

# Uma nota sobre a política fiscal durante os anos 30 \*

GUSTAVO H. B. FRANCO \*\*

*O artigo aborda a controvérsia gerada acerca da rápida recuperação da economia brasileira durante a década de 30. De maneira geral, pode-se dizer que a literatura pertinente confirma a tese original de Furtado no sentido de que a política fiscal nesse período não teve um caráter ortodoxo, desempenhando um papel fundamental na recuperação da economia brasileira após 1931. Esta controvérsia não foi ainda definitivamente esclarecida devido basicamente à ausência de estudos detalhados sobre a política econômica doméstica, a partir dos quais se pudesse analisar o conteúdo real da política fiscal praticada na década de 30. Assim, o objetivo deste ensaio é examinar com mais detalhe os balanços da União durante esse período, não apenas corrigindo a série relativa aos déficits orçamentários reproduzidos no Anuário e recompondo ano a ano as estatísticas relativas à política fiscal, mas também fornecendo maiores detalhes sobre a natureza da despesa e os mecanismos de seu financiamento.*

## 1 — Introdução

“Controvérsia da Depressão” foi como passou a ser chamada a revisão proposta por Carlos Manoel Peláez à tese de Celso Furtado acerca da rápida recuperação da economia brasileira durante a década de 30. Diversos autores se estenderam sobre a questão adicionando pormenores, fazendo novas revisões e aprimorando a análise e a evidência disponível. Dentre os tópicos analisados, o principal talvez seja o que diz respeito ao caráter da política fiscal praticada pela administração Vargas. Essa literatura confirma de um modo geral a tese original de Furtado sobre o fato de que a política fiscal não teve um cunho ortodoxo, desempenhando assim um papel fundamental na recuperação da economia brasileira após 1931.

É preciso admitir, contudo, que, se o assunto não foi definitivamente esclarecido, isso se deve menos à falta de possíveis interpretações que de evidência empírica, especialmente à ausência de um estudo detalhado

\* O autor agradece o apoio financeiro do CNPq, assim como os comentários e sugestões de Edward Amadeo e Edmar Bacha, os quais não são responsáveis pelos erros e omissões porventura remanescentes no texto final.

\*\* Da Universidade de Harvard.

sobre a política econômica doméstica a partir do qual se pudesse avaliar o conteúdo real da política fiscal praticada nos anos 30. Em especial, é preciso notar que a discussão sobre o caráter ortodoxo da política econômica não encontra nenhuma outra base empírica a não ser os números para as finanças públicas publicados pelo IBGE no *Anuário Estatístico do Brasil* de 1939/40.

Este ensaio, longe de empreender o estudo acima sugerido sobre a história da política econômica, apenas examina os balanços da União durante os anos 30, objetivando fornecer um quadro mais detalhado da política fiscal, a partir do qual se possa formular um julgamento mais concreto sobre o caráter da política do governo nesses anos. Com este fim, a Seção 2 faz um breve resumo da discussão em torno da política fiscal, enquanto a Seção 3 apresenta e discute os dados, extraindo algumas conclusões acerca da política fiscal efetivamente praticada nesses anos.

## 2 — A controvérsia

É do conhecimento geral que a Depressão foi bem menos séria e menos prolongada na periferia do que nos países centrais [ver Lee (1969), Díaz-Alejandro (1980 e 1983) e Twomey (1983)]. Por um lado, este fenômeno é geralmente atribuído ao fato de que para a periferia, ao contrário dos países centrais, a Depressão foi essencialmente importada, ou seja, um choque externo e, nesse sentido, não muito diferente de outras crises passadas, para as quais algumas defesas haviam gradualmente se desenvolvido. Por outro lado, atribui-se à política econômica praticada na periferia, especialmente em alguns dos países “grandes” ou “ativos”, segundo a terminologia de Díaz-Alejandro (1983, p. 9), um papel fundamental para a rápida recuperação observada. Nesse sentido, a experiência de grande parte dos países periféricos revela, em maior ou menor grau, tanto a adoção de políticas de isolamento, tais como tarifas, desvalorizações e controles cambiais, quanto o uso de políticas fiscais e monetárias expansionistas. É claro que o mesmo foi feito nos países centrais, mas com uma diferença importante no que diz respeito à intensidade: na periferia, o compromisso com elevados graus de abertura para o exterior e com finanças sadias foi, por uma série de motivos, sempre mais precário e mais cercado de tensões que nos países centrais.<sup>1</sup> Dessa maneira, os países periféricos teriam aproveitado mais intensamente os benefícios de um regime de taxas de câmbio flexíveis e de políticas fiscais e monetárias expansionistas do que os países centrais, que teriam sido hesitantes em

<sup>1</sup> Sobre as dificuldades crônicas dos países latino-americanos para se enquadrarem no figurino do padrão-ouro, veja-se a análise pioneira de Furtado (1970, Caps. 5 e 9).

incorporar essas medidas há muito consideradas heresias reservadas à parte sul do planeta.

Deve-se, contudo, manter uma certa reserva no que diz respeito à determinação com que os países periféricos teriam criado alternativas não-convencionais para a época em termos de política econômica. No caso brasileiro, por exemplo, a adoção de taxas de câmbio flutuantes e/ou controles cambiais parece ter ocorrido mais devido ao fato de o país haver atingido um nível crítico de reservas do que em virtude de uma decisão consciente baseada em princípios conhecidos ou mesmo pelo desejo de inovar. No tocante à política fiscal, pode-se dizer que a existência de uma longa tradição de desequilíbrios orçamentários, a despeito da contínua resistência dos círculos conservadores, e o precedente criado pela intervenção estatal para a defesa do setor cafeeiro contribuíram para que o rompimento com os princípios das finanças sadias fosse bem mais suave e imperceptível do que se poderia esperar.

A rápida recuperação verificada na periferia caracterizou-se, em muitos casos, pela chamada substituição de importações: um padrão de crescimento caracterizado por coeficientes de abertura declinantes, que, além de ser um subproduto do colapso da economia internacional, foi encorajado pelo fato de as tarifas e desvalorizações terem criado um estímulo via preços para que recursos fossem transferidos aos setores produtores de bens substitutos de importações.<sup>2</sup> Mas não é comum observar-se que o estímulo via preços não é importante em uma economia em recessão, pois de alguma maneira demanda efetiva tem de ser criada, cabendo portanto um papel fundamental à política econômica doméstica. Assim sendo, se o estímulo via preços era importante, a segunda metade da explicação para a rápida recuperação dos países periféricos seria fornecida pelas políticas expansionistas, começando nesse ponto a diferir significativamente as histórias nacionais. Argumenta-se, por exemplo, que a influência de economistas profissionais, como Ohlin, Myrdal e Cassel, foi fundamental para a aplicação de uma determinada política monetária que, em última instância, seria responsável pelo fato de a Depressão ter sido curta e não muito séria na Suécia.<sup>3</sup> De maneira similar, as idéias de Keynes e Cassel teriam influenciado decisivamente os políticos japoneses na adoção de um programa de obras públicas e taxas de câmbio flexíveis por volta de 1932 [ver Kindleberger (1973, p. 166 *et passim*)]. A experiência brasileira também parece indicar, de certa forma, a presença de algum keynesianismo prematuro.

A tese original sobre a rápida recuperação da Depressão, enunciada por Furtado (1974), reserva ao programa de defesa do café um papel

<sup>2</sup> Díaz-Alejandro (1983, p. 14) calcula índices de taxas de câmbio real para o Brasil, a Argentina, a Colômbia e o México que confirmam a hipótese de que teria havido uma modificação de preços relativos favorável a setores produtores de bens substitutos de importações.

<sup>3</sup> Sobre a rápida recuperação da economia sueca e a influência da política econômica, ver Jonnung (1981), Hildebrand (1975) e Winch (1966).

fundamental. De acordo com Furtado (1974, p. 192), "... a política de defesa do setor cafeeiro nos anos da Grande Depressão concretiza-se num verdadeiro programa de fomento da renda nacional. Praticou-se no Brasil, inconscientemente, uma política anticíclica de maior amplitude que a que se tenha sequer preconizado em qualquer dos países industrializados". Em vista do fato de que no período 1931/39 seriam destruídas cerca de 68 milhões de sacas de café, o correspondente a três vezes o consumo mundial em 1929 [ver Delfim Netto (1959)], a conclusão de Furtado (1974, p. 192) é de que "estávamos, em verdade, construindo as famosas pirâmides que anos mais tarde preconizaria Keynes". Furtado seria cuidadoso em observar que o impacto keynesiano das compras de café dependia de forma importante, mas possivelmente não fundamental,<sup>4</sup> do modo como estas eram financiadas. Além disso, ele parece sugerir que antes de 1930 elas teriam sido financiadas principalmente através de empréstimos externos, enquanto que posteriormente a forma de financiamento predominante teria sido a criação de crédito doméstico. Na realidade, Furtado não apresenta evidência que determine como as compras de café eram financiadas, o que abriu espaço para um esforço de pesquisa destinado a verificar essa tese, especialmente a importância da criação de crédito para o financiamento do programa.

A matriz para a revisão da tese de Furtado provém de uma série de artigos escritos por Peláez (1968, 1969, 1971a e 1971b), sendo que é no último da série, isto é, no longo artigo sobre o programa de sustentação de preços do café (1971b), que o argumento revisionista é desenvolvido em todas as suas potencialidades. Reconhecidamente, sua principal contribuição foi destacar a importância dos impostos sobre o café para o financiamento do programa, o que é plenamente aceito pela literatura subsequente.<sup>5</sup> Peláez (1971b, pp. 96-7) apresenta como evidência dois balanços do Conselho Nacional do Café para o período que vai de maio de 1931 a fevereiro de 1933, aos quais poderíamos adicionar um terceiro, apresentado por Silber (1978), correspondente ao período maio de 1931 a dezembro de 1934, todos reproduzidos na Tabela 1, a seguir. Os números mostram que, de fato, como enfatiza o autor, "o grosso do programa" fora financiado através de impostos, cerca de 60% no primeiro período, 66% no segundo, mas não mais de 50% no terceiro, o que, de acordo com Peláez (1971b, p. 94), "não corresponde à política fiscal keynesiana".

É preciso, contudo, considerar que para estimar o impacto expansionista do programa seria necessário, em primeiro lugar, ter uma noção

<sup>4</sup> Cardoso (1979) deriva expressões analíticas precisas para os diversos multiplicadores para gastos do governo, considerando variadas formas de financiamento, em um contexto de um modelo simplificado para a economia brasileira.

<sup>5</sup> O mesmo já não ocorre com a explicação alternativa para a rápida recuperação da economia brasileira, que, segundo Peláez (1968, p. 34), destaca o papel da balança comercial em função de seus "... efeitos multiplicadores sobre a renda nacional". Para uma crítica específica, ver Abreu (1977, p. 53) e Fishlow (1972, p. 29).

precisa do seu tamanho e, em seguida, avaliar a significância da parcela não financiada por impostos. Quanto ao tamanho, seria interessante compararmos o total com alguma medida da renda interna, para a qual existem duas estimativas disponíveis, uma de Haddad (1978, pp. 161-2) e outra de Suzigan reproduzida no próprio artigo de Peláez (1971b, p. 196). Usando essas medidas teríamos que, para o primeiro e segundo períodos, o programa representaria cerca de 3,3 a 5,5% da renda interna a preços correntes, enquanto que, considerando o terceiro período como proporção da renda corrente de 1933, teríamos os extremos de 10 a 20%, que certamente parecem superestimados e se devem, em grande medida, à precariedade de ambas as medidas da renda interna no tocante a ordens de magnitude. Se, em vez dessas medidas de renda interna, considerássemos o valor em moeda doméstica das exportações, encontraríamos, respectivamente, os valores nada desprezíveis de 21,8, 31,6 e 89,0% [IBGE (1939/40, p. 1.358)]. É inegável, portanto, que o programa representava uma parcela bastante grande da renda nacional e significativamente crescente ao longo da década. E isto é de fundamental importância, pois é sabido que um incremento de despesa, mesmo que totalmente financiado por impostos, teria um impacto expansionista, conforme observado por Silber (1978, p. 192) e Cardoso (1979, p. 382).

A parcela financiada através de créditos do Tesouro Nacional e do Banco do Brasil não era nada desprezível, sendo preciso notar que grande parte dos créditos sob a rubrica "outros" no terceiro período da Tabela 1 correspondia a descontos junto à rede bancária privada usando recursos repassados pelo Tesouro. A importância dos créditos do Tesouro e do Banco do Brasil é minimizada pelo autor e, embora a princípio Peláez (1971b, pp. 95-6) afirme que esses créditos não "podem ser considerados estritamente falando uma geração de moeda, pois foram pagos com as receitas mensais provenientes das exportações", logo adiante ele admite que os recursos do Tesouro "podem ser considerados formalmente como criação de moeda, pois não havia pressão para o repagamento" (p. 103), mas não os do Banco do Brasil, que, segundo o autor, correspondiam a operações normais de crédito e, ademais, o Banco do Brasil, "... embora fosse banqueiro oficial, não era autoridade monetária. O crédito concedido ao CNC correspondia a créditos recusados a outros clientes do banco ..." (p. 103),<sup>6</sup> de modo que, embora reconhecendo algum caráter "compensatório" nos créditos do Banco do Brasil, ele conclui que "não foi a injeção de moeda sugerida por Keynes e alegada por Furtado [*sic*]" (p. 103).

O argumento de Peláez procura confundir o simples fato de que os créditos do Tesouro certamente pressionavam o orçamento, assim como

<sup>6</sup> O argumento em muito se parece com o chamado *treasury point of view*, segundo o qual a expansão do gasto público financiada por meio de títulos públicos não teria efeitos sobre o emprego, pois os títulos do governo competiriam com projetos de investimento pelas poupanças do setor privado [ver Hawtrey (1925) e Peden (1980 e 1984)].

TABELA 1

*Balanços do Conselho Nacional do Café — 1931/34*  
 (para o período indicado, em mil contos de réis)

	Maio de 1931 a abril de 1932	Abril de 1932 a fevereiro de 1933	Fevereiro de 1933 a dezembro de 1934
Impostos	448	526	1.258
Créditos do Banco do Brasil	293	43	455
Créditos do Tesouro Nacional	-	250	50
Outros	3	63	748
Total da receita*	744	796	2.511
Compras de café	695	268	1.851
Outros	47	533	660
Total da despesa*	742	801	2.511

FONTES: Elaborada a partir de dados reproduzidos em Peláez (1971b, pp. 96-7) e Silber (1978, pp. 193-4). Os três balanços são originalmente referentes a períodos que começam em maio de 1931 e terminam na segunda data indicada para cada período na tabela. Para avaliarmos fluxos ocorridos nos períodos indicados, subtraímos os valores do primeiro período daqueles referentes ao segundo para obtermos a segunda coluna. Subtraímos da mesma forma os valores referentes ao período maio de 1931 a fevereiro de 1933 dos valores referentes ao período maio de 1931 a dezembro de 1934, obtendo com isso a terceira coluna.

\* As discrepâncias nos valores totais existem nos dados originais.

os do Banco do Brasil certamente pressionavam a base monetária,<sup>7</sup> de modo que o ponto importante é verificar se outras medidas não foram tomadas para compensar essas pressões, ou seja, se o Tesouro não comprou outros gastos ou se o sistema bancário não reduziu outros créditos para assim liberar recursos para o financiamento do programa de defesa do café. Com respeito ao crédito, convém observar os números da Tabela 2.

É claro que há um problema de identificação em dizer-se que, se o crédito ao setor privado expandiu-se, como mostra a coluna 1 da Tabela 2, então os créditos ao CNC não representaram “crédito negado a outros clientes”, pois ainda assim poderia haver o *crowding-out* que Peláez parece sugerir. Mas mesmo nessa remota eventualidade o impacto monetário do programa de defesa do café seria inequivocamente expansionista.

<sup>7</sup> A idéia de Peláez no sentido de que os créditos do Banco do Brasil não são “injeção de moeda” porque essa instituição não é autoridade monetária faz lembrar a arbitrariedade com que é resolvida a moderna discussão monetarista em torno de qual agregado monetário deve ser considerado moeda. Este “problema” conceitual não deve tergiversar o ponto realmente relevante, qual seja, o de verificar se houve efetivamente criação de crédito no sentido keynesiano.

TABELA 2

*Empréstimos de bancos comerciais e do Banco do Brasil – 1930/35*  
*(saldos em 31 de dezembro em mil contos de réis)*

Anos	Empréstimos de bancos comerciais*	Empréstimos do Banco do Brasil*	Total
1930	5.961	n.d.	n.d.
1931	5.893	n.d.	n.d.
1932	6.697	1.329	8.026
1933	6.880	2.351	9.231
1934	7.406	2.236	9.642
1935	7.753	2.081	9.834

FONTE: Neuhaus (1975, pp. 178-9).

\* Os totais relativos a essas duas colunas não são rigorosamente compatíveis, uma vez que diferem quanto à cobertura e foram retirados de fontes diversas. Os empréstimos de bancos comerciais incluem aparentemente os do Banco do Brasil ao setor privado e excluem os créditos especiais do Banco do Brasil ao governo e ao DNC. Esses dados são originários do Ministério de Fazenda, enquanto que a coluna relativa aos empréstimos do Banco do Brasil, os quais incluem os créditos dos governos federal, estaduais e municipais, compõe-se de dados retirados dos relatórios do Banco do Brasil.

Com relação à política fiscal, importa verificar se o programa efetivamente transmitiu-se ao orçamento na forma de *deficits* orçamentários ou se foram tomadas medidas para compensar essas pressões. A idéia de Peláez é justamente no sentido de que a condução da política fiscal foi essencialmente ortodoxa e orientada pela meta do equilíbrio orçamentário, e para demonstrá-la baseia-se menos em dados concretos do que em pronunciamentos de autoridades de então. Peláez (1971b, p. 153) cita Otto Niemeyer, segundo o qual “todo o Brasil acreditava firmemente que era imprescindível atingir ... [o] equilíbrio [orçamentário], sem o qual o País não conseguiria controlar a inflação [*sic*] e crises conseqüentes”. Outro depoimento não menos surpreendente, para não dizer exótico, é o do presidente do Banco do Brasil em 1931, extraído do Relatório de 1933 dessa instituição, também citado por Peláez (1971b, p. 153): “Não há necessidade de maiores explicações para demonstrar que a moeda em circulação, embora reduzida pela eliminação das Notas de Estabilização, não se contraiu na proporção do declínio dos preços de nossos produtos. Estamos, por conseguinte, em estado de inflação ... o governo provisório ... tem resistido às pressões inflacionárias, optando por restrições de despesas e o aumento de impostos. A primeira e mais importante medida adotada pelos revolucionários russos para tornar a Rússia bolchevista foi sabotar o dinheiro através da emissão de moeda”.

Embora tudo isso pudesse ser considerado, em certo sentido, sabedoria convencional da época, deve-se todavia considerar que um banqueiro e um *expert* estrangeiro a serviço de banqueiros estrangeiros dificilmente seriam elementos representativos do sentimento vigente no Brasil em geral

e na administração pública em particular.<sup>8</sup> Mas, por outro lado, pode-se encontrar facilmente em relatórios de ministros como Oswaldo Aranha e Souza Costa citações de Niemeyer e Montagu, assim como de Joaquim Murtinho.<sup>9</sup> Talvez algum pragmatismo fosse perceptível aqui e ali,<sup>10</sup> mas o ponto a ser ressaltado, como diversos autores deixaram claro [ver Abreu (1977, p. 51)], é o de que essas declarações nada significavam, pois nem mesmo configuram declarações de intenção, de modo que importa apenas verificar a natureza da política efetivamente praticada.

Para comprovar o caráter ortodoxo da política fiscal, além das declarações das autoridades acima mencionadas, Peláez se utiliza dos dados do *Anuário Estatístico do Brasil* [ver IBGE (1939/40, p. 1.410)], a partir dos quais conclui que, "... durante toda a década de 30, o orçamento brasileiro foi planejado visando o seu equilíbrio ... Só houve um *deficit*, o de 1932, que poderia ser considerado uma política compensatória keynesiana e que foi ocasionado por um acidente histórico — A Revolução Paulista.<sup>11</sup> Em todos os outros anos críticos da Depressão, o governo de Vargas seguiu uma política deliberada de equilíbrio orçamentário" [ver Peláez (1971b, p. 157)]. Duas objeções básicas poderiam ser levantadas acerca destas conclusões: em primeiro lugar, há o fato de que, mesmo de acordo com os números do *Anuário*, 1932 não foi o único ano a apresentar *deficit* de dimensões significativas, como pode ser visto na Tabela 3 adiante; e, em segundo, a idéia de que não houve *deficits* planejados é seguramente refutada por Fishlow (1972, pp. 29-30), que examina cuidadosamente as propostas orçamentárias e as compara com os números

<sup>8</sup> É interessante notar que os depoimentos acima citados eram quase clichês da época. A referência aos bolcheviques, "... tão freqüente e entusiasticamente citada por presidentes de bancos americanos ...", de acordo com Hirschman (1963, p. 222), tinha aparentemente como origem o famoso comentário de Keynes (1920, pp. 235-6), segundo o qual Lenin teria dito que não haveria melhor maneira de destruir o sistema capitalista do que sabotar a moeda. Note-se, contudo, que foi recentemente observado que não há qualquer indicação de que Lenin jamais tenha dito isso, de modo que "... presidentes de bancos e políticos que pensam estar citando Lenin sobre a inflação como uma ameaça à ordem capitalista ... estão na verdade citando Keynes" [ver Fetter (1977, p. 80)].

<sup>9</sup> O Relatório do Ministro Oswaldo Aranha é pródigo em citações de Niemeyer e, inclusive, reproduz a famosa passagem do relatório de Joaquim Murtinho acerca da "política de expedientes" [ver Ministério da Fazenda (1933, p. 35)].

<sup>10</sup> Alguma coisa se percebe quando Souza Costa afirma que "... a regra do equilíbrio [orçamentário] constitui princípio indiscutível de sabedoria financeira e tem sido a meta do governo ... reduzir o *deficit* tanto quanto o permitem as atuais circunstâncias", conforme citado em Peláez (1971b, p. 156). É significativo notar a referência às "circunstâncias", quando normalmente se ouve dizer austeridade "a qualquer preço".

<sup>11</sup> Comprovada pela elevação súbita da participação do Ministério da Guerra na despesa, o que contudo não deve ser superestimado, pois, como advertiu o próprio Ministro Oswaldo Aranha, "... era uma despesa forçada, mas que teria que ser feita mais cedo ou mais tarde, porque não se compreende um país praticamente sem elementos bélicos, como era o nosso caso, nem mesmo para atender às necessidades internas da segurança e da ordem" [ver Ministério da Fazenda (1933, p. 17)].



efetivamente obtidos. Assim mesmo, Peláez (1971b, p. 154) conclui que "... uma das causas principais do agravamento da Depressão no Brasil, em 1931, foi o desacerto das políticas fiscais adotadas pelo governo. As políticas do governo federal, isto é, o aumento de impostos e a redução de despesas, intensificaram a Depressão no Brasil provocada pelo declínio do comércio externo". E a partir daí sugere que "... em nenhum momento funcionou um programa de finanças compensatórias em grande escala, ou *pump-priming* keynesiano, no programa ... do café. As autoridades monetárias e fiscais do governo de Vargas de 1930 a 1945 foram tão ortodoxas quanto seus assessores favoritos, o Banco da Inglaterra e outros banqueiros europeus. Durante a Depressão, o Brasil adotou uma orientação fundamentalmente contrária aos critérios de John Maynard Keynes ..." (p. 137), ou seja, o Brasil não estava "construindo a famosa pirâmide da renda [*sic*] posteriormente imaginada por Lord Keynes" (p. 10).

Ao final disso tudo, descontando alguns falsos problemas, uma predisposição contra Furtado que beira o ataque pessoal<sup>12</sup> e alguns erros grosseiros de interpretação, o leitor tem ao seu dispor duas questões reais, quais sejam, a do caráter real da política fiscal e a de como explicar as tão freqüentes demonstrações de adesão, ainda que apenas ao nível do discurso, aos princípios de bom comportamento fiscal e às finanças sadias.

Com respeito à influência do pensamento ortodoxo, seria preciso considerar fatores estruturais e conjunturais. Dentre os primeiros, deve-se ter em mente os interesses por detrás dos prováveis subprodutos do programa ortodoxo, notadamente a estabilidade cambial, assim como a força doutrinária do pensamento conservador.<sup>13</sup> Dentre os fatores conjunturais, é preciso considerar que o esforço de reconstrução do padrão-ouro em escala mundial implicou a adoção de programas de estabilização de caráter

<sup>12</sup> Ao longo de seu artigo, Peláez se repete em críticas ao estruturalismo, algumas delas não menos infantis, como, por exemplo, a de, a propósito da ampla penetração da obra de Furtado, referir-se ao *Formação econômica da América Latina* como "... o seu recente *best-seller* sobre história econômica latino-americana" [Peláez (1971b, p. 13)], uma descortesia gratuita que ele repete em sua agressiva resenha do livro de Wirth (1970) [Peláez (1970, p. 185)]. Ao final de seu longo artigo, Peláez (1971b, p. 6) serve-se do "... melhor trabalho brasileiro de economia normativa ...", o *Brasil 2001*, de Mário Henrique Simonsen, segundo o qual, conforme citação de Peláez (1971b, p. 5), "os estruturalistas nada mais fazem do que construir teorias obscuras para justificar os desmandos dos governos de sua simpatia". E, num típico linguajar triunfalista de um ramo de profissão nos inícios da década de 70, acrescenta que, "... para aqueles que preferem as políticas disfarçadas, juízos de valor e empirismo causal à pesquisa científica, a obra de Furtado constitui notável exposição ... O estruturalismo — na história, na análise e na política econômicas — não se situa no curso dos acontecimentos, e sim no centro de dogmas, sofismas e idiossincrasias" (p. 203).

<sup>13</sup> Não é freqüentemente muito considerada a extensão pela qual as idéias monetárias inglesas foram exportadas para a periferia e também o papel fundamental exercido pela autoridade da ortodoxia monetária britânica nas economias periféricas na manutenção da posição central ocupada pela Grã-Bretanha na economia internacional durante os anos anteriores a 1929, em especial antes de 1914.

ortodoxo por toda a periferia, uma vez que a restituição da saúde financeira da periferia, em especial a definição de um novo vetor de taxas de câmbio, era considerada uma condição essencial para o restabelecimento de um sistema multilateral de comércio e de pagamentos, assim como para a expansão do investimento internacional [ver Brown Jr. (1940, Vol. I, Cap. 14), League of Nations (1946, Parte II), Aldcroft (1981, Cap. 6) e Clarke (1973)]. Tal foi o conteúdo de programas como os patrocinados pelas missões Kemmerer na América Latina [ver Seidel (1972)], pela Liga das Nações na Europa Central [ver League of Nations (1930 e 1945)] e diretamente pela Grã-Bretanha, França e Estados Unidos [ver Meyer (1970), Chandler (1958) e Jack (1927)]. É inegável a participação do Brasil nesse empreendimento, fato perceptível através dos esforços das administrações Bernardes e Washington Luiz para retornar ao padrão-ouro, bem como pela contínua influência de interesses financeiros britânicos, representados pelas missões Montagu [ver Fritsch (1980)] e Niemeyer [ver Abreu (1977, Seção III.2)]. Essas questões, contudo, merecem um ensaio por si, e foram aqui mencionadas apenas para indicar que explicações bastante firmes podem ser articuladas para a monótona repetição, por parte das autoridades brasileiras, de princípios ortodoxos que não estavam sendo respeitados, como procurará demonstrar a análise da política fiscal conduzida na Seção 3.

### 3 — A política fiscal e os balanços da União

A contribuição que esta nota se propõe a oferecer é relativa à questão do caráter da política fiscal praticada durante os anos 30. Inicialmente, convém observar que, para uma avaliação completa, teríamos de empreender um estudo de consideráveis proporções sobre a política econômica desses anos, o que constitui importante lacuna na literatura.<sup>14</sup> Nossos propósitos são bem mais modestos, já que pretendemos apenas corrigir a série relativa a *deficits* orçamentários reproduzida no *Anuário* através da recomposição ano a ano das estatísticas relativas à política fiscal, assim como fornecer maiores detalhes sobre a natureza da despesa e os mecanismos de financiamento do *deficit*. Para isso, examinamos os volumes anuais referentes aos balanços da União e chegamos a novas estatísticas para o *deficit* a partir da correção de uma série de práticas contábeis duvidosas, utilizadas provavelmente para encobrir algumas operações mais controversas, assim como ocultar resultados negativos (a Tabela 3 resume as informações coletadas).

<sup>14</sup> O estudo de Fritsch (1983) termina exatamente no limiar da era de Vargas, ao passo que o de Abreu (1977) ocupa-se primordialmente da política econômica externa.

Uma primeira observação acerca das informações contidas nessa tabela é a de que artifícios contábeis eram freqüentemente empregados não só para ocultar o montante do *deficit*, mas também as práticas consideradas heréticas, como, por exemplo, o recurso à emissão de moeda. As freqüentes modificações de ano para ano nas práticas contábeis do governo, em grande parte determinadas pelo fato de que a natureza dos eventos desse período implicava novas práticas econômicas, nos trazem grandes dificuldades de compatibilização dos vários exercícios para fins de comparação. Em função disso, a exata determinação do *deficit* esbarra em consideráveis dificuldades conceituais para se definir precisamente a linha que separa o que deve ser considerado como receita (ou despesa) ou como um mecanismo de financiamento do *deficit*. Essas dificuldades se tornam claras quando se consideram as receitas e despesas extraordinárias (isto é, não-orçamentárias) agrupadas sob a rubrica "outras" na terceira linha da Tabela 3. Nos balanços da União, em geral, encontram-se sob esta rubrica contas sem muita importância, como, por exemplo, a variação observada dos depósitos do Cofre dos Órfãos, e apenas em caráter excepcional se verifica alguma receita ou despesa de magnitude relevante. Durante o período considerado, esta conta inclui algumas transferências a estados, assim como compras de ouro ao governo norte-americano, que representavam somas significativas e efetivamente configuram despesa de caráter extraordinário, de modo que as mantivemos sob este mesmo título. Em contraste, os balanços da União contabilizavam sob esta rubrica os recursos depositados no Banco do Brasil referentes a pagamentos da dívida externa não efetuados e atrasados comerciais não transferidos, como se estes representassem receita. Na verdade, equivaliam a uma espécie de provisão constituída para fazer frente aos pagamentos desses atrasados em algum ponto no futuro, quando o governo lograsse chegar a um acordo com os credores acerca do reescalonamento. Assim sendo, e em vista do fato de que o governo sacou sobre estes depósitos para financiar despesa, a Tabela 3 os registra no grupo de contas relativo ao financiamento do *deficit*.

A conta "transferências a bancos" é normalmente encontrada nos balanços dentro das contas referentes ao financiamento do *deficit*, mas os seus elevados valores negativos sugerem que este procedimento não seria apropriado. Durante a segunda metade da década cresceu bastante a prática de transferir recursos para o sistema bancário, em geral para o desconto de letras do CNC, através do que o Tesouro podia efetuar despesas que não constavam do orçamento e que, portanto, não estavam sujeitas ao escrutínio do Congresso. Parece claro que o valor dos repasses deve ser considerado despesa, assim como repagamentos constituem receita, de modo que incluímos o valor líquido no grupo de contas relativo ao "resultado operacional" na Tabela 3.

Após o nosso esforço de identificar esses procedimentos, chegamos a uma série para o *deficit* público que difere bastante da que traz o *Anuário*, que é mostrada na última linha da tabela. Em geral, nossos valores são

TABELA 3

*Varição de caixa do Tesouro — 1929/38*  
(em mil contos de réis)

	1928	1929	1930	1931	1932	1933 <sup>b</sup>	1934 <sup>c</sup>	1935	1936	1937	1938
<b>Resultado operacional</b>											
Receita	2.216	2.399	1.677	1.753	1.695	2.604	1.971	2.723	3.127	3.462	3.880
Despesa	2.028	2.224	2.465	2.170	2.875	3.343	2.099	2.872	3.226	4.143	4.735
Outros <sup>d</sup>	-51	-188	-326	-3 <sup>e</sup>	-257	-162	-42	-42	-201	901	-284
Transferência a bancos	-	-	-	-	-	-	161	-464	-362	-573	-272
Resultado	137	-113	-1.114	-428	-1.537	-901	-9	-655	-481	-1.164	-1.355
<b>Financiamento</b>											
Varição na caixa <sup>m</sup>	583	89	257 <sup>b</sup>	43 <sup>b</sup>	334	-28	8	23	-2	-	-3
Títulos	-720	-40	265	167	436	-18	-63	172	25	459	1.016
Papel-moeda	-	-	592	-	398	-64	-	-45	268	662	348
Depósitos da Dívida externa	-	-	-	-	370	1.011 <sup>f</sup>	-36	-	-	-	-
Outros	-	-	-	219 <sup>d</sup>	-	-	100 <sup>g</sup>	500 <sup>g</sup>	109 <sup>g</sup>	43 <sup>h</sup>	-
Memo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado, segundo o Anuário	-133	-221	-832	-294	-1.109	-313	-530	-149	-98	-681	-855

FONTES: Balanços da União, vários números.

OBSE RVAÇÕES: a) Receitas e despesas extraordinárias e depósitos diversos; b) os valores levam em consideração reavaliação de reservas em ouro; c) inclui 183 mil contos de transferências e estados; d) corresponde à venda das reservas em ouro da Caixa de Estabilização; e) de acordo com a lei orgânica de 1933, este exercício teria 15 meses, ao passo que o de 1934 teria apenas nove; f) dos quais 556 mil contos correspondiam a pagamentos atrasados relacionados ao Funding Loan de 1931, enquanto 435 mil contos correspondiam a atrasados comerciais; g) emissões especiais de papel-moeda transferidas ao Banco do Brasil; h) relativos ao Reajustamento Econômico; i) inclui 134 mil contos relativos à compra de ouro; j) inclui 113 mil contos relativos à compra de ouro; k) inclui 143 mil contos relativos à compra de ouro; m) corresponde à redução na caixa do Tesouro, isto é, o saldo do exercício anterior menos o saldo para o próximo exercício.

bem maiores, mas não uniformemente. Nos exercícios de 1930 a 1933, obtivemos em média valores 56% maiores para o *deficit*, enquanto que para 1935/38 encontramos valores em média 83% maiores que a série do *Anuário*. Uma diferença significativa está no fato de que praticamente desaparece o período de baixos *deficits* em meados da década que a série do *Anuário* trazia. Em vez disso, nossa série revela um orçamento praticamente equilibrado no exercício de 1934, o que pode dever-se ao fato de que eram sazonais as despesas com o programa de defesa do café, e de que o exercício de 1934 teve apenas nove meses, em virtude da modificação do ano fiscal. Os *deficits* verificados no período crítico da Depressão, nos anos de 1930/33, foram bastante grandes, mesmo para os padrões atuais. Usando números de Haddad (1978, pp. 161-2), eles foram de 7,2, 3,4, 10,4 e 6,0% em termos de percentagens da renda interna e, usando números do *Anuário* [IBGE (1939/40, p. 1.358)], eles foram de, respectivamente, 38,0, 12,6, 60,6 e 31,9% em termos de percentagens sobre as exportações.

Em seguida, no tocante ao financiamento do *deficit*, a Tabela 3 nos mostra amplo recurso a métodos pouco ortodoxos de financiamento. As emissões de moeda foram substanciais ao longo de todo o período, exceto em 1931, quando a liquidação das reservas em ouro da Caixa de Estabilização forneceu recursos de forma inesperada, e em 1933/34, quando o Tesouro sacou sobre os depósitos no Banco do Brasil correspondentes aos atrasados comerciais não transferidos e aos pagamentos não efetuados relativos à dívida externa [ver Ministério da Fazenda (1933, p. 65)]. No tocante à redução na caixa do Tesouro, deve-se notar que este inicia o período com um elevado volume de recursos (cerca de 1.220 mil contos), fruto de empréstimos anteriores e de um prolongado período de contenção fiscal. Durante os exercícios de 1928 e 1929, boa parte desses recursos foi utilizada no resgate de títulos da dívida pública, mas as substanciais reduções observadas logo em seguida, especialmente em 1930 e 1932, serviram para financiar os grandes *deficits* verificados. A partir de 1932, após exauridos completamente os recursos previamente acumulados, o Tesouro operou com níveis mínimos de caixa e, embora tenham sido emitidos títulos em razoáveis quantidades, isso não foi suficiente para que se evitasse o recurso a emissões, em nível significativo.

Pode-se, portanto, concluir com segurança que nada houve de ortodoxo na política fiscal praticada nos anos 30. Um fato a destacar neste particular, além da própria magnitude dos *deficits*, é o recurso a emissões encobertas sob a forma de transferências bancárias fora do orçamento, destinadas a desconto de letras possivelmente a juros subsidiados e a fundo perdido. Práticas como esta, que pareciam ter aí o seu início nas finanças públicas do país, viriam a se tornar muito importantes posteriormente, visando conferir graus de liberdade às autoridades fiscais para executar uma política fiscal de modo ativo, rápido e sem a interferência do Congresso. Contudo, a existência deste tipo de repasse dependia fundamentalmente da existência do Banco do Brasil, que, além de ser uma

instituição do governo, era ao mesmo tempo o maior banco comercial do país, simbiose sistematicamente combatida desde o seu início, podendo-se mesmo dizer com certeza que ainda o é, pelos expoentes do pensamento ortodoxo.

O que não se pode afirmar, contudo, é que haja aí um keynesianismo consciente, pois as inovações (como, aliás, ocorreu no mundo inteiro) resultaram de pura experimentação, em especial da experimentação bem-sucedida. Pode-se argumentar que a ampla aceitação do preceito dito keynesiano — de que o *deficit* orçamentário constitui-se em instrumento primordial de política anticíclica — foi muito mais um produto do sucesso dos planos de recuperação baseados em obras públicas executados em vários países do que uma idéia que lhes antecedeu, surgida de uma mente privilegiada, e que teria servido como origem destes programas [ver Booth (1983), Feinstein (1983), Skidelski (1975) e Aldcroft (1969)]. Se, por um lado, é verdade que o intervencionismo estatal no Brasil tem raízes bastante remotas [ver Baer (1980)], por outro, pode-se apontar um precedente importante para esse keynesianismo da administração Vargas no próprio programa de defesa do café praticado desde o Convênio de Taubaté, em 1906. Desse modo, a experiência representada pela intervenção do Estado para evitar desastres econômicos já se havia iniciado em 1906, de modo que não caracterizava, sob este ponto de vista, uma novidade especial em 1930. Mais significativos para a “revolução” ocorrida na política econômica durante os anos 30 foram, por um lado, o aumento amplamente documentado da participação estatal na economia — isto é, o envolvimento direto do governo no processo de industrialização [ver Wirth (1970) e Baer (1980)] — e, por outro, a idéia de que o país não deveria necessariamente “ajustar-se” passivamente às condições da economia internacional, conforme prescrito pelas velhas “regras do jogo”, mas sim exercer discricção acerca de seu grau de envolvimento para com a economia internacional. Assim sendo, é preciso ter em mente que o debate em torno do caráter ortodoxo da política fiscal durante os anos 30 deve considerar que o verdadeiro problema consiste em determinar com clareza a natureza dessa “revolução keynesiana” na política econômica praticada no Brasil a partir daí, o que, sem dúvida, merece um estudo bastante detalhado que este ensaio não comporta.

## Bibliografia

- ABREU, Marcelo de Paiva. *Brazil and the world economy, 1930-1945: aspects of foreign economic policies and international economic relations under Vargas*. Dissertação de Doutorado não publicada. Cambridge, 1977.
- ALDCROFT, Derek. The development of the managed economy before 1939. *Journal of Contemporary History*, IV (4):117-37, out. 1969.

- . *From Versailles to Wall Street, 1919-1929*. Berkeley, University of California Press, 1981.
- BAER, Werner. O extenso setor público. In: NEUHAUS, Paulo, ed. *A economia brasileira em perspectiva histórica*. Rio de Janeiro, Campus, 1980.
- BOOTH, Alan. The "Keynesian revolution" in economic policy-making. *Economic History Review*, Second Series, XXXVI (1):103-23, mar. 1983.
- BROWN JR., William Adams. *The international gold standard reinterpreted, 1914-1934*. Vol. I. New York, National Bureau of Economic Research, Inc., 1940.
- CARDOSO, Eliana. Celso Furtado revisitado: a década de 30. *Revista Brasileira de Economia*, Rio de Janeiro, 33 (3):373-97, jul./set. 1979.
- CHANDLER, Lester. *Benjamin Strong, central banker*. Washington, Brookings Institution, 1958.
- CLARKE, Stephen V. O. *The reconstruction of the international monetary system: the attempts of 1922 and 1933*. Princeton Essays in International Finance, 33. 1973.
- DELFIN NETTO, A. *O problema do café no Brasil*. Boletim n.º 5. São Paulo, Faculdade de Ciências Econômicas e Administração, Universidade de São Paulo, 1959.
- DÍAZ-ALEJANDRO, Carlos F. A América Latina em depressão: 1929/39. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, Rio de Janeiro, 10 (2):351-82, ago. 1980.
- . Stories of the 1930s for the 1980s. In: ARMELLA, P. A., et alii, eds. *Financial policies and the world capital market: the problem of Latin American countries*. Chicago, Chicago University Press, 1983.
- FEINSTEIN, Charles, ed. *The managed economy: essays in British economic policy and performance since 1929*. Oxford, Oxford University Press, 1983.
- FETTER, Frank Whitson. Lênin, Keynes and inflation. *Economica*, 44 (173):77-80, fev. 1977.
- FISHLAW, Albert. Origens e conseqüências da substituição de importações no Brasil. *Estudos Econômicos*, São Paulo, 2 (6):7-76, dez. 1972.
- FRITSCH, Winston. 1924. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, Rio de Janeiro, 10 (3):713-74, dez. 1980.

- . *Aspects of Brazilian economic policy under the First Republic (1889-1930)*. Dissertação de Doutorado não publicada. Cambridge, 1983.
- FURTADO, Celso. *The economic development of Latin America: historical background & contemporary problems*. 2.<sup>a</sup> ed.; Cambridge, Cambridge University Press, 1970.
- . *Formação econômica do Brasil*. 12.<sup>a</sup> ed. revista; São Paulo, Cia. Editora Nacional, 1974.
- HADDAD, Claudio L. S. *Crescimento do produto real no Brasil, 1900-1947*. Rio de Janeiro, Fundação Getúlio Vargas, 1978.
- HAWTREY, R. G. Public expenditure and the demand for labour. *Economica*, 5 (1):38-48, mar. 1925.
- HILDEBRAND, Karl-Gustaf. Economic policy in Scandinavia during the inter-war period. *Scandinavian Economic History Review*, XXIII (2):66-116, 1975.
- HIRSCHMAN, Albert. *Journey towards progress*. New York, Twentieth Century Fund, 1963.
- IBGE/Conselho Nacional de Estatística. *Anuário Estatístico do Brasil, 1939-40*. Ano V.
- JACK, D. T. *The restoration of European currencies*. Londres, P. S. King & Son, 1927.
- JONNUNG, Lars. The depression in Sweden and in the United States: a comparison of causes and policies. In: BRUNNER, Karl, ed. *The great depression revisited*. Boston, Kluwer, Nijhoff, 1981.
- KEYNES, John Maynard. *Economic consequences of the peace*. New York, Hartcourt, Brace and Howe, 1920.
- KINDLEBERGER, Charles P. *The world in depression, 1929-1939*. Berkeley, University of California Press, 1973.
- LEAGUE OF NATIONS/Economic Financial and Transit Department. *Principles and methods of financial reconstruction work undertaken under the auspices of the League of Nations*. 1930.
- . *Reconstruction schemes in the interwar period*. 1945.
- . *The course and control of inflation: a review of monetary experience in Europe after world war*. 1946.



- LEE, C. H. The effects of the depression on primary producing countries. *Journal of Contemporary History*, IV (4) :139-55, out. 1969.
- MEYER, Richard H. *Bankers diplomacy: monetary stabilization in the twenties*. New York, Columbia University Press, 1970.
- MINISTÉRIO DA FAZENDA. *Relatório apresentado à S. Ex.<sup>a</sup> o Sr. Dr. Getúlio Vargas pelo Ministro de Estado dos Negócios da Fazenda: exposição relativa ao período de 3 de novembro de 1930 a 15 de novembro de 1933*. Rio de Janeiro, 1933.
- NEUHAUS, Paulo. *História monetária do Brasil, 1900-1945*. Rio de Janeiro, IBMEC, 1975.
- PEDEN, G. C. Keynes, the treasury and unemployment in the later nineteenth-thirties. *Oxford Economic Papers*, XXXII (1) :1-18, mar. 1980.
- . The treasury view on public works and employment in the interwar period. *Economic History Review*, Second Series, XXXVII (2) :167-81, maio 1984.
- PELÁEZ, Carlos Manoel. A balança comercial, a grande depressão e a industrialização brasileira. *Revista Brasileira de Economia*, Rio de Janeiro, 22 (1) :15-47, jan./mar. 1968.
- . Acerca da política governamental, da grande depressão e da industrialização no Brasil. *Revista Brasileira de Economia*, Rio de Janeiro, 23 (3) :77-88, jul./set. 1969.
- . A política econômica do Presidente Vargas: Wirth e "The politics of Brazilian development, 1930-1945". *Revista Brasileira de Economia*, Rio de Janeiro, 24 (3) :183-211, jul./set. 1970.
- . As conseqüências econômicas da ortodoxia monetária, cambial e fiscal no Brasil, entre 1889 e 1945. *Revista Brasileira de Economia*, Rio de Janeiro, 25 (3) :5-82, jul./set. 1971a.
- . Análise econômica do programa brasileiro de sustentação do café — 1906/1945: teoria, política e medição. *Revista Brasileira de Economia*, Rio de Janeiro, 25 (4) :5-211, out./dez. 1971b.
- SEIDEL, Robert N. American reformers abroad: the Kemmerer missions in South America, 1923-1931. *Journal of Economic History*, 32 (2) : 520-45, jun. 1972.
- SILBER, Simão. Análise da política econômica e do comportamento da economia brasileira durante o período 1929-1939. In: VERSIANI, F. R., e MENDONÇA DE BARROS, J. R., eds. *Formação econômica do Brasil: a experiência da industrialização*. São Paulo, Saraiva/Anpec, 1978.

- SKIDELSKI, Robert. The reception of the Keynesian revolution. In: KEYNES, Milo, ed. *Essays on John Maynard Keynes*. Cambridge, Cambridge University Press, 1975.
- TWOMEY, Michel J. The 1930s depression in Latin America: a macro analysis. *Explorations in Economic History*, 20 (2) :221-47, jun. 1983.
- WINCH, Donald. The Keynesian revolution in Sweden. *Journal of Political Economy*, LXXIV (2) :168-76, abr. 1966.
- WIRTH, J. *The politics of Brazilian development, 1930-1945*. Stanford, Stanford University Press, 1970.

(Originais recebidos em março de 1985. Revisitos em julho de 1985.)