

desenvolvimentismo, restrição externa e política econômica no segundo governo Vargas (1951-1954)*

developmentalism, balance-of-payments constraint and economic policy in the Vargas' second government (1951-1954)

Pedro Paulo Zahluth Bastos**

Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, São Paulo, Brasil

RESUMO

O artigo tem por objetivo entender os motivos da crise cambial brasileira iniciada em 1952, assim como alguns de seus efeitos. Para isso, a bibliografia sobre o tema é rediscutida, sendo também apresentados documentos oficiais, discursos e dados para apoiar o argumento básico de que problemas econômicos estruturais, e a realização de um programa desenvolvimentista amplo em meio a uma conjuntura externa desfavorável, são mais importantes para explicar a crise cambial do que uma presumida prioridade anti-inflacionária do governo Vargas.

Palavras-chave: Crise cambial. Getúlio Vargas. Substituição de importações. Desenvolvimentismo. Subdesenvolvimento.

ABSTRACT

The paper seeks to grasp the causes of the Brazilian exchange crisis which evolved from 1952, as well as some of its effect. To achieve this, the literature on the theme is discussed, and official documents, political discourses, and data are presented to support the argument that structural economic problems, and the execution of a broad development program in an adverse external conjuncture, are more important to explain the exchange crisis than the hypothetic deflationary priorities of Vargas's administration.

Keywords: Exchange crisis. Getúlio Vargas. Import substitution. Developmentalism. Underdevelopment.

* Este artigo se baseia parcialmente em capítulo não publicado de Bastos (2001), comentários sobre o qual agradeço a Luiz Gonzaga Belluzzo, Alonso Barbosa de Oliveira, Paul Singer, Reginaldo Moraes e Wilson Cano. Agradeço à FAPESP pelo apoio à pesquisa.

Submetido: 5 de setembro de 2014; aceito: 19 de janeiro de 2016.

** Professor associado (livre-docente) do Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas. Doutor em Ciências Econômicas pela Universidade Estadual de Campinas. *E-mail:* ppzbastos@eco.unicamp.br

A crise cambial de meados do segundo governo de Getúlio Vargas foi considerada por diversos autores como um marco da história econômica brasileira. A curto prazo, ela induziu a desvalorização de uma moeda cuja taxa de câmbio oficial estava fixada, em termos nominais, desde 1939. Com isso, o esquema de financiamento dos investimentos industriais que dependia do barateamento das importações de bens de capital e insumos essenciais sofreu um duro golpe, em um momento crucial do processo de industrialização. A incerteza sobre a economia e os questionamentos sobre a capacidade de Vargas de conduzi-la no sentido do desenvolvimento industrial aumentaram. O impacto inflacionário da desvalorização cambial também teve efeito político claro, ao reforçar o conflito distributivo agudo que marcaria a fase final da experiência política de Vargas. Ademais, a crise cambial deixou o governo fortemente vulnerável às pressões dos Estados Unidos da América (EUA); e, uma vez que dele dependia para obter financiamento compensatório em dólares, enfraqueceu a posição brasileira na barganha a respeito da remessa de lucros e, mais amplamente, da divisão de tarefas entre filiais estrangeiras e empresas estatais nos ramos básicos.

Desde uma perspectiva mais larga, a crise cambial significou o esgotamento de um modelo de desenvolvimento industrial que perseguia oportunidades de investimento relativamente fáceis, associadas à substituição de importações para atender à demanda de um mercado local protegido, sobretudo em ramos em que fosse possível importar bens de capital para produzir outros bens – o chamado *modelo de industrialização por substituição de importações (ISI)*. Embora Maria da Conceição Tavares (1963) – um dos expoentes dessa interpretação – identificasse originalmente o esgotamento do modelo ISI apenas no início da década de 1960, posteriormente considerou que já se esgotara na primeira metade dos anos 1950. A partir de então, o salto para a industrialização pesada exigiu uma nova forma de seleção, financiamento e coordenação de investimentos em ramos de maiores intensidades de capital, escala e tecnologia do que caracterizara, *stricto sensu*, a industrialização por substituição de importações (Tavares, 1975).

De fato, durante a industrialização pesada ao longo do Plano de Metas, os investimentos *não foram* induzidos pela demanda interna anteriormente atendida pelas importações e reservada para produção interna, em um típico processo de substituição de importações. Segundo a

autocrítica de Tavares (1975), isso não era possível porque os ramos característicos da industrialização pesada (materiais mecânico, elétrico e de transporte pesados) exigiam plantas produtivas cuja escala mínima era muito superior ao mercado interno previamente atendido por importações. Logo, os mercados que os investimentos atenderiam foram criados *ex nihilo* pela própria realização simultânea do conjunto de investimentos que mudaram a estrutura produtiva durante o Plano de Metas. O equívoco interpretativo ocorrera por exagerar-se o papel da demanda prévia e dos choques de preços relativos provocados por crises de balanço de pagamentos ou pelas políticas cambial e comercial para entender a dinâmica de mudança estrutural da economia. Era preciso deslocar o eixo interpretativo para o avanço e os limites do *potencial de acumulação de capital* gerado (1) pelo crescimento das empresas privadas e estatais nacionais e dos mercados que atendiam e (2) pela possibilidade de associação de filiais estrangeiras a esquemas de investimento e demanda interindustrial coordenados pelo Estado. Assim, durante o Plano de Metas, os investimentos foram realizados em razão da *expectativa de demanda futura* criada pela própria realização de um bloco coordenado e planejado de investimentos, ao contrário de serem induzidos pelo bloqueio das importações que protegeu o mercado interno preexistente para substituição por produção local. A proteção do mercado *futuro* pode até ser considerada, em alguma medida, condição necessária para a realização de investimentos, mas está longe de ser condição suficiente¹.

¹ Nas palavras de Tavares: “Se por industrialização entendemos a implantação de um setor de produção industrial, este surge muito antes de 1930, e não como resposta a uma crise do setor externo [...]. Isso não significa que o padrão de acumulação do período de transição tenha se mantido intocado desde 1889 até 1950. Sua ruptura efetiva começa a configurar-se em 1933-37, quando, passada a recuperação da crise de 1930, tanto a acumulação industrial-urbana quanto a renda fiscal do governo se desvinculam da acumulação cafeeira, e daí em diante submetem-na aos destinos e interesses do desenvolvimento urbano-industrial. Esse período desde a crise até o começo da década de 1950 seria o único que poderia merecer com certa propriedade a designação de ‘substituição de importações’, dado que, a partir de uma capacidade para importar que diminuí em termos absolutos, conseguiu-se promover um intenso crescimento da produção industrial. Estender, porém, o conceito de substituição de importações para cobrir o período de surgimento da indústria, como o faz Fishlow, parece-nos inteiramente injustificado do ponto de vista conceitual. Do mesmo modo, tampouco podem ser abrangidas por esse conceito as transformações estruturais da indústria que se produzem a partir da presença crescente do Estado e das filiais estrangeiras [...]. Nossa proposição alternativa (atual) [...] privilegia, pois, os aspectos

Se é assim, a crise cambial que se inicia em 1952 coincide com o virtual esgotamento do dinamismo do processo de industrialização por substituição de importações, entendido no significado histórico estrito acima delineado e não apenas pelo atributo formal de orientar-se para o mercado interno protegido. Isso valoriza o entendimento de suas causas e as vincula com o fracasso mais geral do projeto de desenvolvimento industrial do governo Vargas. É nesse enquadramento que o artigo procura rediscutir as interpretações a respeito da crise cambial, seus motivos e efeitos. Em linhas gerais, ele busca reafirmar a importância que os problemas estruturais da economia brasileira, e a realização de um programa desenvolvimentista amplo em meio a uma conjuntura externa adversa, tiveram como causas da crise, e a centralidade do estrangulamento externo para a crise do próprio projeto desenvolvimentista de Vargas, particularmente por causa de sua relação de dependência financeira com os Estados Unidos².

1. O estrangulamento externo e suas causas

O segundo governo de Getúlio Vargas, iniciado em janeiro de 1951, foi precedido pela apresentação de um amplo programa de reformas e

internos do movimento de acumulação de capital, pondo ênfase no andamento cíclico característico de estruturas industriais que incorporam empresas nacionais, públicas e estrangeiras com poder desigual de acumulação. A partir desta análise é que se pode compreender de forma integrada os problemas de ‘abertura externa’ da economia brasileira e de sua articulação ‘dependente’ com o sistema internacional [...]; o ‘declínio do processo de substituição de importações’ se deu muito antes do momento por nós assinalado no já mencionado trabalho sobre a industrialização brasileira. Suas possibilidades alcançam o limite do tipo de expansão iniciada no segundo governo Vargas de uma forma contraditória” (Tavares, 1975, p. 128-141). Celso Furtado, outro expoente da interpretação da industrialização por substituição de importações, também mudou de eixo interpretativo ao afirmar que o “modelo brasileiro” passou a ser orientado pela diversificação da demanda interna de acordo com a difusão de novos estilos de consumo conduzida pelas filiais estrangeiras depois do Plano de Metas e, sobretudo, da “nova estratégia de desenvolvimento” da ditadura militar (Furtado, 1972, 1974).

² Dada a delimitação temática do artigo, a evolução da política econômica é limitada aos aspectos mais relacionados à restrição externa. Para uma apreciação geral do segundo governo Vargas, consultar Fonseca (1987, 2010, 2011) e Bastos (2005a, 2006, 2011, 2012).

políticas na longa campanha presidencial. Em seguida, esse programa foi sintetizado na *Mensagem presidencial* enviada ao Congresso Nacional para abertura do ano legislativo de 1951³.

Várias das críticas feitas ao governo Dutra em discursos proferidos por Vargas, no Senado Federal, a partir de 1947, foram retomadas na campanha presidencial e na “Mensagem programática” de 1951, a partir de uma perspectiva desenvolvimentista:

1) a crítica do liberalismo econômico e o elogio do ativismo estatal, com vistas a um programa amplo de industrialização e mudança estrutural da economia brasileira;

2) a recusa da contração creditícia e da elevação da taxa de juros, em nome da expansão do crédito e da redução dos custos financeiros, para subordinar as finanças à produção e à geração de empregos;

3) a rejeição da abertura comercial e financeira, em busca da proteção do mercado interno para bens industriais e da preservação de níveis confortáveis de reservas cambiais, utilizáveis para importações de bens essenciais e de difícil substituição interna;

4) a promessa de descongelamento do salário mínimo (não reajustado no governo Dutra) e defesa dos direitos trabalhistas, “outorgados” no primeiro governo de Vargas e desrespeitados por Dutra⁴.

³ A mensagem foi incluída na coletânea de discursos e projetos de lei de Vargas, *O governo trabalhista do Brasil*, v. I. Para uma excelente análise do projeto de desenvolvimento que se manifestou na *Mensagem* de 1951, cf. Draibe (1985, cap. 3); para uma crítica que diminui os aspectos transformadores das propostas da *Mensagem* e enfatiza seus aspectos conservadores, ver Lessa e Fiori (1984); e, para uma contracritica, ver Bielschowsky (1988) e Fonseca (1987). Segundo o depoimento de Rômulo de Almeida ao CPDOC-FGV (reg. E-109), em entrevista realizada por M. C. d’Araújo e R. Roels Jr. em março de 1980, a primeira tarefa da Assessoria Econômica foi precisamente a de coordenar a elaboração da *Mensagem* de 1951, orientada pela indicação de Vargas de que pretendia apresentar algo como uma *mensagem programática* que sintetizaria os projetos e meios de ação do governo, e tendo como diretrizes para a redação a plataforma da campanha presidencial e alguns documentos enviados por Vargas. A coordenação da redação teria envolvido também a articulação de documentos elaborados pelas diferentes equipes setoriais dos ministérios, seguindo as diretrizes que haviam sido definidas por Vargas, que checava com frequência a evolução do documento junto com Lourival Fontes, chefe da Casa Civil, filtrando e aprovando seu formato final. Para outros comentários sobre o que ele e outros consideravam uma “Mensagem programática”, ver Almeida (1986, p. 51-56, 76).

⁴ Para a base documental e as análises dos discursos de Getúlio Vargas no período, e

Um tema central da campanha presidencial, que não aparecera antes por motivos óbvios, foi a ameaça ao desenvolvimento econômico brasileiro trazida pela possibilidade de intensificação da Guerra da Coreia, conflito militar que poderia levar a uma hipotética Terceira Guerra Mundial. Vargas alegava que, como o governo Dutra interrompera vários programas de investimentos orientados para a substituição da importação de insumos essenciais, e desperdiçara as reservas cambiais acumuladas durante a Segunda Guerra com a liberalização de importações de bens de consumo, a economia brasileira se encontrava muito vulnerável ao desabastecimento de insumos que seria trazido por uma guerra prolongada. Por conta disso, era necessário tanto acelerar o programa de investimentos para substituir importações de insumos essenciais, quanto correr para formar estoques de insumos essenciais enquanto estivessem disponíveis para importação⁵.

O problema econômico colocado pela urgência de importar insumos, e ao mesmo tempo os bens de produção necessários pelos programas de investimento para substituí-los por produção interna, estava em que as reservas cambiais eram escassas e poderiam cair para níveis críticos a depender do ritmo das importações e do comportamento de outros itens do balanço de pagamentos. A resposta a um problema (o estrangulamento da oferta de bens de produção) poderia levar a outro (o estrangulamento cambial). O dilema não era desconhecido, e a escolha foi a de acelerar as importações de bens de capital e insumos, mesmo que se corresse o risco de esgotar as reservas cambiais. De fato, o risco de uma crise cambial fora admitido na campanha presidencial e na *Mensagem presidencial* de 1951, mas era um risco considerado inferior ao

sua relação com o desenvolvimentismo, ver Fonseca (1987) e Bastos (2005a, 2006, 2011).

⁵ Nas palavras de Vargas, durante a campanha presidencial: “O futuro do Brasil está hoje em jogo, mais do que em qualquer oportunidade semelhante. Dos países estrangeiros hoje chegam os ruídos ameaçadores de conflito, próximo ou distante. Que será de nosso povo, em face de uma possível terceira guerra mundial? A última teria sido para nós verdadeiramente calamitosa, não fossem as precauções tomadas pelo meu governo. Agora, desfalcados de matérias-primas industriais, se irromper uma conflagração mundial, soçobramos como embarcação sem bússola. Tudo ou quase tudo ficará paralisado e regrediremos meio século. Esse o panorama do futuro se errarmos na escolha [...], não é possível que nos façamos corresponsáveis pelos dias sombrios que o futuro nos reserva” (Vargas, 1951, p. 546).

de agir com prudência e acumular reservas cambiais que pudessem ficar sem uso por causa de uma guerra generalizada⁶. A prioridade desenvolvimentista era claramente colocada acima dos riscos à estabilidade monetária e cambial⁷.

⁶ Na *Mensagem presidencial*, afirmava-se: “As perspectivas são, aliás, de uma nova inversão da balança comercial externa, e, mesmo, do balanço de pagamento, à falta de disponibilidades exportáveis de bens essenciais ao Brasil, nos mercados tradicionalmente fornecedores. Sob esse aspecto, o grande saldo verificado na balança comercial, em 1950, constitui mau presságio para o ano em curso. Cumpre, portanto, incrementar as aquisições externas de bens essenciais, até mesmo com a conseqüente acumulação de estoques daqueles que se vão tornando escassos, assegurando-se ao país, por outro lado, através de acordos internacionais, o suprimento regular das mercadorias estrangeiras imprescindíveis à nossa economia, em face da conjuntura mundial” (Vargas, 1951-1954, p. 90-91); ou: “Os recentes acontecimentos começam a refletir-se no comércio mundial e na economia brasileira. Os preparativos de defesa das nações vêm alterar as condições de oferta e procura nos mercados mundiais. É de presumir que, num prazo relativamente curto, a situação do balanço de pagamentos do país tenda a inverter-se. Antes mesmo de iniciar o mandato, atribui importância primordial ao estudo dos problemas e das medidas relacionadas com as perspectivas internacionais, para, tomadas em tempo oportuno as providências cabíveis, como já o vêm sendo, compensar os impactos negativos das novas condições sobre a economia nacional [...]. No plano interno, além das providências monetárias e fiscais, indicadas noutra parte, diligenciarei no sentido de promover uma política de estocagem de produtos essenciais: ampliar a capacidade de armazenagem; apressar a conclusão dos empreendimentos de relevante interesse para a economia do país, dependentes de financiamentos externos, obtendo para esse fim as prioridades para as importações indispensáveis” (Vargas, 1951-1954, p. 95-96); e: “A dificuldade de aquisição de matérias-primas e maquinaria estrangeiras, em virtude da situação nacional, é um desses empecilhos que tende a agravar-se. As restrições adotadas pelos países fornecedores que já se fazem sentir no Brasil, principalmente nas indústrias que consomem metais não ferrosos, produtos químicos essenciais, ferro e aço, folha de flandres, ao mesmo tempo em que se acentuam as dificuldades para obtenção de equipamentos. Como medida destinada a evitar maiores entraves à expansão das indústrias nacionais de bens de consumo, cumpre fomentar a criação das indústrias de base destinadas a garantir suprimentos regulares” (Vargas, 1951-1954, p. 129).

⁷ A seguinte passagem da *Mensagem* de 1951 é emblemática da visão que orientava os programas industriais de base propostos, naquela circunstância histórica: “O desenvolvimento econômico requer crescentes importações de bens de produção e, de vez que os rendimentos se elevam, também maiores volumes de importação de bens de consumo. Mas a ampliação das importações supõe um incremento da procura internacional para nossos produtos de exportação ao lado da entrada de capitais estrangeiros. Nossas exportações, entretanto, não se têm expandido numa taxa equivalente à demanda de importações e, de outro, não têm sido ponderáveis, nem estáveis, os influxos de capitais. Em consequência, tende a balança de contas do país a ser cronicamente desequilibrada, coartando o progresso econômico in-

A bibliografia sobre o tema costuma enfatizar, com correção, que a Guerra da Coreia foi uma razão essencial da decisão de acelerar o ritmo de concessão de licenças de importação, conduzindo à crise cambial que se verificaria já em 1952⁸. É inegável que o governo Vargas decidiu logo de início acelerar a concessão de licenças de importação, embora as importações não aumentassem tanto quanto o governo queria. Diante da ameaça da guerra, as importações brasileiras só não se elevaram tanto quanto gostariam as autoridades governamentais por causa da escassez provocada pelo bloqueio do fornecimento externo de insumos essenciais,

terno [...]. Nessas condições, a economia nacional, através de lento e descontínuo processo de adaptação, vem sofrendo uma transformação estrutural, que consiste essencialmente na substituição de importações pela produção doméstica e na diversificação das exportações. Esse processo, que se iniciou pela substituição das importações das manufaturas destinadas ao consumo, se prolonga na fase mais recente pelo crescimento de produção interna de bens de capital, antes importados. No setor de exportação foram avultando numerosos produtos, muitos deles certamente de procura eventual, outros, porém, que se tornaram substanciais fontes de divisas [...]. Um dos objetivos fundamentais da política econômica do governo deve residir na criação das condições que facilitem o referido processo de adaptação, em conformidade com as tendências manifestadas, como a solução naturalmente indicada para assegurar não só o desenvolvimento econômico como o equilíbrio das relações internacionais. A correção do desequilíbrio permanente do balanço de pagamentos importa em defender as iniciativas nacionais, para garantia da expansão da produção substitutiva de importações, sempre que economicamente viável; em expandir as receitas de exportação e em assegurar um influxo estável de capitais estrangeiros” (Vargas, 1951-1954, p. 91-92). E sobre a relação entre desenvolvimento econômico e controle cambial: “O impacto sofrido por essa indústria (de bens de consumo), em 1947, por motivo das importações indiscriminadas e em massa de manufaturas já fabricadas no País, não arrefeceu o ânimo dos industriais brasileiros que, não obstante a concorrência externa, mantiveram o ritmo de produção em quase todos os setores e empreenderam a renovação e ampliação de equipamentos, grandemente desgastados pelo esforço de guerra. Contudo, a experiência demonstrou, então, que a indústria nacional não pode prescindir de uma sábia política de comércio exterior, tendente a pôr as empresas instaladas para produção de artigos essenciais a coberto de surpresas resultantes de liberalidades excessivas em relação à concorrência externa. A falta de política aduaneira e, mais que isso, a situação cambial exigem a instituição daquela política, que deverá ser seguida pelo menos enquanto não se achar devidamente consolidada a posição industrial do país em face das nações industrialmente desenvolvidas. Preconizando tal orientação adotamos tão só a diretriz seguida por todas essas nações, durante o seu desenvolvimento” (Vargas, 1951-1954, p. 128).

⁸ Ver Tavares (1963, p. 65 e ss.), Lessa (1963, p. 23 e ss.), Malan et al. (1977, p. 344 e ss.), Lago (1982, p. 67 e ss.), Lessa e Fiori (1984, p. 588 e ss.).

característico de uma mobilização militar generalizada. Esse bloqueio era mesmo esperado pela *Mensagem presidencial* de 1951 (Vargas, 1951-1954, p. 129), em parte porque, desde o início da campanha eleitoral de 1950, a ameaça animou amplo debate na imprensa sobre a urgência de estocagem de produtos essenciais e materiais estratégicos. O relato de Horácio Lafer, na sabatina no Congresso Nacional (7/4/1953), é uma excelente descrição do clima de expectativas que levou as autoridades brasileiras a acelerar o ritmo de concessão de licenças de importação, ou de deixar de exigi-las em alguns casos:

Mas vejamos também, neste capítulo, como se desenrolaram os acontecimentos. Em junho de 1950, a Comissão Consultiva do Intercâmbio Comercial com o Exterior propôs à Carteira de Exportação e Importação a formação de um estoque, chamado de guerra, fora das disponibilidades normais ou do orçamento cambial [...]. Essa política foi prosseguida pelo atual governo. Qual era, então, a situação? O país desprovido de matéria prima, de máquinas, de tudo, e uma situação internacional inquietante e ameaçadora. Eu mesmo ouvi de autoridades norte-americanas que, quando começasse o programa de rearmamento americano, talvez os Estados Unidos não pudessem embarcar para o Brasil mais de 20% das licenças que aqui estavam sendo dadas. Qual o governo que poderia correr o risco, diante da situação mundial que pressagiava um conflito internacional, de deixar as indústrias desprovidas de matérias primas e o País ameaçado de paralisação nas atividades privadas, dentro daqueles primeiros meses, sempre de confusão nos embarques e nas entregas, e que caracterizam o início de um conflito? O Brasil seguiu o exemplo de outros países: deu licenças com ampla liberalidade, na certeza de que grande margem dessas licenças não seria embarcada. E o fez numa atitude de cautela, de prevenção – tendente a evitar que, no caso de uma conflagração, o Brasil não tivesse o mínimo de matérias primas e máquinas para trabalhar alguns meses, até que a situação de fornecimentos pudesse ser recomposta. Dois fatores imprevistos, entretanto, surgiram. A Argentina deixou de nos fornecer o trigo, e tivemos de comprar em dólares todo o trigo que precisávamos. Por outro lado, a situação internacional aquietou-se, e as licenças concedidas foram utilizadas em grande parte. Surgiram, assim, os atrasados comerciais em dólares. (Lafer, 1988, p. 704-705)

Tabela 1 – Importação de produtos essenciais (1.000 t)

PRODUTOS	1950	1951	VARIAÇÕES
Óleos combustíveis	2.309	2.750	441
Gasolina	1.618	1.976	358
Cimento Portland	404	656	252
Trigo em grão	1.228	1.306	78

Fonte: Banco do Brasil, *Relatório anual de 1952 apresentado à Assembleia Geral Ordinária dos Acionistas* (1953).

Se o ritmo de crescimento das importações de bens intermediários não foi rápido o suficiente para antecipar-se inteiramente ao bloqueio relativo do suprimento internacional, não obstante ele foi suficiente para elevar as importações em 19% em tonelagem entre 1950 e 1951. No que tange aos bens de capital, por sua vez, a elevação das importações (101% em valor e 56% em tonelagem no mesmo período) foi suficiente para acompanhar um surto de investimentos caracterizado precisamente pela elevação do coeficiente de bens importados na formação bruta de capital fixo. A expansão da capacidade produtiva permitiu sustentar altos níveis de crescimento da renda nos anos seguintes, depois que os atrasados comerciais passaram a acumular-se e antes que o investimento externo assumisse um maior papel complementar às importações ou à produção interna de bens de capital fixo⁹.

A importância da Guerra da Coreia para explicar a política de importações praticada em 1951 aparentemente só não é consensual por causa da interpretação de Sérgio Besserman Vianna (1985). O autor alegou que não foi a urgência de acumular insumos e bens de capital para sustentar o desenvolvimento econômico brasileiro em condições externas extremas, mas a finalidade de combater a inflação que explicaria o surto de importações. A prioridade anti-inflacionária do governo Vargas se expressaria nos objetivos de aumentar não tanto as importações de bens

⁹ Fato que, aliás, era plenamente percebido na época, senão mesmo deliberadamente buscado: “Todavia, tão grande foi a entrada de maquinaria, matérias-primas e veículos no ano findo, que é bem provável que a diminuição de nossa capacidade aquisitiva em moeda conversível – em virtude das compras maciças de trigo – não seja de molde a interromper o ritmo de desenvolvimento econômico do país” (Banco do Brasil, *Relatório anual de 1951 da Carteira de Exportação e Importação (CEXIM)*, 1952, p. 131).

de produção, mas sim bens de consumo, e de reduzir deliberadamente a base monetária graças à contração das reservas cambiais¹⁰.

Tabela 2 – Participação das importações na formação bruta de capital (1939-1954)

ANO	INVESTIMENTOS TOTAIS	IMPORTAÇÕES DE BENS DE CAPITAL	PRODUÇÃO INTERNA DE BENS DE CAPITAL	% IMPORTAÇÕES SOBRE O TOTAL
1939	22,7	6,8	15,9	30,0
1940	22,6	5,5	17,1	24,3
1941	24,1	6,3	17,8	26,1
1942	19,6	3,4	16,2	17,3
1943	20,3	4,4	15,9	21,7
1944	24,2	6,2	18,0	25,6
1945	20,3	7,4	12,9	36,5
1946	29,5	12,1	17,4	41,0
1947	39,1	17,9	21,2	45,8
1948	35,3	14,3	21,0	40,5
1949	46,6	13,9	32,7	29,8
1950	51,7	13,0	38,7	25,1
1951	59,9	22,4	37,5	37,4
1952	65,6	20,5	45,1	31,3
1953	57,7	12,0	45,7	20,8
1954	59,0	16,0	43,0	27,1

Fonte: CEPAL-BNDE, *Relatório do Grupo Misto CEPAL-BNDE* (1955). (Cr\$ bilhões de 1952)

A revisão interpretativa proposta por Vianna parece equivocada por vários motivos. Em primeiro lugar, porque, ainda que o aumento das importações de bens de consumo pudesse contribuir para reduzir preços internos, esse tipo de importação praticamente não se fez usando reservas

¹⁰ É digno de nota que a *Mensagem presidencial* de 1951 criticasse o relaxamento no critério de prioridade de importações em 1950, e alegasse que o problema já fora corrigido: “A natureza extremamente dinâmica dos problemas econômicos exige que a atuação da referida Carteira se ajuste às exigências das conjunturas que lhe cumpre atender, mas sem que se afaste ela de suas diretrizes essenciais. Tenho, entretanto, a lamentar que ultimamente, interpretando com otimismo os efeitos dos melhores preços alcançados pelo café e outros produtos, a Carteira tivesse afrouxado a aplicação dos critérios que deveriam orientá-la, invertendo, em aplicações não essenciais ou simplesmente especulativas, disponibilidades exigidas por setores básicos da produção nacional [...]. Louvando-se na gravidade da situação internacional, a execução do controle permitiu importações maciças de produtos não essenciais, sob os mais variados pretextos, inclusive o de estocagem” (Vargas, 1951-1954, p. 96).

cambiais líquidas (como veremos), portanto não pode explicar a crise cambial. De fato, as reservas cambiais líquidas foram usadas sobretudo para importações de bens de produção e remessas financeiras, e não para bens de consumo importados, coerentemente à crítica que Vargas fizera à política de liberalização comercial do governo Dutra. Em segundo lugar, porque, ainda que a redução das reservas cambiais traga, tautologicamente, uma retração correspondente da base monetária, não se pode confundir causa e efeito: a retração da base monetária não pode ser tomada como a própria razão de ser das importações. Ela é apenas um efeito da decisão de usar reservas cambiais líquidas para importar, antes cedo do que tarde, insumos e bens de capital prioritários, e não bens de consumo.

Com efeito, verificou-se um aumento das importações de bens de consumo em 1951. Mas esse aumento foi financiado de dois modos, que não usaram reservas líquidas:

1) como contrapartida de operações vinculadas a exportações de produtos considerados “gravosos”, ou seja, que não eram competitivos à taxa de câmbio oficial, e cujas receitas de exportação podiam ser vendidas para importadores de bens de consumo que não atendiam às prioridades de importação de bens essenciais. Nesse caso, o objetivo não era apenas aumentar importações, mas possibilitar exportações¹¹;

2) como contrapartida de operações de acordos bilaterais de comércio com países de moeda inconvertível, nos quais cada país indicava produtos pouco essenciais que dificilmente encontrariam mercados por meio do uso de reservas cambiais líquidas escassas. Nesses convênios bilaterais, em que as contas eram escrituradas e compensadas anualmente em moedas inconvertíveis, apenas os saldos remanescentes eram liquidados em moeda forte, não sendo grandes a ponto de explicar a crise cambial¹².

¹¹ Não é de surpreender que, em sabatina no Congresso Nacional (7/4/1953) para defender-se da crítica relacionada à importação de bens de consumo, Lafer apresentasse os dados: “no período de 1951 e 1952, as importações de bens não essenciais alcançaram 4 bilhões em um ano e 3 bilhões e quatrocentos milhões no outro ano, isto é, exatamente o equivalente à exportação dos produtos gravosos, que atingiu a cifra de 7 bilhões e tanto” (Lafer, 1988, p. 704-706).

¹² Quanto ao tipo de importações, o relatório da CEXIM de 1951 argumentava que a “principal razão de ser” dos acordos estaria exatamente “nas previsões que contêm sobre as trocas de mercadorias não essenciais ou dispensáveis para a parte

A tentativa de Vianna (1985, p. 45-46) de confinar a importância da Guerra da Coreia ao primeiro semestre do ano, argumentando que, depois disso, considerações anti-inflacionárias explicariam o elevado nível de importações, também não é sustentável. Segundo o autor, o armistício de julho teria convencido as autoridades brasileiras de que o conflito não evoluiria para uma guerra longa. A interpretação não é convincente, pois não apresenta qualquer evidência da nova percepção, além de um memorando enviado por João Neves ao presidente Vargas tentando convencê-lo, em vão, da boa oportunidade de apoiar o esforço de guerra, quando a probabilidade de morte de soldados brasileiros no campo de batalha seria menor. Vargas negou a solicitação, acreditando que o risco ainda era grande e incerto. De fato, os EUA fariam grandes gestões, no segundo semestre de 1951, para convencer os brasileiros a participar de um novo esforço de guerra. Como se sabe, a guerra seria encerrada mais de dois anos depois¹³.

importadora, as quais são sempre aquelas que a parte exportadora revela maior desejo de fazer figurarem no instrumento, porquanto são os seus produtos em luta com crises de mercados externos” (Banco do Brasil, *Relatório anual de 1951 da Carteira de Exportação e Importação (CEXIM)*, 1952, p. 57-58). Mesmo assim, as importações licenciadas através dos convênios comerciais bilaterais também seguiram diretrizes desenvolvimentistas, sendo uma porta de entrada muito significativa de bens intermediários e de capital, em alguns convênios bilaterais bem mais do que de bens de consumo (ver Banco do Brasil, *Relatório anual de 1951 da Carteira de Exportação e Importação (CEXIM)*, 1952, p. 403 e ss.).

- ¹³ Vianna não considera, também, que João Neves era o principal advogado da participação brasileira na Coreia, antes e depois de julho de 1951, e que tentava convencer o presidente a respeito da proposta, sem que suas opiniões possam ser tidas como representativas da opinião geral do governo. Não obstante seus argumentos, Vargas recusou-se a tomar um armistício recente como sinal de que as hostilidades estariam definitivamente afastadas (sem o benefício da visão retrospectiva e, portanto, sujeito a um futuro repleto de incertezas), rechaçando ao longo do ano todas as solicitações dos EUA de envio de uma força expedicionária. Pouco depois, o presidente se recusaria a assinar um memorando escrito por João Neves sobre a possibilidade de participação do Brasil na Coreia, escrevendo a seu assessor Lourival Fontes: “Não subscrevo essas instruções. Elas são do governo brasileiro para um general brasileiro e devem expressar a verdade de nossa situação e não esse otimismo ingênuo de que estamos comprometidos a mandar tropas para a Coreia e outras afirmações dessa ordem”. A possibilidade de conflito armado, afinal, não estava afastada, sendo prudente manter a política de não oferecer mais do que materiais estratégicos ao esforço de guerra estadunidense, pois “possuímos vários minerais estratégicos de que os americanos necessitam e não se faz referência a essa colaboração que podemos dar, em vez de sangue dos brasileiros para lutar na Coreia” (apud Fontes, 1966, p. 76).

É claro que o ritmo de crescimento das importações não representaria um problema imediato, se as exportações ou os influxos de capital crescessem o suficiente para compensar o aumento da demanda de divisas. Do ponto de vista das exportações, porém, o ano de 1952 experimentou a redução geral de 20% provocada por exportações outras que não o café, por causa

- 1) do desaquecimento posterior ao *boom* comercial de 1951;
- 2) da sobrevalorização real do cruzeiro e da perspectiva de desvalorização (induzindo retenção de estoques);
- 3) da crise mundial da indústria têxtil (que paralisou a venda do segundo produto de exportação, o algodão, cujas exportações chegaram a apenas 20% da tonelagem de 1951).

Essa contração geral aumentou a dependência brasileira em relação ao mercado mundial de café, uma vez que o produto alcançou quase três quartos das exportações brasileiras em 1952. Em dólares correntes, as importações totais chegaram à média de US\$ 1.700 milhões em 1951 e 1952, mas, enquanto as exportações atingiram US\$ 1.770 milhões em 1951, declinaram para US\$ 1.416 milhões em 1952. O nível de importações em dólares demorou a declinar depois que o ritmo de concessão de licenças se reduziu seja porque as licenças tinham uma validade igual ou superior a um semestre, seja porque uma forte geadas provocou a quebra da safra argentina de trigo, implicando um gasto adicional de dólares derivado da canalização das importações de trigo desde um país de moeda não conversível para os EUA. Ademais, o custo unitário das importações não se retraiu tanto quanto se poderia esperar depois do *boom* comercial provocado pela Guerra da Coreia, em razão da cobrança de sobretaxas em fretes (graças a atrasos de ancoragem e descarga provocados pelo desaparelhamento dos portos brasileiros) e nos produtos importados em geral (em razão do próprio crescimento dos atrasados comerciais)¹⁴.

¹⁴ Para uma análise detalhada das contas externas brasileiras no período, conferir o relatório da CEXIM de 1951 e os excelentes relatórios anuais do Banco do Brasil, além de Tavares (1963), Malan et al. (1977) e Vianna (1985).

Tabela 3 – Evolução das exportações de café (1950-1960)

ANO	EXPORTAÇÕES (1.000 SACAS)	RECEITA (US\$ MILHÕES)	PROPORÇÃO NAS EXPORTAÇÕES BRASILEIRAS (%)	CONSUMO MUNDIAL (%)
1950	14.835	865	63,9	50,9
1951	16.358	1.059	59,8	51,3
1952	15.821	1.045	73,7	49,2
1953	15.562	1.088	70,8	45,1
1954	10.918	948	60,7	37,9
1955	13.696	844	59,3	40,8
1956	16.805	1.030	69,5	43,4
1957	14.319	846	60,8	40,7
1958	12.894	688	55,3	35,6
1959	17.723	733	57,2	42,0
1960	16.819	712	56,1	39,6

Fonte: Ribeiro (1997).

Assim como o café assumia um peso crescente nas exportações, o peso da conta de petróleo e derivados também aumentava nas importações, acompanhando o aumento geral do peso das importações de insumos intermediários na pauta comercial. Esse movimento seguia a tendência de estrangulamento cambial identificada pelos trabalhos clássicos da CEPAL: o crescimento e a diversificação da estrutura industrial brasileira eram acompanhados pelo aumento da dependência de importações essenciais cuja substituição por produção local era mais difícil. A tonelage importada de petróleo e derivados passava de 947 mil toneladas em 1945 para nada menos que 5.190 mil toneladas em 1951 e 7.782 mil em 1954 (Banco do Brasil, *Relatório anual de 1954 apresentado à Assembleia Geral Ordinária dos Acionistas*, 1955, p. 445). A tonelage importada aumentou mais de 1 milhão de toneladas em 1955, já com tendência de perda de participação de gasolina e óleos combustíveis e aumento da participação de petróleo cru, uma vez a Petrobrás aumentou sua produção de óleo refinado em quase 20 vezes no ano (Banco do Brasil, *Relatório anual de 1955 apresentado à Assembleia Geral Ordinária dos Acionistas*, 1956, p. 33, 102, 114)¹⁵.

¹⁵ O problema não era limitado à importação de combustíveis derivados, embora este fosse o principal problema. Nas palavras do relatório do Banco do Brasil de 1952: “O confronto da média anual do período 1947-52 com a de 1937-1939 acusa os seguintes resultados, indicativos do crescimento da produção nacional: 1. O volume

Tabela 4 – Importação de petróleo e derivados (1.000 t)

ANO	GASOLINA	ÓLEOS (FUEL E DIESEL)	LUBRIFICANTES	QUEROSENE	PETRÓLEO CRU	TOTAL
1945	412	401	70	54	10	947
1947	933	1.308	92	138	9	2.480
1950	1.618	2.309	116	236	–	4.279
1951	1.976	2.750	183	281	–	5.190
1952	2.407	3.180	148	353	18	6.107
1953	2.429	3.478	154	408	30	6.499
1954	2.626	4.262	213	539	142	7.782

Fonte: Banco do Brasil, *Relatório anual de 1954 apresentado à Assembleia Geral Ordinária dos Acionistas* (1955, p. 445).

Sendo assim, a conta comercial brasileira era pressionada por duas heranças estruturais, dificilmente contornadas a curto prazo: do lado das exportações, forte dependência de exportações de produtos primários, muito parcialmente atenuada por uma melhor relação câmbio-salários; do lado das importações, dependência de insumos intermediários e bens de capital, na medida em que as bases técnicas do padrão de acumulação industrial que era internalizado ainda estavam relativamente pouco desenvolvidas. Desse modo, uma conta estruturalmente elevada de importações essenciais, inerente à reorientação que se produzia no modo de desenvolvimento do capitalismo brasileira pelo menos desde os anos 1930, era complementada pela instabilidade dos mercados internacionais de *commodities* primárias legadas da especialização produtiva anterior.

da importação de combustíveis líquidos e lubrificantes, passando de 1444,5 mil toneladas para 4115,8 mil toneladas aumentou 3 e meia vezes; 2. Não obstante haver duplicado o volume da produção interna de cimento, que subiu de 629 mil para cerca de 1500 mil toneladas, a importação desse produto, simultaneamente, aumentou oito vezes e meia, passando de 58,1 mil para 503,7 mil toneladas; e 3. Quase triplicou o consumo aparente de enxofre, tendo duplicado o de barrilha e soda cáustica. Em 1952, a importação de combustíveis líquidos e lubrificantes (6091 toneladas) representou duas vezes e meia o volume de 1947 (2471 toneladas), registrando-se aumento idêntico em relação ao cimento (820 mil toneladas, em 1952, contra 347 mil, em 1947)” (Banco do Brasil, *Relatório anual de 1952 apresentado à Assembleia Geral Ordinária dos Acionistas*, 1953, p. 69).

Tabela 5 – Movimento de capitais de risco: novas entradas e refluxo de rendimentos, 1946–1952 (US\$ milhões)

ANO	1946	1947	1948	1949	1950	1951	1952	1946–1952	1939–1952
Investimentos líquidos	24,8	21,0	47,7	34,6	17,1	-13,1	5,5	137,5	97,1
Remessas	-64,6	-51,4	-96,9	-91,9	-90,2	-80,1	-33,4	-508,5	-806,9
Saldo	-39,8	-30,4	-49,2	-57,3	-73,1	-93,2	-27,9	-371,0	-709,8

Nota: Os investimentos líquidos são as entradas menos as saídas de capital de risco. Fonte: Malan et al. (1977, p. 188).

Outro aspecto da vulnerabilidade cambial do país (legado de sua condição de espaço de atuação de filiais internacionais) era, naquela conjuntura, o impacto deficitário das transações líquidas de capital. Embora a renegociação da dívida pública externa em 1943 diminuísse significativamente o custo da herança de endividamento legada da República Velha, um peso financeiro crescente era assumido pelas transferências de lucros e dividendos. No governo Dutra, essa pressão sobre as contas externas brasileiras foi facilitada pela regulamentação do DL n. 9.025 (27/2/1946), que limitava a repatriação de capital estrangeiro a 20% do capital ao ano e as remessas de rendimentos a 8% ao ano, considerando repatriação o que excedesse essa percentagem. O Aditivo ao Regulamento (3/4/1946) e a Instrução n. 20 da SUMOC (27/8/1946) permitiriam o reinvestimento dos lucros no registro do capital investido para efeito de cálculo das remessas autorizadas, além de, no texto da lei, “abolir temporariamente as restrições impostas pelos artigos 6º e 8º do DL n. 9.025 ao retorno de capitais, juros, lucros e dividendos, bem como autorizar sejam atendidas, sem restrições de limites, as transferências relativas à manutenção, viagens e turismo” (apud Leonel, 1955; Malan et al., 1977). Um resultado dessa liberalidade foi que as remessas brutas atingiram um valor acumulado pouco inferior a meio bilhão de dólares no período 1946–1951¹⁶.

¹⁶ Sobre as expectativas que levaram à liberalização externa no governo Dutra e as causas do fracasso de seus objetivos, ver Malan et al. (1977), Saretta (2000) e Bastos (2003, 2004, 2010).

Tabela 6 – Influxos não compensatórios de capital externo e refluxo de rendimentos: comparação de períodos

PERÍODO	IDE			OUTRAS FORMAS			TOTAL (CAP. ESTRANGEIRO NÃO COMPENSATÓRIO)		
	Influxo ^a (1)	Remessas ^b (2)	1 + 2 = (3)	Influxo ^c (4)	Remessas ^d (5)	4 + 5 = (6)	Influxo (a + c = 7)	Remessas (b + d = 8)	7 + 8 = 9
1946-1950	219,6	-299,8	-80,2	-214,3	-99	-313,3	5,3	-398,8	-393,5
1951-1955	350	-509	-159	128	-208	-80	478	-717	-239
1956-1960	743	-297	446	726	-461	265	1.469	-758	711

Fonte: CEPAL (1964, p. 199-201). (US\$ milhões)

Durante seu primeiro ano de governo, Vargas nada fez para conter aquilo que chamaria de “sangramento” do país no discurso de ano-novo em 31 de dezembro de 1951, quando anunciou o recálculo do registro de capitais externos no Brasil: do capital registrado para cálculo das remessas de 8% ao ano, retirou-se o reinvestimento de lucros obtidos em moeda local (Decreto n. 30.363, de 3/1/1952). Em 1952, os efeitos do novo registro e a acumulação de atrasados cambiais implicaram uma redução das remessas de lucros e dividendos, caindo de US\$ 80 milhões em 1951 para US\$ 33 milhões em 1952 (cf. Malan et al., 1977, p. 88). Não obstante o sucesso da modificação do registro (e mesmo da fila de aproximadamente dois anos para os atrasados financeiros), a pressão diplomática dos EUA forçou o governo a tramitar a Lei do Mercado Livre de Câmbio, aprovada em 7/1/1953 para facilitar as remessas financeiras e conferir incentivos para a exportação de produtos gravosos; conseqüentemente, as transferências aumentaram para US\$ 94 milhões em 1953, quase três vezes o valor do ano anterior. Depois do final da Comissão Mista Brasil-Estados Unidos (CMBEU), Vargas voltou à carga contra as remessas de lucros e dividendos no discurso de aniversário de

três anos de governo (31/1/1954), explicando iniciativas recentes como o Decreto n. 34.839, de 5/1/1954, que fixava as remessas no mercado livre em até 10% ao ano (8% para os juros) e exigia que as empresas registrassem seu capital na SUMOC (com documentos comprobatórios dos valores alegados). Não obstante o ataque de Vargas e as novas regras instituídas, o movimento líquido de capitais estrangeiros (entradas líquidas das saídas de investimentos e rendimentos) foi estimado em déficit de US\$ 141 milhões (Banco do Brasil, *Relatório anual de 1954 apresentado à Assembleia Geral Ordinária dos Acionistas*, 1955, p. 79-83).

Tabela 7 – Investimento direto externo no Brasil (1950-1960)

ANO	INFLUXO NOVO (LÍQUIDO)	REINVESTIMENTOS
1946	–	–
1947	36	19
1948	25	42
1949	5	39
1950	3	36
1951	-4	67
1952	9	85
1953	22	38
1954	11	40
1955	43	36
1956	89	50
1957	143	35
1958	110	18
1959	124	34
1960	99	39
1961	108	39

Fonte: FGV, *Revista Conjuntura Econômica* (1972). (US\$ milhões)

Foi somente a partir de 1956 que o encargo cambial provocado pelo refluxo de rendimentos de filiais estrangeiras passou a ser mais que compensado pelos novos investimentos nos ramos de bens de capital e bens de consumo durável por firmas oligopolistas (particularmente europeias). Antes disso, o fracasso em atrair filiais estrangeiras para os ramos de infraestrutura e insumos básicos e a demora em substituí-las por investimentos estatais, como alegava Vargas (Vargas, 1951-1954, p. 187-188), acabava por inibir investimentos nos ramos de bens de capital e consumo, em razão dos estrangulamentos de oferta identificados:

oferta de energia; oferta de vagas para atracagem de navios; oferta de meios de transporte; oferta de cambiais para arcar atrasados comerciais, financiar remessas de lucros e pagar uma conta crescente de importação de insumos essenciais escassos – petróleo e derivados, cimento, enxofre, barrilha, soda cáustica etc.

A dificuldade de estimular investimentos diretos externos no setor de infraestrutura se expressou, em particular, no setor elétrico (Bastos, 2006). A resistência das filiais a internalizar recursos para novos investimentos levava Vargas a anunciar, na *Mensagem presidencial* de 1951, um plano para nacionalizar o setor elétrico. Esse plano foi postergado, porém, diante da oportunidade de obter recursos bilaterais por meio da CMBEU. A dependência de recursos estadunidenses limitava a possibilidade de usá-los para fortalecer a participação estatal na oferta de energia, uma vez que o Banco Mundial, em linha com o Departamento do Estado, buscava direcionar os recursos para fortalecer a posição das filiais estrangeiras. Com isso, os investimentos dessas filiais contaram com financiamento negociado bilateralmente de governo a governo, sem quebrar o padrão que, segundo Vargas, prejudicava o balanço de pagamentos: impacto cambial negativo do investimento direto externo, dada a limitação de novos influxos e o volume de remessas de lucros¹⁷.

O embate em torno ao setor elétrico reflete um problema mais geral: o governo Vargas tinha uma visão sobre a divisão de tarefas entre empresas estatais e filiais estrangeiras que era oposta à dos EUA, e buscava alocar reservas cambiais para importações essenciais e financiar a entrada de empresas estatais nos setores básicos. Isso acabaria expulsando o capital estrangeiro desses ramos estrangulados pela falta de investimentos privados, mas era uma condição, paradoxalmente, para atrair investimen-

¹⁷ Nas palavras de Bastos: “a Light não foi só a primeira destinatária de um empréstimo do Banco Mundial para o Brasil, em 1949, como obteve nada menos que 56% do valor total dos empréstimos feitos até 1958. Além dos empréstimos liberados pelo Banco Mundial para a American and Foreign Power (Amforp) em 1950 (US\$ 15 milhões), para a Light em 1949 (US\$ 75 milhões) e em 1951 (US\$ 15 milhões), o mais significativo dispêndio aprovado e liberado a partir dos trabalhos da CMBEU foi o empréstimo conferido à Amforp pelo Eximbank (US\$ 41,1 milhões); somando um novo empréstimo conferido à Light pelo Banco Mundial em 1954 (US\$ 18,8 milhões), cerca de um terço (US\$ 60 milhões) do total de recursos liberado pelos bancos (US\$ 186 milhões) dentre os 41 projetos (ou US\$ 387 milhões) aprovados pela CMBEU destinou-se a apoiar a expansão das duas grandes filiais estrangeiras no setor de energia elétrica” (Bastos, 2006, p. 268).

tos para novas destinações setoriais. Nesse sentido, o *boom* de investimentos diretos que acompanhou o Plano de Metas tornou-se possível, na segunda metade dos anos 1950 e não antes, seja porque os oligopólios industriais europeus responderam ao desafio dos EUA, expandindo-se internacionalmente e/ou financiando suas exportações com créditos de fornecedores (*suppliers' credits*), seja porque o Brasil se tornava uma área atrativa em razão de

- 1) incentivos públicos (cambiais, financeiros e fiscais);
- 2) metas de expansão e proteção dos mercados internos a *criar* através de um bloco integrado de investimentos públicos e privados; e
- 3) superação de pontos de estrangulamento de infraestrutura e insumos básicos (Lessa, 1963; Tavares, 1975)¹⁸.

Tabela 8 – Distribuição setorial do estoque de capital estrangeiro: 1950 x 1960

SETORES	1950 (%)	SETORES	1960 (%)
Energia elétrica	27,1	Automóvel	11,4
Petróleo	12,9	Petróleo	11,0
Bancos	6,9	Produtos químicos	10,8
Produtos químicos	5,9	Metalurgia	5,4
Indústria alimentar	5,6	Indústria alimentar	5,0
Aparelhos eletrônicos	4,9	Laboratórios farmacêuticos	4,5
Automóvel	3,2	Aparelhos eletrônicos	4,3
Metalurgia	2,4	Siderurgia	3,6
Cimento	2,3	Comércio	3,3
Laboratórios farmacêuticos	1,5	Serviços liberais	2,9
Máquinas para indústria	1,4	Peças (ind. automobilística)	2,8
Papel e celulose	0,9	Bancos	2,6

Fonte: Appy (1987, p. 45).

¹⁸ Isso não quer dizer que as prioridades setoriais (bens de consumo e de capital), o tipo de financiamento estrangeiro (investimento direto ou empréstimos, privados ou oficiais) e a divisão de tarefas entre filiais estrangeiras e empresas estatais fossem os mesmos nos projetos de desenvolvimento implementados por Vargas e JK. Para uma discussão mais ampla, ver Bastos (2001) e Campos (2003); Campos faz interessante discussão sobre a Comissão de Investimentos e Financiamentos Estrangeiros Registráveis (CIFER), criada no governo Vargas para assegurar a defesa do “especial interesse nacional” na autorização de operações de filiais com impactos esperados sobre as reservas cambiais.

Seja como for, é evidente que as remessas de lucros e dividendos aumentariam em valores absolutos depois da internacionalização/trans- formação da estrutura industrial do final dos anos 1950, elevando a pressão sobre o balanço de pagamentos assim que os investimentos externos se retraíssem depois do ciclo expansivo, na primeira metade dos anos 1960. Com efeito, as remessas de filiais eram menores em 1951-1954 do que seriam mais tarde, mas o que pesava nas contas externas durante o governo Vargas, como na primeira metade dos anos 1960, era o fato de que as remessas não eram compensadas por um *boom* de investimentos externos que financiasse um influxo líquido de reservas. Daí as frequentes imprecisões de Vargas contra o fato de que as filiais eram financiadas pela acumulação de lucros em moeda doméstica, o que inflava o valor do estoque de patrimônio externo, aumentava remessas de lucros e dividendos e reduzia a capacidade de importação de bens essenciais.

2. A reação do governo à crise cambial

Diante da crise cambial, o que fez o governo?

A primeira iniciativa foi a de buscar negociar empréstimos-ponte para liberar atrasados comerciais, com pouco sucesso. Ao mesmo tempo, o governo passou a desvalorizar a moeda brasileira a partir da Lei do Mercado Livre de 7 de janeiro de 1953. A Lei n. 1.807 instituiu um mercado livre de câmbio para transações financeiras (regulando entradas e saídas por meio de uma taxa de câmbio específica), o que pode ser encarado como uma concessão diplomática às pressões estadunidenses. A desvalorização implícita na reforma cambial foi também uma forma de compensar os exportadores de produtos “gravosos” pelo fim das operações vinculadas. A lei promoveu a criação de três taxas flutuantes, com uma desvalorização implícita para os “produtos gravosos” através da venda de parte das divisas (15%, 30% ou 50%, dependendo do produto) no mercado livre. Os compradores de divisas nesse mercado eram penalizados por uma taxa de câmbio superior à taxa oficial para realizar certas operações comerciais e financeiras (importações não essenciais, remessas de lucros e dividendos sem “interesse nacional” etc.). A taxa oficial, por sua vez, permaneceu cotando 85% das exportações (café,

cacau e algodão) que não eram consideradas “gravosas”. Do lado dos demandantes de câmbio, por sua vez, a taxa oficial subsidiava importações consideradas essenciais (dois terços do total), serviços a ela associados (fretes, seguros etc.), remessas do governo e remessas de lucros, dividendos e juros considerados de “interesse nacional”¹⁹.

Tabela 9 – Taxas nominais e reais de câmbio (Cr\$/US\$)

ANO	TAXA NOMINAL (MÉDIA ANUAL)	TAXA REAL (1980 = 100)
1952	0,019	58,60
1953	0,043	88,65
1954	0,062	94,32
1955	0,071	97,89
1956	0,071	91,07
1957	0,076	90,98
1958	0,129	123,07
1959	0,151	112,37
1960	0,187	104,36
1961	0,270	106,07

Fonte: Ribeiro (1997).

A Lei do Mercado Livre não se mostrou suficiente para superar a vulnerabilidade da inserção exportadora brasileira. Pelo contrário, um movimento de antecipações de importações e atraso de exportações (tanto de “gravosos” quanto de cafeicultores na expectativa de maior desvalorização cambial) fez com que os atrasados comerciais continuassem aumentando a despeito da forte redução das importações. Em razão disso, o EXIMBANK não liberou em junho a segunda das cinco parcelas de US\$ 60 milhões do empréstimo-ponte negociado em fevereiro para os atrasados comerciais. Logo a seguir, Oswaldo Aranha substituiu Horácio Lafer, tendo como um dos objetivos a imediata liberação da segunda parcela do empréstimo-ponte. Buscando dar novo vigor às exportações, o ministro também ampliou a desvalorização implícita na Lei do Mercado Livre, permitindo a transferência de 50% das divisas obtidas por exportações “gravosas” para o mercado livre. Para os principais produtos de exportação (café, cacau e algodão), por sua vez, foi

¹⁹ Sobre as mudanças do regime cambial no governo Vargas, inclusive a Instrução n. 70, de outubro de 1953, ver Rio e Gomes (1955), Tavares (1963), Huddle (1964), Malan (1976), Malan et al. (1977). Dib (1983), Leopoldi (1984) e Vianna (1985).

criada uma “pauta mínima” mediante a qual as divisas obtidas pelas exportações eram negociadas à taxa oficial apenas até uma cotação mínima (US\$ 68/60 kg para café, por exemplo), liberando as divisas obtidas a um preço excedente (na época, US\$ 78/60 kg em NY) para transações no mercado livre.

Tabela 10 – Taxas de câmbio sob o regime de leilões, out. 1953–ago. 1957 (Cr\$/US\$)

CATEGORIA/ANO	1953	1954	1955	1956	1957	% DO TOTAL ALOCADO**
Taxa oficial	18,82	18,82	18,82	18,82	18,82	–
Taxa de mercado livre	43,32	62,18	73,54	73,59	75,67	–
LEILÕES DE IMPORTAÇÃO						
Categoria 1	31,77	39,55	87,70	83,05	60,76	40%
Categoria 2	38,18	44,63	105,23	111,10	81,56	30%
Categoria 3	44,21	57,72	176,00	149,99	106,34	20%
Categoria 4	52,19	56,70	223,16	219,58	151,93	8%
Categoria 5	78,90	108,74	303,54	309,28	316,39	2%
TAXAS DE EXPORTAÇÃO*						
Categoria 1	–	–	31,50	37,06	38,16	–
Categoria 2	–	–	37,91	40,10	43,06	–
Categoria 3	–	–	43,18	49,88	55,00	–
Categoria 4	–	–	50,98	59,12	67,00	–

* De 9/10/1953 a 15/4/1954: Cr\$ 23,36/US\$ p/ o café e Cr\$ 28,36/US\$ p/ os demais produtos; de 16/8/1954 a 10/11/1954: Cr\$ 30,70/US\$ p/ o café e Cr\$ 35,12/US\$ p/ os demais produtos; de 11/11/1954 a 17/1/1955: Cr\$ 31,50/US\$ p/ o café e Cr\$ 37,79/US\$ p/ os demais produtos.

** Exceto mercado oficial e livre.

Fonte: Dib (1983).

A Lei do Mercado Livre não regulou a política cambial por muito tempo: a mudança mais importante e duradoura no regime cambial foi a Instrução n. 70 da SUMOC (publicada em 9/10/1953). Pelo lado da demanda de divisas, o novo regime cambial eliminou tanto a sistemática de licenciamento prévio, quanto as transações diretas entre vendedores e compradores de câmbio que haviam sido estabelecidas pela Lei do Mercado Livre. Pelo lado da oferta de divisas, reinstituiu o monopólio cambial e passou a distribuir reservas através de leilões de câmbio, ou seja, não eliminou completamente o sistema de preços introduzido pela Lei do Mercado Livre. A diferença era que os ganhos derivados da venda das cambiais eram apropriados pelo governo. Os leilões de câmbio

realizavam-se em cinco categorias para as quais se alocavam diferentes montantes de divisas segundo a essencialidade do gasto, contra o pagamento de ágios mínimos (crescentes por categoria) sobre a cotação oficial e de uma comissão de transferência de 8%.

As divisas eram compradas com uma bonificação aos exportadores: CR\$ 5,00 para os cafeicultores e CR\$ 10,00 para os demais produtos – de fato, a mudança significativa valeu para o café, pois a taxa de compra das divisas dos demais bens permaneceu quase idêntica à resultante da mistura, meio a meio, da taxa oficial e da livre no regime da Lei do Mercado Livre. O saldo entre as receitas dos ágios de venda e os gastos com bonificações na compra das divisas era uma receita parafiscal creditada no Banco do Brasil, permanecendo fora dos leilões as compras de trigo e papel ou material de imprensa e, contra a fixação de sobretaxas predefinidas sobre a cotação oficial, combustíveis e certas importações essenciais das diferentes unidades da Federação (GV 53.10.10/5).

Tabela 11 – Importação brasileira por categoria de uso (%)

CATEGORIAS DE USO	1946	1947	1948	1949	1950	1951	1952	1953	1954	1955
1. Bens de consumo	21,7	19,8	17,9	15,5	13,7	15,7	13,5	11,1	10,2	9,7
durável	9,0	11,7	10,7	8,9	6,7	10,0	7,5	3,6	4,3	2,8
não durável	12,7	8,1	7,2	6,6	7,0	5,8	6,0	7,5	5,9	6,9
2. Combustíveis e lubrificantes	9,5	9,6	12,6	12,0	14,8	12,0	13,5	18,8	14,7	21,5
3. Matérias-primas	43,0	41,0	38,9	42,6	40,7	39,5	36,0	41,2	44,9	41,5
para indústria	42,2	40,0	37,9	41,5	38,9	37,8	35,0	40,1	43,8	40,0
para agricultura	0,8	1,0	1,0	1,1	1,8	1,7	1,0	1,1	1,1	1,5
4. Bens de capital	25,8	29,6	30,6	29,9	30,8	32,8	37,1	28,9	30,2	27,3
para indústria	8,3	9,5	9,8	11,3	12,1	11,4	14,0	13,2	10,4	11,2
para agricultura	1,3	1,3	1,7	3,3	4,1	3,2	2,9	1,6	3,9	2,3
Transporte	11,5	14,2	14,4	9,8	9,6	13,9	15,0	10,0	11,8	9,8
Diversos	4,2	4,6	4,7	5,5	4,9	4,2	5,2	4,1	4,1	4,0
5. Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fonte: Dib (1983, p. 218).

A Instrução n. 70 tinha três objetivos básicos. Primeiro, visava ampliar as exportações e introduzir critérios de mercado para encarecer as importações. Nesse aspecto, a reforma foi temporariamente bem-sucedida,

registrando-se um significativo crescimento das exportações no último trimestre de 1953, mantendo as importações em níveis reduzidos. Segundo, o sistema de leilões de câmbio criado pela Instrução n. 70 manteve a política seletiva de importações que buscava assegurar os bens intermediários e de capital requeridos pelos empreendimentos produtivos. Nesse sentido, ela era uma reafirmação do espírito do tratado de Bretton Woods de 1944: não buscava subordinar a expansão da economia doméstica ao equilíbrio a qualquer custo do balanço de pagamentos. Pelo contrário, era uma tentativa de conciliar um regime cambial subordinado aos requerimentos do crescimento e diversificação econômicos domésticos às restrições cambiais que se faziam sentir na acumulação de crescentes atrasados comerciais. Terceiro, o regime cambial buscava ampliar a arrecadação fiscal do governo, contornando em parte as resistências a uma reforma tributária no Congresso Nacional.

Já no primeiro semestre de 1954, contudo, a situação cambial voltaria a agravar-se por conta do início de mais um ciclo de redução dos preços do café. A restrição externa tinha razões estruturais e expressava a vulnerabilidade da inserção exportadora de um país cujo principal bem era uma *commodity* cuja produção não envolvia requerimentos tecnológicos e financeiros que impusessem barreiras à entrada de novos concorrentes. Sendo assim, um ciclo favorável de preços provocado pela reativação da demanda mundial e, principalmente, pela retração de estoques mercantis e investimentos que se seguiu à crise de superprodução anterior, atraía inversões na abertura de novas áreas de cultivo e a entrada de novos concorrentes que, a médio prazo, voltavam a inundar o mercado mundial e provocar outra crise. A crise dos anos 1930 seria superada apenas no pós-guerra, uma vez que os estoques advindos da crise de superprodução anterior foram praticamente esgotados em 1948-1949. Em seguida, a fase ascendente do ciclo de preços foi acompanhada pela entrada de novos produtores na América Central e na África Oriental britânica, o que levaria a oferta de café em meados da década de 1950 a níveis bastante superiores à demanda mundial. Em 1954, ademais, a tendência deflacionária de médio prazo foi reforçada pela campanha bem-sucedida do senador Gillette nos EUA contra a especulação e o consumo do café (ver Delfim Netto, 1959; Bacha, 1975; Stolcke, 1986; Bacha et al., 1992).

Tabela 12 – Mercado mundial de café (em 1.000 sacas de 60 kg)

ANO	PRODUÇÃO EXPORTÁVEL			EXPORTAÇÕES EFETIVAS			CONSUMO MUNDIAL
	Brasil	Outros países	Total	Brasil	Outros países	Total	
1949	16.303	14.236	30.539	19.368	14.696	34.064	32.911
1950	16.754	15.966	32.720	14.915	14.530	29.445	29.310
1951	14.962	15.730	30.692	16.278	15.641	31.919	31.429
1952	16.076	16.474	32.555	15.821	16.570	32.391	31.964
1953	15.145	18.010	33.155	15.562	19.211	34.781	33.771
1954	14.506	19.253	33.759	10.918	18.657	29.575	30.329

Fonte: Banco do Brasil, *Relatório anual de 1954 apresentado à Assembleia Geral Ordinária dos Acionistas* (1955), *Relatório anual de 1955 apresentado à Assembleia Geral Ordinária dos Acionistas* (1956).

Se o objetivo do sistema de pauta mínima em meados de 1953 fora o de incentivar grandes produtores e exportadores a desovarem estoques, em meados de 1954 tratava-se do inverso. Visando induzir uma retenção voluntária de estoques para impedir queda de preços, o governo publicou decreto em junho de 1954 fixando elevada cotação mínima para exportações de café a partir de 1º de julho. Em meio a reduzidas exportações em junho e julho, porém, os cafeicultores acirraram a campanha contra o “confisco cambial” e exigiram a revogação da política de “pauta mínima”. Apenas 45 dias depois da introdução da nova pauta mínima e apenas 10 dias antes do suicídio de Getúlio, Aranha e Souza Dantas cederam às pressões econômicas e políticas, baixando em 14/8/1954 a Resolução n. 99 da SUMOC. Ainda que não se alterasse a cotação mínima em cruzeiros por libra-peso exportada, as bonificações cambiais de CR\$ 5,00 e CR\$ 10,00 só valeriam para 80% das exportações, enquanto para o 20% restante seria abonada a diferença entre a taxa oficial (ainda CR\$ 18,36/US\$) e a média das taxas de compra no mercado livre. Para os cafeicultores, isso representava uma desvalorização implícita de 27% (supondo taxa de CR\$ 60,00/US\$ no mercado livre). Para o objetivo do governo de estimular as exportações de café, porém, a iniciativa não foi exitosa: a desvalorização levou a uma vertiginosa especulação baixista do preço internacional do café na Bolsa de Nova York, mas a apenas uma tímida resposta do volume exportado, dando livre curso a uma nova fase descendente do preço do café e agravando a crise cambial brasileira. Isso dava razão aos argumentos sistematizados

por Eugênio Gudín ainda em 1933, no livro *Café e câmbio*, segundo o qual a demanda por café era preço-inelástica.

3. O sentido e as consequências da crise cambial

A crise cambial era estrutural, com efeitos muito negativos sobre a estratégia geral do governo Vargas. Ela não significava apenas a falência da estratégia de financiamento externo do programa de desenvolvimento: a curto prazo, ela ameaçava a continuidade do crescimento econômico estrangulado pela falta de recursos cambiais, e aumentava as pressões inflacionárias que agravavam o conflito distributivo e inviabilizavam graus mínimos de conciliação política. Muito embora o risco calculado da decisão de acelerar importações diante da Guerra da Coreia fosse em parte responsável pela crise, ela tinha raízes estruturais: o ciclo de preços do café entrava em uma nova fase descendente, reduzindo receitas cambiais; mas a demanda de divisas aumentava graças ao refluxo de rendimentos do estoque de capital externo no país e à grande dependência de insumos essenciais (particularmente petróleo) e bens de capital, agravada pela substituição de importações de bens de consumo duráveis no governo Dutra.

Ademais, necessidades cambiais não apenas não eram compensadas por financiamentos da CMBEU: o governo estadunidense pretendia inclusive aproveitar as dificuldades cambiais para exigir reformas no programa de desenvolvimento brasileiro, fortalecendo a posição de filiais estrangeiras em ramos tradicionais, cuja oferta fora, paradoxalmente, estrangulada pelo desinteresse dessas filiais em realizarem investimentos que acompanhassem o ritmo acelerado de demanda por insumos básicos e serviços de infraestrutura, exigindo investimentos estatais. Antes mesmo da mudança de orientação geral com a posse do governo Eisenhower, que defendia ainda mais agressivamente a posição das filiais estrangeiras em detrimento da ajuda governamental, documentos apresentados por Bastos (2012) mostram que a decisão de acabar unilateralmente a CMBEU foi tomada ainda no governo Truman, dada a perda do trunfo brasileiro (minerais estratégicos) que fortalecera o poder de barganha de Vargas em 1951. Isso frustrou a replicação da aposta bem-sucedida durante a Segunda Guerra, por exemplo com o suporte financeiro e tec-

nológico para a construção da Companhia Siderúrgica Nacional: contar com apoio dos EUA para avançar na modernização da estrutura produtiva brasileira e para o financiamento do balanço de pagamentos²⁰.

Por outro lado, a tentativa do governo Vargas de subsidiar e induzir o investimento industrial privado à custa dos exportadores de *commodities*, mantendo uma taxa de câmbio fixa (Cr\$ 18,5/US\$) que barateava importações de bens de produção, tornou-se inviável quando a crise forçou a desvalorização cambial. O problema das exportações, porém, não era apenas o de uma taxa de câmbio competitiva, mas sim o de um perfil estrutural de especialização produtiva pouco diversificado, concentrado em *commodities* cujos requerimentos financeiros e técnicos de produção não criavam barreiras à entrada de novos concorrentes. Por isso, as desvalorizações cambiais para facilitar as exportações a partir de 1953 não se mostraram capazes de superar vulnerabilidades mais estruturais e, no caso do café, até induziram uma redução do preço internacional no segundo semestre de 1954.

Em vista da natureza do problema, solucionar a crise cambial não dependia apenas de paliativos voltados a encarecer circunstancialmente as importações e favorecer exportações primárias com variações da taxa de câmbio. Uma vez que a crise tinha determinantes estruturais no plano comercial (uma conta crescente de insumos e bens de capital; vulnerabilidades associadas à inserção exportadora tradicional) e financeiro (refluxo de rendimento de capitais estrangeiros) largamente independentes da taxa de câmbio, resolver a crise suporia superar problemas estruturais, ou seja, financiar empreendimentos que almejassem inserção exportadora em mercados industriais de maior valor agregado e maior crescimento ao longo do tempo, e que diminuíssem a dependência de importação de insumos essenciais. Como isso não era provável a curto prazo, era necessário pelo menos contornar os problemas estruturais por meio de um novo ciclo de financiamento externo que, a um tempo, gerasse influxos líquidos de capital que compensassem circunstancialmente os refluxos de serviços financeiros e a debilidade da inserção comercial da economia brasileira. Se esses influxos de capital financiassem

²⁰ Para diferentes visões sobre a crise das relações Brasil e Estados Unidos, seus antecedentes e efeitos, ver Malan et al. (1977), Vianna (1985) e Bastos (2005b, 2012).

uma melhora da inserção comercial a médio prazo, através de novos investimentos industriais, tanto melhor.

Não surpreende que, assim que a perda dos trunfos geopolíticos brasileiros e a reorientação da política externa estadunidense deixaram claro que obter recursos governamentais e multilaterais com o apoio dos EUA não seria mais de esperar, o governo Vargas passou a ensaiar várias comissões mistas com países europeus para atrair filiais estrangeiras por meio de investimentos diretos e crédito de fornecedores. Embora o principal símbolo dessa aproximação fosse a inauguração da fábrica da Mannesman em Minas Gerais, a poucos dias do suicídio, essa tática surtiria pleno efeito apenas no governo Juscelino Kubitschek, embora com prioridades setoriais e divisão de tarefas entre filiais e estatais diferente da estratégia projetada por Vargas. No governo Vargas, a crise cambial fez ruir o esquema de financiamento do investimento privado que se baseara na oferta de crédito público e câmbio barato para a compra de máquinas, equipamentos e insumos, ao mesmo tempo em que a tentativa de expandir os empreendimentos estatais por meio da obtenção de recursos externos de governo a governo esbarrava em contradições incontornáveis entre os objetivos de política externa do Brasil e dos Estados Unidos.

Arquivos consultados

ARQUIVOS do Centro de Pesquisa e Documentação de História Contemporânea do Brasil (CPDOC-FGV): Arquivo Departamento de Estado (DE), Eugênio Gudin (EUG), Getúlio Vargas (GV).

Referências bibliográficas

ALMEIDA, R. Política econômica do segundo governo Vargas. In: SZMRECSÁNYI, Tamás; GRANZIERA, Rui G. (orgs.). *Getúlio Vargas e a economia contemporânea*. Campinas: Editora da UNICAMP, 1986, p. 131-146.

APPY, R. *Os capitais estrangeiros no Brasil*. Rio de Janeiro: José Olympio, 1987.

BACHA, E. L. O papel do café na economia brasileira: do pós-guerra a meados dos anos 60. *Os mitos de uma década: ensaios de economia brasileira*. 2. ed. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1978 (1975), 3. parte, cap. 1, p. 137-157.

- BACHA, E. L. et al. *150 anos de café*. Rio de Janeiro: Salamandra, 1992.
- BANCO do Brasil. *Relatório anual de 1951 da Carteira de Exportação e Importação (CEXIM)*. Rio de Janeiro: Editora Jornal do Commercio, 1952.
- BANCO do Brasil. *Relatório anual de 1952 apresentado à Assembleia Geral Ordinária dos Acionistas*. Rio de Janeiro: Editora Jornal do Commercio, 1953.
- BANCO do Brasil. *Relatório anual de 1954 apresentado à Assembleia Geral Ordinária dos Acionistas*. Rio de Janeiro: Editora Jornal do Commercio, 1955.
- BANCO do Brasil. *Relatório anual de 1955 apresentado à Assembleia Geral Ordinária dos Acionistas*. Rio de Janeiro: Editora Jornal do Commercio, 1956.
- BASTOS, P. P. Z. *A dependência em progresso: fragilidade financeira, vulnerabilidade comercial e crises cambiais no Brasil (1890-1954)*. Campinas: IE-UNICAMP, 2001 (Tese de Doutorado).
- BASTOS, P. P. Z. As aporias do liberalismo periférico: comentários à luz dos governos Dutra (1946-1950) e Cardoso (1994-2002). *Economia e Sociedade*, v. 12, p. 245-274, 2003.
- BASTOS, P. P. Z. O presidente desiludido: a campanha liberal e o pêndulo de política econômica no governo Dutra (1942-1948). *História Econômica & História de Empresas*, v. VII, p. 99-136, 2004.
- BASTOS, P. P. Z. Desenvolvimentismo incoerente? Comentários sobre o projeto do segundo governo Vargas e as ideias econômicas de Horácio Lafer (1948-1952). *Economia*. Brasília, v. 6, p. 151-176, 2005a.
- BASTOS, P. P. Z. Raízes do desenvolvimento: sonhos prussianos e cooperação pan-americana no Estado Novo. *Novos Estudos CEBRAP*, v. 71, p. 127-144, 2005b.
- BASTOS, P. P. Z. A construção do nacional-desenvolvimentismo de Getúlio Vargas e a dinâmica de interação entre Estado e mercado nos setores de base. *Revista Economia* (selecta especial de artigos do XXXIII ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA), v. 7, n. 4, dez. 2006.
- BASTOS, P. P. Z. Liberal esclarecido ou aliado fiel? Sobre a natureza da política econômica externa brasileira no governo Dutra (1946-1951). *Economia*. Brasília, v. 11, n. 4, p. 285-320, 2010.
- BASTOS, P. P. Z. Qual era o projeto econômico varguista?. *Revista Estudos Econômicos*, v. 41 (2), abr.-jun. 2011.
- BASTOS, P. P. Z. Ascensão e crise do projeto nacional-desenvolvimentista de Getúlio Vargas. In: BASTOS, P. P. Z.; FONSECA, P. (orgs.). *A Era Vargas – Desenvolvimentismo, economia e sociedade*. São Paulo: UNESP, 2012.
- BASTOS, P. P. Z.; FONSECA, P. (orgs.). *A Era Vargas – Desenvolvimentismo, economia e sociedade*. São Paulo: UNESP, 2012.
- BIELSCHOWSKY, R. *Pensamento econômico brasileiro: o ciclo ideológico do desenvolvimentismo*. Rio de Janeiro: IPEA/INPES, 1988.
- CAMPOS, F. A. *Estratégias de desenvolvimento nacional: o papel do capital estrangeiro entre o segundo governo Vargas e o governo Castelo Branco (1951-1966)*. Campinas: IE-UNICAMP, 2003 (Dissertação de Mestrado).

- CEPAL. *El financiamiento externo de America Latina*. New York: UN, 1964.
- CEPAL-BNDE. *Relatório do Grupo Misto CEPAL-BNDE*. Rio de Janeiro: BNDE, 1955.
- DELFIN NETTO, A. *O problema do café no Brasil*. Rio de Janeiro: FGV, 1979 (1959).
- DIB, M. F. P. *Importações brasileiras: políticas de controle e determinantes da demanda*. Rio de Janeiro: PUC, 1983, mimeo.
- DRAIBE, S. M. *Rumos e metamorfoses – Estado e industrialização no Brasil, 1930-1960*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1985.
- FGV. *Revista Conjuntura Econômica*, v. 25, 1972.
- FONSECA, P. D. *Vargas: o capitalismo em construção*. São Paulo: Brasiliense, 1989 (1987).
- FONSECA, P. D. Nem ortodoxia nem populismo: o segundo governo Vargas e a economia brasileira. *Tempo*. Revista do Departamento de História da UFF, v. 14, p. 19-58, 2010.
- FONSECA, P. D. O mito do populismo econômico de Vargas. *Revista de Economia Política*, v. 31, p. 56-76, 2011.
- FURTADO, C. *Análise do “modelo” brasileiro*. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1972.
- FURTADO, C. *O mito de desenvolvimento econômico*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1983 (1974).
- FONTES, L. *A face final de Vargas (os bilhetes de Getúlio)*. Rio de Janeiro: Cruzeiro, 1966.
- HUDDLE, D. L. Balanço de pagamentos e controle de câmbio no Brasil – Diretrizes políticas e história, 1946-1954. *Revista Brasileira de Economia*. Rio de Janeiro, ano XVIII, n. 1, p. 5-40, mar. 1964.
- LAFER, H. *Discursos parlamentares (Reunidos por Celso Lafer)*. Brasília: Câmara dos Deputados, 1988.
- LAGO, P. C. *A SUMOC como embrião do Banco Central, 1945/1964*. Rio de Janeiro: PUC, 1982.
- LEONEL, J. *Controle de câmbios – Regime jurídico e penal: ensaio com referência à legislação cambial brasileira*. Rio de Janeiro: Editora Jornal do Commercio, 1955.
- LEOPOLDI, M. A. *Industrial associations and politics in contemporary Brazil: the associations of industrialists, economic policy-making and the State with special reference to the period 1930-61*. St. Antony's College, 1984 (Tese de Ph.D.).
- LESSA, C. *Quinze anos de política econômica*. São Paulo: Brasiliense, 1982 (1963).
- LESSA, C.; FIORI, J. E houve uma política nacional-populista?. *ANAI DO XII ENCONTRO DE ECONOMIA*, 1984.
- MALAN, P. *Foreign exchange-constraint growth in a semi-industrialized economy: aspects of the Brazilian experience, 1946-76*. Berkeley: University of California, 1976 (Tese de Ph.D.).
- MALAN, P. et al. *Política econômica externa e industrialização no Brasil (1939/52)*. Rio de Janeiro: IPEA/INPES, 1977.
- RIBEIRO, R. R. *As políticas cambiais no Brasil de 1953 a 1982*. Campinas: UNICAMP, 1997, mimeo. (Monografia de Graduação).
- RIO, A. S.; GOMES, H. C. Sistema cambial: bonificações e ágios. In: BARROS, J. R. M.; VERSIANI, F. R. (orgs.). *Formação econômica do Brasil: a experiência da industrialização*. São Paulo: Saraiva, 1977 (1955), p. 339-356.

- SARETTA, F. *Política econômica brasileira (1946-1951)*. São Paulo: FCL/Laboratório Editorial/Cultura Acadêmica Editora, 2000 (1990).
- STOLCKE, V. *Caféicultura – Homens, mulheres e capital (1850-1980)*. São Paulo: Brasiliense, 1986.
- TAVARES, M. C. Auge e declínio do processo de substituição de importações no Brasil. *Da substituição de importações ao capitalismo financeiro*. Rio de Janeiro: Zahar, 1972 (1963).
- TAVARES, M. C. *Acumulação de capital e industrialização no Brasil*. Campinas: Editora da UNICAMP, 1998 (1975).
- VARGAS, G. *A política trabalhista no Brasil*. São Paulo: José Olympio, 1950.
- VARGAS, G. *A campanha presidencial*. São Paulo: José Olympio, 1951 (1950).
- VARGAS, G. *Mensagem presidencial ao Congresso Nacional (1951-1954)*. Rio de Janeiro: Imprensa Nacional, 1951-1954.
- VARGAS, G. *O governo trabalhista no Brasil*. V. I-IV. Rio de Janeiro: José Olympio, 1969 (1952-1955).
- VIANNA, S. B. *A política econômica no segundo governo Vargas*. Rio de Janeiro: BNDES, 1987 (1985).