o Reino Unido, ou seja, o resultado oposto ao desejado pelo governo britânico. Esse cenário se inverte rapidamente, porém é apenas em 1942 que a velocidade do acúmulo começa realmente a aumentar. Outro fator que influencia a velocidade de acúmulo de dívida britânica é o desaparecimento de mercados consumidores das exportações tanto brasileiras quanto argentinas.

As negociações com Portugal têm um padrão bem distinto dos países da América Latina. As negociações anglo-portuguesas são mais demoradas pois Salazar chega a acreditar que os alemães vão ganhar a guerra. O produto português mais visado pelo governo britânico é o tungstênio utilizado na indústria armamentista. O outro fator relevante a Portugal é sua localização geográfica e a localização de algumas de suas

colônias. O Reino Unido acaba acordando a uma cláusula que garantia parte da dívida britânica com Portugal em ouro. Por essas razões, a velocidade do acúmulo da dívida britânica com Portugal é lenta inicialmente.

Já o Brasil não causa muito transtorno nas negociações do acordo de pagamentos. Mesmo durante a guerra, quando o ritmo de acúmulo da dívida britânica aumenta, o governo brasileiro não demonstra maior preocupação. No período de liquidação da dívida porém, a garantia da dívida contra a desvalorização da libra é razão de desacordo principalmente depois da desvalorização de libra em 1949. As relações diplomáticas anglo-argentinas também são boas. A Argentina assina o acordo de pagamentos com o Reino Unido ainda no começo da guerra e a dívida britânica cresce muito durante a guerra. De maneira geral, a negociação da liquidação da dívida britânica também é tranqüila. Porém, o governo argentino só assina o acordo de liquidação da dívida depois que foram acertados assuntos pendentes relacionados ao comércio anglo-argentino e ao preço da carne Argentina exportada para o Reino Unido.

O tratamento britânico com suas colônias é bem diferente. As conseqüências políticas de um rígido controle de exportações, como o empregado a países neutros, poderiam ser desastrosas. Além disso, os custos incorridos pelo Reino Unido ao defender um império de tal tamanho eram elevados. O país que mais acumulou saldos contra o Reino Unido foi a Índia, que detinha 40% do total de saldos acumulados durante a guerra. Porém o acúmulo foi mais rápido entre 1942 e o final de 1943. Em parte, o aumento da velocidade de acúmulo da dívida britânica com a Índia deve-se as altas taxas de inflação indianas que aumentavam os custos de manter o exército britânico na Índia. O governo indiano adota então uma política fiscal restritiva que é bem sucedida em conter a disparada da inflação.<sup>1</sup>

Finda a guerra o Reino Unido tem dívidas relacionadas aos acordos de pagamentos a pagar num valor total de 3,355 milhões de libras. A reconstrução britânica seria cara e demorada, a guerra havia devastado grande parte do país. A reconstrução da economia britânica necessitaria de muitas importações, porém sua capacidade de exportar estava comprometida. Os déficits de balanço de pagamentos estimados por Keynes em 1944 para os três anos após o fim da guerra seriam de, respectivamente, 650-850 milhões, 500

---

<sup>1</sup> Sayers, R.S. *Financial Policy 1939-45*, p. 273.

milhões, e 200 milhões de libras<sup>2</sup>. Sem ter reservas internacionais suficientes, o Reino Unido precisaria de ajuda externa para honrar suas dívidas com o mundo.

---

<sup>2</sup> Fodor, G. *The Nationalization of the British railway in Uruguay*, p. 8.

## **II. O Reino Unido e os Estados Unidos**

Outro fator de vital relevância quanto ao processo de acúmulo e solução encontrada para a dívida britânica é a relação do Reino Unido com os Estados Unidos durante a guerra. Os Estados Unidos eram até a Segunda Guerra Mundial tradicionalmente isolacionista. Porém, as autoridades responsáveis pelo planejamento econômico do pós-guerra estavam dispostas a acabar com a posição de isolamento dos Estados Unidos pois acreditavam que “a reconstrução de um sistema de comércio multilateral (...) poderia servir de base para a prosperidade e a paz.”<sup>3</sup> O primeiro encontro formal entre os dois países acontece em 1941 onde os países expõem suas visões acerca de como se daria a reconstrução econômica no pós-guerra. A visão prevalecente dos negociadores norte americanos era de que o comércio internacional, multilateral e não discriminatório era vital para o crescimento da economia mundial e a manutenção da paz. A recente experiência da Grande Depressão serviria como exemplo para explicar a relação entre tarifas altas e recessão econômica.

Em teoria um sistema multilateral de trocas torna a economia mundial mais eficiente pois cada país produziria aquilo que tem vantagens comparativas para produzir, porém o sistema só é vantajoso se todos os países aderirem ao multilateralismo. Por isso era crucial para o governo norte americano convencer o Reino Unido a aderir à sua causa. O Reino Unido era uma potência econômica em declínio, porém sua importância política ainda era muito grande, a libra esterlina ainda era usada como reserva internacional por diversos países.

Existiam pelo menos duas visões antagônicas no Reino Unido à respeito do assunto. A primeira visão é baseada no liberalismo econômico britânico do século XIX e esta presente dentro do governo britânico, esta defende o multilateralismo. A segunda defende as preferências imperiais e portanto recusa o multilateralismo. O Reino Unido é uma potência econômica em declínio, por isso a adesão à preferências imperiais é defendida. Além disso, os críticos do multilateralismo estão preocupados com possíveis desequilíbrios no balanço de pagamentos britânico e com flutuações econômicas excessivas como as que marcaram o entre guerras.<sup>4</sup> Portanto havia um ceticismo na opinião pública norte americana a respeito do compromisso britânico com a causa multilateralista.

---

<sup>3</sup> Gardner, R. *The Sterling-Dollar Diplomacy in Current Perspective*, p. 23.

<sup>4</sup> *Ibid*, p.39.

A experiência de taxas de desemprego elevadíssimas durante a depressão levou os governos nacionais a se preocuparem em buscar o equilíbrio interno da economia em detrimento do equilíbrio nas contas externas. A lógica do padrão ouro requeria que desequilíbrios no balanço de pagamentos de um país fossem resolvidos ou por meio de um ajuste recessivo ou por políticas protecionistas. O objetivo das negociações era portanto desenhar um novo sistema monetário internacional e instituições internacionais capazes de sustentar este novo sistema.

Em 1942 os dois países firmam o Mutual Aid Agreement que estabelece os termos do Lend Lease, que foi a forma que os Estados Unidos financiou o esforço de guerra britânico. A legislação referente ao Lend Lease aprovada pelo Congresso norte americano autorizava o presidente dos Estados Unidos a “(...) sell, transfer title to, exchange, lease, lend, or otherwise dispose of (...)”<sup>5</sup> qualquer tipo de armamento a um país que ele julgue “(...)vital to the defense of the United States.”<sup>6</sup> Do modo como O Lend Lease foi formulado, o presidente decidiria como seriam acertadas as dívidas contraídas nesse esquema, qual seria o benefício dos Estados Unidos. Nesse acordo, os governos tentam chegar a uma idéia conciliatória sobre os termos de transição para o multilateralismo no pós-guerra. Porém, o Reino Unido resiste em comprometer-se totalmente com o princípio multilateralista vinculando a transição ao regime de moedas conversíveis e comércio não discriminatório às “condições econômicas vigentes”.<sup>7</sup> Apesar desta ressalva, o artigo sete do acordo de ajuda mútua firmado entre Estados Unidos e Reino Unido, previa que a reconstrução da economia mundial se daria visando o objetivo do multilateralismo.

O próximo passo seria desenhar as instituições capazes de promover a cooperação mundial e a estabilidade financeira e comercial compatíveis com a causa multilateralista. Em Bretton Woods, Estados Unidos e Reino Unido, criam duas instituições internacionais com o objetivo de promover a transição para o multilateralismo. A primeira é o Fundo Monetário Internacional, que seria responsável pelo financiamento de curto prazo de desequilíbrios no balanço de pagamentos de certo país. No novo sistema monetário internacional, os países deveriam anunciar a paridade da sua moeda local com o dólar ao Fundo, e portanto, sua moeda teria de ser conversível a esta taxa. As paridades seriam fixas

---

<sup>5</sup> Gardner, R. *The Sterling-Dollar Diplomacy in Current Perspective*, p.55.

<sup>6</sup> *Ibid*, p.55.

<sup>7</sup> *Ibid*, p.68.

porem ajustáveis, e o Fundo financiaria países com déficits no seu balanço de pagamentos. Caso um desequilíbrio fundamental fosse detectado, o país poderia pleitear a mudança de sua paridade, porem apenas com o aval do Fundo. Porem, não há um consenso a respeito do que vem a ser um desequilíbrio fundamental. O objetivo era então promover a conversibilidade das moedas mundiais e evitar que depreciações do tipo ‘beggar-thy-neighbor’, que eram comuns durante o entre guerras, voltassem a vigorar. Para o Reino Unido era crucial que o Fundo existisse para financiamento de curto prazo de desequilíbrios no balanço de pagamento já que a economia britânica viria a sofrer futuros déficits do seu balanço de pagamentos. Do ponto de vista norte americano, a inclusão da conversibilidade como pressuposto para participação no Fundo era o principal êxito das negociações. A conversibilidade eventualmente se provará desastrosa para o Reino Unido.

A segunda instituição internacional criada é o Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento. O Banco ocuparia-se em financiar projetos de longo prazo da reconstrução européia. A cooperação mundial em relação ao comercio seria intermediada pela International Trade Organization. Assim, esta instituição promoveria o fim das preferências comerciais, das restrições quantitativas e das tarifas. O objetivo era criar um calendário, ou simples compromisso, para a eliminação das tarifas, preferência e restrições pois estas não estavam de acordo com a idéia multilateral.

Todos os esforços são feitos para que, finda a guerra, o mundo aderisse tanto a conversibilidade plena das moedas mundiais quanto à eliminação de restrições ao comercio. Porém era crucial que o Reino Unido aderisse a causa também. A situação financeira britânica no pós-guerra deteriora rapidamente. A dívida de guerra britânica denominada em libras chegou a 3,355 milhões. Nos termos do Mutual Aid Agreement de 1942, a dívida britânica com os Estados Unidos era de 20 bilhões de dólares. Nessas condições estava claro que a capacidade de pagamento do Reino Unido dependia do tamanho da ajuda financeira norte americana. Com a intenção de “extrair do governo britânico seu compromisso de cooperar com o projeto multilateralista” os Estados Unidos cancelam a dívida de guerra britânica e, portanto, deixando de corolário que a dívida britânica em libras também deveria ser cancelada. Porém esta opção era repudiada principalmente pelo Bank of England que temia que essa medida significaria o fim da importância de Londres como praça financeira internacional. Para o período de transição para a conversibilidade plena da libra esterlina,

os Estados Unidos concederam ainda um empréstimo de 3,75 bilhões de dólares. A conversibilidade entraria em vigor no meio de 1946.

No entanto havia um descompasso no entendimento do acordo de 1942. O funcionário britânico Edmund Hall-Patch escreve de Washington em 9 de novembro de 1945 “The Americans apparently want us to give sterling full Bretton Woods convertibility by June 1946 as a counter part of any financial assistance. This is a bitter pill and quite impossible for us to swallow.”<sup>8</sup> Na ausência de acordos específicos, a conversibilidade plena da libra significaria que as enormes dívidas contraídas pelo Reino Unido com o mundo durante a guerra estaria disponível para serem convertidas em outras moedas, principalmente dólares. O acordo do empréstimo norte americano previa que o financiamento serviria para ajudar o Reino Unido a “(...) meet transitional post-war deficits in its current balance of payments(...)”.<sup>9</sup>

Havia, no entanto outras questões a serem consideradas pelo governo britânico. Como já mencionado a idéia do calote era refutada pois entendia-se que essa escolha implicaria no fim de Londres como centro financeiro mundial. O chanceler Hugh Dalton alerta a missão britânica encarregada de negociar o empréstimo dos Estados Unidos do risco de um “deep misunderstanding with the Americans about sterling balances.”<sup>10</sup> O Reino Unido não estava preparado para a conversibilidade plena nem para declarar a moratória. Durante as negociações, Lord Keynes insiste com o governo norte americano que dívida britânica em libras não seria “a unilateral imposition of cut-and-dried settlement. Some cases (...) as India (...) their post war earning would be available for current transactions but their war time accumulation would only be repaid after Britain had met her other obligations.”<sup>11</sup> Seria esse o acordo que o governo britânico tentaria firmar com seus credores, segregando as libras velhas das novas, dando conversibilidade as transações correntes. Portanto de acordo com prazos estipulados pelo acordo do empréstimo à libra seria conversível em julho de 1947.

---

<sup>8</sup> Bullen, R. and Pelly, M.E. (Ed.) *Documents on British Policy Overseas; Britain and America: Negotiation of the United States Loan; 3 August- 7 December 1945*, No. 100, p.314.

<sup>9</sup> Gardner, R. *The Sterling-Dollar Diplomacy in Current Perspective*, p. 387, art 3.

<sup>10</sup> Bullen, R. and Pelly, M.E. (Ed.) *Documents on British Policy Overseas; Britain and America: Negotiation of the United States Loan; 3 August- 7 December 1945*, No 82, p. 259.

<sup>11</sup> Bullen, R. and Pelly, M.E. (Ed.) *Documents on British Policy Overseas; Britain and America: Negotiation of the United States Loan; 3 August- 7 December 1945*, No 88, p. 276.

A tentativa de fazer a libra conversível dura apenas cinco semanas. Dos 3.5 bilhões de dólares do empréstimo norte americano restam apenas 850 milhões.<sup>12</sup> O governo britânico sofria com a “escassez de dólares”. Durante a primeira metade de 1947, a conversibilidade da libra era limitada, a perda média de reservas era de 315 milhões de dólares por mês<sup>13</sup>. Em junho, este numero aumenta para 498 milhões de dólares e em agosto para 650 milhões de dólares. Segundo Gardner : “The dollar aid could not achieve its purpose unless Britain put a tight rein on domestic consumption and investment, unless the accumulated sterling balances were brought under control (...)”<sup>14</sup>.

O empréstimo norte americano foi insuficiente para honrar a conversibilidade da libra e conter a desconfiança dos mercados acerca do compromisso britânico com a paridade e conversibilidade. Os sterling balances não seriam conversíveis em dólares e o Reino Unido já esta fazendo o máximo para aumentar sua capacidade de exportar. Portanto era de interesse britânico que os sterling balances fossem usados para fins que não a conversão em dólares ou compras dentro de Reino Unido. O objetivo britânico era convencer seus credores que a única resposta rápida para a situação dos sterling balances era de utiliza-los na repatriação de ativos britânicos ou de dívidas publicas denominadas em libra.

---

<sup>12</sup> Gardner, R. *The Sterling-Dollar Diplomacy in Current Perspective*, p.312.

<sup>13</sup> *Ibid*, p.315.

<sup>14</sup> *Ibid*, p.346.

### **III.O Acúmulo**

Nesta seção apresentaremos o processo de acúmulo da dívida de guerra britânica com a Argentina, o Brasil, o Uruguai e Portugal. Os acordos de pagamentos firmados entre o Reino Unido e os países aqui estudados são bem distintos e explicam em parte as diferenças ritmo de acúmulo de saldos de cada país. Todos os acordos envolviam algum tipo de garantia contra a desvalorização da libra frente ao dólar ou o ouro. Apenas o acordo português estabelecia que a dívida de guerra britânica seria “ (...) settled by the delivery of gold in London (...)”<sup>15</sup>. O período de acúmulo inicia-se com a assinatura dos acordos e a tentativa de restauração da conversibilidade em julho de 1947.

#### **III.1. A Argentina**

O Reino Unido era um grande mercado consumidor de alimentos argentinos como milho, trigo e carne. Por isso, o balanço comercial entre os países tendia gerar déficits britânicos. Nos primeiros dias da Segunda Guerra Mundial, após manifestar sua vontade de comprar grandes quantidades de milho e trigo, o Reino Unido propõe ao governo argentino um acordo de pagamentos bilateral.<sup>16</sup> Os pagamentos britânicos a Argentina seriam feitos em libras numa conta em nome do Banco Central argentino no Bank of England. Dessa conta a Argentina poderia pagar por suas obrigações comerciais e financeiras em libras.

A proposta britânica era que, finda a guerra, o saldo da conta do Banco Central seria convertido em pesos a uma taxa predeterminada e liquidado atreves de títulos do tesouro britânico com maturidade de cinco anos.<sup>17</sup> Porém, o governo argentino repudia a idéia de um empréstimo argentino ao Reino Unido. A Argentina exige que a conta seja garantida contra desvalorização da libra frente o dólar. Nessas primeiras negociações o governo argentino já expressa seu interesse em possivelmente usar os saldos da conta do Banco Central na compra de ativos britânicos na Argentina.<sup>18</sup> Porém, nada é estabelecido a respeito do que seria feito com o saldo da conta do Banco Central nem um limite máximo para a conta.

---

<sup>15</sup> Ministério dos Negócios Estrangeiros *Dez Anos de Política Externa: 1936-1948*, vol. XIV, Acordo de Pagamentos entre os governos de Portugal e do Reino Unido, art.17 (a). p.349.

<sup>16</sup> Fodor, J. *The Origin of Argentina's Sterling Balances, 1939-43*, p. 157.

<sup>17</sup> *Ibid*, p.157.

<sup>18</sup> *Ibid*, p.157.

Já no meio de 1940 a conta do Banco Central argentino acumula saldos de 6,25 milhões de libras.<sup>19</sup> Esse valor é relativamente alto quando comparado com o Brasil que em 1941 tem apenas 1,6 milhão de libras acumuladas. A velocidade de acúmulo seria alta até o fim da guerra devido a crescente demanda britânica por importações argentinas. Devido à queda da França e o bloqueio continental à Europa, a Argentina corria o risco não encontrar mercados consumidores para suas exportações. Conseqüentemente o poder de barganha britânico aumenta.<sup>20</sup> Assim, o governo britânico negocia a compra de grandes quantidades de alimentos nos termos do acordo de pagamentos.

As exportações britânicas para a Argentina permaneceriam num patamar baixo durante toda a guerra. Dado que a conta do Banco Central não para de crescer o governo britânico pretende “(...) shift the terms of trade in our favor(...)” para conseguir que “(...) a certain portion of Argentine savings is effectively transferred to us.” A Argentina perde pelo menos uma oportunidade, em 1940, Argentina de usar o saldo da conta para comprar títulos da dívida pública Argentina em Londres no valor de 15 milhões de dólares.<sup>21</sup> A dívida britânica cresce a um ritmo elevado.

O acordo de pagamentos é um acordo de compensação entre os países. Como a Argentina não recebe libras pelos déficits em transações correntes do Reino Unido, o governo argentino é obrigado a financiar o produtor nacional emitindo pesos para pagar o produtor. Ao emitir pesos contra libras congeladas no Bank of England, o Banco Central argentino cria inflação.<sup>22</sup> Aumentos da conta do Banco Central no Bank of England estão associados à expansão dos meios de pagamentos argentinos. A contribuição do aumento da conta do banco Central à expansão dos meios de pagamentos argentinos é marginal até 1941.<sup>23</sup> No ano seguinte, a expansão dos meios de pagamentos referentes à conta do Banco Central (as libras congeladas) quadruplica o valor do ano anterior e totaliza 206 milhões de pesos. Em 1943, as libras congeladas são responsáveis por 42% da variação total dos meios de pagamentos e totalizam uma expansão 559 milhões de pesos de meios de pagamentos. No último ano da guerra a contribuição da dívida para a expansão total dos meios de

---

<sup>19</sup> Fodor, J. *The Origin of Argentina's Sterling Balances, 1939-43*, p.162.

<sup>20</sup> *Ibid*, p.164.

<sup>21</sup> *Ibid*, p.171.

<sup>22</sup> *Ibid*, p.169.

<sup>23</sup> *Ibid*, p.177.

pagamentos cai para 37%. A expansão total dos meios de pagamentos atribuído a libra congelada é de 655 milhões de pesos em 1944.<sup>24</sup>

### III.2. O Brasil

Em 1940 o Reino Unido firmam um acordo de pagamentos bilateral com o Brasil que vigorará até o fim da guerra. O governo britânico decidira aumentar as importações brasileiras de carne e algodão. Paralelamente, o esforço de guerra necessitaria que as exportações para o Brasil fossem controladas, gerando um déficit comercial entre os países que tenderia a aumentar enquanto a guerra se estendesse. O acordo de pagamentos previa que todas as transações entre os países seriam efetuadas em libras. Todos os pagamentos feitos ao Brasil seriam contabilizados numa conta em nome do Banco do Brasil junto ao Bank of England e estariam disponíveis para liquidação de obrigações comerciais e financeiras dentro do Reino Unido. A conta do Banco do Brasil era garantida contra a desvalorização da libra frente o ouro.<sup>25</sup>

No primeiro ano vigência do acordo de pagamentos o Reino Unido tem obrigações com o Brasil que totalizam 14 milhões de libras dos quais 11,4 milhões são de importações. As exportações para o Brasil permanecem baixas em 3,7 milhões de libras. Porém o pagamento de invisíveis ao Reino Unido, como o serviço da dívida brasileira em Londres, no valor total de 6 milhões de libras equilibra o balanço de pagamentos bilateral. Ao fim de 1941 o déficit britânico com o Brasil é de 2,1 milhões de libras. Assim a conta especial do Banco do Brasil no Bank of England apresenta um saldo de apenas 1,6 milhões de libras no fim de 1941.<sup>26</sup>

Apartir de 1941 a política britânica em relação ao Brasil muda. O Reino Unido entende que exporta demais para o Brasil. Temendo que o Brasil ficasse sem libras suficientes para honrar seus compromissos externos, o governo britânico decide submeter as suas exportações para o Brasil a um controle maior.<sup>27</sup> O governo brasileiro usa o argumento contrario que o Reino Unido compra pouco do Brasil, e pressiona o governo

---

<sup>24</sup> Fodor, J. *The Origin of Argentina's Sterling Balances, 1939-43*, p.177.

<sup>25</sup> Abreu, M. P. *Brazil as a creditor: sterling balances, 1940-1952*, p.451.

<sup>26</sup> *Ibid*, p.455.

<sup>27</sup> *Ibid*, p.453.

britânico a aumentar suas compras no Brasil. O governo britânico então aumenta suas importações de algodão brasileiro.<sup>28</sup> Assim, o déficit britânico com o Brasil quase triplica em um ano. Os gastos britânicos no Brasil aumentam para 21,6 milhões em 1942, 53% em relação ao ano anterior, causados pelo crescimento de 44,7% das importações. O valor das exportações britânicas para o Brasil é praticamente o mesmo do ano anterior, 3,8 milhões de libras. Portanto o déficit britânico no balanço de pagamentos bilateral é de 6 milhões de libras.<sup>29</sup>

A conta do Banco do Brasil no Bank of England, que no fim de 1941 acumulara 1,6 milhões de libras, acabaria o ano com 14,4 milhões. O déficit britânico no balanço de pagamentos bilateral é responsável por metade do aumento. A outra maneira que o governo britânico encontra de aumentar a dívida com o Brasil é autorizar que pagamentos de outros países, como o Canadá, para o Brasil em libras sejam contabilizados dentro do acordo. Assim mais 6,4 milhões de libras são acumulados em 1942.<sup>30</sup>

O ritmo de acumulação permanece elevado em 1943, o saldo da conta do BB mais do que dobra até o fim do ano. As exportações para o Brasil mais uma vez permanecem iguais aos dois anos anteriores. As importações sofrem um aumento significativo, e são responsáveis pelo aumento dos pagamentos ao Brasil. O deslocamento da demanda de guerra leva a África do Sul a comprar produtos têxteis brasileiros de algodão de baixa qualidade<sup>31</sup>, quadruplicando o montante de pagamentos para o Brasil em relação ao ano anterior. Conseqüentemente o déficit britânico no balanço de pagamentos bilateral neste ano é de 21,9 milhões de libras, o maior registrado na guerra.<sup>32</sup>

Em 1944 as exportações para o Brasil sofrem uma queda, contudo esta é compensada pelo aumento do recebimento de invisíveis brasileiros, como o serviço da dívida brasileira em Londres. As importações atingem seu patamar máximo de 29,3 milhões de libras. O resultado é um déficit britânico de 21,4 milhões de libras. Porém este resultado não reflete no aumento da conta especial de Banco do Brasil que acumula apenas 0,2 milhões de libras em 1944. O governo brasileiro negociara com o Reino Unido em 1943 a utilização dos saldos da conta especial do BB para comprar títulos da dívida externa brasileira em

---

<sup>28</sup> Abreu, M. P. *Brazil as a creditor: sterling balances, 1940-1952*, p.453.

<sup>29</sup> *Ibid*, p.455.

<sup>30</sup> *Ibid*, p. 452.

<sup>31</sup> *Ibid*, p. 454.

<sup>32</sup> *Ibid*, p.455.

Londres. Em 1944, 19,9 milhões de libras são utilizadas como pagamento pela repatriação da dívida externa brasileira.<sup>33</sup>

No ultimo ano da guerra as compras do Reino Unido no Brasil caem significativamente. As exportações para o Brasil continuam em um patamar baixo. Já as importações caem em mais de 50%. O resultado é um déficit britânico de 4,3 milhões no balanço de pagamentos bilateral, que refletem um acúmulo de 3,2 milhões e libras na conta do BB. O saldo da conta especial do BB acumula 34,5 milhões de libras no meio de 1945.<sup>34</sup> Com o fim da guerra, o Reino Unido poderá finalmente aumentar suas exportações e tentar diminuir seu déficit em transações correntes com o Brasil. O que de fato se verifica, as exportações britânicas para o Brasil mias que quadruplicam entre 1945 e 1947, passando de um patamar médio durante a guerra de 3,7 milhões em 1945, para 9,2 milhões em 1946 e 15,2 milhões em 1947.<sup>35</sup>

O déficit em transações correntes britânico com o Brasil diminuiu consideravelmente em 1945. A demanda britânica por importações brasileiras dobra entre 1945 e 1947. Paralelamente o Reino Unido, pressionado pelo prazo para a conversibilidade negociado com os norte americanos, decide autorizar que pagamentos de outros países feitos ao Brasil em libras sejam contabilizados na conta do BB. Conseqüentemente o déficit britânico elevado no balanço de pagamentos bilateral e a autorização dos pagamentos contribuem para o acelerado aumento da conta especial do BB. No primeiro ano do pós-guerra a conta do BB sofre um acréscimo de 60%, acabando o ano com um valor acumulado de 59,7 milhões de libras.<sup>36</sup>

Em abril de 1947 o Reino Unido negocia um novo acordo acerca da conta especial do BB. O prazo para a conversibilidade era julho deste mesmo ano, portanto o objetivo britânico era de estipular outras utilidades para a conta especial do BB que não a sua conversão em escassos dólares. A conta especial do BB atinge seu valor máximo no primeiro trimestre de 1947 de 68 milhões de libras.<sup>37</sup> No novo acordo com o Reino Unido, apenas os saldos em transações correntes poderiam ser convertidos em dólares livremente.

---

<sup>33</sup> Abreu, M. P. *Brazil as a creditor: sterling balances, 1940-1952*, p.454 et. seq.

<sup>34</sup> *Ibid*, p.453.

<sup>35</sup> *Ibid*, p.455.

<sup>36</sup> *Ibid*, p.455.

<sup>37</sup> *Ibid*, p.453.

Contudo, a situação britânica não era sustentável devido ao déficit no seu balanço de pagamentos e a convertibilidade rapidamente seria suspensa.

### III.3. Portugal

As relações diplomáticas anglo-lusitanas durante a Segunda Guerra Mundial são marcadas por problemas bem distintos dos da América Latina. O primeiro fator a se levar em consideração é a proximidade de Portugal ao conflito efetivo. Enquanto a América Latina esta longe do conflito propriamente dito, Portugal é uma nação neutra na guerra, e por estar tão próxima da Alemanha, esta mais exposta à propaganda nazista<sup>38</sup>. Além disso a Alemanha manteria relações comerciais com Portugal durante grande parte de guerra, estabelecendo a guerra econômica pelos recursos (principalmente o tungstênio) portugueses. Por isso Reino Unido faz “(...) compras preventivas, acompanhada pela intensificação do bloqueio econômico e pelos estímulos negativos, como o aumento da lista negra e o maior controle sobre os navicerts (...)”<sup>39</sup> que limitam o acesso alemão ao mercado português.

Outro ponto de conflito entre os países é que a importância do comércio marítimo para Portugal e suas colônias poderia comprometer o bloqueio continental europeu. O Reino Unido anuncia quais produtos seriam considerados contrabando durante a guerra. Além disso, Reino Unido quer as rotas de navegação. Portugal deve assegurar um sistema de navicerts coerente com o bloqueio continental e a lista de contrabando. É apenas depois da negociação dessas questões que os países firmam um acordo de pagamentos, mais de um ano após o início da guerra. Paralelamente, Salazar também negocia com os alemães. Principalmente no início da guerra, Salazar acredita que os alemães serão vitoriosos<sup>40</sup>, e por isso adia o compromisso com o Reino Unido.

Em 20 de novembro de 1940, Portugal e o Reino Unido acertam um acordo de pagamentos bilateral. Fica estabelecido que os pagamentos britânicos a Portugal e seu império seriam feitos em libras<sup>41</sup> numa conta ‘especial’ do Banco Central português no Bank of England. Portugal poderia usar libras acumuladas nessa conta para compras dentro

---

<sup>38</sup> Sayers, R.S. *Financial Policy 1939-45*, p. 452.

<sup>39</sup> Telo, Antonio *Portugal na Segunda Guerra (1941-1945)*, Vol 1, p.187.

<sup>40</sup> *Ibid*, p.187.

<sup>41</sup> Ministério dos Negócios Estrangeiros *Dez Anos de Política Externa: 1936-1948* vol. XIV, Acordo de Pagamentos entre os governos de Portugal e do Reino Unido, art 1, p. 346.

do Reino Unido.<sup>42</sup> A conta era garantida contra a desvalorização da libra frente o ouro.<sup>43</sup> O acordo estipula que após o fim da guerra, o BC português e o Bank of England negociariam uma data para que a conta especial fosse “ (...) settled by the delivery of gold in London at the current middle official price for gold(...)”.<sup>44</sup> O governo britânico se comprometeu em pagar pela conta especial em ouro. Esse compromisso trará problemas ao Reino Unido no futuro.

A conta especial do BC português cresce muito rapidamente. No fim de 1941 já acumula 18 milhões de libras e reflete o enorme déficit britânico em transações correntes com Portugal. O déficit é causado principalmente porque o Reino Unido “(...) passa a comprar tudo a que consegue deitar a mão no mercado das peles, lãs e minérios (...)”<sup>45</sup> que é parte da política de compras preemptivas. Outro motivo para o enorme déficit britânico é o preço do tungstênio que em princípios de 1942 chega a subir para 6000 libras por tonelada.<sup>46</sup> O tungstênio era o principal objeto das compras preventivas britânicas pois era vital para a indústria armamentista. A outra razão par o elevado déficit é que o Reino Unido não condições de suprir as importações que Portugal deseja (principalmente petróleo). Portanto, até que os Estados Unido entrem na guerra o déficit permanecerá elevado pois o Reino Unido terá que fazer as compras preventivas sozinho.

O Reino Unido compra todo tungstênio proveniente das minas portuguesas ditas livres. As relações diplomáticas são conturbadas. No início de 1942 o Reino Unido deseja comprar tungstênio português e descobre que Portugal já tinha se comprometido em vender parte da extração de tungstênio daquele ano para a Alemanha. De novo em 1943 a Alemanha obterá concessões ao tungstênio português fruto de sua política externa de “(...) ameaças mais ou menos brutais, seguidas de cedências (...)”<sup>47</sup> Ambos episódios azedam as relações anglo-lusitanas pois o governo britânico não havia sido informado do acordo com a Alemanha.

Em 1942 a principal preocupação portuguesa para com os aliados era de atrelar às negociações do tungstênio, a negociação de um acordo de comércio. O abastecimento de

---

<sup>42</sup>Ministério dos Negócios Estrangeiros *Dez Anos de Política Externa: 1936-1948* vol. XIV, Acordo de Pagamentos entre os governos de Portugal e do Reino Unido, art 2, p.347.

<sup>43</sup> *Ibid*, art9, p.348.

<sup>44</sup> *Ibid*, art17(a), p.349.

<sup>45</sup> Telo, Antonio *Portugal na Segunda Guerra (1941-1945)*, Vol 1, p.187.

<sup>46</sup> *Ibid*, p.188.

<sup>47</sup> *Ibid*, p.191.

produtos essenciais para Portugal estava em queda. Em 1942 os estoques de petróleo são praticamente esgotados pois o abastecimento, que em 1941 havia sido baixo, cessara por completo.<sup>48</sup> Há desentendimentos pois o Reino Unido alega que Portugal “ (...) continua a reexportar os produtos coloniais sem autorização(...)” e “não aceita (...) o sistema de navicerts no comercio entre o continente e as ilhas.”<sup>49</sup> Do ponto de vista português, o Reino Unido não dá importância a questão do abastecimento português, usa os navicerts para pressionar questões alheias ao assunto e “pouco mais pode oferecer do que carvão, tendo tudo o resto de vir dos Estado Unidos.”<sup>50</sup> O impasse é resolvido no fim do ano, a quantidade de tungstênio disponível para o Reino Unido comprar é estabelecida. Em relação ao acordo comercial, Portugal “acaba por ceder em todos os pontos importantes em disputa (...)”.<sup>51</sup>

As relações anglo-lusitanas se deterioram em 1943 em função de discórdias entre os dois países acerca do preço das exportações britânicas para Portugal e do reconhecimento dos navicerts portugueses. Salazar volta a negociar com os alemães e concorda em vender para a Alemanha metade da produção de tungstênio daquele ano, sem avisar os aliados. O Reino Unido descobre o acordo pouco depois e as relações diplomáticas entre os países teriam se deteriorado rapidamente não fosse pelas negociações acerca dos Açores. Durante toda a discussão e negociação dos preços e tungstênio, o governo britânico estava negociando a utilização das bases portuguesas pelos aliados. Ao fim, o governo britânico consegue as bases, o aumento dos preços das exportações britânicas subiria 50% do proposto originalmente e a venda de tungstênio é acertada.<sup>52</sup>

A conta especial do BC português dobra em relação ao ano anterior e no fim de 1942 totaliza 37 milhões de libras<sup>53</sup> e acumula dois milhões de libras por mês.<sup>54</sup> No ano seguinte o saldo sobe para 55 milhões. A entrada dos Estado Unido na guerra tem efeito direto no ritmo de acúmulo da conta. Já em 1942 os norte americanos desejam comprar um terço da produção e tungstênio daquele ano. Salazar procrastina qualquer acordo com os aliados pois já havia firmado um acordo com a Alemanha onde Portugal venderia metade da

---

<sup>48</sup> Telo, Antonio *Portugal na Segunda Guerra (1941-1945)*, Vol 1, p.193.

<sup>49</sup> *Ibid*, p.197.

<sup>50</sup> *Ibid*, p.197.

<sup>51</sup> *Ibid*, p.201.

<sup>52</sup> *Ibid*, p.212.

<sup>53</sup> Sayers, R.S. *Financial Policy 1939-45*, p. 453.

<sup>54</sup> Telo, Antonio *Portugal na Segunda Guerra (1941-1945)*, Vol 1, p.207.

produção de tungstênio daquele ano a Alemanha.<sup>55</sup> Coincidentemente, neste mesmo ano Portugal passa por uma grave crise energética que só é resolvida com ajuda norte-americana. Contudo a conta especial do BC português continua acumulando déficits britânicos em transações correntes a atinge seu patamar máximo de 76 milhões de libras<sup>56</sup> às vésperas da conversibilidade da libra.

---

<sup>55</sup> Telo, Antonio *Portugal na Segunda Guerra (1941-1945)*, Vol 1, p.195.

<sup>56</sup> Sayers, R.S. *Financial Policy 1939-45*, p. 453.

#### **IV.O pós-guerra**

Como já descrito, as negociações anglo-americanas desenharam um calendário fixo para a conversibilidade da libra esterlina. O Reino Unido era a peça central na estratégia norte americana de promover um sistema de comercio internacional baseado no multilateralismo. A conversibilidade da libra estava prevista para julho de 1947, e no entretanto, os norte americanos pressionavam o governo britânico para acabar com as preferências imperiais. A interpretação britânica para o problema que os sterling balances representavam para o objetivo multilateralista era bem distinta da norte americana. O governo norte americano havia financiado o Reino Unido durante toda a guerra e cancelado quase toda a dívida de guerra britânica mediante o compromisso do governo britânico em assumir o multilateralismo. Para os Estados Unidos, o governo britânico deveria cancelar o pagamento dos sterling balances usando o pretexto da divisão do esforço de guerra. Porém, o governo britânico, especialmente o Tesouro britânico, entendia que tal solução traria maiores custos que benefícios ao Reino Unido. Entre o fim da guerra em 1945 e a data prevista para a conversibilidade, o governo britânico tratou de assinar acordos com seus credores para assegurar que a dívida de guerra britânica não seria conversível e estariam disponíveis para outros fins como a compra de ativos britânicos e o pagamento de dívidas denominadas em libras. Apesar de todo esforço, o desequilíbrio britânico é grave, o empréstimo norte americano é insuficiente e a conversibilidade dura apenas cinco semanas.

##### **IV.1. O Brasil**

O saldo da conta especial do Banco do Brasil no Bank of England atinge o valor máximo de 68 milhões de libras no principio de 1947.<sup>57</sup> As exportações britânicas para o Brasil mais que dobram no primeiro ano após o fim da guerra, e em 1947 chegam a 15,2 milhões de libras, sendo que a média de guerra havia sido de 3,7 milhões.<sup>58</sup> O objetivo do Reino Unido era expandir suas exportações visando equilibrar seu déficit em transações correntes com o Brasil e o mundo. Porém, durante os dois anos as importações britânicas de produtos brasileiros dobra, e o déficit britânico em transações correntes aumenta para 13,9 milhões de libras em 1946 e 12,7 milhões no ano seguinte. Em ambos os anos o Reino

---

<sup>57</sup> Abreu, M. P. *Brazil as a creditor: sterling balances, 1940-1952*, p.453.

<sup>58</sup> *Ibid*, p.455.

Unido permitiu a inclusão de outros países no acordo de pagamentos o que aumentou o ritmo de acúmulo da dívida consideravelmente. Em 1946 a conta sofre sua maior acréscimo, de 21,9 milhões de libras.

Com a aproximação do prazo para a conversibilidade o Reino Unido decide negociar sua dívida de guerra com o Brasil. O governo britânico pede que parte da dívida seja cancelada como parte da contribuição brasileira para o objetivo de ganhar a guerra.<sup>59</sup> O governo brasileiro descarta renegociar o valor total de dívida porém aceita discutir sua utilização. Assim, os países acordam que os 61,5 milhões de libras acumulados na conta do BB junto ao Bank of England renderiam 0,5% de juros ao ano, e estariam disponíveis apenas para pagamentos da dívida externa brasileira em libras, de ativos britânicos repatriados pelo Brasil e para a compra de um prédio para nova embaixada brasileira em Londres.<sup>60</sup> Seis milhões de libras seriam parceladas em quatro anos e estariam disponíveis para compras dentro do Reino Unido. As libras decorrentes de transações correntes entre os países estariam livres para serem convertidas em dólares.

Em 1947 o saldo da conta do BB é utilizado para compra de parte da ferrovia San Paolo Railways por dois milhões de libras. Além deste, os outros débitos da conta são referentes à primeira parcela, 1,5 milhões de libras, do montante que estaria disponível para compras dentro do Reino Unido, ao pagamento de dívidas brasileiras em libras e a créditos concedidos ao BB. O total debitado até o fim do ano é de 13,9 milhões de libras.<sup>61</sup>

O fim da conversibilidade da libra significa que os superávits em transações correntes com o Reino Unido não podem ser convertidos em dólares pelo Brasil. Durante maio e agosto de 1947 o Brasil havia convertido 12,5 milhões de libras em dólares de acordo com o arranjo. Para o Brasil a conversibilidade da libra era o maior benefício do arranjo de 1947. Porém o exercício deste direito pelo Brasil havia causado desentendimento entre os países.<sup>62</sup> Assim, em 1948 o Reino Unido manda uma missão diplomática para negociar um acordo comercial e de pagamentos entre os países. Fica acertado que a garantia de desvalorização da libra seria restrita à conta do BB no Bank of England. Assim, apenas 17 milhões dos 61 milhões de libras de dívida britânica estavam assegurados. A compra de

---

<sup>59</sup> Abreu, M. P. *Brazil as a creditor: sterling balances, 1940-1952*, p.459.

<sup>60</sup> *Ibid*, p.461.

<sup>61</sup> *Ibid*, p.464.

<sup>62</sup> *Ibid*, p.462.

ativos britânicos continua.<sup>63</sup> Em 1948, mais 15,5 milhões de libras são debitadas da conta do BB, a maior parte liberada para a compra da San Paolo Railways pelo valor de 7,6 milhões de libras. A San Paolo Railways foi vendida pelo seu valor ao par e era considerada o melhor investimento britânico no Brasil. Mais 3,3 milhões de libras são disponibilizados para a compra de outros ativos britânicos e 1,5 milhões para compras dentro do Reino Unido.<sup>64</sup>

Em meados de 1949 a dívida britânica com o Brasil já caiu pela metade de seu valor estabelecido no acordo de 1947 e é igual a 30,6 milhões de libras. No meio do ano surgem boatos que a libra será desvalorizada. O governo brasileiro é pego de surpresa pois não havia renovado com o Reino Unido a garantia dos saldos em transações correntes contra a desvalorização da libra. Em setembro a libra desvaloriza e apenas parte da dívida britânica estava assegurada contra a desvalorização. O governo brasileiro pressiona sem sucesso o Reino Unido para estender a garantia às transações correntes. Ao fim, 10,6 milhões são pagãos pelo Reino Unido pela garantia contra a desvalorização. No entanto, apenas 0,6 milhões são referentes aos saldos em transações correntes. No entanto, o governo britânico se recusa a aceitar o pedido do governo brasileiro de estender a garantia para as transações correntes. Do valor pago, 10 milhões de libras são pagas pela garantia contra a desvalorização. O Reino Unido autoriza o pagamento *ex gratia* ao Brasil de mais 0,6 milhões de libras e assim “(...) save the face of the brazilian authorities”<sup>65</sup> de não ter conseguido obter a extensão para as transações correntes da garantia contra a desvalorização. O restante creditado na conta do BC brasileiro que aumentam para 40,9 milhões no fim de 1949.<sup>66</sup>

Em 1950 o governo brasileiro negocia o restante da dívida britânica. A maior parte, 19,6 milhões foi destinada para a repatriação, ao par, da dívida externa brasileira. O restante seria destinado à compra de ferrovias sendo a Leopoldina vendida em 1951 por 10,3 milhões de libras.<sup>67</sup> Assim, a conta do BB havia sido reduzida a 5,8 milhões no fim de 1951. O restante da conta já estava comprometido e seria liquidado até o fim do próximo ano.<sup>68</sup>

---

<sup>63</sup> Abreu, M. P. *Brazil as a creditor: sterling balances, 1940-1952*, p.463.

<sup>64</sup> *Ibid*, p.464.

<sup>65</sup> *Ibid*, p.465.

<sup>66</sup> *Ibid*, p.465.

<sup>67</sup> *Ibid*, p.466.

<sup>68</sup> *Ibid*, p.453.

## IV.2. O Uruguai

A dívida britânica com o Uruguai em 1947 é de 17 milhões de libras. Do ponto de vista britânico “(...) if there was any hope of selling the railways, it was essential to prevent Uruguay from buying its debt (...)”<sup>69</sup> pois não havia dívida acumulada o bastante para ambas as operações. A dívida externa uruguaia em libras pagava juro médio de 3,5% ao ano e era considerada pelo Reino Unido uma importante fonte de pagamentos futuros.<sup>70</sup> Inicialmente o governo uruguaio demonstra interesse em usar o saldo acumulado para repatriação da dívida externa uruguaia. Essa visão não era unânime dentre o governo uruguaio. Percebendo isto, o governo britânico aproveita para firmar um acordo de pagamentos que inclui as ferrovias e outros ativos britânicos.<sup>71</sup>

O acordo de pagamentos entre o Reino Unido e o Uruguai entra em vigor no dia 15 de julho de 1947, no dia previsto para a conversibilidade da libra. No acordo de pagamentos fica estabelecido que a dívida de guerra britânica seria congelada numa conta em nome do Banco Central uruguaio no Bank of England e renderia juros de 0,5% ao ano. Dos 17 milhões, um milhão seria liberado imediatamente para compras dentro do Reino Unido, e mais 0,7 milhão em um ano. Parte também seria reservada para a compra de ativos britânicos no Uruguai. As libras obtidas por transações correntes seriam livremente conversíveis. O Uruguai teria 1,8 milhões de libras disponíveis caso decidisse comprar a empresa britânica Tramways e mais sete milhões para comprar outros ativos.<sup>72</sup>

A expectativa britânica acerca da Central Railways não era muita boa. A empresa não obtinha lucros há 15 anos e portanto “(...) The Uruguayans should (...) be pressed to take matters into their own hands, either by guaranteeing a minimum return on the capital investment or, better still, by buying the railways out.”<sup>73</sup> Deste modo começa em novembro de 1947 a negociação da venda da Central Railways em Montevidéu. Após três meses de negociações a Central Railways é vendida por 7,2 milhões de libras. O pagamento seria efetuado utilizando o saldo da conta do Banco Central.<sup>74</sup> O Uruguai não repatria sua dívida

---

<sup>69</sup> Fodor, J. *The Nationalization of the British Railway in Uruguay*, p. 18.

<sup>70</sup> *Ibid*, p. 20.

<sup>71</sup> *Ibid*, p.21.

<sup>72</sup> *Ibid*, p. 22.

<sup>73</sup> *Ibid*, p. 11.

<sup>74</sup> *Ibid*, p. 28.

externa e continua a pagar juros de 3,5% ao ano. Conseqüentemente, já em abril de 1948, o governo uruguaio esta sem reservas para honrar seus compromissos em libras e é obrigado a pedir um empréstimo ao Bank of England.<sup>75</sup>

#### IV.3.A Argentina

A dívida britânica com a Argentina chega a 150 milhões de libras em 1946.<sup>76</sup> A dívida havia sido acumulado durante a guerra devido ao desequilíbrio comercial entre os países. O desequilíbrio persiste nos anos após a guerra e o déficit comercial em pesos quase triplica entre 1945 e 1947.<sup>77</sup> A dívida externa Argentina estava praticamente zerada no fim da guerra.<sup>78</sup> A cooperação argentina durante a guerra havia agradado o governo britânico pois a Argentina havia “(...) furnished us with supplies against unrealizable sterling.”<sup>79</sup>

Em 1946 os países começam a negociar um novo acordo de pagamentos. O objetivo do governo britânico é de comprometer o governo argentino a comprar as ferrovias britânicas na Argentina. A forma de pagamento seria a redução da dívida de guerra britânica. O Reino Unido acredita que a Argentina esta “(...) going through a period of vigorous economic nationalism (...)” e que a Argentina Railways eram “(...) unpopular because they are foreign.”<sup>80</sup> O governo argentino esta interessado em negociar um acordo de pagamentos porem apenas depois de renegociado acordo comercial vigente. Em maio de 1945 a embaixada britânica informa o FO que o governo argentino estava disposto a negociar “(...) as early as possible (...) all questions connected to the Anglo-Argentine commercial relations, trade, blocked sterling, meat contracts, Railways (...)”.<sup>81</sup> O principal pleito argentino é pela revisão do preço da carne vendida para o Reino Unido.

---

<sup>75</sup> Fodor, J. *The Nationalization of the British Railway in Uruguay*, p..34.

<sup>76</sup> Sayers, R.S. *Financial Policy 1939-45*, p.446.

<sup>77</sup> Fodor, J. *Peron's Policies for Agricultural Exports, 1946-1948: Dogmatism or Commonsense?*, p.146.

<sup>78</sup> *Ibid*, p.136.

<sup>79</sup> Telegrama No. 386, London to Buenos Aires, 23 March 1946, from F.O. to HM Representatives, AS1368/235/2, *Documents on British Policy Overseas, ser I, vol. IV. Britain and America: atomic energy, bases and food, 12 December 1945-31 July 1946*, microficha 6, No. 33.

<sup>80</sup> 8 March 1946, London to Washington D.C., F.O. AS945/11/51, *Documents on British Policy Overseas, ser I, vol. IV. Britain and America: atomic energy, bases and food, 12 December 1945-31 July 1946*, microficha 10, No.66

<sup>81</sup> Telegrama No. 540, *secret*, Buenos Aires to London, 22 May 1946, F.O. AS2853/2/2, *Documents on British Policy Overseas, ser I, vol. IV. Britain and America: atomic energy, bases and food, 12 December 1945-31 July 1946*, microficha 16, No. 103.

As negociações começam em 1946 o governo argentino se mostra decidido a não negociar as ferrovias enquanto algo não for decidido sobre o preço da carne. O argumento argentino era de que o preço da carne argentina havia subido muito menos que o preço das manufaturas britânicas deteriorando os termos de troca argentinos.<sup>82</sup> Em setembro do mesmo ano os dois países chegam a um acordo. Fica acertado que a dívida de guerra britânica, 150 milhões de libras na conta do Banco Central argentino, seria congelada e utilizada na compra da Argentina Railways.<sup>83</sup> Além do mais as libras obtidas em transações correntes seriam conversíveis em dólares. Esse era o ponto vital para a Argentina. Os Estados Unidos era o único país que poderia prover os bens necessários a Argentina porém não era um mercado consumidor dos produtos argentinos.<sup>84</sup> Assim, a aposta Argentina de usar seu superávit comercial com o Reino Unido para financiar seu déficit comercial com os Estados Unidos dependia da conversibilidade da libra, o que não ocorre. Em 1947 o valor em pesos do déficit comercial argentino com os Estados Unidos é praticamente igual ao superávit comercial com o Reino Unido.<sup>85</sup>

O fim da conversibilidade é complicado para a Argentina pois seu superávit comercial com o Reino Unido quase triplica entre 1945 e 1947. Ao mesmo tempo o saldo comercial com os Estado Unido passa de superavitário em 1945 para muito deficitário em 1947.<sup>86</sup> Sem poder converter libras em dólares, a Argentina não tem incentivo a exportar para o Reino Unido. Preocupado em encontrar mercados consumidores para as exportações argentinas, o governo argentino incentiva a reorientação das exportações concedendo linhas de créditos aos compradores de suas exportações.<sup>87</sup> Em maio de 1948 os dois países negociam um acordo que resolveu a venda das ferrovias, do preço da carne, e das exportações britânicas para a Argentina. Porém, “(...) la ‘relacion especial’ entre Argentina y Gran Bretanha habia llegado a su fin y com ella el tringula tradicional com los Estados Unidos.”<sup>88</sup>

---

<sup>82</sup> Telegrama No. 659, 26 June 1946, Buenos Aires to London, F.O. AS3690/2/2 *Documents on British Policy Overseas, ser I, vol. IV. Britain and America: atomic energy, bases and food, 12 December 1945-31 July 1946*, microfinha 17, No. 103 (v).

<sup>83</sup> Sayers, R.S. *Financial Policy 1939-45*, p. 446.

<sup>84</sup> Fodor, J. *Peron's Policies for Agricultural Exports, 1946-1948: Dogmatism or Commonsense?*, p.150.

<sup>85</sup> *Ibid*, p.146.

<sup>86</sup> *Ibid*, p.146.

<sup>87</sup> *Ibid*, p.149.

<sup>88</sup> Fodor, J. e O'Connell, A. *La Argentina y la economia atlântica em la primera mitad del siglo XX*, p.65.

#### IV.4.Portugal

O acordo de pagamentos anglo-lusitano de 1940 garantia o pagamento, em ouro, da conta 'especial' do BC português junto ao Bank of England cinco anos após o encerramento da guerra.<sup>89</sup> No fim da guerra, a conta especial acumula um total de 76 milhões de libras de dívida britânica. Já em no início de 1945 o governo britânico “(...) sabe que se o pagamento em ouro não for renegociado, é toda a posição da libra que se pode ser afetada.”<sup>90</sup>

A proposta britânica para a liquidação da conta era de criar duas contas em nome do BC português no Bank of England. Na primeira conta denominada A, seriam creditados 15 milhões de libras que estariam disponíveis para compras dentro do Reino Unido. O restante ficaria congelado em uma segunda conta denominada B e renderia juros de 7/8% ao ano. Libras da conta B seriam automaticamente transferidos para a conta A toda vez que o saldo desta última estivesse abaixo de 2,5 milhões de libras. A partir do décimo ano de vigência do acordo, parcelas anuais iguais a 2,75% do valor observado na conta B seriam pagas em ouro.<sup>91</sup>

A princípio os encarregados das negociações portuguesas aceitam a proposta porém, Salazar intervém nas negociações pois entende que o acordo é a “(...) única forma de pressão econômica que Portugal tem (...)”<sup>92</sup> A intenção de Salazar era pressionar o governo britânico a resolver assuntos pendentes de interesse português, como vendas de produtos tradicionais e tungstênio para o Reino Unido. Assim, Portugal responde a proposta britânica dizendo que deseja que o pagamento em ouro seja iniciado dentro de cinco anos.<sup>93</sup> O governo britânico insiste que não pode se comprometer em fazer pagamentos em ouro tão cedo. A mudança proposta por Portugal estava “(...) at variance with the fundamental

---

<sup>89</sup> Ministério dos Negócios Estrangeiros *Dez Anos de Política Externa: 1936-1948* vol. XIV, Acordo de Pagamentos entre os governos de Portugal e do Reino Unido, Art17(a). p.349.

<sup>90</sup> Telo, Antonio *Portugal na Segunda Guerra (1941-1945)*, Vol 1, p.252.

<sup>91</sup> Ministério dos Negócios Estrangeiros *Dez Anos de Política Externa: 1936-1948*, vol XV, Memorandum entre ao Sr. Ashley Clarke, Conselheiro da Embaixada Britânica, em 14 de Abril de 1945, p.602.

<sup>92</sup> Telo, Antonio *Portugal na Segunda Guerra (1941-1945)*, Vol 1, p.253.

<sup>93</sup> Ministério dos Negócios Estrangeiros *Dez Anos de Política Externa: 1936-1948*, vol XV, Memorandum entre ao Sr. Ashley Clarke, Conselheiro da Embaixada Britânica, em 14 de Abril de 1945, pg 603.

conception on which the proposals were based(...).”<sup>94</sup> Uma vez resolvidas as questões paralelas, as negociações acerca da conta especial do BC português prosseguem.

As negociações avançam e o acordo de pagamentos assinado em agosto de 1945 tem as características básicas do acordo proposto pelo Reino Unido.<sup>95</sup> O Ministério dos Negócios Estrangeiros português e a embaixada britânica, em 17 de outubro de 1945 trocam “(...) notas homologando o Acordo de Pagamentos(...)”.<sup>96</sup> O acordo será mantido em segredo a pedido do governo britânico pois “(...) a manutenção da garantia do valor ouro dos saldos (...) foi (...) uma exceção na política cambial britânica, cuja divulgação muito poderia prejudicar negociações a realizar com outros países(...)”.<sup>97</sup> Os termos do acordo celebrado dão um prazo de dez anos para o início dos pagamentos em ouro, como desejava o Reino Unido, e se estenderiam por 20 anos. Cada parcela anual seria igual a 5% do valor observado na conta B do BC português no Bank of England. E as transferências de libras da conta B para a conta A adotariam o esquema já proposto anteriormente.<sup>98</sup>

O acordo será mantido em segredo por mais de um ano. Neste entretempo os países assinam um acordo monetário em abril de 1946 que estabelece a taxa de cambio entre o escudo e a libra, além de acertar detalhes sobre a conversibilidade das libras obtidas em transações correntes. Em setembro do mesmo ano, a imprensa noticia que o acordo anglo-argentino continha uma cláusula ouro. O governo português quer tornar o acordo publico e portanto deduz ter “(...) cessado o interesse ou necessidade (...) de manter secretas as cláusulas-ouro contidas nos seus acordos de liquidação.”<sup>99</sup> O governo britânico concorda que “(...) daria sua anuência a uma declaração no sentido desejado desde que ela especificasse que a garantia se reportava unicamente aos balanços acumulados durante a guerra nos termos do Acordo de 1940 (...)”.<sup>100</sup>

---

<sup>94</sup> Ministério dos Negócios Estrangeiros *Dez Anos de Política Externa: 1936-1948*, vol XV, Do Senhor Hugh Ellis Rees, da Tesouraria Britânica ao Embaixador de Portugal em Londres, p. 611.

<sup>95</sup> Telo, Antonio *Portugal na Segunda Guerra (1941-1945)*, Vol 1, p.253.

<sup>96</sup> Ministério dos Negócios Estrangeiros *Dez Anos de Política Externa: 1936-1948*, vol XV, telegrama No.653, p.619.

<sup>97</sup> *Ibid*, Ofício No. 399 p. 664.

<sup>98</sup> Telo, Antonio *Portugal na Segunda Guerra (1941-1945)*, Vol 1, p.260, notas do cap XI, No 21.

<sup>99</sup> Ministério dos Negócios Estrangeiros *Dez Anos de Política Externa: 1936-1948*, vol XV, Ofício No. 399, pg 665.

<sup>100</sup> *Ibid*, Ofício No. 809, pg. 668.

## **V. Conclusão**

O acúmulo de sterling balances por países da periferia da economia mundial, do império britânico, assim como países europeus neutros, foi uma das maneiras pelas quais o Reino Unido financiou seu esforço de guerra. Os acordos de pagamentos bilaterais assinados entre o Reino Unido e os diversos países foram vitais para a manutenção do equilíbrio externo britânico. Do ponto de vista britânico “(...) From the earliest days of the war we have tried to avoid incurring debts in foreign currencies or in gold (...) in this we have been successful beyond any expectation (...)”<sup>101</sup>

As garantias referentes aos sterling balances negociadas pelo Reino Unido nos acordos de pagamentos do início da guerra tiveram papel crucial na liquidação da dívida de guerra britânica. A garantia de pagamento da dívida em ouro havia sido evitada pelo Reino Unido com sucesso em todos os casos menos com Portugal. O acordo de pagamentos anglo-lusitano de 1940 previa o pagamento em ouro da dívida britânica cinco anos após o fim da guerra. Por isso, o governo britânico se preocupa mais com a velocidade de acúmulo da dívida com Portugal que com os países da América Latina. O governo britânico estava ciente que as dívidas britânicas com países da América Latina poderiam ser liquidadas repatriando tanto ativos britânicos no exterior como dívidas públicas denominadas em libras. Portugal é o único país aqui estudado que recebe ouro do Reino Unido como forma de pagamento pelo seu sterling balances. No caso dos países da América Latina são concedidas garantias dos sterling balances contra a desvalorização da libra frente o ouro.

Em todos os casos da América Latina, a dívida de guerra britânica é utilizada para repatriação de ativos britânicos. O Brasil, ao contrário do Uruguai, usa uma parte significativa de seus sterling balances para repatriar parte da sua dívida externa em libras. O Uruguai, muito cedo após acordar em comprar a Central Railways, já não tem libras suficientes para pagar seus compromissos em libras e tem que pedir um empréstimo ao Bank of England. Assim, o Uruguai perde a oportunidade de usar seu sterling balance que rendem 0,5% de juro ao ano, para repatriar sua dívida pública denominada em libra que rendia 3,5% de juros ao ano. A Argentina, cuja dívida pública já é muito pequena em 1945, condiciona a negociação da dívida de guerra britânica à negociação de acordo comercial anglo-argentino e a revisão do preço da carne. Portugal também hesitou em assinar

---

<sup>101</sup> Sayers, R.S. *Financial Policy 1939-45*, p. 438.

qualquer acordo de pagamentos no fim da guerra pois Salazar percebe que este é seu único meio de pressionar o Reino Unido a negociar assuntos pendentes.<sup>102</sup>

Em relação ao produto interno bruto de cada país em 1945, a dívida britânica com Portugal era a maior dos casos estudados e quase o dobro da Argentina (ver Tabela 1). A relação dívida britânica/PIB em 1945 uruguaia é uma praticamente igual à Argentina. Para o Brasil essa proporção é a menor dos casos estudados e equivale a um terço do valor argentino. Apesar de possuir sterling balances menores em termos absolutos que a Índia, a relação dívida britânica/PIB em 1945 portuguesa é ligeiramente maior que a indiana. Portanto, para Portugal os sterling balances equivalem a uma proporção grande do seu produto e por isso são de extrema importância para o governo português. Similarmente, os sterling balances uruguaiois não tem um valor expressivo quando comparado com a Argentina, mas são parecidos quando comparados ao produto interno bruto de cada país, ambos países negociam a liquidação dos seus sterling balances relativamente rápido. Já o Brasil, que possui a menor proporção dívida britânica/PIB em 1945 dos casos presentes, demora a acertar a liquidação da dívida britânica.

A proporção sterling balances/exportações totais em 1938 do Brasil é a menor dos casos estudados (ver Tabela 2), e é metade do valor observado para o Uruguai. A razão dívida britânica/exportações em 1938 argentina é um pouco maior que a uruguaia. Já o valor observado para Portugal é mais de cinco vezes maior que a proporção uruguaia. Se as libras bloqueadas pelo Reino Unido fossem disponíveis para pagar por importações, os sterling balances representariam uma perda proporcionalmente maior do poder de compra português que dos outros países aqui estudados. O Brasil foi o país que menos perdeu em relação à possibilidade de importar, porém os sterling balances brasileiros só são liquidados em 1952, muito após os outros países da América Latina. Assim se pode entender a atitude portuguesa de ser menos flexíveis com o governo britânico. Ao contrário, o governo brasileiro não se preocupa com a velocidade do acúmulo da dívida britânica durante a guerra e demora em negociar uma solução para a dívida britânica.

---

<sup>102</sup> Telo, Antonio *Portugal na Segunda Guerra (1941-1945)*, Vol 1, p.253.

## **VI. Referências Bibliográficas**

Abreu, M. P. *Brazil as a creditor: sterling balances, 1940-1952*, The Economic History Review, 2nd ser., vol. 43, n. 3, 1990. pg. 450-469.

Fodor, J. “Peron’s Policies for Agricultural Exports, 1946-1948: Dogmatism or Commonsense?” em Rock, D. (ed.) *Argentina in the twentieth Century*, Londres, 1975. Ed. Duckworth.

Fodor, J. *The Nationalization of the British Railway in Uruguay*, Discussion Paper No. 4, University of Trento, 1999.

Fodor, J. “The Origin of Argentina’s Sterling Balances, 1939-43”, em Di Tella, G. & Platt, D.C.M. *The Political economy of Argentina, 1880-1946*, Oxford, 1986. Ed. The Macmillan Press Ltd.

Fodor, J. e O’Connell, A. *La Argentina y la economía atlântica em la primera mitad del siglo XX*, em Desarrollo Econômico; Revista de Ciências Sociais, no. 49, vol. 13, Abril-Junho, 1973. Buenos Aires. Ed. IDES.

Gardner, R. *The Sterling-Dollar Diplomacy in Current Perspective*, New York, 1969. Ed. Columbia University Press.

Maddison, Angus *The World Economy: historical statistics* Development Center Studies, Paris, OECD. 2003.

Sayers, R.S. *Financial Policy 1939-45*, London, HMSO, 1956.

*Statistical Year-book of the League of Nations; 1939/40*, Geneva, 1940.

Telo, Antonio *Portugal na Segunda Guerra (1941-1945)*, Coleção Documenta Histórica Vol. I & II Lisboa (1991) Ed.Vega.

Documentos Oficiais.

Bullen, R. and Pelly, M.E. (Ed.), assisted by Yasamee, H.J. and Bennett, G. *Documents on British policy overseas, ser. I, vol. III. Britain and America: negotiation of the United States loan, 3 August- 7 December 1945*, London, HMSO, 1986.

Bullen, R. and Pelly, M.E. assisted by Yasamee, H.J. and Bennett, G. *Documents on British Policy Overseas, ser I, vol. IV. Britain and America: atomic energy, bases and food, 12 December 1945-31 July 1946*, London, HMSO, 1987.

Ministério dos Negócios Estrangeiros *Dez Anos de Política Externa (1936-1948): a nação portuguesa e a Segunda Guerra Mundial, vol. XIV. A guerra econômica*, Lisboa, 1993.

Ministério dos Negócios Estrangeiros *Dez Anos de Política Externa (1936-1948): a nação portuguesa e a Segunda Guerra Mundial, vol. XV. A guerra econômica*, Lisboa, 1993.

I. Tabela 1.

| País      | Balances (em milhões de libras) | PIB´45 | Balances/PIB´45 | Balances/PIB´45 como % do PIB |
|-----------|---------------------------------|--------|-----------------|-------------------------------|
| Brasil    | 40                              | 64236  | 0,000622704     | 0,062270378                   |
| Argentina | 150                             | 67042  | 0,002237403     | 0,223740342                   |
| Uruguai   | 17                              | 7832   | 0,002170582     | 0,217058223                   |
| Portugal  | 76                              | 14497  | 0,005242464     | 0,524246396                   |
| India     | 1321                            | 272503 | 0,004847653     | 0,484765305                   |

PIB em 1945 medido em milhões de dólares internacionais de Geary-Khamis de 1990

Fonte: Maddison, Angus “The World Economy: historical statistics” Development Center Studies, Paris, OECD. 2003.

II. Tabela 2.

| País      | Exportações em 1938, em milhões de dólares | Balances/X'38 | Balances como % das X'38 |
|-----------|--|---------------|--------------------------|
| Brasil    | 307,329463                                 | 0,1302        | 13,01534829              |
| Argentina | 438,0503145                                | 0,3424        | 34,24264178              |
| Uruguai   | 61,97387518                                | 0,2743        | 27,43091335              |
| Portugal  | 50,12094823                                | 1,5163        | 151,6332046              |
| India     | 593,3236575                                | 2,2264        | 222,6440802              |

Exportações medidas em milhões de dólares-ouro antigo<sup>103</sup>

Fonte: “Statistical Year-book of the League of Nations; 1939/40”, Geneva, 1940.

<sup>103</sup> O valor das exportações foi ajustado multiplicando-se o valor obtido no livro da Liga das Nações por (35/20,67).