

Universidade Federal Fluminense - UFF
Pós Graduação em Economia

**Políticas Monetária, Cambial e Bancária no Brasil sob a gestão do
Conselho da Sumoc, de 1945 a 1955**

João Sidney de Figueiredo Filho

Dissertação de Mestrado
apresentada ao Programa de Pós
Graduação em Economia da UFF
para a obtenção do título de Mestre
em Economia, sob orientação da
Prof^a. Dra. Hildete Pereira de Melo
e do Prof. Dr. Carlos Pinkusfeld
Bastos

Niteroi, 2005

2005 Figueiredo Filho, João Sidney de
Política Monetária, Cambial e Bancária no Brasil sob a gestão do Conselho da Sumoc, de 1945 a 1955 - Niterói: 2005.

201 p.

Dissertação (Mestrado em Economia) - Universidade Federal Fluminense, 2005

1. Sumoc 2. Política Monetária 3. Política Cambial 4. Gestão Bancária 5. História do Banco Central do Brasil

"A Sabedoria é radiante, não fenece, facilmente é contemplada por aqueles que a amam e se deixa encontrar por aqueles que a buscam. Ela mesma se dá a conhecer aos que a desejam. Quem por ela madruga não se cansa: encontra-a sentada à porta. Meditá-la é a perfeição da inteligência; quem vigia por ela logo se isenta de preocupações; ela mesma busca, em toda parte, os que a merecem; benigna, aborda-os pelos caminhos e a cada pensamento os precede. Seu princípio é o desejo autêntico de instrução, o afã da instrução é o amor, o amor é a observância de suas leis, o respeito das leis é garantia de incorruptibilidade e a incorruptibilidade aproxima de Deus. Portanto, o desejo da Sabedoria conduz à realeza. Chefes dos povos: se vos agradam tronos e cetros, honrai a Sabedoria e reinareis para sempre. "

Sabedoria, 6 (vrs. 12 a 22)

João Sidney de Figueiredo Filho

Políticas Monetária, Cambial e Bancária no Brasil sob a gestão do Conselho da Sumoc, de 1945 a 1955

Dissertação de Mestrado apresentada ao Programa de Pós Graduação em Economia da UFF para a obtenção do título de Mestre em Economia

Dissertação de Mestrado defendida e aprovada no dia 20 de junho de 2005, conforme registro contido no LIVRO de ATAS DE DEFESA da Faculdade de Economia da Universidade Federal Fluminense – UFF, situada na rua Tiradentes, 17, em Niterói – Rio de Janeiro, assinado por todos os membros da Banca Examinadora.

Profa. Dra. Hildete Pereira de Melo
Universidade Federal Fluminense
Orientadora

Prof. Dr. Carlos Pinkusfeld Bastos
Universidade Federal Fluminense
Co-orientador

Profa. Dra. Elisa Muller
Universidade Federal do Rio de Janeiro

Prof. Dr. Carlos Vidotto
Universidade Federal Fluminense

Niterói, 2005

AGRADECIMENTOS

Este trabalho somente foi possível graças ao apoio e estímulo de diversas pessoas.

À minha família, minha esposa Lia e meus filhos Renan, Caio e Tales, devo reconhecer todo o apoio e o sacrifício de suportar 3 anos de menor atenção, inclusive sem férias familiar, dado que aproveitei todo o tempo disponível para conciliar as necessidades de estudo e pesquisa com a vida profissional, da qual provém todo o nosso sustento.

Aos meus pais, agradeço pelo apoio e pelo estímulo permanente, a quem devo também o amor à busca do conhecimento.

Entre os colegas do Banco Central do Brasil, devo minha sincera gratidão a algumas pessoas que direta ou indiretamente viabilizaram, de algum modo, a oportunidade de cursar o mestrado e elaborar este trabalho. Como não há espaço para as justas homenagens, mesmo correndo o risco de cometer algum esquecimento, devo necessariamente a José dos Santos Barbosa e a João Antônio Fleury Teixeira gratidão pelo apoio e estímulo para a realização do curso. Aos colegas do Departamento de Gestão de Pessoas – Depes, devo registrar meu agradecimento pela concessão da Licença Capacitação, em especial à Miriam de Oliveira, chefe do Depes, que autorizou a licença, sem o que não eu não teria tempo para concluir as pesquisas. A Sérgio Albuquerque de Abreu Lima, Chefe da Secretaria da Diretoria e do Conselho Monetário Nacional - Sucon do Banco Central do Brasil, e sua competente equipe sou imensamente grato pelo acesso aos documentos da Sumoc, sem os quais parte da pesquisa de que resultou este trabalho não teria sido possível, devendo uma menção especial a Denir Mendes e seu grupo responsável pelos controles e registros das reuniões do CMN - a quem compete também a guarda e conservação das atas das reuniões do Conselho e das Instruções da Sumoc - que me receberam em Brasília, disponibilizando e guardando documentos diariamente durante o período da pesquisa, com toda paciência e simpatia. Aos colegas da Biblioteca do Banco Central em Brasília meus agradecimentos pelo prestimoso atendimento às nossas numerosas solicitações, fundamental também para as pesquisas. Aos meus colegas do Departamento do Meio Circulante, agradeço igualmente pelo apoio que de muitos recebi.

Devo ainda o meu reconhecimento ao estímulo dos meus professores da Faculdade de Economia da Universidade Federal Fluminense, em especial aos meus orientadores, Professora Dra. Hildete Pereira de Melo e Professor Dr. Carlos Pinkusfeld Bastos pelos instigantes debates sobre desenvolvimento econômico no mundo e no Brasil, a partir do qual

surgiu a idéia do tema desta dissertação, bem como pelo inestimável apoio dado para a realização deste trabalho.

Preciso ainda registrar a paciência e a compreensão dos meus muitos amigos pelo escasso convívio dos últimos três anos. Reconheço no entanto que a distância serviu também para eu perceber o quanto são importantes na minha vida.

Por fim, agradeço a Deus pela graça de poder superar até aqui a maioria das dificuldades nos planos material e espiritual, em particular as numerosas imperfeições pessoais que a gente persistentemente procura reduzir durante essa caminhada que é a vida, em busca de uma relação mais harmoniosa com o mundo.

Resumo

Esta dissertação é um estudo sobre a atuação do Conselho (instância deliberativa) da Superintendência da Moeda e do Crédito (Sumoc) - no período de 1945 a 1955 - na gestão da Política Monetária, Cambial e Bancária do Brasil. A Sumoc foi a instituição criada com a finalidade de exercer as funções de um banco central no Brasil, tendo também sido incumbida de preparar sua criação. Para a compreensão do contexto econômico sob o qual se desenrola sua atuação, procurou-se resgatar as tentativas de criação de uma autoridade monetária no Brasil. Em relação à atuação do Conselho, procura-se demonstrar o seu papel no desenvolvimento econômico, na industrialização com substituição de importações e na implementação de políticas de apoio ao setor produtivo nacional. Baseado em pesquisa sobre fonte primária - as atas das reuniões do Conselho da Sumoc e as Instruções baixadas - são trazidos à luz e analisados alguns relevantes episódios e decisões de política monetária e cambial adotadas pelo Conselho - a exemplo da Instrução 70 (que estabeleceu o câmbio múltiplo) e da Instrução 113 (que permitiu investimentos diretos na forma de bens de capital, importados sem cobertura cambial) - bem como são desenvolvidas análises sobre a formação do setor bancário, suas crises e as gestões do Conselho sobre essas questões. Incluí Apêndice com o sumário das Instruções baixadas pela Sumoc no período estudado.

Abstract

This essay is a study of the performance of the Currency and Credit Board – Sumoc – (deliberative tier) in the Brazilian monetary, exchange and banking policies from 1945 to 1955. The Sumoc was created to exert central bank functions in Brazil, as well as to pave the way for the eventual creation of the Brazil's central bank itself. For a better comprehension of the economic situation in which the Sumoc played its role, it was recovered from archives the undertaken attempts to create a monetary authority in Brazil. The study also shows the important role of the Sumoc in the Brazilian economic development, in the industrialization (including substitution of imported products) and in the implementation of the supporting politics for the national productive sector. Based on researches on primary sources - the records of meetings of the Sumoc and its issued instructions – it was possible to bring back and analyze some relevant events and resolutions concerning monetary and exchange policies adopted by the Sumoc – for instance the Instruction 70, which established multiple exchange tax, and the Instruction 113, which allowed foreign direct investments in capital goods and equipments, with no coverage of exchange. Besides that it was also analyzed the banking sector constitution, its crisis and how the Sumoc worked on these subjects. The annex includes a summary of Instructions issued by the Sumoc during the studied period.

SUMÁRIO

AGRADECIMENTOS.....	5
RELAÇÃO DE TABELAS, GRÁFICOS E QUADROS	11
APRESENTAÇÃO	13
INTRODUÇÃO	14
<i>O objetivo e a hipótese</i>	<i>17</i>
<i>Metodologia.....</i>	<i>18</i>
CAPÍTULO 1.....	21
ANTECEDENTES: AS INICIATIVAS DE CRIAÇÃO DE UM BANCO CENTRAL NO BRASIL ATÉ 1944.....	21
1.1 - A TENTATIVA DE ORDENAMENTO DO SISTEMA BANCÁRIO NO INÍCIO DA REPÚBLICA.....	21
1.2 - O EXPERIMENTO DA CAIXA DE CONVERSÃO.....	25
1.3 - O EXPERIMENTO DO REDESCONTO E BREVE RETORNO AO PADRÃO-OURO	27
1.4 - MOVIMENTOS PELA CRIAÇÃO DE UM BANCO CENTRAL NOS ANOS 1930.....	29
CAPÍTULO 2.....	32
UM PANORAMA ECONÔMICO DO BRASIL	32
2.1 - PERÍODO QUE PRECEDE A CRIAÇÃO DA SUMOC - 1930 A 1944.....	32
2.2 - ANÁLISE ECONÔMICA DO PERÍODO DE 1945 A 1955.....	40
<i>Aspectos monetário, bancário e fiscal.....</i>	<i>40</i>
<i>Crescimento do Produto.....</i>	<i>44</i>
<i>Comercio Exterior.....</i>	<i>46</i>
<i>Considerações sobre alternativas para a superação das dificuldades.....</i>	<i>48</i>
CAPÍTULO 3.....	51
A CRIAÇÃO DA SUMOC, ATRIBUIÇÕES E COMPOSIÇÃO DO CONSELHO DA SUMOC	51
3.1 - A CRIAÇÃO DA SUMOC	51
3.2 - AS ATRIBUIÇÕES E COMPOSIÇÕES DO CONSELHO DA SUMOC - 1945-55.....	57
<i>Atribuições do Conselho.....</i>	<i>58</i>
<i>Primeiro Governo Vargas.....</i>	<i>59</i>
<i>Governo Dutra - 1946 a 1950.....</i>	<i>60</i>
<i>Segundo Governo Vargas - 1951-54.....</i>	<i>61</i>
<i>Governos Café Filho, Carlos Luz e Nereu Ramos - 1954-55.....</i>	<i>62</i>
<i>Evolução Institucional da Sumoc.....</i>	<i>62</i>
CAPÍTULO 4.....	67
A ATUAÇÃO DO CONSELHO DA SUMOC DE 1945 A 1955, A PARTIR DO ESTUDO DAS ATAS....	67
<i>Introdução</i>	<i>67</i>
4.1 - A GESTÃO DA POLÍTICA MONETÁRIA E DE CRÉDITO INTERNO	68
<i>A Política Monetária de 1945 a 1955.....</i>	<i>68</i>
<i>Os primeiros anos da atuação do Conselho da Sumoc, de 1945 a 1950.....</i>	<i>75</i>
<i>Atuação do Conselho da Sumoc no segundo Governo Vargas, de 1951 a 1954.....</i>	<i>78</i>
<i>Gestão do Ministro Eugênio Gudin - 1954-55.....</i>	<i>82</i>
<i>Apoio ao setor agrícola exportador.....</i>	<i>87</i>
4.2 - A GESTÃO BANCÁRIA.....	89
<i>Análise do setor bancário.....</i>	<i>89</i>
<i>Gestão bancária de 1945.....</i>	<i>99</i>
<i>Gestão bancária de 1946.....</i>	<i>100</i>
<i>Gestão bancária de 1947.....</i>	<i>102</i>
<i>Gestão bancária de 1948.....</i>	<i>103</i>

<i>Gestão bancária de 1949</i>	104
<i>Gestão bancária de 1950</i>	105
<i>Gestão bancária de 1951</i>	105
<i>Gestão bancária de 1952</i>	107
<i>Gestão bancária de 1953</i>	109
<i>A gestão bancária de 1954-55</i>	111
<i>Conclusão</i>	114
4.3 - A POLÍTICA CAMBIAL	115
<i>Análise da situação cambial de 1945 a 1955</i>	115
<i>A política cambial em 1945</i>	119
<i>A fixação da paridade do Cruzeiro de 1946</i>	120
<i>Política cambial em 1947</i>	123
<i>Política cambial em 1948</i>	124
<i>Política Cambial em 1949</i>	125
<i>Análise sobre as desvalorizações de 1949 e as sugestões de adoção de câmbio flexível</i>	128
<i>Política cambial em 1950</i>	129
<i>Política cambial de 1951</i>	130
<i>Mercado de câmbio livre - primeiros debates de 1951</i>	133
<i>A Política Cambial de 1952</i>	135
<i>Análise da Crise Cambial de 1952</i>	138
<i>Mercado de Taxas Livres - debates de 1952</i>	141
<i>A gestão cambial em 1953 do Ministro da Fazenda Horácio Lafer</i>	142
<i>Gestão cambial do Ministro da Fazenda Oswaldo Aranha, 1953-54</i>	145
<i>Política Cambial de 1954-55, nas gestões de Eugênio Gudin e J. M. Whitaker</i>	156
<i>Os convênios bilaterais e o comércio internacional</i>	159
4.4 - DESENVOLVIMENTO: A INDUSTRIALIZAÇÃO E A SUBSTITUIÇÃO DE IMPORTAÇÕES	163
4.5 - A POLÍTICA DISCRICIONÁRIA PARA O CAPITAL EXTERNO	172
<i>A regulamentação dos capitais estrangeiros de 1945 a 1946</i>	174
<i>A questão do registro de capitais estrangeiros</i>	176
<i>A Instrução 113</i>	178
CONCLUSÃO	182
APÊNDICE - SUMÁRIO DAS INSTRUÇÕES DA SUPERINTENDÊNCIA DA MOEDA E DO CRÉDITO - 1945 A 1955	186
<i>1945</i>	186
<i>1946</i>	186
<i>1947</i>	187
<i>1948</i>	187
<i>1949</i>	187
<i>1950</i>	187
<i>1951</i>	188
<i>1952</i>	188
<i>1953</i>	189
<i>1954</i>	192
<i>1955</i>	195
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	199

Relação de Tabelas, Gráficos e Quadros

Tabelas

TABELA 1 - POPULAÇÃO DO BRASIL 1890-1944 (INCLUI IMIGRANTES) - BRASIL	32
TABELA 2 - VARIAÇÃO DO PRODUTO INDUSTRIAL, DE SERVIÇOS E SALDO DO BALANÇO DE PAGAMENTOS, 1930-1944 - BRASIL.....	34
TABELA 3 - PAUTA DE PRODUTOS DO COMÉRCIO EXTERIOR 1941-1944 - BRASIL	35
TABELA 4 - MEIOS DE PAGAMENTO E INFLAÇÃO, 1945 A 1955 - BRASIL	42
TABELA 5 - GASTOS DO SETOR PÚBLICO, 1945 A 1955 - BRASIL	43
TABELA 6 - EMISSÕES AUTORIZADAS PELO CONSELHO DA SUMOC, 1945 A 1955 - BRASIL	73
TABELA 7 - MEIO CIRCULANTE, DEPÓSITOS À VISTA, M1 E INFLAÇÃO ANUAL, 1940 A 1955 - BRASIL.....	77
TABELA 8 - EMPRÉSTIMOS EFETUADOS PELO BANCO DO BRASIL, 1950 E 1951 - BRASIL.....	79
TABELA 9 - BANCOS COMERCIAIS NACIONAIS E ESTRANGEIROS E CASAS BANCÁRIAS, 1940 A 1949 - BRASIL....	89
TABELA 10 - BALANCETE CONSOLIDADO DE BANCOS COMERCIAIS, 1952 A 1955 - BRASIL	92
TABELA 11 – RENTABILIDADE ANUAL DO CAPITAL DO BANCO DO BRASIL, 1950 A 1953 - BRASIL.....	93
TABELA 12 - ESTABELECIMENTOS BANCÁRIOS NACIONAIS E ESTRANGEIROS, 1951 A 1964 - BRASIL	98
TABELA 13 - EVOLUÇÃO DO PREÇO MÉDIO DA TONELADA DE PRODUTOS IMPORTADOS, 1949 A 1953 - BRASIL	140
TABELA 14 - QUEDA NAS RESERVAS CAMBIAIS DE DIVERSOS PAÍSES, 1951.....	140
TABELA 15 - EXPORTAÇÕES E IMPORTAÇÕES EM 1953 - BRASIL.....	153
TABELA 16 - SALDOS DE ATRASADOS COMERCIAIS 1952-53, POR ÁREA DE MOEDA - BRASIL.....	154
TABELA 17 - COMPOSIÇÃO DO COMÉRCIO EXTERIOR POR ÁREA DE MOEDA, 1949 E 1952 - BRASIL.....	160
TABELA 18 - PARCEIROS COMERCIAIS DO BRASIL – PARTICIPAÇÃO NO TOTAL COMERCIALIZADO 1938, 1948 E 1952 - BRASIL.....	161
TABELA 19 - ÍNDICE DE VOLUME DE MERCADORIA TRANSPORTADA NO COMÉRCIO INTERNO, 1948 A 1953 - BRASIL	170
TABELA 20 - MOVIMENTO DE CAPITAIS, 1947 A 1952 - BRASIL.....	173

Gráficos

GRÁFICO 1 - COMPORTAMENTO DO PIB E MEIO CIRCULANTE, 1926-44 - BRASIL.....	33
GRÁFICO 2 - VARIAÇÕES PERCENTUAIS DO BALANÇO DE PAGAMENTOS E MEIO CIRCULANTE, 1930 - 1944 - BRASIL	36
GRÁFICO 3 - VARIAÇÕES DO MEIOS DE PAGAMENTO E ÍNDICE DE PREÇOS, 1928 A 1944 - BRASIL	36
GRÁFICO 4 - CRÉDITOS CONCEDIDOS PELO BANCO DO BRASIL, 1941 A 1945 - BRASIL.....	38
GRÁFICO 5 - MEIO CIRCULANTE: COMPOSIÇÃO SEGUNDO FONTE DE EMISSÃO, 1936 A 1944 - BRASIL	38
GRÁFICO 6 - TAXAS ANUAIS DE INFLAÇÃO (IGP-DI), 1945 A 1955 - BRASIL.....	41
GRÁFICO 7 - ÍNDICES DE INFLAÇÃO E DE EXPANSÃO DOS MEIOS DE PAGAMENTO, 1945 A 1955 - BRASIL	42
GRÁFICO 8 – VARIAÇÃO PERCENTUAL ANUAL E ACUMULADA DO PIB, 1939 A 1955 - BRASIL	45
GRÁFICO 9 - VARIAÇÃO PERCENTUAL DO PIB, POR SETOR E TOTAL, 1945 A 1955 - BRASIL.....	45
GRÁFICO 10 - EXPORTAÇÕES E IMPORTAÇÕES EM US\$, 1945 A 1955 - BRASIL	46
GRÁFICO 11 - SALDOS DO BALANÇO DE PAGAMENTOS, 1945 A 1955 - BRASIL	47
GRÁFICO 12 - EMISSÕES E EMISSÕES ANUAIS ACUMULADAS, 1945 A 1955 - BRASIL.....	70
GRÁFICO 13 - MEIO CIRCULANTE POR ORIGEM DE EMISSÃO, 1945 A 1955 - BRASIL.....	71
GRÁFICO 14 - MEIOS DE PAGAMENTO - 1945 A 1955 - BRASIL	74
GRÁFICO 15 - EMPRÉSTIMOS E DEPÓSITOS BANCÁRIOS, 1945 A 1953 - BRASIL	97
GRÁFICO 16 - EMISSÕES DA CAMOB, 1945 A 1947 - BRASIL.....	102
GRÁFICO 17 - EMISSÕES DA CAMOB, 1945 A 1948 - BRASIL.....	104
GRÁFICO 18 - EMISSÕES DA CAMOB, 1945 A 1953 - BRASIL	110
GRÁFICO 19 - INFLAÇÃO NO BRASIL (IGP-DI) E EUA (IPA), 1945 A 1955 - BRASIL	116
GRÁFICO 20 - EXPORTAÇÕES DE CAFÉ DO BRASIL SOBRE O CONSUMO MUNDIAL, 1930 A 1953 - BRASIL	117
GRÁFICO 21 - EXPORTAÇÕES E IMPORTAÇÕES EM TONELADAS, 1940 A 1955 - BRASIL	118
GRÁFICO 22 - TAXAS DO MERCADO DE CÂMBIO LIVRE, 1953 - BRASIL	145
GRÁFICO 23 - COTAÇÃO DO CÂMBIO EM 1953, TAXAS MÚLTIPLAS E MERCADO LIVRE - BRASIL.....	153
GRÁFICO 24 - MOVIMENTO DE CAPITAIS, 1950 A 1959 - BRASIL.....	174

Quadros

QUADRO 1 - COMPOSIÇÃO DO CONSELHO DA SUMOC, 1945 - BRASIL.....	59
QUADRO 2 - COMPOSIÇÃO DO CONSELHO DA SUMOC, 1946 A 1950 - BRASIL.....	60
QUADRO 3 - COMPOSIÇÃO DO CONSELHO DA SUMOC, 1951 A 1954 - BRASIL.....	61
QUADRO 4 - COMPOSIÇÃO DO CONSELHO DA SUMOC, 1954 E 1955 - BRASIL.....	62
QUADRO 5 - ESTATÍSTICAS DAS REUNIÕES DO CONSELHO E INSTRUÇÕES BAIXADAS - 1945-55 - BRASIL	64
QUADRO 6 - LEGISLAÇÃO QUE CONFERIU À SUMOC AS SUAS ATRIBUIÇÕES - BRASIL	66

APRESENTAÇÃO

Foi com certa preocupação, a princípio, que nos propusemos a levar adiante o projeto de reexaminar as políticas monetária, cambial e de gestão bancária do período de 1945 a 1955, tendo em vista que esses temas já haviam sido exaustivamente estudados e pesquisados por competentes e insuspeitas autoridades do meio acadêmico da economia e da história econômica brasileira.

Sem embargo, motivado pelo fascínio do tema - na qualidade de estudante da ciência econômica e de funcionário do Banco Central do Brasil - e pela oportunidade de efetuar pesquisa sobre importantes fontes primárias - as atas das reuniões do Conselho da Superintendência da Moeda e do Crédito (Sumoc), instância deliberativa dessa instituição que precedeu e exerceu as funções de banco central de 1945 a 1965 - desenvolvemos o presente trabalho tendo por foco principal algumas das mais importantes decisões de política econômica então adotadas pelo Conselho da Sumoc, que contribuíram para viabilizar a industrialização e o desenvolvimento econômico da sociedade brasileira naquele período.

INTRODUÇÃO

Este trabalho examina os antecedentes e a criação, no Brasil, de uma instituição com a finalidade de desempenhar funções de banco central: a Superintendência da Moeda e do Crédito. Além disso, aprofunda o estudo sobre a atuação desse órgão nos seus primeiros anos de existência, de 1945 a 1955.

Objetivando melhor entendimento acerca da importância do estudo sobre a instituição banco central e sua função em economias modernas, permitimo-nos retroceder um pouco na história da formação dessa organização, procurando situar o surgimento da idéia de uma autoridade monetária.

A moderna teoria monetária¹ começa, essencialmente, na controvérsia desencadeada pelos problemas envolvidos no suprimento das necessidades anormais de moeda e crédito na economia inglesa, impostas pela prolongadas guerras francesas e napoleônicas de fins do século XVIII. Havia três níveis de problemas monetários emergindo nesse período:

- a) a relação entre variações na oferta de moeda e nível geral de atividade econômica ou a taxa de câmbio;
- b) o problema da relação do estoque de um meio de troca aceitável e o fluxo de pagamentos a serem efetuados; e
- c) o problema da disponibilidade de crédito em relação às possibilidades de expansão dos negócios.

As discussões da primeira década do século XIX sobre essas questões ficaram conhecidas como a controvérsia *bullionista*, a qual gravitava em torno de uma diferença de opinião entre os *bullionistas* - que atribuíam à elevação no preço do ouro primordialmente a uma emissão excessiva de papel-crédito - e os anti-*bullionistas* - que encontravam uma explicação circunstancial decorrentes dos efeitos das maciças despesas externas efetuadas pelo Governo Britânico, em decorrência da guerra, acompanhadas da redução das exportações britânicas. A posição *bullionista* foi assumida por Ricardo, Thorton, Horner, Wheatley, Malthus e pela maioria dos economistas no início do século XIX. O ponto de vista oposto foi adotado pelos Diretores do Banco da Inglaterra.

Posteriormente, a Escola Bancária, cujo principal expoente foi Thomas Tooke, também se incorporou ao debate, trazendo contribuições mais sofisticadas para a

¹ Análise do surgimento da teoria monetária foi baseado em DEANE (1980, cap. 4)

compreensão do tema, centrando sua atenção sobre as operações bancárias e seus impactos no volume de meios de pagamento (letras de câmbio e cheques já eram meios de pagamento aceitos), guardando contudo, diversos pontos de concordância com os bullionistas.

Prevaleceu o princípio monetário como explicação determinante para a variação de preços. A noção de moeda corrente lastreada em ouro e plenamente automática encaixava-se confortavelmente na filosofia econômica prevalecente de *laissez-faire*, de livre comércio.

Assim, a Lei Bancária de 1844 foi concebida e fundamentada sobre as recomendações de Ricardo e dos seguidores de sua linha de pensamento. Sustentando-se por mais de 70 anos, essas idéias determinaram os aspectos cruciais do quadro institucional dentro do qual operou a política monetária britânica. Assim, a linha monetarista doutrinária tornou-se a base da teoria monetária ortodoxa, determinando para a autoridade monetária da principal nação comercial e do mais avançado Estado industrial de então a adotar as regras do padrão-ouro, que, de forma resumida, estava assim enunciada:

"De acordo com a primeira regra, cada país que desejasse funcionar no sistema monetário do padrão-ouro deveria fixar o preço de sua moeda - ou seja, sua taxa de câmbio - em ouro. A segunda regra dizia que a conversibilidade da moeda em ouro e a de ouro em moeda, de acordo com a taxa fixada, seriam asseguradas pelas autoridades monetárias. A garantia dessa conversibilidade implicava uma terceira regra: os países que funcionavam no sistema monetário do padrão-ouro deveriam manter reservas de ouro ou divisas conversíveis em ouro compatíveis com a participação dessa economia no comércio internacional. E, uma última regra: não poderia haver nenhuma restrição à importação e à exportação de ouro". [grifo nosso] (OLIVEIRA & SILVA, 2001. p. 85)

A partir² de 1870, consolida-se o padrão ouro com a adesão dos países que passaram a compor, até o final do século XIX, o núcleo orgânico do sistema econômico mundial: Alemanha em 1871, França, em 1873, Estados Unidos, em 1879, e Japão, em 1895. Esse sistema se estende também à periferia, com a adesão da Índia, em 1893, Argentina, em 1899, Brasil, em 1906, e Coréia, em 1910. FIORI (1999, p.65) observa que:

"esse movimento expansivo e internacionalizante, liderado pela Inglaterra, pelo seu mercado de capitais e por sua moeda de referência internacional, contando com o apoio das elites dos demais países europeus, seguiu apontando na direção do liberalismo econômico e defendendo o livre comércio, a estabilidade do padrão-ouro, bem como mantendo a idéia do equilíbrio orçamentário como princípio organizador e limitador da ação estatal".

No tocante ao funcionamento desse sistema, FIORI (1999. p.65) reconhece que:

² A partir deste ponto baseamo-nos em FIORI, J.L. (1999, p.64/65). A nosso ver, a leitura de Fiori busca - a partir da interpretação histórica de Karl Polanyi, "A Grande Transformação" (1943) - examinar os aspectos determinantes da moeda e dos Estados nacionais na viabilização da industrialização e no seu posicionamento dentro do contexto mundial de interdependência econômica e complementaridade produtiva entre os países, que vai reservar a cada um papel específico na divisão internacional de trabalho.

"estabeleceu-se e funcionou durante a maior parte do tempo uma hierarquia 'virtuosa' no centro do sistema, de apoio mútuo em situações de crise. No Centro encontrava-se o Banco da Inglaterra, numa segunda fila os bancos da França e da Alemanha³ e num terceiros os da Holanda, Áustria, Bélgica".

Dentro desse espaço econômico a periferia cumpriu o papel simultâneo de supridor de matérias-primas e alimentos para o centro e de variável de ajuste dos países centrais, nas crises periódicas do sistema.

Sem dispor de um sistema de crédito próprio, foram economias que viveram na dependência do comportamento do preço de suas exportações e do acesso ao crédito e aos capitais de investimento dos países centrais, sendo levados nos momentos de crises cambiais a abandonar o padrão-ouro, declarar a inconvertibilidade de suas moedas e a recorrer, no limite, à moratória. Este foi o caso típico dos principais países da América Latina⁴, com a exceção da Argentina, que na condição privilegiada de celeiro do império britânico, chegou a estar, na entrada do século XX, entre as sociedades mais ricas do mundo.

Assim, a lição da história já indicava que, para sobreviver dentro desse sistema, era necessário a adoção de mecanismos de controle monetário e cambial para que se pudesse imprimir políticas compensatórias e atenuadoras dos desequilíbrios cíclicos que sempre impunham efeitos graves sobre a economia interna dos países da periferia. Além disso, para que se pudesse assegurar a estabilidade creditícia e bancária, caberia também o provimento de liquidez e o apoio de última instância, conforme exercia também o Banco da Inglaterra, pois não se poderia imaginar o desenvolvimento econômico sem um sistema bancário que lhe proovesse a mola fundamental do crédito.

Eis porque o estudo do processo de criação de uma instituição com funções de banco central no Brasil mostra-se fundamental para a compreensão do desenvolvimento do capitalismo brasileiro e sua inserção na economia mundial.

Com efeito, o período que ora nos propomos a examinar é provavelmente o mais relevante para se compreender o processo de industrialização da economia brasileira. Enquanto os países desenvolvidos haviam realizado sua industrialização até os anos 30 do século XX, o Brasil ainda se encontrava, à época, na posição de economia primário exportadora. Num intervalo de 20 anos, compreendendo as décadas de 40 e 50, o país

³ Foi também neste período que se deu a experiência bem sucedida de alguns estados de capitalismo tardios que lograram atualizar-se tecnologicamente pela via da industrialização, e contaram com o apoio inglês, que lhes permitiu usufruir do seu mercado desprotegido e de seus capitais.

⁴ "São inúmeras as interpretações por que esses países não lograram industrializar-se, como ocorreu com o caso dos capitalismo tardios que conseguiram resistir à sua periferização por parte da Inglaterra, mas é um consenso que depois de 1870 a opção das elites econômicas da região já havia sido feita e se submetia à supremacia geopolítica dos Estados Unidos e à hegemonia econômica liberal e internacionalizante da Inglaterra" (FIORI, 1999. p. 69), situação esta que vai se manter relativamente inalterada até a crise dos anos 30 do século XX.

consegue significativo grau de industrialização, apresentando inquestionável modernização na sua matriz produtiva.

O clima de recuperação econômica do segundo pós guerra e o grau de desenvolvimento no qual já se encontravam os demais países, em especial os EUA e alguns europeus, certamente exerceu forte influência sobre o Brasil, no sentido de que este também buscasse promover melhorias no padrão de vida da sociedade brasileira, tendo então por realidade significativo atraso econômico, forte dependência de bens produzidos no exterior, enormes diferenças regionais e profundos problemas de infra-estrutura que impediam a ampliação dos setores produtivos agrícola e industrial.

É ponto pacífico que esta busca de progresso econômico foi impulsionado pela participação do Estado brasileiro, por intermédio de diversas iniciativas institucionais de intervenção direta, mediante políticas deliberadas de promoção, favorecimento e criação de condições para o desenvolvimento. Coube ao Estado a criação de um arcabouço institucional que viabilizasse o desenvolvimento da atividade econômica.

Até 1945 algumas funções de banco central estiveram pulverizadas dentro da estrutura do Banco do Brasil e no Ministério da Fazenda. Veremos que até então o Brasil havia assistido décadas de discussões sobre a conveniência de criação de um banco central no Brasil sem que houvesse um consenso quanto ao melhor "modelo". Finalmente em fevereiro de 1945, verificamos a criação da Superintendência da Moeda e do Crédito - Sumoc, com a finalidade de exercer as funções de banco central, a qual atuou até sua substituição pelo atual Banco Central do Brasil, em 31 de março de 1965.

A Sumoc foi dirigida por um Conselho Presidido pelo Ministro da Fazenda e tendo como membros, na época de sua criação, o Presidente do Banco do Brasil, o Diretor Executivo da Sumoc, o Diretor da Carteira de Câmbio do Banco do Brasil e o Diretor da Carteira de Redesconto e Caixa de Mobilização e Fiscalização Bancária, que funcionava junto ao Banco do Brasil, todos nomeados pelo Presidente da República.

O objetivo e a hipótese

Assim, o objetivo deste estudo é a análise da política monetária, cambial e de regulação e gestão bancária brasileira no segundo após guerra tendo por base as decisões emanadas no Conselho da Sumoc - instância gestora e responsável por estas políticas -

buscando compreender que papel teria desempenhado no desenvolvimentismo, que teve suas bases consolidadas neste importante período da história econômica do Brasil.

Como hipótese de trabalho sustentamos que a instituição criada para desempenhar o papel de autoridade monetária, com gestores e retórica ortodoxa, contribuiu para fomentar a industrialização e o desenvolvimento brasileiro depois da segunda grande guerra mundial.

Cabe qualificar o que entendemos por desenvolvimentismo, a saber: um conjunto de políticas lideradas pelo Estado que visou, basicamente, à redução do atraso econômico, superação da dependência externa e da vulnerabilidade cambial por meio de uma acelerada industrialização do país, estabelecendo-se para isso um conjunto de políticas de estímulos, com preponderância para determinados segmentos - em especial de substituição de importações - bem como pela participação direta do Estado como empreendedor. BIELSCHOWSKY (2000) identifica uma ideologia do desenvolvimentismo, que teria os seguintes pontos fundamentais:

- "a) a industrialização integral é a via de superação da pobreza e do subdesenvolvimento brasileiro;
- b) não há meios de alcançar uma industrialização eficiente e racional no Brasil através das forças espontâneas de mercado; por isso é necessário que o Estado Planeje;
- c) o planejamento deve definir a expansão desejada dos setores econômicos e os instrumentos de promoção dessa expansão; e
- d) o Estado deve ordenar também a execução da expansão, captando e orientando recursos financeiros, e promovendo investimentos diretos naqueles setores em que a iniciativa privada seja insuficiente."(p.7)

Considerando-se as atribuições legais do Conselho da Sumoc, formada por membros nomeados pelo Presidente da República, é razoável, de início, supor certo alinhamento ideológico com o pensamento do Estado, o que pode ter influenciado o sentido das decisões emanadas no Conselho. Nesta perspectiva, como um objetivo secundário, investiga-se também neste trabalho a visão dos membros do Conselho a fim de verificar o grau de unidade de pensamento ou de discordâncias e conflitos entre seus membros, nas suas diferentes composições.

Metodologia

Para o alcance desses objetivos, valemo-nos, fundamentalmente, de fontes primárias pouco examinadas⁵: as atas das Reuniões do Conselho da Superintendência do Moeda e do Crédito e as Instruções da Sumoc. Foi então baseado nesse material⁶, exatas 1.175 Atas e 293

⁵ Localizamos apenas o trabalho de LAGO (1983).

⁶ Estimamos ter examinado perto de 14 mil páginas de documentos, entre Atas e Instruções.

Instruções, relativas ao período de existência da Sumoc, de fevereiro de 1945 a março de 1965, que nos debruçamos na pesquisa.

Trata-se de material que contém informações importantes para a compreensão da formação econômica do Brasil no período. As atas contém relatos, pronunciamentos e registro de decisões tomadas pelos que atuaram na política econômica desse período como membros do Conselho da Sumoc desempenhando as atribuições que lhes cabiam. Por isso, procuramos, sempre que possível, trazer resumos das análises e discussões e também citações completas de trechos contidos nesses documentos, a fim de que pudéssemos ser não apenas fiéis ao que foi dito, mas também proporcionar aos que se dispuserem a ler uma visão de época do ponto de vista dos formuladores das decisões.

Adicionalmente, também foram examinados depoimentos de alguns protagonistas da história da Sumoc: Eugênio Gudin, Octávio Bulhões, Casemiro Ribeiro, Alexandre Kafka, Dênio Nogueira, entre outros⁷. Valemo-nos, também das pesquisas sobre a Bibliografia relacionada, a partir da qual procuramos contextualizar o ambiente econômico do Brasil e do mundo, no período sob exame.

Em relação ao período histórico deste trabalho, devo esclarecer que tivemos que optar por considerar aqui somente a atuação do Conselho da Sumoc de 1945 a 1955 - ainda que tenhamos pesquisado e colhido anotações de todo o período até 1965 - a fim de que este trabalho pudesse ser realizado com a tempestividade exigida para a conclusão do Mestrado, sem prejuízo de uma ulterior retomada do assunto.

O trabalho está dividido em quatro capítulos. No primeiro, examina-se os antecedentes de criação de uma instituição com as funções de banco central no Brasil, a partir do início da república e do experimento de ordenamento do sistema bancário e concluindo com os movimentos dos anos 30 pela criação de um banco central. No segundo, analisamos o panorama econômico na primeira metade do século XX, cenário sobre o qual emerge a Sumoc. No terceiro, examinamos a criação, suas atribuições iniciais e a composição do Conselho da Sumoc, instância gestora das políticas monetária, cambial e bancária. São apresentados e analisados no quarto capítulo a atuação do Conselho da Sumoc, detendo-se em importantes discussões que precederam a adoção de medidas fundamentais no período de 1945 a 1955 - a exemplo da Instrução 25, da lei do mercado livre de câmbio, da Instrução 70, da Instrução 113, entre outras - no qual o Brasil enfrenta crises cambiais e bancárias levando

⁷ Quanto às fontes e depoimentos ver Bibliografia ao final deste trabalho.

esse órgão a atuar no sentido de contornar instabilidades e buscar alternativas para a solução das dificuldades. Por isso, procura-se enfatizar de modo especial:

- a) as políticas monetária, creditícia, a regulação e a gestão bancária; e
- b) a política cambial e o tratamento do capital externo;

Ao final desse percurso, apresentamos as conclusões a que pudemos chegar.

Incluimos ainda, ao final deste trabalho, um Apêndice com o resumo do conteúdo de todas as Instruções baixadas pelo Conselho da Sumoc, entre 1945 e 1955.

Evidentemente, quaisquer deficiências que forem identificadas são de exclusiva responsabilidade do autor.

CAPÍTULO 1

Antecedentes: as iniciativas de criação de um banco central no Brasil até 1944

Para compreender como se deu a criação da Sumoc e o conjunto de atribuições que lhe coube, nos termos em que foi redigido o Decreto-lei 7.293, de 2-2-1945, de sua criação, é fundamental que tenhamos presente tanto o contexto em que foi gestado o projeto quanto as possíveis influências, inclusive de origem mais remota no tempo, que possam ter contribuído para sua definição.

Por isso, vamos examinar as iniciativas de regulação do sistema bancário nacional no início da República, os debates e medidas mais precisas de regulamentação dos anos 20 e 30, as motivações do fim da guerra e do acordo de Bretton Woods, culminando com o surgimento da Sumoc.

1.1 - A tentativa de ordenamento do sistema bancário no início da República

De início, cabe uma revisão das discussões quanto a necessidade de estabilidade monetária e cambial para um País.

Conforme visto na introdução deste trabalho, a adesão ao padrão-ouro esteve restrita aos países industrializados e suas colônias. No final do século XIX era comum a acomodação das dificuldades no balanço de pagamentos mediante empréstimos junto a banqueiros ingleses e o recurso, freqüente, a desvalorizações cambiais, em função de queda nos preços dos produtos exportáveis, demonstrando a enorme dificuldade em manter-se um País dentro das regras do padrão-ouro.

A propósito dessa dificuldade permanente em economias exportadora de bens primários e dependentes, como o Brasil, é valioso destacar a análise de OLIVEIRA & SILVA (2001, p. 91 e 93) sobre a tentativa de manter-se a taxa de câmbio estável:

"a manutenção de uma moeda conversível, que assegurasse um câmbio estável, era dificultada,(...), pela falta de mecanismos institucionais de curto prazo que facilitassem movimentos de ouro antes que itens autônomos pudessem ajustar-se. Em outras palavras, essa economias não dispunham de mecanismos de política econômica que permitisse atenuar, ou mesmo reverter, os efeitos de entrada e saída líquida de ouro sobre o volume de meios de pagamento."

No que concerne aos efeitos dessa instabilidade sobre as contas públicas, prosseguem OLIVEIRA & SILVA (2001, p.92/93):

"enquanto os encargos financeiros do Governo com a dívida externa e outras despesas no exterior subiam na mesma proporção que a depreciação do mil-réis, suas receitas não eram alteradas pela queda do câmbio.(...) a depreciação do câmbio tinha efeitos adversos sobre as contas do Governo, (...) é compreensível [portanto] que a estabilidade da taxa de câmbio tenha se tornado a maior preocupação

dos formuladores de política econômica, a despeito dos benefícios da desvalorização para os exportadores [de café]."

O aspecto crucial da vigência do padrão-ouro era a imposição ao país que desejasse adotá-lo, ou dele participasse, da necessidade de se criar um mecanismo interno regulador que atenuasse os efeitos do movimento de reservas sobre o poder de compra da moeda nacional, sem o que estaria sujeito a fortes oscilações até que se estabilizasse em um novo patamar, mas não sem antes provocar forte contração ou expansão monetária, desagregação e instabilidade na economia interna. Essas políticas anti-cíclicas e atenuadoras de efeitos mais violentos sobre os meios de pagamento internos seriam exercidas por um banco central, conforme fizeram engenhosamente os ingleses, sendo seguido por vários países. Se bem que para a Inglaterra, cuja moeda era a própria expressão do padrão e meio de troca aceito internacionalmente, a situação era extremamente confortável, uma vez que o simples exercício de uma política de juros era suficiente para uma acomodação favorável a ela, e geralmente causadora de enormes desequilíbrios na periferia.

Examinemos as características da economia brasileira de então.

Da segunda metade do século XIX até os primeiros anos da República, a situação monetária no nível interno se caracterizava por dificuldades decorrentes da escassez de meio circulante e da inexistência de um mercado de capitais desenvolvido. O Relatório do Ministério da Fazenda de 1891 observava que, de modo geral:

"...nas suas relações com o mercado de consumo interior ou exterior, a lavoura, mais ou menos enfeudada aos correspondentes, concluía mediante eles todas as suas operações de expedição, venda, reembolso e suprimento, por um mecanismo de crédito e escrituração que ordinariamente dispensava a tradição efetiva de dinheiro.." (apud FRANCO, 1989, p. 16)

Com a difusão do trabalho assalariado, a partir do fim do regime de escravidão, esse panorama haveria de ser alterado profundamente, como depois se observou.

Por ser uma economia essencialmente agrária, as safras determinavam, de modo geral, a necessidade de pagamentos fazendo com que, nessas ocasiões, afluíssem para as regiões produtoras os meios de pagamento da capital,

"criando em conseqüência elevação das taxas de desconto, juros mais altos, dificuldade de realizar negócios pela falta de numerário. (...). Assim, o incipiente desenvolvimento do sistema bancário o tornava especialmente vulnerável às variações sazonais" (FRANCO, 1989, p. 17).

No seu relacionamento com o exterior, o nível de atividade econômica dependia tanto direta como indiretamente da exportação de uns poucos produtos primários, fazendo com que mudanças nessa demanda tivessem enormes repercussões⁸. OLIVEIRA & SILVA observaram que:

⁸ Na década de noventa do século XIX o café sozinho era responsável por 65,4% das receitas de exportação, considerando também a borracha, esses dois produtos respondiam por 79,4% das exortações. (OLIVEIRA & SILVA, 2001, p.89)

"os superávits da balança comercial, a partir dos anos sessenta do século XIX, não eram suficientes para cobrir os déficits de outros itens do balanço de pagamentos, especialmente daqueles relacionados com pagamentos de dívidas externas. Assim, o desequilíbrio nas contas externas tinha que ser obtido por uma entrada de capitais estrangeiros - principalmente sob a forma de empréstimos públicos - e/ou por desvalorização da taxa de câmbio. Conseqüentemente, o resultado do balanço de pagamentos do Brasil eram muito suscetível às alterações no desempenho das economias centrais. Recessões nos países industriados afetavam adversamente o balanço de pagamentos do Brasil, já que não apenas diminuam drasticamente o superávit da balança comercial, mas também reduziam a entrada de capitais estrangeiros. Como as reservas de ouro acumuladas em épocas de prosperidade não eram suficientes para cobrir os déficits dos tempos de recessão, cabia à flutuação da taxa de câmbio - em resposta a mudanças na oferta e na demanda por moedas estrangeiras - reequilibrar as contas externas." (2001, p. 89)

Nos últimos anos do Império, verificou-se o agravamento dessa situação, levando a que se buscasse alternativa de política monetária visando contornar esses problemas. FRANCO (1989, pp. 22 e 23) registra a criação do Banco da República dos Estados Unidos do Brasil, em dezembro de 1890, em que:

"a intenção do Governo, ao apoiar o novo estabelecimento parecia ser a de constituir um espécie de banco central nos padrões britânicos, isto é, um grande banco de depósitos e descontos com poderes para regular o volume de crédito, ao mesmo tempo dotado da faculdade emissora e também destinado a ter posição importante no mercado de câmbio. O novo banco haveria de ter o monopólio do direito de emitir, funcionando como agente financeiro do Estado dentro e fora do país, podendo o Governo influenciar a indicação dos administradores".

Valioso destacar que esse mesmo Banco da República dos Estados Unidos do Brasil fundiu-se com o Banco do Brasil (de 1854), por meio do Decreto 1.167, de 17-2-1892, criando o Governo o Banco da República do Brasil com a finalidade de "*melhor administrar os excessos do encilhamento*" (FRANCO, 1989, p. 24). Esta medida mostrou-se inócua. Às dificuldades desse período somaram-se os problemas cambiais que levaram o novo Governo de Prudente de Moraes, instalado em 1894, a buscar auxílio externo para o reequilíbrio das contas junto a banqueiros internacionais da praça de Londres. O que se observou foi uma dificuldade em se obter os empréstimos em razão de que, na visão dos banqueiros, deveria o Brasil buscar uma política de equilíbrio de contas públicas e contenção de emissões, sem o que não se poderia esperar que o país superasse suas dificuldades. Em 1898 o Governo brasileiro obteve junto a Casa Rothchild o chamado *funding loan*⁹, submetendo-se ao compromisso de executar medidas de saneamento fiscal e monetário.

A partir do novo Governo de Campos Sales, seu Ministro da Fazenda, Joaquim Murinho, adota política de forte contração monetária que acabou por levar a diversas falências bancárias, não deixando ileso nem mesmo o próprio Banco da República do Brasil, cuja liquidação ocorreria em 17-10-1900, levando à suspensão de pagamento de diversos bancos e arrastando-os à igual situação de falência.

Em 1898, com a posse do Presidente Campos Sales (15-11-1898 a 15-11-1902) e do Ministro da Fazenda Joaquim Murinho, vai se implementar no país um profundo ajuste na política monetária. Adepto do *laissez-faire*,

"Murinho se opunha ao protecionismo e aos incentivos governamentais às indústrias artificiais, bem como aos déficits orçamentários. (...). Os efeitos mais dramáticos do programa deflacionário [implementado] se constituiu na série de falências bancárias e na resultante corrida à liquidez. (...). os danos provocados pela crise foram, de fato, substanciais. (...). Em 1906 foi realizada um pesquisa sobre os Bancos do Rio de Janeiro que regularmente publicavam balanços, quando se revelou que, entre 1891 e 1906 o número de bancos havia caído de 69 para 10. (...). O programa de estabilização continuou com mudanças na ênfase, durante a administração do Presidente Rodrigues Alves e do Ministro Leopoldo Bulhões, de 1902 a 1906" (NEUHAUS,1975. p.16)

FRITSCH (1980, p.268), destaca que *"finalmente, em maio de 1904, na mensagem anual de abertura do Congresso, Rodrigues Alves [15-11-1902 a 15-11-1906] destacou a importância de uma reorganização permanente do Banco da República (que fora originado da junção em 1892 do Banco da República dos Estados Unidos do Brasil, de 1890, com o Banco do Brasil)"*, sob intervenção desde 1900. Agora, restaurada a respeitabilidade do Banco e reconhecida sua importância como um instrumento efetivo de política cambial, era opinião do Governo que sua transformação em uma instituição permanente, controlada pelo poder público e capaz de realizar algumas das funções de um banco central, seria o último passo no sentido de completar o programa de reconstrução financeira iniciado em 1898.

Em dezembro de 1905, depois de prolongadas discussões foram aprovados os estatutos básicos da nova instituição - o Banco do Brasil. De acordo com ele, o Governo teria o controle acionário do novo banco - sendo seu Presidente e o Diretor da Carteira de Câmbio diretamente apontados pelo Poder Executivo - o qual, além de conduzir suas operações comerciais normais, poderia fornecer adiantamentos em antecipação de receita ao Governo Federal, redescotar títulos de curto prazo e teria fortalecida sua capacidade de influenciar a taxa de câmbio, através da concessão de monopólio de emissão dos vales-ouro aos importadores.

⁹ Este empréstimo havia sido assinado em junho de 1898, antes da posse do novo dirigente brasileiro Campos Sales (MELO, 1997)

Além disso, refletindo o objetivo de convertibilidade plena do mil-réis a longo prazo, sustentado pela ortodoxia financeira do Executivo, o novo Banco do Brasil¹⁰ teria poderes de emissão de notas contra ouro ao par¹¹. MELO (1997) registra que pelo Decreto 1.455, de 30-12-1905

"nos escombros do Banco da República, foi organizado o atual Banco do Brasil como banco comercial de depósitos e descontos, o qual em breve tornar-se-ia o primeiro banco nacional do País".

1.2 - O experimento da Caixa de Conversão

Estava o Governo agora sob a gestão de Afonso Pena (15-11-1906 a 14-06-1909). Era seu Ministro da Fazenda David Campista, da escola de Murinho, e que sofrera já influência dos compromissos políticos do Presidente. RIBEIRO e GUIMARÃES (1967) observaram que,

"os fazendeiros de café tinham interesse num estabilização do câmbio, mas em bases baixas, e nesse sentido, com o apoio dos governos dos respectivos Estado produtores, celebraram o Convênio de Taubaté, de objetivos valorizadores do produto. O Presidente era partidário da estabilização e sensível ao apelo dos cafeicultores e procurou combinar as coisas: defesa do preço do produto e estabilidade cambial. O mecanismo adotado foi a Caixa de Conversão". (p. 131)

¹⁰ "Criou-se no Governo do príncipe regente Dom João, por alvará de 12-10-1808, o primitivo Banco do Brasil, cujas atividades tiveram início a 11-12-1809 e se prolongaram por 20 anos, prazo marcado nos Estatutos para sua existência. Apesar das vicissitudes por que passou e os ataques que sofreu, desempenhou o nosso primeiro instituto emissor papel pioneiro no exercício do comércio bancário, tendo ainda contribuído para o custeio das guerras pela independência e pela consolidação política do Império. Mas por força da Lei de 23-9-1829 teve de entrar em liquidação, não surtindo êxito as tentativas que depois se fizeram no sentido do restabelecimento da instituição. Só em 1853, aproveitando conjuntura favorável, com o afluxo de capitais desviados do tráfico negreiro, pouco antes abolido, é que pôde o Ministro Joaquim José Rodrigues Torres, futuro Visconde de Itaboraí, obter a fusão de 2 estabelecimentos bancário, ambos em próspera situação [o Banco do Brasil de Mauá, e o Banco Comercial do Rio de Janeiro], fundando o banco nacional, sob a denominação de Banco do Brasil, cujas atividades se iniciaram, sob a presidência do Conselheiro João Duarte Lisboa Serra, a 10-4-1854. Cerca de 4 décadas transcorreram, até que circunstâncias o impeliram a fundir-se, pelo Decreto número 1.167, de 17-2-1892, aprovado pelo Decreto-legislativo 183-C, de 23-9-1893, com o Banco da República dos Estados Unidos do Brasil, adquirindo, sob a denominação de Banco da República do Brasil, nova personalidade jurídica. Este por sua vez, após a intervenção oficial decorrente da séria crise por que passou em 1900, em consequência da liquidação dos negócios do encilhamento dos primeiros anos do regime republicano, transformou-se no Banco do Brasil atual, cujos primeiros Estatutos foram aprovados pelo Decreto 1455, de 30-12-1905. As duas reformas de 1893 e 1905, ditadas pelas circunstâncias graves do momento, embora outorgassem à nossa instituição, *de jure*, nova personalidade, não determinaram interrupção da continuidade histórica. Assim, as três fases jurídicas que, a partir de 1854, assinalam a existência de nossa instituição, estão fortemente ligadas por laços de ordem material e humana, constituindo de fato, no transcurso do século que se completou a 10-4-1954, um só organismo sempre com a mesma finalidade." (Ata da Assembléia Geral Ordinária dos Acionistas do Banco do Brasil, contida no Relatório Anual de 1954, p. 216/217)

¹¹ "Não se encontram referências diretas ao Banco da Inglaterra ou a outros paradigmas estrangeiros, mas é plausível supor que o Governo se havia inspirado em instituições estrangeiras similares. O Ministro da Fazenda, por exemplo, declarou que "o Banco [reorganizado] deverá cumprir as funções de banco central, munido de recursos abundantes para o redesconto [de títulos comerciais] a outros bancos, para conceder-lhes empréstimos, e para assisti-los em momentos de crise". (NEUHAUS, 1975. p. 26, nota 23)

Com empréstimos de 15 milhões de esterlinos, mais os dois fundos criados no Governo Campos Sales por Murtinho¹², a Caixa iniciaria suas operações em novembro de 1906 - após longa discussão quanto ao nível em que se deveria estabelecer a paridade cambial - podendo emitir notas conversíveis em ouro, por determinada taxa¹³ (16 mil-reis/libra).

O País passou a ter duas espécies de notas: as conversíveis e as inconversíveis. Esperava-se que em face desse sistema o valor da moeda inconversível não variasse.

Durante o período de funcionamento da Caixa de Conversão foi possível assegurar relativa estabilidade cambial, até 1913. Como a Caixa administrava a cotação no sentido de sua valorização, gerava-se uma diferença na cotação inconversível (emissões não lastreadas). Com isso os exportadores preferiam converter seus esterlinos na Caixa, onde faziam mais dinheiro do que se empatassem as suas libras na praça. Os Importadores tinham interesse em comprar libra fora da Caixa, na praça onde era mais barata. RIBEIRO e GUIMARÃES (1967, p. 132) analisam:

"Na medida em que a taxa do câmbio se elevasse, a Caixa poderia levar o câmbio, paulatinamente, até à paridade, e a circulação de papel moeda ficaria praticamente lastreada em ouro. Mas não se previu que o câmbio pudesse baixar por dificuldades de exportação, e foi isso que aconteceu em 1913, com a Guerra dos Bálcãs e a queda dos preços e das exportações de borracha e café".

A Caixa não resistiu e foi extinta em agosto de 1914, em decorrência da contínua drenagem de reservas estrangeiras e seus efeitos de contração monetária sobre os bancos comerciais, inclusive obrigando o Governo a decretação de feriado bancário. Na descrição de NEUHAUS (1975, p. 39), *"a escassez de crédito foi reforçada na medida em que as filiais dos bancos europeus eram estimuladas pelas matrizes a liquidar transações e remeter os fundos para a Europa. A Guerra, que não só envolveu os principais parceiros de comércio europeus do Brasil, mas também prejudicou a navegação e o ramo de seguros, foi um forte obstáculo ao comércio exterior. Os preços dos principais artigos de exportação como café e borracha caíram fortemente"* revelando um quadro insustentável, muito embora o Banco do

¹² "O programa de estabilização de Murtinho reduziu as despesas governamentais e aumentou impostos, determinando o pagamento, em ouro, de parte das tarifas de importação. Em julho de 1899 criaram-se dois fundos orçamentários com o propósito de preparar as bases para o retorno ao padrão-ouro:

a) o Fundo de Resgate de Papel-Moeda, para gradualmente reduzir o volume de moeda do Tesouro em circulação; e

b) O Fundo de Garantia do Papel-Moeda, para acumular ouro e divisas durante a transição para a moeda plenamente conversível". (NEUHAUS, 1975. p. 17)

¹³ "A idéia de estabilidade cambial havia sido debatida há vários anos. No entanto, é importante ressaltar aqui que esta estabilidade era um objetivo amplamente defendido e que as diferenças de opinião residiam, basicamente, em saber se a estabilização deveria ser empreendida de acordo com as taxas correntes, ou se seria necessário prosseguir na deflação até se poder restaurar a paridade cambial de 1846." (NEUHAUS, 1975, p. 28)

Brasil já viesse desde 1913 atuando ativamente no suprimento de crédito ao setor privado - enquanto os demais bancos retraíam - e também fornecendo redesconto aos demais bancos.

Começa então uma era de moeda inconvertível do Tesouro, que se estende da primeira grande guerra (1914-18) e que iria durar até o segundo experimento com o padrão-ouro em 1926, já sob um clima mundial de tentativa de seu restabelecimento por diversos países, em especial a Inglaterra que retornou em abril de 1925, influenciando na decisão brasileira.

1.3 - O experimento do redesconto e breve retorno ao padrão-ouro

NEUHAUS (1975) destaca que houve uma mobilização em prol da criação do banco central - num crescente de adesões entre 1916 e 1920 - destacando os seguintes fatores como origem desse movimento:

- "a) ascensão de determinados modelos de política econômica no exterior (especialmente na Alemanha e Estados Unidos);
- b) certos eventos econômicos no Brasil¹⁴; e
- c) a propaganda entusiástica levada a cabo por indivíduos que ocupavam posições-chave no Governo¹⁵, no setor privado¹⁶ e na imprensa." (NEUHAUS, 1975, p. 60)

Com o recrudescimento das dificuldades de crédito em agosto de 1920 e diante da forte pressão de setores organizados do comércio sobre o Presidente Epitácio Pessoa (28-7-1919 a 15-11-1922), no sentido de que "*era imperiosa uma solução permanente para o problema das crises periódicas de crédito*" (NEUHAUS, 1975; p. 62), o Governo¹⁷ propõe a transformação do Banco do Brasil em banco central e envia projeto ao Congresso.

¹⁴ "A campanha pelo banco central arregimentou o apoio da maior parte do setor privado e da imprensa, ganhando intensidade sempre que ocorria alguma contração sazonal do crédito". (NEUHAUS, p.62 1975)

¹⁵ A campanha acelerou-se sob o patrocínio de Homero Batista, Presidente do Banco do Brasil no período de 1914-18 e Ministro da Fazenda de 1919 a 1922. Baseava-se ele na necessidade de estabelecer um controle efetivo sobre a política monetária, anulando a interferência negativa do Tesouro nessa área, e transferindo a concepção e a execução da política monetária para um banco central proveniente da reorganização do Banco do Brasil. Fundamentava-se Batista em três ordens de considerações:

a) somente um banco central independente poderia regular a moeda e o crédito, de acordo com as necessidades dos negócios. O Tesouro não estava habilitado para cumprir estas funções, uma vez que outros problemas prementes ocupavam-no. Ademais, um banco central independente asseguraria a autonomia da política monetária em face das considerações políticas de curto prazo.

b) Uma obscura análise dava ênfase à qualidade e não à quantidade da emissão de moeda [...].

c) Apenas um banco central poderia abrir caminho para o eventual retorno ao padrão-ouro; além disso, a maioria das nações civilizadas usavam, a essa altura, moeda emitida por um banco central e não pelo Tesouro." (NEUHAUS, 1975; p. 61)

¹⁶ Dentre os grupos empenhados na criação do Banco Central destacavam-se a Sociedade Nacional de Agricultura, o Centro Industrial do Brasil, a Associação Comercial do Rio de Janeiro, a Federação das Associações Comerciais do Brasil, o Centro do Comércio do Café, o Centro de Cereais, e o Centro do Comércio e Indústria do Rio de Janeiro (NEUHAUS, 1975, p. 62, nota 108).

¹⁷ "vale notar que, a Conferência Internacional da Liga das Nações de 1920 havia sugerido, entre outras medidas, o estabelecimento de bancos de emissão nos países que ainda não os possuam" (NEUHAUS, 1975; p. 63)

Após longas discussões, chegou-se ao consenso que era prematura a criação de um banco central, por temor de que o mesmo se prestasse a abusos inflacionários. Aprovou-se em 1920 a criação junto ao Banco do Brasil de uma Carteira de Emissão e Redesconto¹⁸ cujo Diretor seria nomeado pelo Governo e supervisionado pelo Presidente do Banco do Brasil. NEUHAUS (1975, p. 65) observou que *"a Carteira de Redesconto [Cared] começou a operar em fevereiro de 1921 e constituiu-se em elemento decisivo para a recuperação econômica¹⁹ em meados do mesmo ano e seu êxito e popularidade trouxeram alento ao movimento em favor de um banco central"*

Em dezembro de 1922, logo após a posse do novo Governo de Artur Bernardes (15-11-1922 a 15-11-1926), o Deputado Cincinato Braga apresentou uma lei ao Congresso, propondo a transformação do Banco do Brasil em Banco Central, que foi aprovado logo em seguida (Decreto 4.635-A, de 8-1-1923). Com essa medida, haveria a cessação do funcionamento da Carteira de Redesconto²⁰, em 24-4-1923. Sem deixar de ser o maior banco comercial do país, assumia agora as funções de banco central, dotado do monopólio de emissão de papel-moeda.

Em decorrência da convergência interna, no sentido de se buscar estabilidade cambial - em face também do afrouxamento monetário praticado até 1924, e adicionalmente alimentado pelo movimento internacional de retorno ao padrão-ouro e disciplina fiscal como solução para os problemas - o Presidente Washington Luiz (15-11-1926 a 24-10-1930) suspendeu a condição de banco central do Banco do Brasil²¹, criou a Caixa de Estabilização e determinou o retorno ao padrão-ouro, nos moldes da antiga Caixa de Conversão. RIBEIRO e GUIMARÃES (1967, p. 132) observaram que

"a Caixa deveria emitir contra 100% de depósitos feitos no Brasil, Londres e Nova Iorque. Emitiu-se abaixo da taxa de câmbio em vigor, pelo mesmo princípio da Caixa de Conversão. E o meio circulante ficou com papel-moeda inconvertível do Governo, além daquele emitido no Governo Bernardes pelo Banco do Brasil e mais o recente da Caixa."

Após conturbado período de instabilidade, iniciado no plano interno em 1928 e reforçado pela crise mundial de 1929, a Caixa de Estabilização insistentemente perdeu reservas, até que em novembro de 1930 foi oficialmente fechada, sendo que desde outubro já

¹⁸ Criada pelo art. 9 da Lei 4.182, de 13-11-1920, modificada pelo art. 50 da Lei 4.230, de 31-12-1920, e Regulamentada pelo Dec. 14.635, de 21-1-1921.

¹⁹ Após o choque decorrente da recessão de 1920/21, a economia teve dois anos de grande prosperidade, à medida que a política monetária expansionista e o programa de valorização do café seguiam seu curso.

²⁰ A Cared voltaria à operação pelo Decreto 19.525, de 24-12-1930.

²¹ "Nos primeiros anos da nova administração presidencial, a política monetária foi expansionista, e, embora o Bancos do Brasil não fosse mais o Banco Central, ele não só ainda mantinha um papel de liderança no sistema bancário mas também levou a cabo uma política ativa de empréstimos." (NEUHAUS, 1975, p. 86)

vinha deixando de efetuar operações de plena conversão. O estoque de ouro remanescente foi transferido para o Banco do Brasil.

1.4 - Movimentos pela criação de um banco central nos anos 1930

Desde 1928 o país vinha enfrentando dificuldades internas decorrentes da adoção de política restritiva de crédito, em resposta a deterioração do saldo da Balança de Pagamentos. A crise de 29, que provocou forte recessão mundial, encontra o Brasil já em dificuldades e com uma safra recorde de café²².

Em consequência, adotou-se uma política cambial restritiva entre 1930-31, centralizando o câmbio no Banco do Brasil e declarando-se moratória do pagamento de dívidas em moeda estrangeira. Durante a década de 30 o Governo de Getúlio Vargas (3-11-1930 a 29-10-1945) implementa política de destruição do café, buscando reduzir o descompasso entre produção e a capacidade de absorção pelo mercado mundial. O Governo Federal exerceu também uma política fiscal de seguidos déficits, favorecendo a recuperação a partir de 1934 e permitindo um relaxamento no controle de importações.

No que toca aos objetivos desta seção, deve-se destacar as iniciativas de adoção de política de apoio ao setor bancário.

A Carteira de Redesconto - Cared do Banco do Brasil foi reaberta em dezembro de 1930 (Decreto 19.525, de 24-12-1930), reiniciando suas operações conforme a Lei de 1920, com a finalidade de prover liquidez ao sistema bancário. Um reforço na confiança no sistema bancário seria obtido com a criação da Caixa de Mobilização Bancária no Banco do Brasil - Camob, subordinada à Cared (Decreto-lei 21.499, de 9-6-1932), a qual introduziu a obrigatoriedade de manutenção de reservas compulsórias pelos bancos e permitiu melhorias nas condições de crédito no País²³. A Camob teria prazo de duração de 10 anos, estabelecido no parágrafo único do art. 1º do Decreto de sua criação.

Nesse contexto de crise e recuperação nos anos 30, destaca-se o ressurgimento das discussões para a criação de um banco central no Brasil, tendo em comum o propósito de

²² “A contração das vendas [...] fazem do café um dos casos mais dramáticos de queda de preços entre os produtos primários durante os estágios iniciais da grande depressão (queda de cerca de 1/3 nos preços entre 29 e 30”. “O colapso [...] foi o golpe de misericórdia no equilíbrio do Balanço de Pagamentos [...] o Governo Federal agarrou-se teimosamente à manutenção do padrão [ouro] no pressuposto de que seria possível obter um grande empréstimo de estabilização a curto prazo. O resultado foi aprofundar mais ainda a contração monetária [...] transformando a recessão iniciada no início de 1929 em uma crise sem precedentes, que acabaria por sepultar o regime” (FRITSCH, 1990. p. 62).

manter a estabilidade de preços, controlar o crédito e prover estabilidade para o sistema bancário.

Um importante movimento neste sentido ocorreu em 1931 com a Missão de Sir Otto Niemeyer²⁴, trazida pelo Ministro José Maria Whitaker (11-11-1930 a 16-11-1931), que propôs ao Brasil a sustentação do padrão-ouro mediante a transformação do Banco do Brasil em um banco central independente, o que obviamente não foi adiante pois a própria Inglaterra abandonaria a conversibilidade naquele mesmo ano.

BULHÕES (1989) lembra que em 1934 o Ministro da Fazenda Arthur de Souza Costa trouxe da Alemanha um financiamento de cerca de US\$ 60 milhões, destinado à criação do banco central. Segundo BULHÕES o projeto não chegou a prosperar porque “ [...] *um banco central criado para continuar a fornecer recursos ao Tesouro, devido ao déficit do Tesouro, seria uma coisa mais ou menos inútil*” (p. 53).

MARQUES (1998) resgata as discussões em torno de um projeto apresentado pelo Deputado Mário de Andrade Ramos em janeiro de 1935, que preconizava uma série de medidas de regulamentação do setor bancário e também a “*criação de um Banco Central de Emissão e Redesconto, que previa a reforma do próprio Banco do Brasil*” (p.28).

Em outubro de 1937, o Ministro da Fazenda Arthur de Souza Costa (24-7-1934 a 29-10-1945) apresentou ao Presidente Vargas e ao Congresso a sua proposta de criação do banco central, invocando a necessidade de uma lei bancária para disciplinar essa atividade no Brasil (MARQUES, 1998. p. 35), o qual também não foi adiante, em face dos acontecimentos que levaram ao Estado Novo²⁵.

Com o advento do Estado Novo, essas questões acabaram sendo levadas para um segundo plano, na medida em que a Constituição de 1937 deu ao Presidente Vargas todo o controle sobre o assunto, conforme preconizava alguns dispositivos:

"Art. 16. Compete privativamente à União o poder de legislar sobre as seguintes matérias:
(.....)
VI - as finanças federais, as questões de moeda, de crédito, de bolsa e de bancos;
(.....)

²³ “A CAMOB introduziu uma nova dimensão de estabilidade e confiança no sistema bancário, ao assegurá-lo contra retiradas de fundos inesperadamente elevadas” (NEUHAUS, 1975. p. 122).

²⁴ A pedido do Governo Brasileiro, no início de 1931, Sir Otto Niemeyer, Diretor do Banco da Inglaterra, efetuou visita com a finalidade de aconselhar medidas econômicas. Seu Relatório foi em linhas ortodoxas propondo “a manutenção do equilíbrio orçamentário, a estabilização cambial e a reforma monetária, a reconstrução do Banco do Brasil como um banco central ortodoxo e independente, e a limitação dos empréstimos externos diretos ou indiretos pelos governos federal e estaduais do Brasil”. (NEUHAUS, 1975; p. 108)

²⁵ ABREU (1990, p. 92) menciona que em 1939, a Missão Aranha incluiu em sua agenda examinar “questões relacionadas à defesa nacional, às relações comerciais, à dívida pública externa e ao tratamento recebido pelos investimentos diretos norte-americanos no Brasil e assuntos ligados à política cambial, criação de banco central e planos de desenvolvimento de longo prazo.”

Art. 38. O Poder Legislativo é exercido pelo Parlamento Nacional, com a colaboração do Conselho da Economia Nacional e do Presidente da República, daquele mediante parecer nas matérias da sua competência consultiva e deste *pela iniciativa e sanção dos projetos de lei e promulgação dos decretos-lei* autorizados nesta Constituição. [grifo nosso]

Art. 61. São atribuições do Conselho da Economia Nacional:

(.....)

e) emitir parecer sobre todos os projetos, de iniciativa do Governo ou de qualquer das Câmaras, que interessem diretamente à produção nacional;

(.....)."

Em síntese, a discussão sobre criação de um banco central e de reformulação e aperfeiçoamento da legislação bancária havia atravessado toda a década de 30, cabendo observar que

“o meio empresarial bancário brasileiro, no seu segmento de maior influência sobre o processo político, estava suficientemente informado sobre os processos de transformação do papel do Estado na regulação do sistema financeiro, que estava em curso em todo o mundo como resposta à crise de 1929” (MARQUES, 1998, p. 37).

O restabelecimento da Caixa de Mobilização Bancária do Bancos do Brasil - Camob, por meio do Decreto-lei 6.149, de 13-4-1944, que altera sua denominação para Caixa de Mobilização e Fiscalização Bancária ocorre em um contexto de expansão da rede bancária e é a última medida de ordenamento do sistema bancário que antecede à criação da Sumoc.

A Camob passa a fiscalizar os estabelecimentos de crédito e a acompanhar o seu comportamento. RIBEIRO e GUIMARÃES (1967) registraram que entre 1940 e 1941 a rede bancária havia se ampliado em 286 novos estabelecimentos, entre 1941 e 1942 haviam surgindo 282, entre 1942 e 1943 mais 253 e de 1943 para 1944, 278 novos estabelecimentos, e portanto era necessário o monitoramento e apoio ao funcionamento da rede bancária, permitindo-lhe também o socorro de última instância,

"tendo em vista que a Guerra havia criado "*vários elementos que interferem no sentido de perturbar a confiança à normalidade dos negócios em geral, cumprindo ao Governo anular-lhe a ação*" e que [por isso] é fundamental assegurar aos bancos a mobilidade de seus ativos que permitam, em qualquer emergência, fazer face aos compromissos assumidos com seus depositantes e [atender] às necessidades gerais da economia do País". (p. 166)

Assim, as décadas de experimentos haviam proporcionado um certo grau de experiência, um ambiente propício e o reconhecimento da necessidade de aperfeiçoamento da regulamentação bancária, monetária e cambial no Brasil.

CAPÍTULO 2

Um panorama econômico do Brasil

Neste capítulo fazemos uma incursão geral sobre dois períodos: o que precede a criação da Sumoc, de 1930 a 1944, e os 11 primeiros anos de sua atuação, de 1945 a 1955.

Em relação ao primeiro período faz-se necessário uma atenção mais detida sobre a situação do setor produtivo brasileiro por ocasião do surgimento da Sumoc, uma vez que pretendemos caracterizar a influência da autoridade monetária sobre as transformações que sofreria a matriz produtiva na fase posterior.

Quanto ao segundo período, analisamos os indicadores econômicos e pontuamos, de forma geral, os acontecimentos relevantes, com a finalidade apresentar o contexto econômico sob o qual se desenrolou a gestão do Conselho da Sumoc, objeto de detalhada análise nos próximos capítulos.

2.1 - Período que precede a criação da Sumoc - 1930 a 1944

Iniciamos por uma apreciação da situação demográfica.

Entre os censos de 1920 e 1940 a população brasileira havia crescido perto de 14 milhões de habitantes, o que representava uma expansão de 49,8% sobre os dados de 1920, com uma expansão média anual de 690 mil habitantes. Em 1944, segundo dados do Relatório do Banco do Brasil, os primeiros anos da década de 40 já indicavam um aumento médio anual de 1 milhão de pessoas (Tabela 1).

TABELA 1 - População do Brasil 1890-1944 (inclui imigrantes) - Brasil

Anos		Total	Aumento Total	Média Anual	Taxa Anual
1890	(1)	14.333.915			
1900	(1)	18.200.000	3.866.085	386.609	2,4%
1920	(1)	27.500.000	9.300.000	465.000	2,1%
1940	(1)	41.252.944	13.752.944	687.647	2,0%
1944	(2)	45.300.000	4.047.056	1.011.764	2,4%

FONTE: (1) IBGE e (2) Banco do Brasil, Relatório Anual de 1945 (p.219), elaboração própria

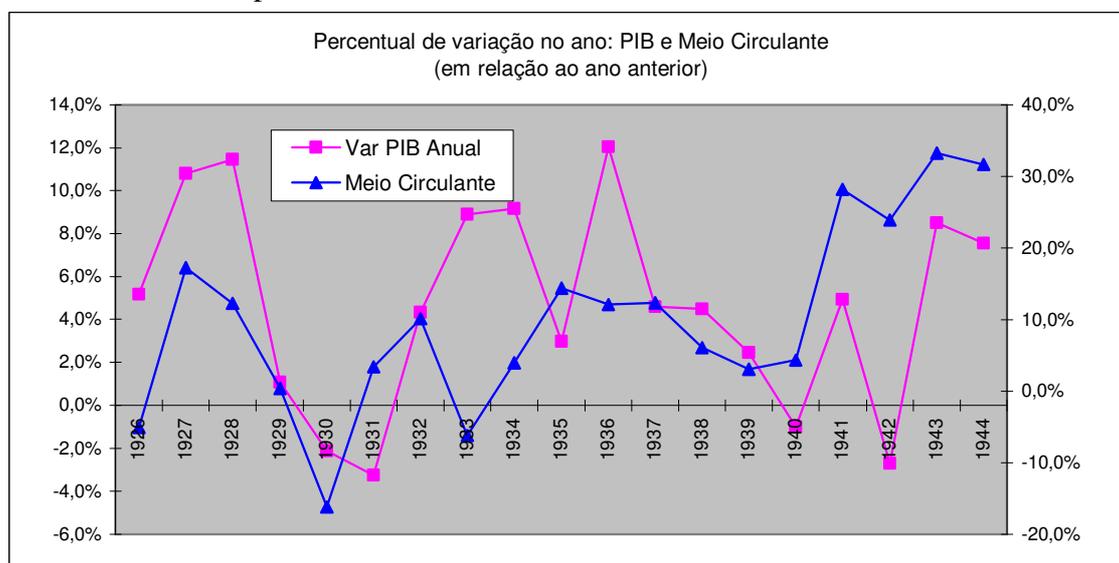
Em relação à ocupação²⁶, verificamos que, em 1920, 69,7% da população ocupada dedicava-se à agricultura, ficando os 30,3% restantes alocados na indústria e serviços. Em 1940 essa distribuição havia se alterado, de forma que 33,3% já estavam dedicados às atividades industriais e de serviços, tendo reduzido-se para 66,4% o percentual de ocupados

²⁶ Baseado em VILLELA e SUZIGAN (2001, p. 298).

na agricultura. Um olhar mais atento sobre os valores absolutos, revela que os ocupados na indústria e serviços totalizavam 2,773 milhões em 1920, sendo que em 1940 esse contingente havia alcançado 4,929 milhões, elevando-se em cerca de 77,8%. Na atividade agrícola essa mesma relação havia se alterado em 52,6%. Esses dados dão um claro sinal das transformações que já vinham se processando no setor produtivo, com nítida aceleração no final do período em exame.

A crise iniciada em 1929 levou o PIB a declinar, alcançando o valor mais baixo em 1931, quando houve uma retração de 3,3%. Entre 1932 e 1944, com exceção dos anos de 1940 e 1942, o PIB apresentou variação positiva (Gráfico 1), acumulando um crescimento de 89,1% em relação à 1931 - entre altos e baixos a taxa média anual no período foi de 5,02%.

GRÁFICO 1 - Comportamento do PIB e Meio Circulante, 1926-44 - Brasil



FONTE: Banco do Brasil, Relatório Anual de 1945 e Ministério do Planejamento, IPEAdata, site <<http://www.ipea.gov.br>>, acessado em junho de 2004, elaboração própria.

A contribuição dos segmentos industrial e de serviços pode ser verificada na Tabela 2.

TABELA 2 - Variação do Produto Industrial, de Serviços e Saldo do Balanço de Pagamentos, 1930-1944 - Brasil

Variação do produto em relação ao ano anterior

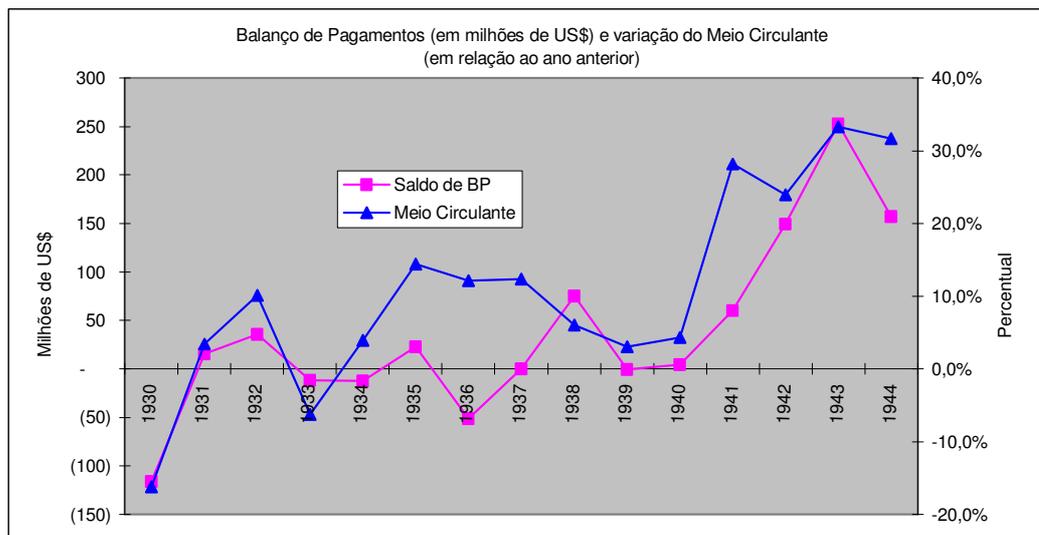
Ano	% de variação do produto Industrial em relação ao ano anterior	% variação do setor de Serviços em relação ao ano anterior	Balanço de Pagamentos em 1.000.000 US\$
1930	-6,7	-8,6	-116,1
1931	1,2	-5,0	15,8
1932	1,4	1,4	35,7
1933	11,7	15,2	-11,5
1934	11,1	9,2	-12,0
1935	11,9	5,9	22,9
1936	17,2	13,1	-51,2
1937	5,4	5,7	0,0
1938	3,7	2,0	75,1
1939	9,3	4,0	-0,8
1940	-2,7	-3,7	4,4
1941	6,4	6,1	60,3
1942	1,4	-6,4	149,6
1943	13,5	13,5	252,8
1944	10,7	9,8	157,4
Coef. Correlação (1931 a 39) em Relação ao BP	-0,73	-0,64	1,00

FONTE: Ministério do Planejamento, IPEAdata, site <<http://www.ipea.gov.br>>, acessado em junho de 2004, elaboração própria.

Observa-se que a piora nas contas externas, refletido no saldo do Balanço de Pagamentos, parece trazer estímulo à industrialização, medido pelo coeficiente de correlação entre as variações no produto industrial e de serviços e o saldo do Balanço de Pagamentos.

Em termos de comércio exterior, com o início da guerra, observou-se uma importante alteração no perfil das exportações e importações (Tabela 3). Em termos de volume físico exportado, entre 1941 e 1944, houve uma redução de 24,5% enquanto a receita em cruzeiros elevou-se em 59,5%. No caso das importações também decresceu fortemente o volume total, em 25% entre 1941 e 1942, sendo que já em 1944 quase já havia sido recuperado o volume importado em 1941, ficando esse decréscimo em apenas 4%. Em termos financeiros, a despesa havia se elevado em torno de 45%, entre 1941 e 1945. Assim, o excepcional diferencial de elevação dos preços dos bens exportados em relação aos importados permitiu um vigoroso aumento das receitas cambiais. De outro modo, o valor médio da tonelada exportada cresceu 111% enquanto o valor médio da tonelada importada variou apenas 52%.

GRÁFICO 2 - Variações percentuais do Balanço de Pagamentos e Meio Circulante, 1930 - 1944 - Brasil

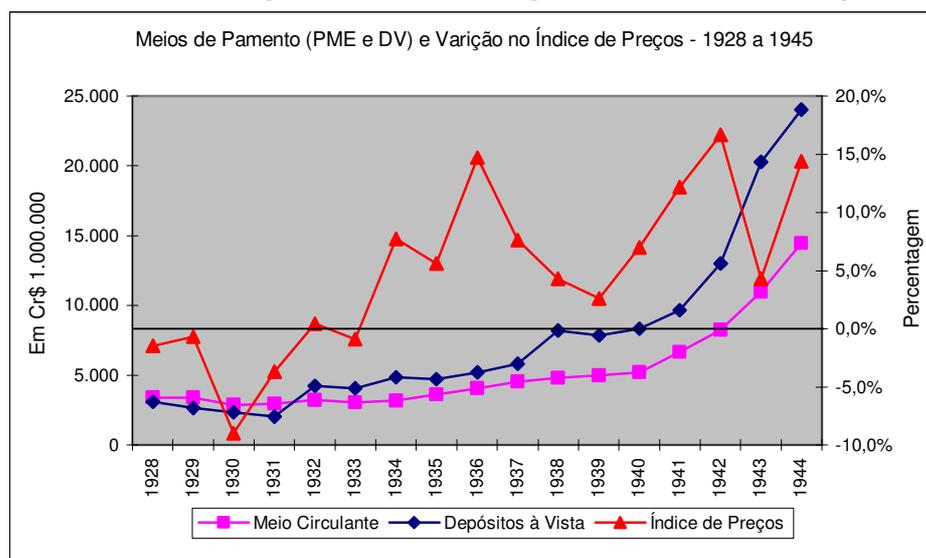


FONTE: Balanço de Pagamentos - Ministério do Planejamento, IPEAdata, site <http://www.ipea.gov.br>, acessado em junho de 2004. Meio Circulante: Banco do Brasil, Relatório Anual de 1945, elaboração própria.

O coeficiente de correlação entre os saldo do balanço de pagamentos e variação do meio circulante para o período de 1930 a 1944 ficou em 0,84 sugerindo que o crescimento de ambos pode estar associado.

Do ponto de vista da política monetária pré 1945, um olhar sobre o comportamento dos meios de pagamento entre 1928 e 1944 (Gráfico 3) pode auxiliar a entender em que medida se intensifica, a partir de 1935, a preocupação com a necessidade de se estabelecer algum tipo de controle.

GRÁFICO 3 - Variações do Meios de Pagamento e Índice de Preços, 1928 a 1944 - Brasil



FONTE: Banco do Brasil, Relatório de 1945, elaboração própria.

Até 1931, a moeda manual (papel-moeda e moedas metálicas) era o meio de pagamento predominante, figurando os depósitos a vista dos bancos em segundo lugar. A partir de 1932 ocorre uma inversão e os depósitos passam a ser maiores, a nosso ver uma clara resposta à atuação da Cared (reativada em 1930) e Camob (criada em 1932) que, ao dar apoio ao setor bancário, contribuiu para que os efeitos da crise fossem atenuados e proporcionou uma recuperação mais rápida das atividades bancárias.

Com efeito, a partir de 1934 a recuperação econômica já mostra seus resultados sobre o nível de preços até 1936. Todavia, a crise cambial que se inicia em 1937 traz desaceleração da inflação até 1939, quanto então o início da guerra e o crescimento das exportações nos anos seguintes vem permitir uma nova trajetória ascendente e acelerada de crescimento, tanto da inflação quanto dos meios de pagamento.

É fundamental destacar que os administradores do País tinham diante de si um cenário inteiramente novo.

Sem a referência ao padrão-ouro - que, por pior que fosse, provia alguma base técnica para a atuação dos condutores de política econômica - a nova realidade impunha como desafios:

a) emissões inteiramente fiduciárias;

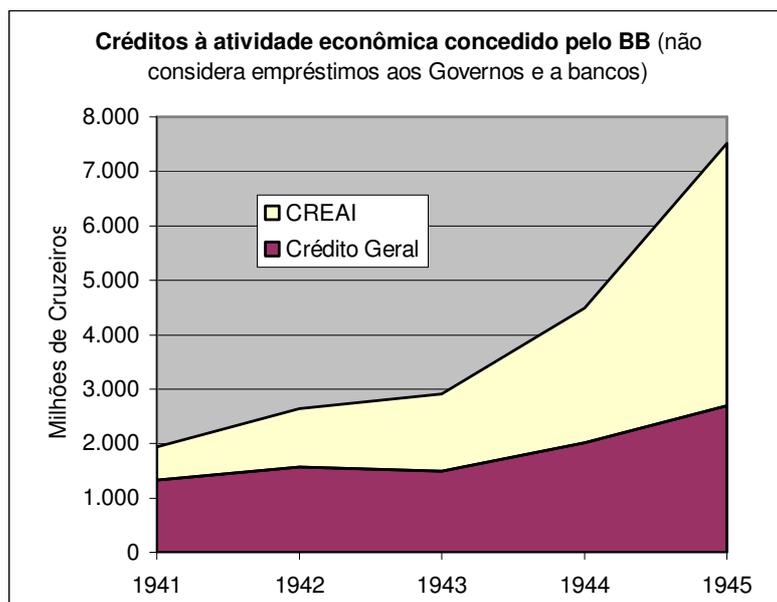
b) ausência de parâmetros que orientasse o emissor, então descomprometido com qualquer limite técnico²⁷;

c) ampliação das oportunidades de crédito, uma vez que o Banco do Brasil em sua relação com o Tesouro e com a política de maior apoio do Estado estimulando a economia, vinham elevando os empréstimos, mediante iniciativas tais como a criação da Carteira de Crédito Agrícola e Industrial do Banco do Brasil - Creai em 1938. O Gráfico 4 ilustra o sucesso da expansão que em 1944 já superavam em volume de operações a Carteira de Crédito Geral do Banco do Brasil.

²⁷ Em 1937, por meio da Lei 449, de 14/6, são adotadas medidas de disciplinamento das emissões por intermédio da Carteira de Redescuento do Banco do Brasil, todavia a partir de 1940 diversos Decretos Leis ampliando emissões de Letras do Tesouro são sancionados. As emissões de Letras configuravam um mecanismo pelo qual o Banco do Brasil as apresentava ao Tesouro em contrapartida de suprimento de numerário à Carteira de Redescuento do Banco do Brasil, para dar curso tanto às suas operações de redescuento quanto às dos demais bancos:

- Decreto Lei 2.598, de 19-9-1940 autoriza o Banco do Brasil a efetuar Redescuento independentemente dos limites a que se refere o art. 8 da Lei 449 [limite técnico baseado no seu capital mais fundos de reserva]
- Decreto Lei 4.790, de 5-10-1942 Cr\$ 1.000.000.000,00
- Decreto Lei 5.789, de 2-9-1943 Cr\$ 1.000.000.000,00
- Decreto Lei 6.139, de 28-12-1943 Cr\$ 1.000.000.000,00
- Decreto Lei 6.559, de 6-6-1944 Cr\$ 1.000.000.000,00
- Decreto Lei 6.667, de 10-7-1944 Cr\$ 1.000.000.000,00

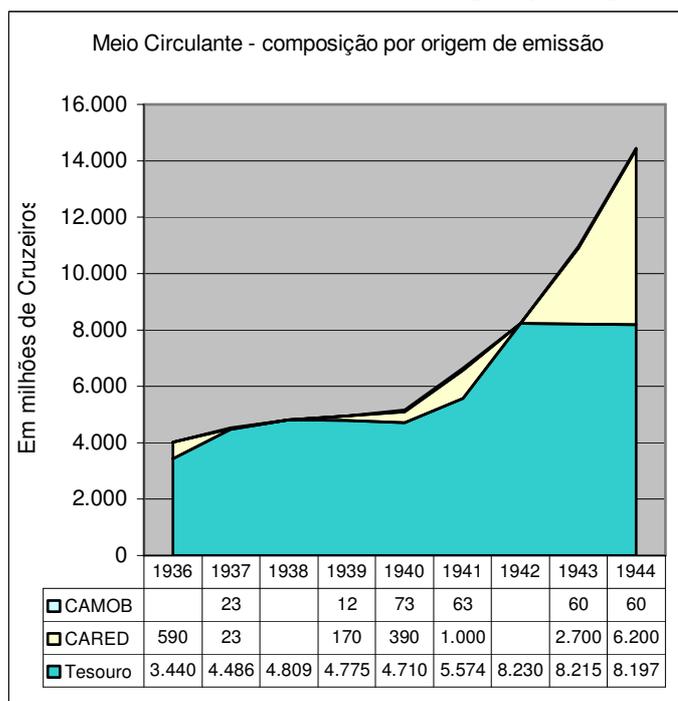
GRÁFICO 4 - Créditos concedidos pelo Banco do Brasil, 1941 a 1945 - Brasil



FONTE: Banco do Brasil, Relatório de 1945, elaboração própria.

d) uma expansão bancária sem precedentes, que vinha se verificando desde 1936, tendo o apoio da Carteira de Redesconto e de eventual socorro pela Carteira de Mobilização Bancária, conforme atestam os dados de participação de recursos oriundos dessas carteiras no meio circulante (Gráfico 5).

GRÁFICO 5 - Meio Circulante: composição segundo fonte de emissão, 1936 a 1944 - Brasil



FONTE: Banco do Brasil, Relatório de 1945, elaboração própria.

• Decreto Lei 6.834, de 28-8-1944 Cr\$ 1.000.000.000,00

No Gráfico 5 verifica-se ainda que, a partir de 1942, as emissões do Tesouro são descontinuadas e passamos a observar emissões via Carteira de Redesconto do Banco do Brasil.

Parece-nos que todos esses aspectos tinham que merecer dos condutores da política econômica uma atenção cuidadosa quanto ao posicionamento técnico diante da nova situação, em especial a preocupante elevação do nível de preços. As diversas referências na justificativa do Ministro da Fazenda para a sanção do Decreto-lei 7.293/45, de criação da Sumoc enfatizando essa questão - como adiante se verá - atestam claramente esse juízo.

No plano internacional os EUA, a Inglaterra e os demais países aliados, já percebendo o encaminhamento do fim dos conflitos, iniciam discussões no sentido de reorganizar a reconstrução e o comércio mundial, visto como saída para o fim do padrão-ouro. A desorganização e ausência de condições que pudessem restabelecer a fluidez do comércio internacional, que havia sido tão benéfico para o crescimento econômico dos países, precisava ser solucionada, preferencialmente a partir de um grande acordo.

As discussões buscando a concepção do novo sistema²⁸ baseara-se em duas propostas que ficaram conhecidas como planos Keynes (John M. Keynes, assessor do Ministério da Fazenda britânico) e White (Harry Dexter White, técnico do Departamento do Tesouro norte-americano), os quais

"se situaram em uma mesma linha de princípios baseados na necessidade do equilíbrio e da multilateralidade das relações econômicas internacionais, diferindo contudo no conteúdo e na sua instrumentação" (LICHTENSZTEJN e BAER, 1987. p. 27).

Os principais temas de discussão e discrepância centraram-se sobre:

- a) o que se pode aceitar como dinheiro ou meio de pagamento internacional e como regular a sua quantidade (definição de um padrão monetário internacional); e
- b) em como conseguir o equilíbrio nos intercâmbios internacionais, o que supunha resolver as políticas e os mecanismos de ajuste da balança de pagamentos.

²⁸ "Os princípios que nortearam a formação de um novo sistema refletiam uma reação às políticas bilaterais e protecionistas, bem como aos processos especulativos provocados pela desordem monetário-cambiais que se seguiram à Primeira Guerra Mundial e os sofridos principalmente durante a década de 30. Projetou-se assim, um sistema capaz de restaurar as condições para promover o movimento de mercadorias e de capitais, livre e multilateral" (LICHTENSZTEJN e BAER, 1987. p. 25)

A reunião de Bretton Woods, ocorrida em julho de 1944 na cidade do mesmo nome nos EUA, em que compareceram 750 delegados de 45 países, dentre eles o Brasil²⁹, concluiu-se com um acordo e com a criação do FMI e do Banco Mundial.

Ao FMI caberia assumir papel fundamental no novo sistema internacional com vistas:

- a) ao estabelecimento de um padrão ouro-dólar;
- b) à aplicação de um código de políticas e mecanismos de ajustes das balanças de pagamentos;
- c) à criação de fundo financeiro de apoio a esses processos de ajuste.

Ao Banco Mundial³⁰ coube inicialmente funções de financiamento da reconstrução e de fomento, mediante o financiamento de projetos.

Assim, e conforme já comentado, se no plano político institucional já havia um certo amadurecimento em relação à necessidade de disciplinamento das questões bancária e creditícia, do ponto de vista do ambiente econômico, inteiramente novo, estavam postos desafios ainda mais veementes:

- a) necessidade de controle monetário e cambial em um contexto de definição de novas relações comerciais internacionais;
- b) inflação e expansão creditícia; e
- c) industrialização e anseio por desenvolvimento econômico.

2.2 - Análise econômica do período de 1945 a 1955

Aspectos monetário, bancário e fiscal

No plano interno, o foco da política econômica nos primeiros anos de atuação da Sumoc foi o combate a inflação, apontada como um grande inimigo, conforme analisava o Relatório do Banco do Brasil de 1945 (p. 18 e 20):

"a inflação é funesta pelas conseqüências econômicas, sociais e morais decorrentes das enormes perturbações dos preços. A Inflação é a pior moléstia que uma nação possa sofrer, pois lhe destrói a riqueza e distribui arbitrariamente o resíduo".

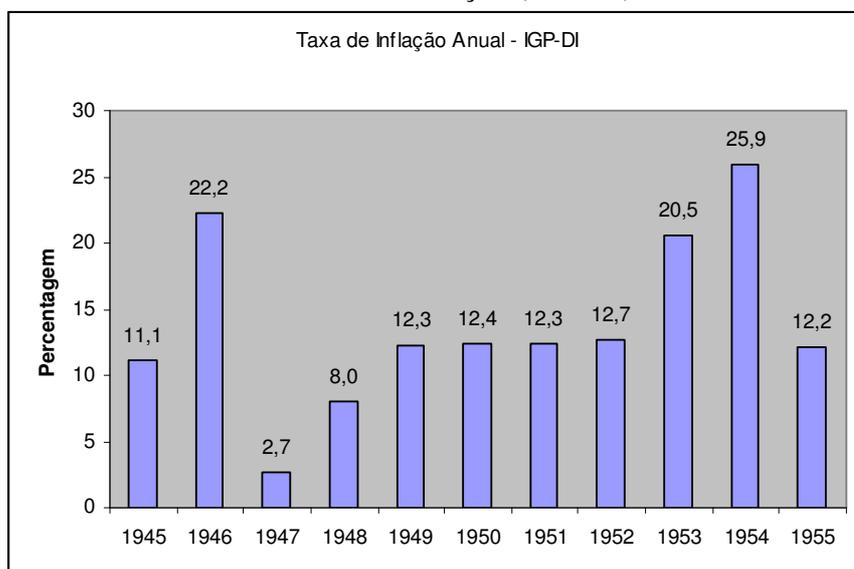
Até 1930, os mecanismos de contenção inflacionária estiveram mais ou menos relacionados com as teorias do padrão ouro, em que se buscava o reequilíbrio a partir da forte

²⁹ A delegação brasileira contou entre seus membros com o Ministro da Fazenda Arthur de Souza Costa, Eugênio Gudín e Octávio Gouvêa de Bulhões.

contração monetária. Os anos 30 trariam um surto de industrialização e de formação de uma massa trabalhadora assalariada, que vicejou nos 15 anos do Estado Novo. O Governo Vargas já vinha se deparando desde 1942 com anseios democráticos e com uma expectativa otimista em termos de ampliação do desenvolvimento econômico. Nesse contexto, uma política contracionista - que resultaria do aperto monetário recomendado pela ortodoxia - não poderia ser adotada sem que trouxesse prejuízo para a atividade econômica. Era este precisamente um dos argumentos contidos na exposição de motivos do Ministro Souza Costa quando da criação da Sumoc. Assim, nos últimos meses do Estado Novo, apesar da Sumoc tentar adotar algumas medidas de controle da expansão monetária, acabou adiando e recuando de seus objetivos iniciais, diante de pressões contrárias do meio bancário.

Com efeito, constatou-se que efetivamente nenhum dos governos do período em estudo foi capaz de conter a inflação, quando muito, o Governo Dutra (31-1-1946 a 31-1-1951) verificaria nos anos de 1947 e 1948 índices anuais de variação de preços inferiores a 10% (ver Gráfico 6).

GRÁFICO 6 - Taxas anuais de inflação (IGP-DI), 1945 a 1955 - Brasil



FONTE: Ministério do Planejamento, IPEAdata, site <http://www.ipea.gov.br>, acessado em junho de 2004..

A expansão monetária foi também significativa no período (ver Tabela 4).

³⁰ Foi inicialmente criado o Banco Internacional de Reconstrução e Fomento (BIRD), constituindo posteriormente com a Corporação Financeira Internacional (CIF), a Associação Internacional de Fomento (AIF) e Centro Internacional de Acertos de Diferenças Relativas a Investimentos (CIADI) o que hoje se denomina genericamente de Banco Mundial.

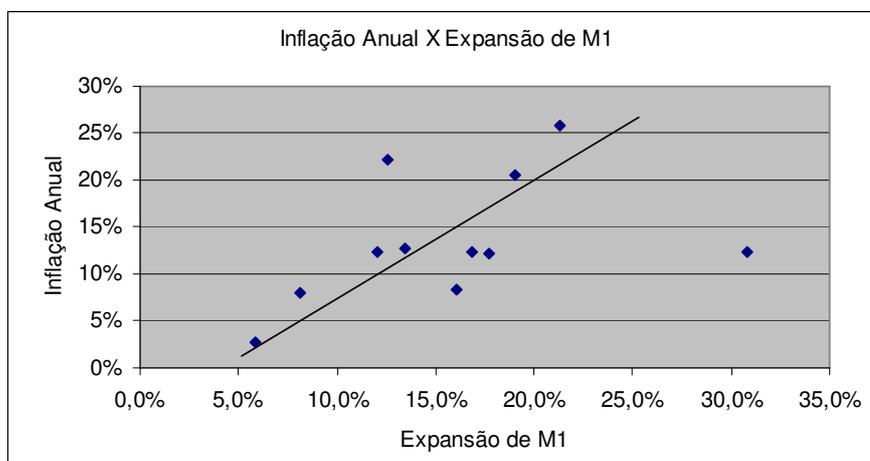
TABELA 4 - Meios de Pagamento e Inflação, 1945 a 1955 - Brasil

Meios de Pagamento - Brasil 1945 a 1955							
Valores em Cr\$ 1.000.000							
Ano	Meio Circulante		Moeda Escritural (Dep. à Vista)	Var % no ano	Total de M1	M1 Var. % ano	Inflação Anual %
	Total Geral	Var % no ano					
1945	17.535	21,2%	27.169	13,0%	44.704	16,1%	11,1
1946	20.494	16,9%	29.837	9,8%	50.331	12,6%	22,2
1947	20.399	-0,5%	32.876	10,2%	53.275	5,8%	2,7
1948	21.696	6,4%	35.885	9,2%	57.581	8,1%	8,0
1949	24.045	10,8%	40.483	12,8%	64.528	12,1%	12,3
1950	31.205	29,8%	53.206	31,4%	84.411	30,8%	12,4
1951	35.319	13,2%	63.320	19,0%	98.639	16,9%	12,3
1952	39.282	11,2%	72.619	14,7%	111.901	13,4%	12,7
1953	47.004	19,7%	86.201	18,7%	133.205	19,0%	20,5
1954	59.041	25,6%	102.517	18,9%	161.558	21,3%	25,9
1955	69.340	17,4%	120.824	17,9%	190.164	17,7%	12,2

FONTE: Banco do Brasil, Relatórios Anuais de 1950 e 1955; SUMOC, Relatório Anual de 1957; Ministério do Planejamento, IPEAdata, site <<http://www.ipea.gov.br>>, acessado em junho de 2004. Elaboração própria

Plotando-se em um gráfico de dispersão os percentuais de inflação anual e de expansão dos meios de pagamento, teríamos a seguinte configuração (ver Gráfico 7).

GRÁFICO 7 - Índices de Inflação e de expansão dos meios de pagamento, 1945 a 1955 - Brasil



FONTE: Banco do Brasil, Relatórios Anuais de 1950 e 1955 e Sumoc, Relatório de 1957, elaboração própria.

A despeito de o coeficiente de correlação entre as duas variáveis apresentar o valor de 0,44 pode-se observar que há uma forte associação entre ambos, sugerindo que a expansão monetária, variável autônoma no período³¹, pode ter influenciado nos índices de preço.

As emissões eram uma decorrência:

a) da política de crédito expansionista adotada pelo Banco do Brasil por intermédio de suas carteiras de Crédito Agrícola e Industrial - Creai e pela Carteira de Crédito Geral;

³¹ As emissões de papel moeda eram autorizadas pelo Conselho da Sumoc.

b) das facilidades de redesconto existentes na Cared (que acabava ensejando as encampações), aspecto somente questionado na Gestão de Eugênio Gudín no Ministério da Fazenda;

c) do financiamento dos déficits públicos ocorridos no período, invariavelmente atendidos pelo Banco do Brasil, mediante empréstimos concedidos aos Estados, aos Municípios e ao Governo Federal, este último por intermédio do acolhimento de operações de redesconto realizadas pelo próprio Banco do Brasil ou pela aceitação da composição de parte dos depósitos compulsórios mediante apresentação de títulos da dívida pública. Os gastos públicos das três esferas do Governo estão demonstrados na Tabela 5; e

d) do atendimento das operações da Camob, que atuou em socorro ao meio bancário nos momentos de crise concedendo empréstimos de liquidez. Aliás, as crises bancárias de 1946, 1949, 1953 e 1955 fortaleceram também os controles exercidos pela Sumoc sobre as instituições financeiras. O Exercício da supervisão bancária foi aperfeiçoado, mas não sem grandes contendas, inclusive com o próprio Banco do Brasil que impôs forte resistência ao exercício da inspeção pela Sumoc.

TABELA 5 - Gastos do Setor Público, 1945 a 1955 - Brasil

Contas Públicas - em Cr\$ 1.000.000

Anos	União			Estados			Municípios			Total		
	Receita	Despesa	Saldo	Receita	Despesa	Saldo	Receita	Despesa	Saldo	Receita	Despesa	Saldo
1945	8.852	9.850	(998)	6.380	7.042	(662)	1.443	1.596	(153)	16.675	18.488	(1.813)
1946	11.570	14.203	(2.633)	8.256	8.576	(320)	1.723	1.807	(84)	21.549	24.586	(3.037)
1947	13.853	13.393	460	8.968	10.416	(1.448)	2.235	2.347	(112)	25.056	26.156	(1.100)
1948	15.699	15.696	3	11.193	12.375	(1.182)	2.822	2.899	(77)	29.714	30.970	(1.256)
1949	17.917	20.727	(2.810)	13.923	14.850	(927)	3.754	4.054	(300)	35.594	39.631	(4.037)
1950	19.373	23.670	(4.297)	16.375	18.540	(2.165)	4.794	5.196	(402)	40.542	47.406	(6.864)
1951	27.428	24.609	2.819	22.946	24.373	(1.427)	4.688	4.710	(22)	55.062	53.692	1.370
1952	30.740	43.161	(12.421)	25.102	30.778	(5.676)	6.672	7.269	(597)	62.514	81.208	(18.694)
1953	37.057	39.925	(2.868)	30.477	35.894	(5.417)	8.785	8.832	(47)	76.319	84.651	(8.332)
1954	46.539	49.250	(2.711)	39.206	44.827	(5.621)	9.052	9.130	(78)	94.797	103.207	(8.410)
1955	55.671	63.287	(7.616)	44.475	47.219	(2.744)	10.876	11.214	(338)	111.022	121.720	(10.698)

FONTE: Banco do Brasil, Relatório Anuais de 1954 e 1955, elaboração própria.

Chama a atenção os sucessivos déficits globais, havendo apenas algum esforço da esfera Federal em 1947 e 1948, o que, no entanto não foi acompanhado pelos Estados e Municípios.

As discussões sobre controle dos gastos públicos não foram frequentes nas reuniões do Conselho, muito embora o Ministro da Fazenda fizesse parte do mesmo. Nos primeiros anos do Governo Dutra, houve tentativa se obter equilíbrio nas contas públicas federais, o que não se verificou nos outros níveis. Essa política seria abandonada em 1949-50, em função da alteração na condução da Política da Sumoc, sob a gestão do Ministro Guilherme da Silveira,

de perfil mais expansionista e dos gastos pré eleitorais que tiveram lugar no último ano do Governo Dutra.

No início do segundo Governo do Presidente Vargas (31-1-1951 a 24-8-1954), a União obtém superávit, de magnitude suficiente para cobrir os déficits estaduais e municipais.

Em 1952, no entanto, ainda sob a gestão do Ministro da Fazenda Horácio Lafer - que ao longo do ano de 1951 lutou para conter a concessão de crédito pelo Banco do Brasil aos Estados e Municípios - houve afrouxamento do crédito, inclusive por pedidos do Presidente Vargas ao Conselho³², em favor de Estados e Municípios.

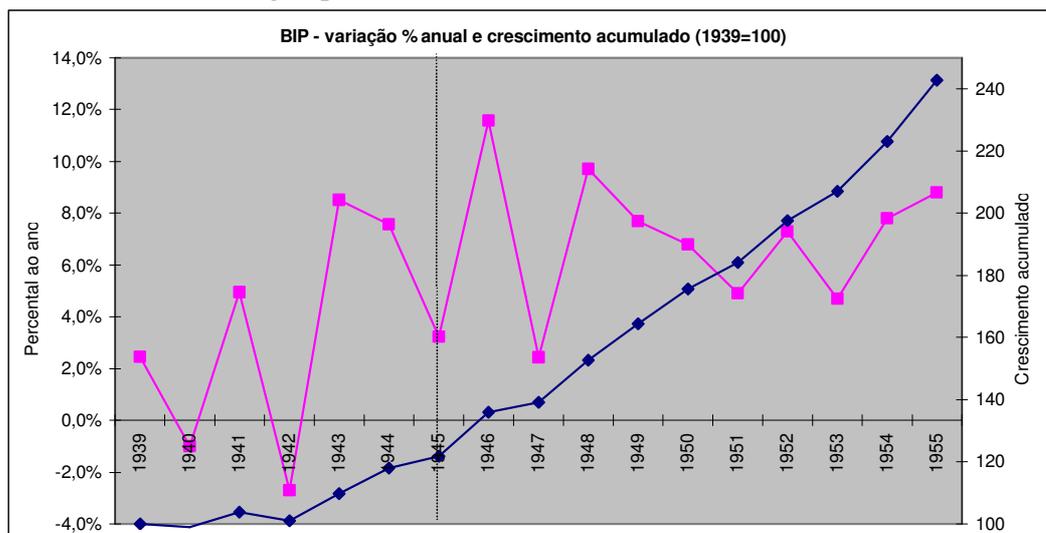
Esses episódios indicam que o Estado, de modo geral, foi um dos propulsores do desenvolvimento econômico, senão o principal, tendo financiado e subsidiado vários setores, em especial o agrícola exportador, além de realizar investimentos diretos em infra-estrutura (obras públicas) e implantar empresas e instituições de fomento (FNM -1946, BNDE - 1952, Petrobrás - 1953, por exemplo).

Crescimento do Produto

Enquanto entre 1939 e 1944 o crescimento médio anual foi de 3,4%, basicamente impulsionado pelas demandas da Guerra, de 1946 a 1955 o crescimento médio anual foi de 6,8%. O Gráfico 8 ilustra a variabilidade das taxas anuais de crescimento do produto entre 1939 e 1955 deixando evidenciado que a partir de 1943 as taxas de crescimento serão consistentemente positivas.

³² Na 358ª reunião do Conselho, de 6-2-1953, discutem-se os empréstimos a Estados por pressão de Vargas - Trata-se de longo debate sobre como vinha se dando a concessão desses empréstimos e os pedidos recentes, que não tinham uma destinação precisa, e no mais das vezes serviam para cobrir déficits e pagar folha de pessoal, sem que tais finalidades tivessem o amparo na destinação legal que o Banco do Brasil dá aos recursos. Discutiuse acerca do esforço do Governo Federal em conter seus gastos, o que não se verificava nos Estados e Municípios, dando ensejo a operações inflacionárias e que não eram pagas com a regularidade esperada, e também sobre a inviabilidade de o Banco do Brasil executar Estados e Municípios. Foi unânime a visão dos Conselheiros de que se deveria buscar um meio de disciplinar a situação. Quanto ao Estado do Espírito Santo, cujo empréstimo era do agrado do Presidente, analisaram que seria uma exceção que poderia fragilizar a austeridade que ora se buscava. Conclui-se ainda que essas operações que vinham sendo exigidas do Banco do Brasil acabavam por coloca-lo numa situação delicada, que portanto se deveria dar ciência a Vargas dessa situação. O Desfecho é desanimador, pois, apesar dessas ponderações, o empréstimo viria a ser concedido posteriormente ao Estado do Espírito Santo.

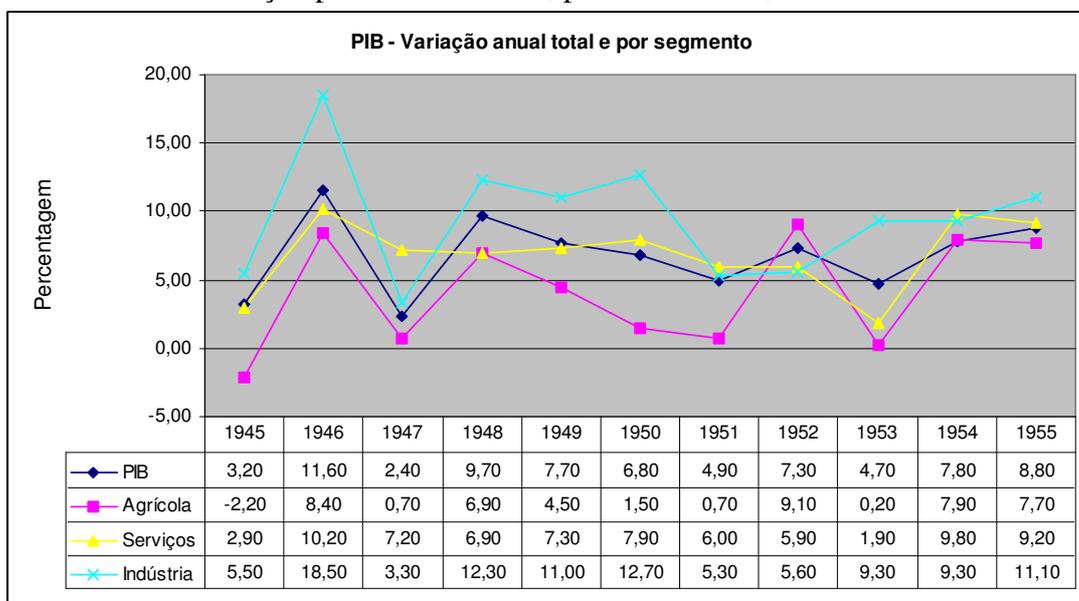
GRÁFICO 8 – Variação percentual anual e acumulada do PIB, 1939 a 1955 - Brasil



FONTE: Ministério do Planejamento, IPEAdata, site <http://www.ipea.gov.br>, acessado em junho de 2004, elaboração própria.

Em termos de variação do Produto por segmento, verifica-se que os setores agrícola, de serviços e industrial comportaram-se, na maior parte dos anos, no mesmo sentido, com clara predominância da indústria que apresentou crescimento real acima da média, exceto em 1952, atestando o vigoroso processo de industrialização do período.

GRÁFICO 9 - Variação percentual do PIB, por setor e total, 1945 a 1955 - Brasil



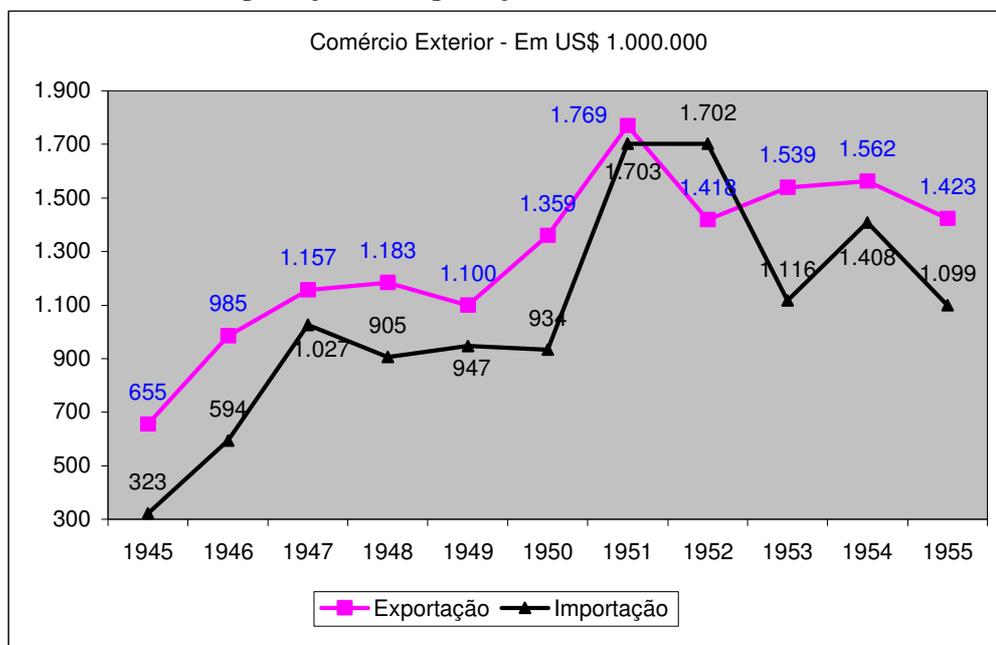
FONTE: Ministério do Planejamento, IPEAdata, site <http://www.ipea.gov.br>, acessado em junho de 2004, elaboração própria.

O contexto econômico internacional do pós guerra influenciou também de forma decisiva a orientação da política econômica. A adoção pelo Brasil do regime de câmbio fixo, em decorrência do acordo de Bretton Woods que impôs o dólar como o meio de pagamento internacional mais aceito, foi fonte permanente de problemas para o equilíbrio das contas externas. A manutenção do câmbio fixo até 1953, em um contexto de inflação anual persistente e crescente, agravava a situação ano após ano, estimulando a importação e tornando "gravosos" diversos produtos exportáveis.

Como complicador adicional, diversos países com os quais o Brasil mantinha relações comerciais não possuíam também moeda conversível, levando a que fossem necessárias complexas gestões de acordos bilaterais com três áreas de moeda: a conversível, a parcialmente conversível e a inconvertível.

Na maior parte do período em estudo (ver Gráfico 10), o saldo da Balança Comercial foi favorável. Todavia, devemos ter em conta a questão das diferentes áreas de moeda, registrando saldo desfavorável na área das moedas convertíveis em 1947, 1948, 1951 e 1952.

GRÁFICO 10 - Exportações e Importações em US\$, 1945 a 1955 - Brasil



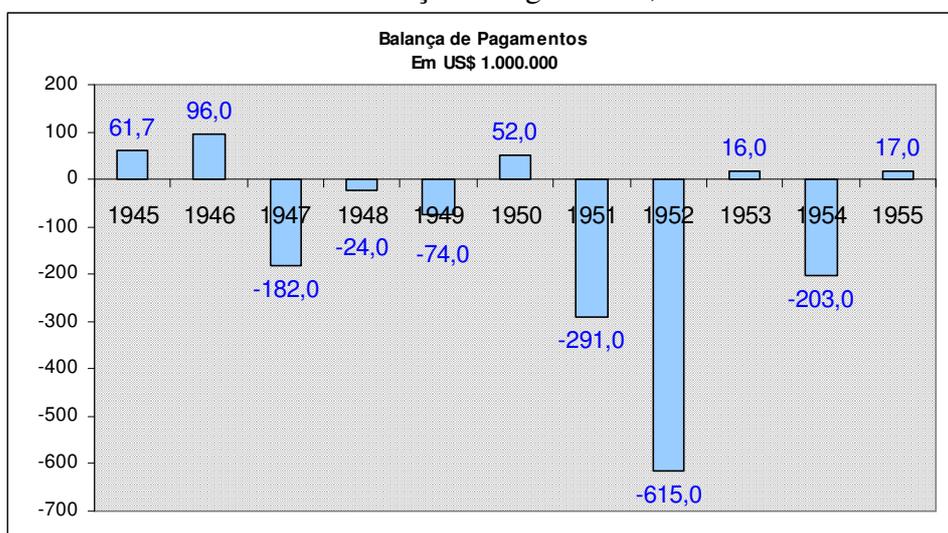
FONTE: Ministério do Planejamento, IPEADATA, site <<http://www.ipea.gov.br>>, acessado em junho de 2004, elaboração própria.

Com uma limitada pauta de exportação de produtos não industrializados, alimentos e matérias primas, gerava-se um saldo de divisas insuficiente para financiar as importações necessárias à manutenção do crescimento - matérias primas, combustíveis, máquinas agrícolas e meios de transporte, numa primeira fase, e equipamentos para a implantação industriais, já no final do período - e fazer face ao fluxo financeiro desfavorável ao Brasil decorrentes dos pagamentos de serviços de fatores - juros e remessas de resultados de inversões estrangeiras - e de não fatores - fretes e seguros.

O Brasil enfrentou no período as crises cambiais³³ de 1947, 1949, 1952 e 1953, que, a despeito das enormes dificuldades, tiveram o efeito positivo de deixar claro aos formuladores da política econômica a necessidade do estabelecimento de critérios seletivos para a importação - em um contexto de câmbio fixo e de tarifas alfandegárias defasada pela inflação - e de buscar a substituição de importações como solução para reduzir a dependência externa no médio prazo.

Durante o período de 1945 a 1955 o Brasil acumulou déficits do Balanço de Pagamentos de US\$ 1.146 milhões, sugerindo que o uso de recursos externos foi relevante para o desenvolvimento industrial.

GRÁFICO 11 - Saldos do Balanço de Pagamentos, 1945 a 1955 - Brasil



FONTE: Ministério do Planejamento, IPEAdata, site <<http://www.ipea.gov.br>>, acessado em junho de 2004, elaboração própria.

³³ Consideramos crises as fases em que o acúmulo de atrasados comerciais levaram a quase paralisação das importações e à necessidade de buscar auxílio de empréstimos externos.

Considerações sobre alternativas para a superação das dificuldades

Diante da necessidade de desenvolver-se, de definir-se uma estratégia para alcançar esse objetivo e das enormes restrições para o seu financiamento, o País precisou fazer escolhas. O modelo primário exportador especializado já vinha demonstrando seu esgotamento face a sua incapacidade de geração de divisas para atender às necessidades de importação e aos compromissos externos.

Por outro lado, do ponto de vista interno, o período pós depressão de 1929 e durante a segunda grande guerra já havia servido para demonstrar que o meio empresarial nacional seria capaz de produzir internamente itens antes importados e produtos manufaturados exportáveis (cimento, siderurgia, papel, pneus, produtos químicos, têxtil, calçados, mobiliário, bebidas, gráfica, entre outros). Em relação a esse processo de industrialização no período do Estado Novo, D'ARAUJO (2000, p.41) observou que:

"contou a seu favor uma conjuntura internacional que impôs uma marcha forçada para o desenvolvimento interno, em função de duas grandes crises internacionais: o *crack* da Bolsa de Nova York, em 1929, e a II Guerra Mundial, iniciada em 1939. Tal conjuntura obrigou o Brasil a desenvolver uma indústria para suprir suas necessidades, através de um processo conhecido como "industrialização por substituição de importações" - iniciado, aliás, ainda durante a I Guerra Mundial."

No período do Estado Novo verificou-se o fortalecimento do sentimento nacionalista.

Quanto à opção pelo projeto desenvolvimentista de industrialização, com substituição de importações voltado para o atendimento do mercado interno, permitimo-nos abordar três questões que entendemos relevantes para a compreensão desse processo: a abrangência e dimensão do projeto, a fonte de seu financiamento e a escolha do modelo adotado.

Para a primeira questão, não ficou claro se houve de fato um projeto na etapa inicial. A década de 30 foi rica de experiências no sentido da organização do empresariado nacional que buscou sensibilizar o Estado para a necessidade de que fossem adotadas medidas de proteção e estímulo ao desenvolvimento industrial³⁴. A preocupação do Estado com adoção de políticas deliberadas de apoio econômico à industrialização passa a ser notada a partir das iniciativas de Vargas, de implantação da indústria siderúrgica e de produção de automóveis na primeira metade dos anos 40. MALAN (1977, p.27) destaca que a Missão Cooke, fruto de entendimentos entre os Governos brasileiro e americano, teve por objetivo explícito propor

³⁴ LEOPOLDI (2000) demonstra que a Lei tarifária de 1934 foi elaborada levando em conta diversas demandas por protecionismo, solicitadas pelo meio empresarial, que viabilizassem o fortalecimento dos diversos segmentos da indústria nacional em desenvolvimento.

medidas de apoio à industrialização substitutiva de importações. Adicionalmente, e ainda que não tenha sido implantado, o plano SALTE (enviado ao Congresso em maio de 1948), por seu turno, manifestou a intenção de promoção do desenvolvimento nacional sob coordenação do Estado, a partir de um programa bem definido. Já os diagnósticos produzidos pelos trabalhos da Missão Abink (1949) e da Comissão Mista Brasil Estados Unidos (1951), serviriam de base para a adoção de diversas medidas de seletividade de importação e de estímulo à determinados segmentos industriais favorecidos pela Sumoc, influenciando, seguramente, o que seria o Plano de Metas de Juscelino. A partir de 1953 a necessidade de substituição de importações tornou-se uma evidência que não encontrou opositores. Assim, parece então que as iniciativas convergiram para o desenvolvimentismo, construído nos anos 30 e 40 e culminando na sua consolidação nos anos 50. A atuação do Conselho da Sumoc representou, como procuraremos demonstrar, um dos pilares fundamentais da implementação desse projeto.

Quanto ao segundo aspecto, é ponto pacífico, e o exame das atas das reuniões do Conselho da Sumoc confirmam em diversos episódios, que havia a expectativa do Brasil em receber auxílio externos para o seu desenvolvimento, quanto mais se considerássemos sua participação na Segunda Guerra e a aproximação que teve com os EUA. Esse auxílio não ocorreu na forma esperada, tendo em vista que os EUA acabaram priorizando a reconstrução dos países europeus e do extremo oriente, para evitar o avanço do comunismo, deixando claro que o Brasil deveria buscar nos investidores privados internacionais os financiadores para o seu desenvolvimento. Por isso, foram adotadas medidas no sentido de tornar atraente o influxo de capitais privados externos, durante todo o período em exame, cabendo destacar que as mesmas foram discutidas e deliberadas pelo Conselho da Sumoc, razão porque lhes dedicamos também uma atenção especial. O Relacionamento com o Fundo Monetário Internacional - FMI e a estrita observância de suas regras na manutenção do sistema cambial é um outro aspectos da mesma questão: como signatário do acordo de Bretton Woods o Brasil procurou honrar os compromissos também como uma forma de manter-se na condição de merecedor de eventual auxílio. Veremos alguns episódios em que a Sumoc relaciona-se com o FMI, buscando respaldo para a adoção de algumas deliberações tomadas, como no caso da Lei do mercado de Câmbio Livre, de 1953.

Em relação ao terceiro aspecto, é sempre arriscado ajuizar sobre os possíveis caminhos que se poderia ter escolhido, dadas as condições históricas, materiais e conjunturais então vigentes. Todavia, como o período examinado faz parte de uma das fases decisivas da história

econômica do País, pode ter sido ali originado uma *path dependence*³⁵ na implantação da matriz industrial, tecnológica e produtiva do Brasil, levando a que, nas décadas subseqüentes, condicionantes de dependência, irremovíveis e ainda presentes, marcassem profundamente a trajetória econômica do País, determinando o seu *status* na divisão internacional de trabalho. A pesquisa sobre as atas da Sumoc não evidenciou, para o período sob exame, que houvesse uma avaliação acerca dos desdobramentos no médio e no longo prazo dessa orientação para a industrialização voltada para o mercado interno. Por outro lado, verificou-se que a idéia de manutenção do setor agrícola como o responsável fundamental pela geração de receitas de exportação se explicitou tanto por considerações manifestadas por membros do Conselho da Sumoc quanto pela adoção permanente de medidas de estímulo ao segmento. Pelo menos nesta fase do projeto não surge a preocupação com a adoção de uma estratégia mais ambiciosa de inserção internacional, que não fosse manter-se na qualidade de supridor de alimentos, matérias primas e manufaturas simples.

Ao longo do capítulo que trata da atuação do Conselho da Sumoc essas questões aparecerão nos episódios selecionados e relatados.

³⁵ Uma das quatro propriedades do modelo de competição tecnológica, adotado por ARTHUR (1989), onde o resultado final da concorrência entre possíveis opções tecnológicas estaria determinado pelo que ocorreu antes do início de seu uso e das escolhas prévias realizadas. Neste caso, adotamos o conceito por similaridade de sentido ao explicar porque escolhas históricas podem determinar toda a trajetória subseqüente de sucesso, ou não, do modelo adotado frente a outras alternativas que teriam se apresentado.

CAPÍTULO 3

A criação da Sumoc, atribuições e composição do Conselho da Sumoc

Neste capítulo examinamos o surgimento da Superintendência da Moeda e do Crédito, sua organização inicial e atribuições determinadas pelo Decreto que a criou.

Em seguida, percorremos as diferentes composições do Conselho, analisando a evolução e abrangência das responsabilidades que foram sendo atribuídas à essa autoridade monetária ao longo do tempo, em resposta aos desafios que foram surgindo. Analisa-se, inclusive, indicadores de ênfase de atuação sobre determinados assuntos.

3.1 - A criação da Sumoc

O estabelecimento do acordo de Bretton Woods teve influência sobre os formuladores da política econômica interna. Estes perceberam que se inaugurava uma nova fase de relacionamento entre países, ficando evidente a oportunidade de criação de uma instituição com características de um banco central independente, com a finalidade de controlar a expansão monetária que vinha desde 1940 pressionando e acelerando os aumentos de preços e, ao mesmo tempo, dar demonstração da inserção brasileira na nova organização financeira internacional, que despontava com a criação do Fundo Monetário Internacional - FMI e Banco Mundial. A esse respeito, vale destacar as palavras de Otávio Bulhões, que participou do encontro, sobre a influência do evento de Bretton Woods e do apoio interno ao projeto de criação da Superintendência:

"lá, com certeza, obtive melhor visão e pude fazer uma coisa mais precisa. A redação do projeto tomou-me apenas algumas semanas. Tive a colaboração de várias pessoas que faziam parte da Seção de Estudos Econômicos [do Ministério da Fazenda], como José Nunes Guimarães, Eduardo Lopes Rodrigues, Alúcio de Lima Campos. Recebi também o apoio de José Vieira Machado, do Banco do Brasil, não só no projeto, mas em sua execução. Vieira Machado foi o primeiro Diretor Executivo da Sumoc." (BULHÕES, 1990, p. 53)

É importante ressaltar, contudo, que não se pode afirmar que Bretton Woods foi fundamental, uma vez que, o redator do projeto de criação da Sumoc, assim descreve sua gestação:

"O projeto de criação da Sumoc resultou de uma tendência de controle monetário advinda de longa experiência. Resultou de conversações frequentes entre os funcionários do Banco do Brasil, do Ministério da Fazenda e de alguns empresários. E, sobretudo, da orientação do professor Eugênio Gudin. O professor Gudin achava que na ocasião era inoportuno criar um banco central - ele achava que com um déficit do Tesouro grande e sem perspectivas de equilíbrio orçamentário, um banco central

seria inútil - mas que se podia fazer alguma coisa no caminho da sua criação. Diante dessas ponderações todas foi que surgiu a idéia da Sumoc." (BULHÕES, 1990, p. 53 e 54)

Assim, em 2 de fevereiro de 1945 foi criada a Superintendência da Moeda e do Crédito, “*tendo como objetivo principal combinar uma orientação monetária com uma orientação fiscal*” (BULHÕES, 1990, p. 54) e construir as bases para a futura criação de um banco central. Nas palavras do seu criador:

"O que me levou a apresentar o projeto foi a consciência de sua necessidade. Para que a inflação não aumentasse - e havia perspectiva de aumento - era bom introduzir logo essa Instituição" (BULHÕES, 1990, p. 56).

Na concepção do novo órgão, não se pode afirmar que a coordenação entre as políticas monetária e fiscal deveria ser estritamente ortodoxa³⁶ ou pelo menos, até certo ponto, intolerante com alguma expansão monetária, conforme se pode depreender da seguinte declaração de BULHÕES:

"Foi precisamente porque eu verificava que havia uma expansão monetária acentuada, mas justificada pelas circunstâncias, que me pareceu necessária a criação da Superintendência da Moeda e do Crédito. Exatamente porque estava havendo uma expansão, era preciso verificar como restringi-la, ou ao menos não torná-la muito cumulativa." (1990, p. 55)

Em relação à forma como foi criada a Sumoc, LAGO (1982, p.13 a 23) sugere que Bulhões teria se aproveitado dos poderes excepcionais do Presidente para aprovação do projeto por meio de um Decreto-lei³⁷, entendendo que caso Bulhões tivesse levado o projeto ao Congresso, este não teria sido aprovado, em face do apoio que o Banco do Brasil teria naquela Casa para impedir a iniciativa.

Prosseguindo, LAGO analisa que a participação de José Vieira Machado³⁸, auxiliando na redação do projeto da Sumoc, teria dado um papel muito mais relevante ao Banco do Brasil em prejuízo de uma maior independência para o novo órgão, expressando o pensamento daqueles que não desejavam maiores alterações no *status quo*.

De início, cabe registrar que MARQUES (1998, p.44) lembra que em fevereiro de 1945 o Congresso estava fechado³⁹. Ainda que estivesse aberto, a iniciativa de tramitação de projetos sobre determinados assuntos era prerrogativa do Presidente e transcorria sob seu controle. Não é fácil admitir que o Congresso tivesse força para aprovar algo que fosse diferente do interesse da Presidência.

³⁶ No sentido de que fossem adotadas com severidade políticas de contração monetária e equilíbrio fiscal.

³⁷ A competência para aprovação era do Presidente da República

³⁸ José Vieira Machado foi funcionário de carreira do Banco do Brasil e primeiro Diretor Executivo da Superintendência, onde atuou de 1945 até 1951.

³⁹ Conforme os artigos 16, 38, 61, 65, 73 e 74 que dão amplo Poder ao Presidente para decidir sobre quaisquer temas, cabendo-lhe ainda a iniciativa de propor: "At. 64. A iniciativa dos projetos de lei cabe, em princípio, ao Governo. No caso de recesso do Parlamento, competia-lhe expedir Decretos-leis.

Ademais, cabe assinalar que o quadro legal que amparava as atividades do Banco do Brasil e de suas Carteiras - que passaram a subordinar-se às orientações da Sumoc - estava baseado em um conjunto de Decretos-lei. O Decreto-lei era o instrumento freqüentemente adotado pelo Governo na implementação de medidas de política econômica⁴⁰. Como vimos, a Constituição de 1937 deu prerrogativas à União para decidir sobre questões dessa natureza. Por isso, o seu uso naquele momento não destoava da seqüência de medidas de mesma natureza que vinham sendo implementadas nos últimos anos.

No que concerne ao projeto, o próprio Bulhões efetuou consultas a diversos segmentos e lideranças do pensamento econômico nacional contemporâneo⁴¹ na fase de sua elaboração, não confirmando a escolha por uma outra via menos trabalhosa, qual seja: evitar discussões que levasse a uma mudança de seu "projeto original". Um vez que o então Presidente tinha plenos poderes não haveria, por isso mesmo, maiores dificuldades em aprovar uma norma mais "ao gosto do grupo ortodoxo", ou seja criar uma instituição independente. As consultas efetuadas e mesmo a participação de Vieira Machado sugerem, a nosso ver, uma atitude cooperativa de busca de soluções que atendessem ao interesse nacional. Acreditamos que o próprio Bulhões dá a pista para entender o episódio:

"O princípio adotado na Sumoc era de preparo para o futuro, e não se tornar um meio de execução imediata, pois ainda não estava aparelhada para isso. O Objetivo era ajudar a discutir os problemas, e, principalmente, combinar a política fiscal com a política monetária. (...) a idéia fundamental do Conselho da Sumoc era essa, de modo a dar uma grande força à atuação do Estado no domínio econômico. Uma coisa muito importante que não se leva em conta em nosso país, é preparar, e não executar propriamente, com dados incipientes. Era preferível preparar do que executar mal por falta de preparo."

"Eu não aspirava propriamente independência. O que eu visava era a coordenação, a coerência de atitude. E felizmente, com a idéia do Conselho, consegui que houvesse coerência de atitude entre o Banco do Brasil e o Ministério da Fazenda." (BULHÕES, 1990. p. 94-95);

Em reforço a essa linha de raciocínio, NEUHAUS (1975, p. 149) já havia detectado a falta de experiência e preparo para a implantação de um banco central, quando lamentava o fim prematuro da experiência com o Banco Central de 1923 a 1926, determinado por Washington Luiz, e avaliava que a continuidade daquela iniciativa

"poderia ter acarretado um processo de aprendizado institucional e de acumulação de experiência em política monetária. O Banco do Brasil, conforme estava estruturado, não era capaz de alcançar este

⁴⁰ Num ambiente em que se buscava aperfeiçoar o Estado, dando-lhe instrumentos para uma atuação mais efetiva, seria um perda de oportunidade enorme manter-se um sistema em que todas as decisões continuassem a ser emanadas diretamente do Presidente da República. Tanto assim que a criação da Sumoc levava efetivamente a uma descentralização das decisões, uma vez que é somente com a Sumoc que se vai permitir, como veremos, uma enorme autonomia para ditar as políticas a seu cargo: a prerrogativa de baixar INSTRUÇÕES, conforme estabelecido no art. 6º do DL 7.293/45 de sua criação.

⁴¹ "banqueiros, e também empresários agrícola e industriais. Conversei com aqueles que eu conhecia. Por exemplo, Euvaldo Lodi, Roberto Simonsen, todos eles foram consultados" (BULHÕES, 1990. p. 54)

objetivo, pois tinha sua atenção voltada para problemas mais prosaicos ligados à administração de um Banco comercial imenso e geograficamente disperso" .

Na exposição de motivos com que o Ministro da Fazenda Arthur de Souza Costa justificou a criação do novo órgão encontra-se a seguinte declaração:

"A Superintendência da Moeda e do Crédito foi criada para impedir os efeitos da inflação em sua obra de desorganização da ordem econômica. Sem o controle do crédito o potencial monetário continuará subindo com grave perigos para o país. Os preços altos dos nossos produtos de exportação - algodão, café, tecidos e materiais estratégicos - tornaram-se poderosos agentes de inflação; porque as importâncias entregue aos exportadores, não tendo podido ser congeladas, passaram a ser aplicadas na aquisição das utilidades existentes no país e cujo aumento de produção não pode ser proporcional ao dos meios de pagamento. A manutenção dos meios de pagamento em circulação, sem o controle dos empréstimos bancários e o desenvolvimento sistematizado de vendas dos títulos do Governo Federal agravaram a inflação que já é de proporções exageradas. É portanto chegado o momento inadiável do lançamento de um sistema completo de flexibilidade e de controle do meio circulante e do crédito. Os saldos favoráveis no balanço de pagamentos e das despesas do Governo em excesso sobre a arrecadação determinam um estado de inflação que a subscrição compulsória das 'Obrigações de Guerra' e dos demais empréstimos tende a corrigir, desde que o Governo adote um política severa de restrições de despesas e exerça um controle de crédito de modo que se canalizem para os títulos do Governo os recursos disponíveis.

Permitindo-se que esses recursos continuem disponíveis para os particulares e que o Governo prossiga no seu programa de obras, estaríamos concorrendo para que cada vez mais se agravasse a inflação que atingiria, afinal, uma situação caótica, impossível de controlar. A lentidão na absorção de recursos, por meio de tomada de 'Obrigações de Guerra', acarretou considerável aumento do meio circulante. Deixando de afluir ao Tesouro com a necessária rapidez, tais recursos mantiveram-se em circulação com o prazo que foi suficiente para provocar expansão de crédito, nos bancos. Não tendo corrido rapidamente às mãos do Governo, obstou a que ele dispusesse de meios para reduzir no Banco do Brasil as suas responsabilidades decorrentes da compra de ouro e cambiais. Obrigado a prosseguir na compra da totalidade das cambiais de exportação, em grande volume pelo aumento desta, sem poder vendê-las, viu-se o Banco do Brasil na contingência de apelar constantemente para a Carteira de Redescontos. A princípio utilizou o Banco os seus títulos comerciais; depois as 'Letras do Tesouro', tomadas com o propósito de atender às necessidades de nossa exportação. As emissões da Carteira avolumaram assim o meio circulante, dando novos estímulos à expansão bancária, novos incentivos à movimentação dos negócios e da especulação, que, por sua vez tornaram ainda menos interessantes ao público a subscrição das 'Obrigações de Guerra'. Desencadeado o processo cumulativo de expansão dos meios de pagamento, é necessário consolidar com urgência as bases da política monetária, instituindo definitivamente, em toda a sua amplitude, o sistema de Banco Central. O Decreto Lei 4.792⁴², de 1942, rigorosamente aplicado, levaria a uma deflação demasiado violenta, porque exigiria retração considerável dos meios de pagamento, à medida que fossem sendo vencidas as 'Letras do Tesouro'.

Ante a urgência das medidas, considero aconselhável a criação imediata de uma Superintendência da Moeda e do Crédito, com todas as faculdades de um Banco Central, a qual poderá esperar a organização deste e desempenhar-lhe as funções até a criação." [grifo nosso]

⁴² O Decreto 4.792, de 5/10/1942 que restringe a faculdade emissora do Tesouro e amplia as atribuições da Carteira de Redesconto assim dispõe:

"Art. 1º - A Carteira de Redesconto do Banco do Brasil, além de operar no redesconto, é autorizada a fazer empréstimos a bancos, quanto garantidos por "Letras do Tesouro", vencíveis em prazo nunca excedente de 180 dias.

Art. 2º - A partir da vigência desta lei, tanto as emissões oriunda do redesconto como as decorrentes dos empréstimos a bancos, mediante as requisições de que trata o art. 2º da lei n. 449, de 14/6/1937 [O Presidente do Banco do Brasil requisita do Ministério da Fazenda as importâncias necessárias, justificando] e o art. 4º do Decreto 21.499, de 9/6/1932 [disciplina o suprimento de numerário pelo Tesouro às operações da Caixa de Mobilização Bancária quando excedidas as possibilidades de financiamento pelo Banco do Brasil], serão garantidos pelas disponibilidades do Governo, em ouro e cambiais, na proporção de 25%.

Art. 3º - Fica vedado qualquer outro processo de emissão a não ser pelo que é indicado neste Decreto-lei.

Art. 4º - O papel-moeda em circulação, não emitido de acordo com art. 2º, será gradativamente recolhido, segundo instruções do Governo.

Art. 5º - Revogam-se as disposições em contrário."

Da exposição de motivos do Ministro Souza Costa, merecem destaque os seguintes aspectos:

- a) o contexto econômico subjacente, que nas declarações do Ministro, justificavam a oportunidade da criação da Superintendência;
- b) concepção técnica quanto às funções de banco central do novo órgão e dos respectivos mecanismos de sua execução: políticas de controle dos meio de pagamento, do sistema bancário e do crédito com vistas à estabilidade monetária; e
- c) as preocupações com uma atuação moderada e conciliadora com o programa de obras do Governo e com a manutenção da atividade econômica, a qual não deveria sofrer retração violenta.

Nascia assim a autoridade monetária com instrumentos e orientação ortodoxa, porém a execução de suas políticas deveria estar condicionada a um cuidado com a manutenção da atividade econômica. Ao longo deste trabalho, vamos observar que Souza Costa parece ter profetizado o que seria o grande dilema dos formuladores das políticas sob os cuidados da Sumoc: implementar medidas de austeridade monetária e controle de crédito em um contexto de manutenção de elevadas taxas de crescimento econômico com crescente necessidade de financiamento, principalmente por parte do Governo.

O Decreto Lei n. 7.293, de 2/2/1945, a seguir reproduzido, assim dispôs quanto às atribuições da Superintendência:

"O Presidente da República usando das atribuições que lhe confere o art. 180 da constituição, decreta:
Art.1º É criada, diretamente subordinada ao Ministro da Fazenda, a Superintendência da Moeda e do Crédito, com o objetivo imediato de exercer o controle do mercado monetário e preparar a organização do Banco Central.

Art. 2º A Superintendência da Moeda e do Crédito terá um Diretor Executivo, nomeado por Decreto do Presidente da República, e será orientada por um Conselho, a que presidirá o Ministro da Fazenda, constituído dos seguintes membros: Presidente do Banco do Brasil S.A., Diretor da Carteira de Câmbio, Diretor da Carteira de Redescostos e Caixa de Mobilização e Fiscalização Bancária e Diretor Executivo da Superintendência.

Art. 3º Enquanto não for convertido em Lei o projeto de criação do Banco Central, à Superintendência da Moeda e do Crédito incumbem as seguintes atribuições:

- a) requerer emissão de papel-moeda ao Tesouro Nacional até o limite máximo de que trata o artigo 2º do Decreto Lei n.º 4.792, de 5 de outubro de 1942, e para os fins previstos neste Decreto-lei;
- b) receber, com exclusividade, depósitos de bancos;
- c) delimitar, quando julgar necessário, as taxas de juros a abonar às novas contas, pelos bancos, casas bancárias e caixas econômicas;
- d) fixar, mensalmente, as taxas de desconto e juros dos empréstimos a bancos, podendo vigorar taxas e juros diferentes, tendo em vista as regiões e peculiaridades das transações;
- e) autorizar a compra e venda de ouro ou de cambiais;
- f) autorizar empréstimos a bancos por prazo não superior a 120 dias, garantidos por títulos do Governo Federal até o limite de 90% do valor em Bolsa;
- g) orientar a fiscalização dos bancos;
- h) orientar a política de câmbio e operações bancárias em geral;
- i) promover a compra e venda de Títulos do Governo Federal em Bolsa;

j) autorizar o redesconto de títulos e empréstimos a bancos nos termos da legislação que vigorar.

Art. 4º Independentemente do fato de manterem em Caixa o numerário julgado indispensável ao seu movimento, são os bancos obrigados a conservar em depósito no Banco do Brasil S.A., à ordem da Superintendência da Moeda e do Crédito, sem juros:

a) 8% sobre o valor dos depósitos à vista;

b) 4% sobre as importâncias depositadas a prazo fixo ou mediante aviso prévio superior a 90 dias.

§ único - A Superintendência da Moeda e do Crédito poderá alterar, para mais ou para menos, até o máximo de 75% das percentagens indicadas a obrigatoriedade referida neste artigo, sendo-lhe, ainda, facultado usar para isso o critério discricionário de trata o art. 3.º, letra "d" deste Decreto-lei.

Art. 5º A Superintendência da Moeda e do Crédito fixará o prazo para integral cumprimento do disposto na letra "b" do art. 3º e no art. 4º antecedentes.

Art. 6º A Superintendência da Moeda e do Crédito baixará, sempre que for necessário, Instruções para a perfeita execução do presente Decreto-lei .

Art. 7º Fica o Ministro da Fazenda autorizado a contratar com o Banco do Brasil S.A. a execução dos serviços da Superintendência da Moeda e do Crédito.

§ primeiro. O contrato, previamente lavrado no livro próprio de termos existente no Gabinete do Ministro, dependerá de aprovação por decreto do Governo.

§ segundo. Das cláusulas do contrato constará que o Diretor Executivo da Superintendência terá idênticas vantagens às que usufruírem os Diretores do Banco do Brasil.

Art. 8º No fim de cada ano financeiro, se as rendas auferidas pela Superintendência da Moeda e do Crédito não derem para cobrir os encargos decorrentes da execução do contrato a que se refere o artigo anterior, a diferença será atendida e classificada, dentro do respectivo exercício, à conta de crédito especialmente aberta no Ministério da Fazenda para tal fim.

§ único. Em caso contrário, o excesso de receita será escriturado com renda eventual da União.

Art. 9º Ficam revogadas as atribuições legais que competiam às Carteiras de Câmbio e de Redesconto do Banco do Brasil S.A. e à Caixa de Mobilização e Fiscalização Bancária, ora atribuídas à Superintendência da Moeda e do Crédito por este Decreto-lei.

Art. 10º Este Decreto-lei entrará em vigor na data de sua publicação;

Art. 11º Revogam-se as disposições em contrário.

Rio de Janeiro, 2 de fevereiro de 1945, 124º da Independência e 57º da República.

Ass. Getúlio Vargas
A. de Souza Costa"

As razões que levaram à concepção do projeto da Sumoc, conforme foi aprovado, a nosso ver, resultaram efetivamente de um aumento das preocupações com os elevados e persistente índices de inflação e a inexistência de instrumentos adequados para o Estado administrar a nova conjuntura. Ademais, a nova ordem financeira internacional estabelecida pelo acordo de Bretton Woods, do qual o Brasil participou e foi signatário, acabou por deflagrar as iniciativas com vistas à criação de uma instituição que viesse a desempenhar as funções de banco central no Brasil - até então pulverizadas dentro do Banco do Brasil - e ser o agente responsável pela gestão das políticas monetária, cambial e de regulação bancária.

Caberia, por isso, ao Conselho da Sumoc a coordenação de todas as Carteiras do Banco do Brasil que executavam anteriormente alguma função típica de banco central, a saber:

a) Carteira de Redesconto e Caixa de Mobilização e Fiscalização Bancária - efetuava as emissões, atuava como banco dos bancos, provendo liquidez, inclusive socorro de última

instância, ao sistema e deveria exercer a fiscalização das instituições bancárias, função esta a menos desenvolvida até então.

b) Carteira de Câmbio - Política e controle do câmbio.

Adicionalmente, foi-lhe atribuído o poder de disciplinamento do crédito e - talvez o mais importante em termos de flexibilidade e agilidade - a prerrogativa de baixar Instruções para "a perfeita execução" de suas atribuições, o que iria efetivamente dar uma nova face à política econômica do Governo.

Ao Banco do Brasil, por seu turno, aproveitando-se, o modelo, de sua longa experiência, foi assegurado um papel fundamental no processo de implementação e de participação no aprendizado institucional, na medida que passaria a executar as políticas emanadas do Conselho, do qual também participaria com três de seus membros.

Plantavam-se as bases para que em 1965 fosse efetivamente criado um banco central independente. É importante lembrar que o Art. 1º da Lei 7.293/45 estabelecia esse compromisso, sem contudo determinar um prazo específico. Todos os governos que se sucederam entre 1945 e 1955 (Dutra, Vargas e Café Filho) e as legislaturas do Congresso desse período não chegaram a alterar o quadro institucional estabelecido com a criação da Sumoc. Assistiu-se no período, como veremos, ao crescente fortalecimento dessa instituição sendo-lhe atribuída, de forma cumulativa, responsabilidades de orientação e execução da política econômica, o que atesta bem a coerência e a robustez do projeto inicial.

3.2 - As atribuições e composições do Conselho da Sumoc - 1945-55

Nesta seção apresentamos as atribuições iniciais da Sumoc e um panorama geral das diferentes composições do membros do seu Conselho no período, considerando-se as alternâncias dos Presidentes da República.

Esta visão vai situar-nos no contexto das diferenças de ênfase nas orientações Políticas empreendidas por cada um desses Governos, nas suas diferentes fases, conforme veremos no capítulo 4. Acreditamos que as trocas de Ministros da Fazenda e membros refletiram os momentos de inflexões na linha de orientação política.

Prosseguindo, analisamos, em números, os resultados das reuniões do Conselho da Sumoc, buscando refletir sobre a ênfase dada a determinados temas, para depois verificar o rol de atribuições que cabia à Sumoc já no início de 1956, decorrido quase 11 anos de sua

criação, demonstrando o quanto havia evoluído aquela instituição e que papel lhe fora reservado na condução da política econômica nacional.

Atribuições do Conselho

Na primeira reunião do Conselho, em 5-2-1945, três dias após a edição do Decreto-lei 7.293, foi estabelecido a sua organização e definido o processo deliberativo do Conselho e a responsabilidade de cada um de seus membros, por meio da Instrução 1, baixada na mesma data. Os principais aspectos dessa Instrução foram:

1. As decisões do Conselho seriam proferidas por maioria de votos, sendo necessário para delibera a presença de pelo menos 3 de seus membros.
2. A Secretaria do Conselho da Sumoc seria, igualmente, a Secretaria do Diretor Executivo.
3. Competiria à Sumoc, no exercício das atribuições que lhe confere a lei:
 - a) orientar a política do câmbio e operações bancárias em geral;
 - b) requerer ao Tesouro Nacional a emissão de papel moeda até o limite máximo de que trata o art. 2 do DL 4.792, de 5-10-1942 e para fins previstos nas letras e, f, g e h desta instrução;
 - c) receber, com exclusividade, depósitos de Bancos, fixando o prazo para o integral cumprimento dessa exigência;
 - d) delimitar, quando julgar necessário, as taxas de juros a abonar às novas contas, pelos Bancos, casas bancárias e caixas econômicas;
 - e) fixar, mensalmente, as taxas de redescontos e juros dos empréstimos a bancos, podendo vigorar taxas e juros diferentes, tendo em vista as regiões e peculiaridades das transações;
 - f) autorizar a compra e venda de cambiais;
 - g) autorizar empréstimos a bancos por prazo não superior a 120 dias, garantidos por títulos do Governo Federal até o limite de noventa por cento (90%) do valor em Bolsa;
 - h) promover a compra e venda em Bolsa, de títulos do Governo Federal;
 - i) autorizar o redesconto de títulos e empréstimos a bancos, nos termos da legislação que vigorar;
 - j) orientar a fiscalização dos bancos;
 - k) (...)
 - l) exigir dos bancos e casas bancárias com o mesmo critério de prazo indicado nas letras "c", a manutenção de depósitos, no Banco do Brasil, em conta sem juros, à ordem da Sumoc, na proporção de:
 - 1) 8% sobre o valor dos depósitos à vista, compreendidos os de aviso prévio até 90 dias;
 - 2) 4% sobre o valor das importâncias depositadas a prazo fixo ou mediante aviso prévio superior a 90 dias;
 - m) alterar as percentagens da letra anterior, para mais ou para menos, nos limites de setenta e cinco por cento dessas percentagens;
 - n) preparar os projetos do Banco Central, da legislação bancária e das operações de crédito, em geral.
4. Ao Presidente do Conselho da Sumoc incumbe:
 - a) convocar as sessões e presidir a elas;
 - b) tomar parte nas discussões e votações, nestas com o próprio voto e com o voto de qualidade;
 - c) dar instruções ao Diretor Executivo sobre as deliberações do Conselho;
 - d) apresentar o relatório da Superintendência ao Presidente da República.
5. A Vice-presidência do Conselho seria exercida pelo Presidente do Banco do Brasil, que além de suas atribuições de membro, teria a de substituir o Presidente em suas faltas e impedimentos.
6. Aos membros do Conselho da Sumoc incumbiria:
 - a) comparecer com regularidade a todas as sessões, salvo motivo de força maior justificada perante o Presidente;
 - b) estudar e relatar as matérias que lhes forem distribuídas;
 - c) votar nas deliberações;
7. Além das incumbências, como membro do Conselho, caberia ao Diretor Executivo:
 - a) dar execução às deliberações do Conselho;

- b) assinar todos o expediente, ordens, avisos, cartas, circulares e instruções;
- c) organizar todo o serviço da Sumoc, designando todo o pessoal e suas vantagens, de acordo com quadro sujeito à aprovação do Presidente do Conselho. A Sumoc se utilizará, de preferência, de funcionários do Banco do Brasil em seus serviços;
- d) levantar a estatística sistemática do balanço de pagamentos, esquematizado pela Superintendência;
- e) providenciar o recebimento regular através da Caixa de Mobilização Bancária, dos balancetes e formulários, aprovados pela Superintendência, de bancos e casas bancárias, de informações pedidas pela Superintendência sobre operações, solicitando os exames e dados que forem julgados necessários;
- f) receber e encaminhar ao Conselho os pedidos e informações sobre as necessidades de emissão de papel moeda para compra de ouro ou de cambiais, ou para atender às operações de redesconto ou empréstimos a bancos;
- g) sugerir à Caixa de Mobilização e Fiscalização de Bancos;
- h) organizar os balanços da Superintendência;
- i) apresentar, mensalmente, ao presidente do Conselho, o relatório dos trabalhos da Superintendência;
- j) promover a articulação dos serviços da Superintendência com os do Banco do Brasil, para obtenção de dados e informações necessários ao estudo das questões levadas ao Conselho;
- k) (...)
- l) autorizar as despesas

8. O Conselho se reuniria, obrigatoriamente, uma vez por semana, em dia e hora fixados pela Presidência e, extraordinariamente, sempre que, a juízo da Presidência, houver matéria de relevância que o exija.

Além do Ministro da Fazenda e do Presidente do Banco do Brasil os demais membros seriam também indicados pelo Presidente da República:

- Diretor Executivo da Sumoc
- Diretor da Carteira de Redesconto e Caixa de Mobilização Bancária
- Diretor da Carteira de Câmbio

Primeiro Governo Vargas

A Composição do Conselho no Governo do Presidente Getúlio Vargas (3-11-1930 a 29-10-1945) foi assim constituída:

QUADRO 1 - Composição do Conselho da Sumoc, 1945 - Brasil

Membros	Ministro da Fazenda	Presidente do Banco do Brasil	Diretor Executivo da Sumoc	Diretor da Cared e Camob	Diretor da Carteira de Câmbio do Banco do Brasil
	Presidente do Conselho da Sumoc	Vice Presidente do Conselho da Sumoc			
Arthur de Souza Costa	24-7-1934 a 29-10-1945				
João Marques dos Reis		30-11-1937 a 6-11-1945			
José Vieira Machado (Acumulou 2 Diretorias)			5-2-1945 a 8-2-1951	5-2-1945 a 29-10-1945	
Alberto de Castro Menezes					5-2-1945 a 29-10-1945

Siglas

Sumoc - Superintendência da Moeda e do Crédito
 Cared - Carteira de Redesconto do Banco do Brasil
 Camob - Caixa de Mobilização Bancária, subordinada à Cared

Com o fim do Governo Vargas, em 29-10-1945, assume a Presidência da República José Linhares, de 29-10-1945 a 31-1-1946, e tomam posse os membros do novo Conselho. O Ministro da Fazenda foi José Pires do Rio e o Presidente do Banco do Brasil Guilherme Guinle. Para a Diretoria da Carteira de Câmbio foi empossado Alberto de Castro Menezes, mantendo-se José Vieira Machado como Diretor Executivo da Sumoc, acumulando também a Diretoria da Carteira de Redesconto.

O Presidente Eurico Gaspar Dutra assumiu o Governo de 31-1-1946 a 31-1-1951, período no qual o Conselho da Sumoc sofreu algumas modificações na composição dos seus membros.

QUADRO 2 - Composição do Conselho da Sumoc, 1946 a 1950 - Brasil

Membros	Ministro da Fazenda	Presidente do Banco do Brasil	Diretor Executivo da Sumoc	Diretor da Carteira de Câmbio	Diretor da Carteira de Câmbio do Banco do Brasil
	Presidente do Conselho da Sumoc	Vice Presidente do Conselho da Sumoc			
Gastão Vidigal	1-2-1946 a 15-10-1946				
Pedro Luiz Corrêa e Castro,	21-10-1946 a 10-6-1949				
Manuel Guilherme da Silveira Filho	10-6-1949 a 31-1-1951	22-11-1945 a 10-6-1949			
Ovídio Xavier de Abreu		29-7-1949 a 18-12-1950		21-10-1946 a 28-7-1949	
José Vieira Machado (Acumulou 2 Diretorias)			5-2-1945 a 8-2-1951	5-2-1945 a 21-10-1946	
Pedro de Mendonça Lima				28-7-1949 a 31-1-1951	
Alberto de Castro Menezes					29-10-1945 a 31-1-1951

Relevante notar que o Diretor da Carteira de Exportação e Importação - Cexim, Hamilcar José do Amaral Beviláqua passou a participar das reuniões como convidado do Ministro da Fazenda. A primeira participação verificada foi na 92ª reunião do ano de 1946, no dia 30 de dezembro, tendo em vista o agravamento da situação cambial ao final do ano. Com a Saída de Guilherme da Silveira da Presidência do Banco do Brasil, assume a Diretoria da Cexim o General Anápio Gomes, em 18-10-1949, também indicado pelo Presidente da República. Em 4-7-1950, José Braz Pereira Gomes assume a Diretoria da Cexim, substituindo o General Anápio Gomes.

Segundo Governo Vargas - 1951-54

No mês de janeiro de 1951 ocorrem 4 reuniões do Conselho da Sumoc ainda sob a gestão Dutra, uma vez que o novo Conselho somente se reuniria após a posse de Getúlio Vargas, Presidente da República de 31-1-1951 a 24-8-1954. Durante a permanência de Vargas, os membros do Conselho também foram alterados, conforme quadro a seguir.

QUADRO 3 - Composição do Conselho da Sumoc, 1951 a 1954 - Brasil

Membros	Ministro da Fazenda	Presidente do Banco do Brasil	Diretor Executivo da Sumoc	Diretor da Cared e Camob	Diretor da Carteira de Câmbio do Banco do Brasil	Diretor da Cacex
	Presidente do Conselho da Sumoc	Vice Presidente do Conselho da Sumoc				
Horácio Lafer	1-2-1951 a 15-6-1953					
Oswaldo E. Souza Aranha	16-6-1953 a 24-8-1954					
Ricardo Nami Jafet		2-1-1951 a 14-1-1953				
Anápio Gomes (Interino)		15-1-1953 a 18-8-1953				
Marcos Clemente de Souza Dantas		18-8-1953 a 6-9-1954				
Walter Moreira Sales			22-2-1951 a 8-5-1952			
Egídio da Câmara Souza (Acumulou 2 Diretorias)			8-5-1952 a 19-9-1952	8-5-1952 a 19-9-1952		
José Soares Maciel Filho			19-9-1952 a 31-8-1954			
Armando de Almeida Alcântara				1-2-1951 a 8-5-1952		
José Maria Alkimin				18-8-1953 a 6-9-1954		
Fernando Drumond Cadaval					1-2-1951 a 15-6-1953	
João Cândido de Andrade Dantas					18-8-1953 a 6-9-1954	
Luiz de Moraes Barros						1-1-1954 a 6-9-1954
Valdemar de Lima Sarmanho	Presidente do BNDE de 16-6-1953 a 12-4-1955					

Siglas

Sumoc - Superintendência da Moeda e do Crédito
 Cared - Carteira de Redescoto do Banco do Brasil
 Camob - Caixa de Mobilização Bancária, subordinada à Cared
 Cacex - Carteira de Comércio Exterior do Banco do Brasil
 BNDE - Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico

Na gestão do Ministro da Fazenda Horácio Lafer, o Diretor da Cexim, Luiz Simões Lopes participou de todas as reuniões como convidado. O Ministro Oswaldo Aranha, mantém o procedimento de convidar o Diretor da Cexim para todas as reuniões. Com a criação da Cacex (pela Lei 2.145, de 29-12-1953, que extinguiu a Cexim), o seu Diretor, Joaquim Inácio Tosta Filho, passa a ser membro efetivo do Conselho da Sumoc. Também em 1954 o Presidente do BNDE torna-se membro efetivo do Conselho da Sumoc.

Governos Café Filho, Carlos Luz e Nereu Ramos - 1954-55

Questões de natureza política levariam ao fim do Governo Vargas em 24-8-1954, assumindo em seguida João Café Filho (24-8-1954 a 8-11-1955) e posteriormente Carlos Luz (8-11-1955 a 11-11-1955) e Nereu Ramos (11-11-1955 a 31-1-1956). As alterações dos membros do Conselho estão indicadas no quadro seguinte.

QUADRO 4 - Composição do Conselho da Sumoc, 1954 e 1955 - Brasil

Membros	Ministro da Fazenda	Presidente do Banco do Brasil	Diretor Executivo da Sumoc	Diretor da Cared e Camob	Diretor da Carteira de Câmbio do Banco do Brasil	Diretor da Cacex
	Presidente do Conselho da Sumoc	Vice Presidente do Conselho da Sumoc				
Eugênio Gudin Filho	28-8-1954 a 12-4-1955					
José Maria Whitaker	13-4-1955 a 10-10-1955					
Mário Leopoldo Pereira da Câmara	11-10-1955 a 31-1-1956					
Clemente Mariani Bittencourt		6-9-1954 a 14-4-1955				
Alcides da Costa Vidigal		14-4-1955 a 15-10-1955				
Augusto Mário Caldeira Brant		17-11-1955 a 16-2-1956		31-8-1954 a 17-11-1955		
Octávio Gouvêa de Bulhões			31-8-1954 a 17-5-1955			
Prudente de Moraes Neto			17-5-1955 a 18-10-1955			
Inar Dias de Figueiredo			18-10-1955 a 12-3-1956			
Tancredo de Almeida Neves				17-11-1955 a 25-6-1958		
Paulo Afonso Pook Correia					31-8-1954 a 11-9-1961	
Joaquim Inácio Tosta Filho						31-8-1954 a 11-9-1961
Glycon da Paiva Teixeira	Presidente do BNDE de 13-4-1955 a 31-1-1956					

As mudanças no Conselho da Sumoc entre 1954 e 1955 refletiram a instabilidade política do período. Todavia, as atribuições que até então haviam sido dadas ao Conselho, na condução de questões de alta relevância para o País, não deixaram de ser desempenhadas. Por isso, não houve descontinuidade na sua condução, o que claramente demonstra que, a esta altura, aquela instituição já havia consolidado seu papel na vida econômica do País.

Evolução Institucional da Sumoc

A Sumoc fortaleceu-se no período em estudo, aperfeiçoando de forma consistente:

a) a gestão e a fiscalização bancária - precisamente onde o Banco do Brasil menos atuou quanto fora a única Autoridade Monetária, até 1945 - desenvolvendo-se como órgão de estudos, pesquisas, controle e acompanhamento de informações estatísticas nacionais, o que era fundamental para subsidiar suas decisões; e

b) o controle cambial, por meio da edição de Instruções a partir do qual implementava a política cambial que desde 1947 vinha exigindo crescente atenção do Conselho. Em 1949 adota-se o orçamento de câmbio como peça de gestão, que foi sucessivamente sofrendo melhorias e viabilizando a articulação entre a concessão de licenças, financiamentos externo e a disponibilidade de divisas que amparasse tais operações (a ausência desse tipo de controle pode ter contribuído para as dificuldades de 1947).

Do ponto de vista do controle monetário, seguramente o desenvolvimento das estatísticas sobre crédito e meios de pagamento a partir de 1951, pela área de estudos econômicos, trouxe avanços importantes para o acompanhamento. Não é possível, no entanto, afirmar que houvesse aperfeiçoamento dos instrumentos de controle monetário, cabendo apenas mencionar a tentativa de Gudin e Bulhões de esterilizar os depósitos compulsórios dos bancos, então efetuados no Banco do Brasil e transferidos para o caixa exclusivo da Sumoc.

Com efeito, a crescente assunção de atribuições se fez sentir sobre as atividades do Conselho. Para se ter uma idéia do volume de trabalho e da necessidade de dar curso e deliberar sobre as inúmeras demandas, observamos que, a partir da 444ª reunião, de 23-2-1954, as atas registram em numerosas páginas a relação de temas que o Conselho delibera em cada reunião, composto de análises de pareceres elaborados pela Diretoria de Câmbio e Diretoria da Cacex, referente a licenciamentos de importações, inscrições no registro preferencial de câmbio, importações dos governos Federal, Estadual e Municipal, bem como pelos expedientes do Diretor Executivo da Sumoc, que tratam das operações de redesconto, fiscalização bancária, intervenções, liquidações extra judiciais e demais assuntos relacionados ao sistema bancário. Na 454ª reunião, de 7-4-1954 a Comissão de Investimentos e Financiamentos Estrangeiros Registráveis - CIFER, criada pelo Conselho para auxiliar na análise dos investimentos e financiamentos estrangeiros, passa a apresentar sistematicamente pareceres que compõem o expediente da Diretoria Executiva da Sumoc. Os expedientes da Diretoria de Câmbio do Banco do Brasil também incluem propostas de ágios específicos para as licitações de câmbio, por categoria de produtos e muitas vezes para determinados produtos de interesse. A definição do montante do ágio passa a ser utilizada como instrumento de

estímulo e favorecimento de determinados produtos, conforme a origem, levando-se em conta, inclusive, os acordos assumidos em convênios bilaterais.

Em suma, o Conselho organiza-se para desincumbir-se de todas as atribuições que vinha acumulando. Não é exagero afirmar que a partir de 1949, todos os investimentos para a industrialização do Brasil, que de alguma forma necessitaram recorrer à importações (seja de insumos, seja de equipamentos) ou ao financiamento externo, foram, em algum momento, analisados e autorizados pelo Conselho da Sumoc.

É interessante observar também, em números, as reuniões ocorridas e as Instruções baixadas no decorrer dos anos, dando conta do aprofundamento dos debates e da abrangência dos temas e da atuação do Conselho, conforme resumido no quadro seguinte.

QUADRO 5 - Estatísticas das Reuniões do Conselho e Instruções baixadas - 1945-55 - Brasil

Ano	Reuniões	Total de Reuniões	Instruções (n ^{os})	Instruções por tipo de tema deliberado				
				Sumoc	GB	PC	PM	Total
1945	1 ^a a 38 ^a	38	1 a 11	1	3	-	7	11
1946	39 ^a a 69 ^a	31	12 a 23	-	2	4	6	12
1947	70 ^a a 92 ^a	33	24 e 25	-	1	1	-	2
1948	93 ^a a 136 ^a	44	26 e 27	-	-	1	1	2
1949	137 ^a a 191 ^a	55	28 e 29	-	-	2	-	2
1950	192 ^a a 242 ^a	51	30 a 35	-	4	1	1	6
1951	243 ^a a 297 ^a	55	36 a 40	1	3	-	1	5
1952	298 ^a a 354 ^a	57	41 a 45	-	2	2	1	5
1953	355 ^a a 435 ^a	81	46 a 82	-	1	35	1	37
1954	436 ^a a 505 ^a	70	83 a 111	-	2	21	6	29
1955	506 ^a a 560 ^a	55	112 a 125	-	-	11	3	14
Totais		560		2	18	78	27	125

FONTE: SUMOC, atas das reuniões do Conselho, elaboração própria

Siglas dos temas objetivo das Instruções:

- Sumoc - refere-se a organização interna da Sumoc
- GB - estabelecimento de normas de gestão bancária, tais como, limites operacionais, obrigatoriedade de prestação de informações, organização estatutária, abertura de agências, fiscalização, etc.
- PC - medidas de política cambial relativas a importação, exportação, fluxos de capitais externos, financiamentos e similares.
- PM - medidas de política monetária, geralmente ajuste nas taxas de juros sobre depósitos, sobre redescontos, alterações nos percentuais de depósitos compulsórios, entre outros similares.

Encontra-se ao final deste trabalho um apêndice com o resumo do conteúdo de todas as Instruções baixadas entre 1945 e 1955. Destaca-se nitidamente a atuação fortemente dedicada às medidas de política cambial, que demandaram 62% das Instruções baixadas. Essa ênfase de atenção reflete, a nosso ver, o principal problema enfrentado pelo País e pelo Conselho: as dificuldades cambiais e a gestão de uma conjuntura econômica em forte expansão industrial.

As intervenções de política monetária, ocuparam 22% e as de gestão bancária, 14%.

Interessante observar que por ocasião da criação da Sumoc, a justificativa do Ministro Souza Costa não fez qualquer alusão à expectativa de melhor controle da política cambial ou de disciplinamento das operações bancárias. Havia sim a preocupação com a possibilidade de maior controle monetário. Curiosamente seria na política cambial e na gestão bancária que a Sumoc apresentaria os maiores avanços institucionais.

Com efeito, na ampliação de atribuições concedidas à Sumoc também se privilegiou os poderes de gestão sobre o setor bancário, sobre os assuntos cambiais e de comércio exterior e sobre relacionamento internacional com organismos oficiais estrangeiros.

A medida dessa ampliação e fortalecimento de atribuições pode ser avaliada, ao final de 1955, pela relação de incumbências adicionais, que a Sumoc havia recebido, além das que foram inicialmente estabelecidas pelo Decreto-lei 7.293/45, contidas no Relatório Anual de 1957 da Sumoc:

- "Delimitar, quando julgar necessário, as taxas de juros a abonar às novas contas, pelos bancos, casas bancárias e caixas econômicas;
- Fixar mensalmente, as taxas de redescontos e juros dos empréstimos a bancos, podendo vigorar taxas e juros diferentes, tendo em vista as regiões e peculiaridades das transações;
- Autorizar empréstimos a bancos, por prazo não superior a 120 dias, garantidos por títulos do Governo Federal até o limite de 90% do valor em bolsa;
- Exercer controle sobre os bancos ou entidades financiadoras com participação da União Federal (exceto Banco do Brasil);
- Processar os pedidos de aprovação governamental para funcionamento de bancos, reforma de estatutos, aumento de capital, abertura de agências, etc., assim como impor sanções aos estabelecimentos que infringirem as estipulações legais;
- Aprovar os modelos de balanços e balancetes a serem usados pelos estabelecimentos bancários, para fins de publicação e estatística;
- Processar a liquidação extra judicial de bancos e casa bancárias e determinar a arrecadação dos bens dos diretores ou requerer o seu seqüestro em juízo;
- Processar os inquéritos nos casos de liquidação extra judicial, concordata ou falência de bancos e casas bancárias, para o fim de apurar se foi observada pelos diretores e gerentes a norma estatuída no art. 1º da Lei 1.808, de 7-1-1953;
- Promover entendimentos com bancos que estejam interessados na incorporação do ativo e passivo dos estabelecimentos em liquidação extra judicial;
- Autorizar o liquidante a continuar transação anteriormente iniciada, e a transigir, onerar ou alienar bens do banco liquidado;
- Julgar em grau de recurso as decisões dos liquidantes na verificação de créditos e resolver quaisquer dúvidas que lhe sejam apresentadas pelos interessados na liquidação extra judicial;
- Intervir na administração dos estabelecimentos bancários por solicitação dos seus administradores ou por iniciativa própria, nos casos previstos no art. 9 do DL 6.419/44 e art. 5º do DL 8.495/45;
- Determinar a distribuição das importâncias provenientes da quota de 3% sobre o valor das vendas de câmbio, referida no art. 14 do DL 9.025/46, segundo a destinação prevista no art. 16;
- Estabelecer os critérios seletivos dos investimentos essenciais ao desenvolvimento econômico do país ou a segurança nacional; autorizar o registro - para efeito de amortização a taxa mais favorável - de empréstimos em moeda estrangeira, amparando importações relativas a esses investimentos ou àqueles de interesse para a economia nacional e fiscalizar a sua aplicação;
- Estabelecer normas para o licenciamento de importações sem cobertura cambial, que correspondam a investimento de capital estrangeiro no País, sob a forma de capital de participação, representado por máquinas e equipamentos e organizar o seu registro, para fins estatísticos;
- Aprovar o orçamento cambial semestral das receitas e despesas previstas;

- Autorizar a prática de operações de câmbio nos mercados de taxa oficial ou de taxa livre pelos bancos e casas bancárias habilitadas para as atividades bancárias em geral e fixar os limites gerais que poderão manter os estabelecimentos operadores para as posições compradas ou vendidas no mercado de taxa livre;
- Estabelecer, se julgar necessário, restrições sobre a entrada e saída do papel-moeda brasileiro, bem como sobre as normas relativas ao pagamento, no país, de cheques em cruzeiros, contra bancos nacionais, emitidos ou endossados no exterior;
- Julgar a conveniência de serem restringidas as operações da Carteira de Redescontos do Banco do Brasil, na Capital ou nos Estados;" (p. 6)

Quanto às atribuições de relacionamento com organismos oficiais estrangeiros, o Relatório da Sumoc do Exercício de 1957 registrou que:

"No terreno das relações internacionais, foi a Sumoc feita representante do Governo junto ao Fundo Monetário Internacional, Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento e Corporação Financeira Internacional, passando a manter relações estreitas com essas entidades e a adotar todas as medidas necessárias para dar cumprimento à Convenção de Bretton Woods, ratificada pelo Governo Brasileiro. Nesse sentido, diretamente ou por delegação, passou a realizar diversos levantamentos de dados estatísticos essenciais a um Banco Central." (p.7)

QUADRO 6 - Legislação que conferiu à Sumoc as suas atribuições - Brasil

<u>Decretos-lei</u>	<u>Leis</u>
6.419, de 13-4-1944	1.628, de 20-6-1952
6.541, de 29-5-1944	1.649, de 19-7-1952
7.293, de 2-2-1945	1.807, de 7-1-1953
7.317, de 10-2-1945	1.808, de 7-1-1953
7.583, de 25-5-1945	2.145, de 29-12-1953
8.495, de 28-12-1945	
9.025, de 27-2-1946	<u>Decretos</u>
9.228, de 3-5-1946	14.728, de 16-3-1921
9.229, de 3-5-1946	30.190, de 21-11-1951
9.328, de 10-6-1946	
9.346, de 10-6-1946	
9.602, de 16-8-1946	
9.603, de 16-8-1946	

FONTE : SUMOC, Relatório do Exercício de 1957 (p. 5.).

Conforme as expectativas depositadas no projeto elaborado por Octávio Bulhões, a criação da Sumoc deveria pavimentar o caminho para a criação do Banco Central bem como coordenar as ações de política Monetária, Cambial e Fiscal a partir de 1945, além de acumular experiência institucional. Nesse sentido, a existência de um fórum de discussões e a possibilidade de efetiva imposição de medidas permitiu ao Conselho atuar de forma crescentemente abrangente nos anos que se seguiram à sua criação, desempenhando papel fundamental no projeto desenvolvimentista.

CAPÍTULO 4

A Atuação do Conselho da Sumoc de 1945 a 1955, a partir do estudo das atas

Introdução

Neste capítulo trazemos em cada seção uma análise pormenorizada das políticas monetária, cambial e de gestão bancária sob a gestão do Conselho da Sumoc, seguida de uma exposição de algumas das principais decisões e episódios contidos nas atas pesquisadas, organizadas cronologicamente dentro dos respectivos temas. Partimos assim de uma visão geral do período para, logo em seguida, colocar uma espécie de lente de aumento sobre os anos que o compõe, observando detalhadamente determinados episódios relevantes para os objetivos deste trabalho.

Importante destacar que optamos por trazer citações, às vezes completas, de determinadas discussões contidas nas atas. Havia sempre a alternativa de se resumir o conteúdo, o que geralmente implica certa dose de interpretação pessoal simplificadora. Porém, entendemos que a reprodução de trechos e de argumentos apresentados pelos membros do Conselho, além de proporcionar uma visão do clima das reuniões, tem a vantagem de ser fiel ao ponto de vista dos seus membros.

Evidentemente que as atas não trazem, na maioria das vezes, uma reprodução completa das discussões havendo, geralmente, resumos das exposições e das deliberações. No entanto, encontramos diversas transcrições diretas dos pronunciamentos dos membros do Conselho, às vezes de convidados, bem como de documentos redigidos pelos mesmos, anexados às atas, o que nos permitiu trazer as citações.

4.1 - A gestão da Política monetária e de crédito interno

A Política Monetária de 1945 a 1955

Havia com a criação da Sumoc a expectativa de conter a inflação, em função da melhor coordenação das políticas fiscal e monetária. A persistência da inflação implicava na apreciação do câmbio, com a conseqüente perda de competitividade dos produtos exportáveis.

A leitura ortodoxa de que expansão dos meios de pagamento e inflação eram respectivamente causa e efeito esteve presente durante todo o período nas discussões do Conselho da Sumoc.

Do ponto de vista dessa Autoridade Monetária haviam poucos instrumentos de atuação disponíveis para controlar a expansão dos meios de pagamento: elevar o recolhimento compulsório, para evitar a expansão do crédito; financiar os déficits públicos, mediante emissão de títulos como forma de evitar o recurso a emissão de numerário ou mesmo sua compra e venda para controlar o volume de meios de pagamento; e modificar a taxa de redesconto, a fim de influenciar na decisão de se recorrer ao redesconto. Todas esses instrumentos estavam previstos nos artigos do Decreto-lei 7.293/45 de criação da Sumoc.

Vejamos como na prática foi possível operar cada um desses mecanismos.

No primeiro ano de atuação, a Sumoc tentou implantar o recolhimento compulsório, pois até então o Banco do Brasil acolhia somente depósitos voluntários. Não houve qualquer sucesso dessa medida que, ao ser estabelecida pelo DL 7.293/45 em 8% sobre os depósitos à vista, motivou protestos do segmento bancário. Como não houvesse cumprimento, a Sumoc baixa seguidas Instruções reduzindo primeiro para 6% e depois para 3%, mesmo assim com parcelamento dos montantes a serem recolhidos. Em 1952 o Conselho aprova a elevação do compulsório em 1%. Foi somente no curto período da gestão do Ministro Eugênio Gudin, cerca de 8 meses, que o recolhimento sobre depósitos à vista foi alterado para 14%, o que provocou forte pressão política do meio bancário e certamente contribuiu para a saída de Gudin, quando foi então revogada a medida. Não se verifica, portanto, efetividade no uso desse instrumento no controle da expansão do crédito e dos meios de pagamento.

Não foi possível também a criação de um mercado de títulos públicos em que houvesse tanto o mecanismo de operações de mercado aberto, para influenciar na liquidez, quanto um mercado secundário de compra e venda de Títulos Públicos. Encontramos apenas uma proposta trazida por Octávio Bulhões em agosto de 1945, que acabou não merecendo maiores atenções. Na Gestão de Eugênio Gudin à frente do Ministério da Fazenda, em 1954-

55, Bulhões, nomeado Diretor Executivo da Sumoc, procuraria criar condições mais racionais para o financiamento do Governo, sem a necessidade de efetiva emissão. Essa tentativa foi consubstanciada na Instrução 108, de 22-10-1954, quando se permitiu que parte dos depósitos compulsórios pudessem ser cumpridos até o valor de 50% dos depósitos com títulos público, conforme previsto no seu item VII.

O redesconto, que poderia ter a finalidade de influenciar no recurso aos empréstimos de liquidez, em função das alterações na sua taxa, foi operado de forma bastante peculiar.

Inicialmente cabe registrar que a taxa⁴³ permaneceu em 6% ao ano durante quase todo o período analisado, exceto:

a) pela tentativa de alteração imposta pela Instrução 6, de 29-9-1945, que fixou valores entre 6% e 8% para determinados tipos de operações, mas que foi revogada logo em seguida pela Instrução 9, de 29-11-1945;

b) pelas alterações trazidas pela Instrução 92, de 29-4-1954 que a elevou para 8%; e

c) quando da elevação para até 10% pela Instrução 106, de 14-10-1954, estabelecendo faixas diferenciadas de forma a orientar o apoio a determinadas operações. Não durou muito, porém, pois a Instrução 116, de 5-5-1955, restabeleceria a taxa de 6%, referida na Instrução 9.

Há um outro aspecto fundamental em relação ao redesconto. Por uma combinação de dispositivos legais, o sistema de emissão de papel-moeda no Brasil foi, durante todo o período de existência da Sumoc, mediante operações de redesconto. O Banco do Brasil solicitava ao Conselho autorização para retirar numerário da Caixa de Amortização⁴⁴ e entregá-lo à Cared. Esta, por seu turno, recebia papéis dos bancos (letras de câmbio, promissórias, warrants, letras hipotecárias, Letras do Tesouro, entre outros títulos aceitos) em garantia, inclusive do próprio Banco do Brasil, e entregava papel moeda em contrapartida. A descrição de DÊNIO NOGUEIRA (1992) é bastante elucidativa da operação desse mecanismo:

"De acordo com o DL 4.792/42, o órgão emissor de papel-moeda era o Tesouro Nacional, que, no entanto, não tinha poderes para colocá-lo em circulação. Essa atribuição cabia à Carteira de Redesconto (Cared) que, embora inserida no Banco do Brasil, tinha contabilidade independente. O mecanismo da emissão era portanto o seguinte: quanto o Banco do Brasil precisava de dinheiro para a sua própria caixa ou para repassar aos bancos comerciais de quem era depositário, levava à Cared títulos comerciais ou notas promissórias de suas operações correntes, que eram redescontados em troca de papel-moeda. A Cared, por seu lado, solicitava ao Tesouro um empréstimo pelo papel-moeda, limitado por lei em 25% das disponibilidades em ouro e divisas do país. Vencido o título redescontado, o Banco do Brasil resgatava o papel-moeda à Cared e esta o devolvia ao Tesouro para incineração na Caixa de Amortização. Este seria um processo inteiramente normal, não fosse o fato de a limitação dos empréstimos da Cared junto ao Tesouro ser inócua: toda vez que o débito da Cared atingia o limite de

⁴³ Em termos operacionais, essa taxa poderia ser entendida como uma taxa básica da Autoridade Monetária, traduzindo-se para os tempos atuais.

⁴⁴ A Caixa de Amortização, localizada no Rio de Janeiro e a serviço do Tesouro, tinha a função de efetuar as encomendas de papel-moeda e moedas metálicas, atender aos pedidos do Banco do Brasil e recolher para incineração o numerário desgastado.

25%, o Congresso Nacional votava uma lei cancelando-o e encampando a emissão, o que permitia à Cared reiniciar suas operações a partir do zero". (1992, p. 48, Nota 16)

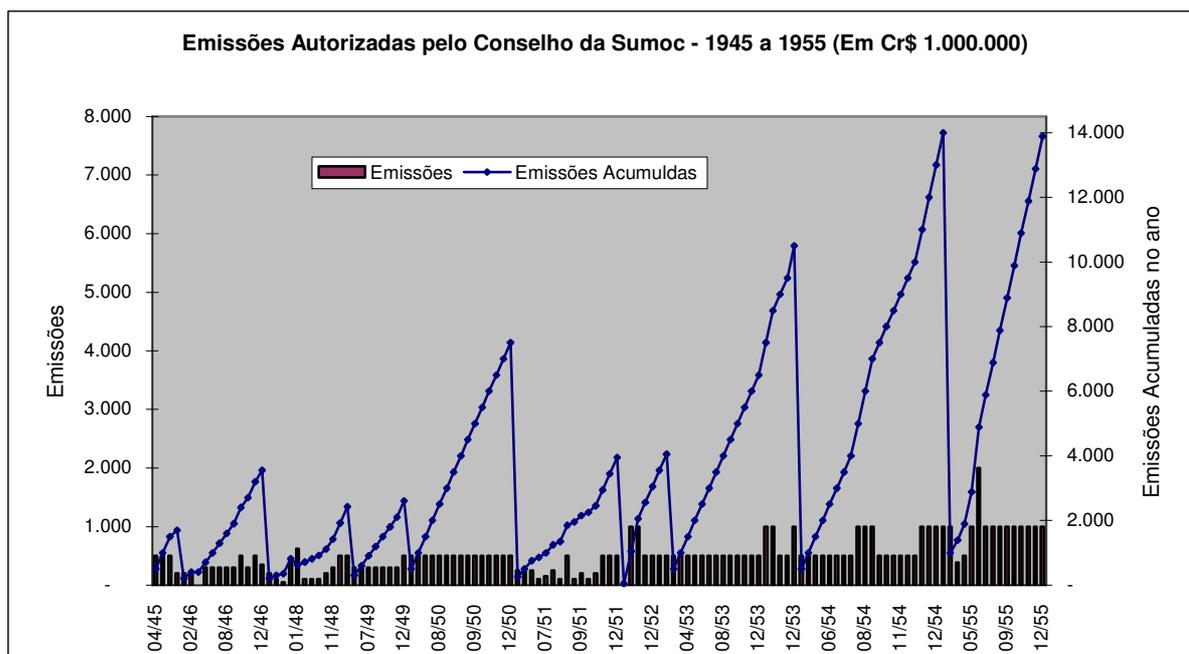
Assim, o redesconto não era operado como um mecanismo de socorro às necessidades momentâneas de liquidez, mas sim para prover moeda em espécie para o sistema e atender aos gastos do Governo por meio de emissões:

"A Carteira de Redesconto (Cared) deveria servir para redescontar títulos comerciais. Um banco desconta um título e, se precisa de dinheiro, porque houve uma queda de depósitos, vai à Cared e pede o redesconto daquele título. Mas acontece que além dos títulos comerciais, a Carteira de Redesconto descontava também títulos do Tesouro, ou seja, fornecia recursos para que o sistema bancário pudesse absorver as Letras do Tesouro e, periodicamente, de três em três, quatro em quatro anos, havia o que se chamava de encampação. Como a Constituição proibia a emissão de papel-moeda sem autorização do Congresso, o Executivo solicitava ao Legislativo que se encampasse as emissões provisórias decorrentes das letras do Tesouro que estavam em circulação." (NOGUEIRA, 1993, p. 47)

A encampação era uma operação contábil em que os créditos da Cared junto ao Tesouro, pela posse de títulos, eram cancelados simultaneamente ao cancelamento dos débitos do Tesouro junto ao Banco do Brasil. Os déficits públicos que impunham a colocação de Letras do Tesouro foram, aliás, bastante elevados (ver Tabela 5) e situaram-se em média em 11% acima da receita, entre 1945 e 1955, sendo que em 1952 excedeu em 30% à receita de arrecadação, considerando-se as três esferas (Federal, Estadual e Municipal).

As emissões para atender às necessidades da Cared, autorizadas pelo Conselho, estão demonstradas nos Gráficos 12, e relacionadas na Tabela 6.

GRÁFICO 12 - Emissões e Emissões Anuais Acumuladas, 1945 a 1955 - Brasil



FONTE: Sumoc, atas das Reuniões do Conselho da Sumoc de 1945 a 1955, elaboração própria.

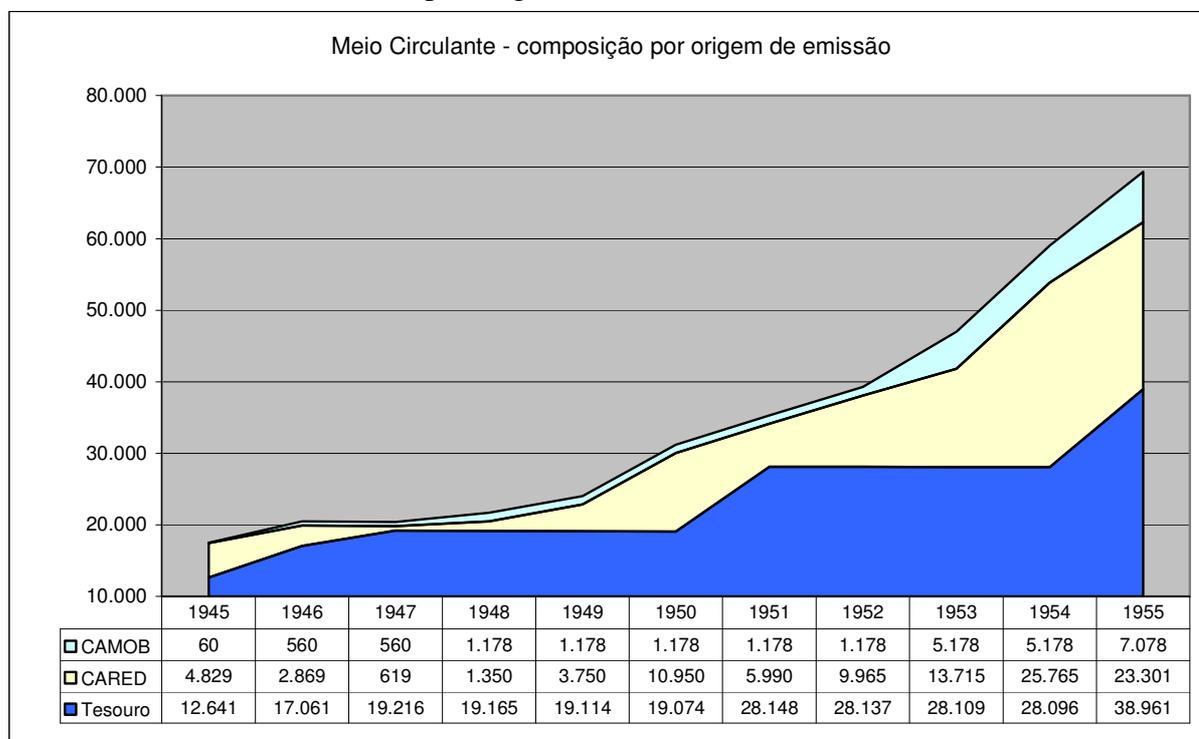
Exceto pela política restritiva de emissões exercida pelo Ministro da Fazenda Horácio Lafer sobre os pedidos do Banco do Brasil em 1951 (aprovando parcialmente os valores solicitados, geralmente da ordem de Cr\$ 500 milhões), o Conselho invariavelmente aquiesceu com as demais solicitações do Banco do Brasil para emissões por meio do mecanismo anteriormente descrito.

Havia também um outro canal de emissões: a Caixa de Mobilização Bancária (Camob), que funcionava subordinada à Carteira de Redesconto do Banco do Brasil (Cared) e atuava como emprestador de última instância, para atender instituições bancárias em dificuldades mediante recebimento de garantias.

A Camob foi exigida em todos os episódios de crise de liquidez do sistema bancário, vindo em socorro às instituições, em especial nas crises bancárias de 1946, 1948, 1953 e final de 1954. Análise detida sobre essas crises é trazida no item que trata da gestão bancária.

O Gráfico 13 demonstra os efeitos das emissões no período, do ponto de vista de cada um dos responsáveis: Tesouro (papel moeda encampado), Cared (emissões correntes) e Camob (emissões realizada para socorrer o meio bancário).

GRÁFICO 13 - Meio Circulante por origem de emissão, 1945 a 1955 - Brasil



FONTE: Banco do Brasil, Relatório Anual de 1953 e 1955, elaboração própria.

As elevações significativas e abruptas no volume de emissões de responsabilidade do Tesouro, demonstradas no Gráfico 13, refletem as encampações periódicas das emissões efetuadas por intermédio da Cared.

TABELA 6 - Emissões Autorizadas pelo Conselho da Sumoc, 1945 a 1955 - Brasil

Emissões para atender à Cared - 1945-55

Amparo Legal: Art. 6 dos Decretos-lei 449/37, 2.598 e 2.611/40 e 4.792/42

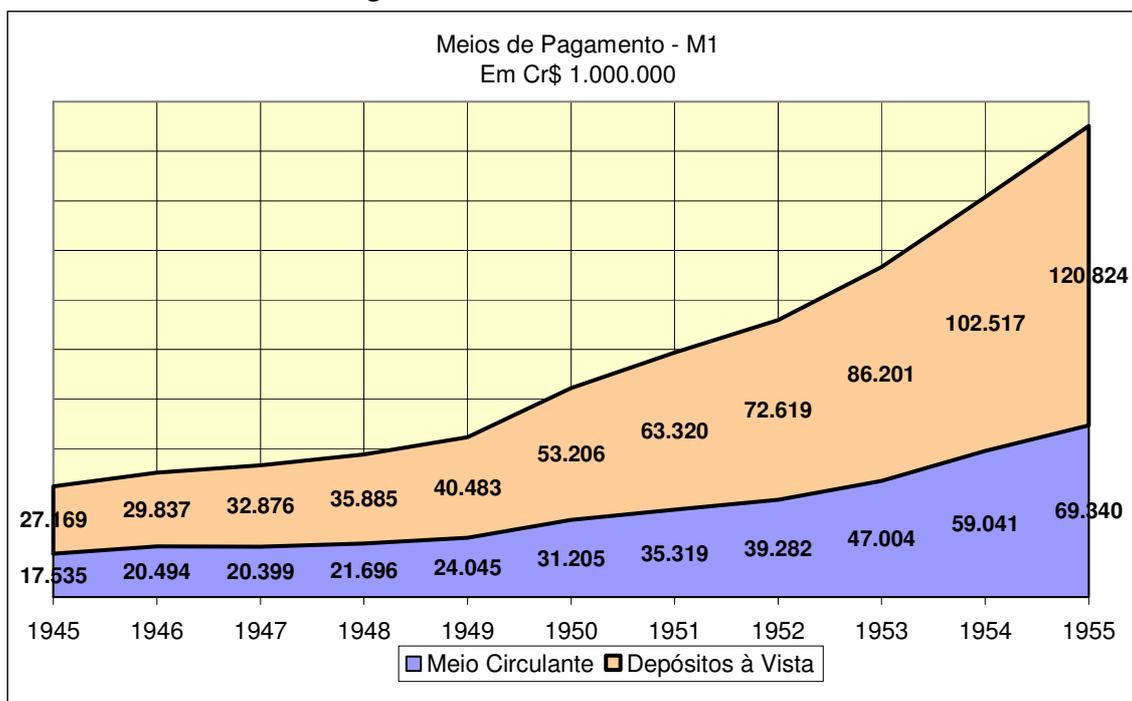
Data	Em Cr\$ 1.000.000	Acumulado no Ano	Data	Em Cr\$ 1.000.000	Acumulado no Ano	Data	Em Cr\$ 1.000.000	Acumulado no Ano
09/04/45	500	500	30/08/50	500	4.000	10/12/53	1.000	7.500
18/06/45	500	1.000	05/09/50	500	4.500	16/12/53	1.000	8.500
31/08/45	500	1.500	19/09/50	500	5.000	22/12/53	500	9.000
21/12/45	200	1.700	26/09/50	500	5.500	24/12/53	500	9.500
29/01/46	200	200	31/10/50	500	6.000	31/12/53	1.000	10.500
12/02/46	200	400	05/12/50	500	6.500	07/04/54	500	500
12/03/46	-	400	19/12/50	500	7.000	20/04/54	500	1.000
31/05/46	300	700	22/12/50	500	7.500	30/04/54	500	1.500
25/06/46	300	1.000	04/05/51	250	250	04/05/54	500	2.000
03/07/46	300	1.300	29/05/51	250	500	01/06/54	500	2.500
12/08/46	300	1.600	15/06/51	250	750	11/06/54	500	3.000
29/08/46	300	1.900	29/06/51	100	850	02/07/54	500	3.500
06/09/46	500	2.400	30/07/51	150	1.000	06/07/54	500	4.000
31/10/46	300	2.700	31/07/51	250	1.250	30/07/54	1.000	5.000
23/12/46	500	3.200	09/08/51	100	1.350	06/08/54	1.000	6.000
24/12/46	350	3.550	28/08/51	500	1.850	27/08/54	1.000	7.000
08/07/47	200	200	04/09/51	100	1.950	31/08/54	500	7.500
30/09/47	100	300	18/09/51	200	2.150	08/09/54	500	8.000
31/10/47	50	350	02/10/51	100	2.250	30/06/54	500	8.500
30/12/47	462	812	06/11/51	200	2.450	03/11/54	500	9.000
13/01/48	619	619	11/12/51	500	2.950	29/11/54	500	9.500
05/05/48	100	719	18/12/51	500	3.450	01/12/54	500	10.000
31/05/48	100	819	20/12/51	500	3.950	02/12/54	1.000	11.000
08/07/48	100	919	12/02/52	50	50	03/12/54	1.000	12.000
19/11/48	200	1.119	13/05/52	1.000	1.050	17/12/54	1.000	13.000
23/11/48	300	1.419	05/08/52	1.000	2.050	21/12/54	1.000	14.000
15/12/48	500	1.919	09/09/52	500	2.550	01/03/55	1.000	1.000
22/12/48	500	2.419	11/12/52	500	3.050	05/04/55	386	1.386
13/06/49	300	300	16/12/52	500	3.550	06/04/55	500	1.886
02/07/49	300	600	22/12/52	500	4.050	05/05/55	1.000	2.886
15/07/49	300	900	30/03/53	500	500	11/05/55	2.000	4.886
02/08/49	300	1.200	01/04/53	500	1.000	04/07/55	1.000	5.886
28/08/49	300	1.500	30/04/53	500	1.500	10/08/55	1.000	6.886
31/10/49	300	1.800	05/05/53	500	2.000	01/09/55	1.000	7.886
19/12/49	300	2.100	26/06/53	500	2.500	29/09/55	1.000	8.886
21/12/49	500	2.600	02/07/53	500	3.000	27/10/55	1.000	9.886
02/05/50	500	500	30/07/53	500	3.500	16/11/55	1.000	10.886
06/06/50	500	1.000	28/08/53	500	4.000	22/11/55	1.000	11.886
27/06/50	500	1.500	30/09/53	500	4.500	16/12/55	1.000	12.886
11/07/50	500	2.000	27/10/53	500	5.000	21/12/55	1.000	13.886
01/08/50	500	2.500	05/11/53	500	5.500			
08/08/50	500	3.000	30/11/53	500	6.000			
22/08/50	500	3.500	02/12/53	500	6.500			

FONTE: Sumoc, atas das Reuniões do Conselho da Sumoc de 1945 a 1955, elaboração própria.

No período sob exame o volume do meio circulante elevou-se em 295%.

Em relação ao total de meios de pagamento a expansão mais significativa ocorreu pela elevação dos depósitos à vista, que haviam se expandido em 345% entre 1945 e 1955 (ver Gráfico 14).

GRÁFICO 14 - Meios de Pagamento - 1945 a 1955 - Brasil



FONTE: Banco do Brasil, Relatórios Anuais de 1945, 1953 e 1955, elaboração própria.

Em suma, a política monetária não chegou a ser exercida de forma rigorosa pela Sumoc. Não houve a aplicação dos instrumentos de controle dos meios de pagamento e de expansão do crédito segundo o receituário ortodoxo, muito embora houvesse essa intenção inicialmente. A exceção foram os primeiros anos do Governo Dutra e durante a curta gestão de Eugênio Gudim no Ministério da Fazenda, de agosto de 1954 a abril de 1955, cabendo adiantar que em relação a esse período final havia também a intenção do disciplinamento do sistema bancário quanto ao uso do redesconto, conforme veremos.

As pesquisas trouxeram à luz elementos de convicção que nos permite afirmar que houve também uma enorme dificuldade em se aplicar tais mecanismo, tendo em vista certas fragilidades do sistema bancário brasileiro, aspecto sobre o qual nos deteremos no item dedicado à análise da gestão bancária.

Passemos então ao estudo das atas.

Os primeiros anos da atuação do Conselho da Sumoc, de 1945 a 1950

Buscando implantar as medidas de contração monetária com vistas ao controle da inflação, a Sumoc no primeiro ano de atuação procurou:

- fazer cumprir os percentuais de depósito compulsório estipulados;
- suspender a possibilidade de crédito entre instituições, bancárias que vinha ocasionando sua expansão;
- contrair as operações de redesconto;
- esclarecer dúvidas acerca das normas estipuladas pelo Decreto-lei de sua criação e sua aplicabilidade aos diversos segmentos que operavam na intermediação financeira (bancos, casas bancárias, cooperativas, caixas econômicas); e
- implantar a fiscalização bancária;

Verificou-se, no mês de agosto de 1945 (22^a e 23^a reuniões) um importante debate sobre a necessidade de se implantar um sistema de emissão de títulos públicos para exercer política de controle da liquidez trazido por Octávio Bulhões, que participou de diversas reuniões como convidado do Ministro da Fazenda. Todavia, em face às diferenças de opinião sobre a medida, não houve consenso que permitisse deliberação.

Houve também grande dificuldade na tentativa de se fazer cumprir o recolhimento compulsório, havendo pressão do meio bancário para sua não aplicação, o que acabou levando inicialmente à uma redução de 25% nos compulsórios estipulados pela Lei 7.293/45 e ao parcelamento dos valores a recolher, por meio da Instrução 2, de 19-3-1945. Nova redução nos percentuais de compulsório foram concedidas pelo Conselho por meio da Instrução 10, de 27-12-1945, também em atenção aos diversos pedidos encaminhados pelas entidades representativas dos bancos.

Para ilustrar como o Conselho lidou com essa pressão do meio bancário, citamos o que constou na 7^a reunião, de 9-4-1945, quando em respostas às queixas dirigidas ao Presidente da República por Associações Comerciais de Petrópolis, Lins, Curvelo e Barra Mansa - alegando que o DL 7.293/45 alarmou os meios comerciais ocasionando retraimento de crédito bancário - o Conselho autorizou o Diretor Executivo a responder aos ofícios informando que:

“atendendo a pedidos que lhe foram feitos por associações de bancos e banqueiros diversos, já havia amenizado os efeitos do Decreto, reduzindo as taxas e prorrogando os prazos de recolhimento, o que havia serenado completamente os meios bancários”

A Instrução 2 imporia também o fim dos depósitos entre bancos, importante medida para disciplinar a expansão do crédito, ainda que concedendo prazo de 6 meses para seu cumprimento.

Novas solicitações foram feitas pelos bancos, no ano de 1946, no sentido de que se prorrogassem os prazos para o cumprimento dos percentuais de compulsório. O Conselho concede o primeiro adiamento por meio das Instruções 14, de 28-2-1946 - permitindo inclusive o cumprimento de até 50% dos depósitos compulsórios mediante títulos da dívida pública - e o segundo pela Instrução 16, de 9-7-1946. A instrução 23, de 27-12-1946, acabou reduzindo para 3% o compulsório sobre depósitos à vista, que fora inicialmente estipulado em 8% pela Lei 7.293/45.

Relativamente à busca de articulação entre as políticas monetária e fiscal, merece destaque a discussão ocorrida na 17ª reunião do Conselho, de 18-6-1945, ocasião em que, ao aprovar novas emissões, os membros debatem sobre os aspectos que vinham impondo expansão dos meios de pagamento e deliberam que fosse solicitado ao Banco do Brasil para evitar o apelo às emissões, e que também fosse formalmente sugerido ao Governo Federal que colaborasse no sentido de evitar novas emissões, "*de vez que são, mais das vezes, para atender às solicitações do Tesouro Nacional*"⁴⁵.

Assim, apesar de atender ao meio bancário na questão da flexibilização dos depósitos compulsório, é importante notar os efeitos sobre o impulso expansionista que se observou nos anos anteriores a 1945. A Tabela 7 mostra que em 1943-44 a expansão do meio circulante havia ficado acima de 30% em cada ano, porém em 1945 e 1946 houve queda na expansão, ficando esta em 21,2% e 16,9%, respectivamente, havendo uma contração de 0,5% no ano seguinte, o que certamente influenciou na forte queda da taxa de inflação de 2,7% verificada naquele ano, a menor de todo o período estudado.

⁴⁵ Por sugestão de Antônio Luiz de Souza Melo, Diretor da Carteira de Redesconto do Banco do Brasil

TABELA 7 - Meio Circulante, Depósitos à Vista, M1 e Inflação anual, 1940 a 1955 - Brasil

Meios de Pagamento

Valores em Cr\$ 1.000.000

Ano	Meio Circulante		Moeda Escritural (Dep. à Vista)	Var % no ano	Total de M1	M1 Var. % ano	Inflação Anual
	Total Geral	Var % no ano					
1940	5.185	4,3%	8.321	5,9%	13.506	5,3%	7,0%
1941	6.647	28,2%	9.677	16,3%	16.324	20,9%	12,2%
1942	8.238	23,9%	13.029	34,6%	21.267	30,3%	16,7%
1943	10.981	33,3%	20.279	55,6%	31.260	47,0%	4,3%
1944	14.462	31,7%	24.046	18,6%	38.508	23,2%	14,4%
1945	17.535	21,2%	27.169	13,0%	44.704	16,1%	8,4%
1946	20.494	16,9%	29.837	9,8%	50.331	12,6%	22,2%
1947	20.399	-0,5%	32.876	10,2%	53.275	5,8%	2,7%
1948	21.696	6,4%	35.885	9,2%	57.581	8,1%	8,0%
1949	24.045	10,8%	40.483	12,8%	64.528	12,1%	12,3%
1950	31.205	29,8%	53.206	31,4%	84.411	30,8%	12,4%
1951	35.319	13,2%	63.320	19,0%	98.639	16,9%	12,3%
1952	39.282	11,2%	72.619	14,7%	111.901	13,4%	12,7%
1953	47.004	19,7%	86.201	18,7%	133.205	19,0%	20,5%
1954	59.041	25,6%	102.517	18,9%	161.558	21,3%	25,9%
1955	69.340	17,4%	120.824	17,9%	190.164	17,7%	12,2%

FONTE: Banco do Brasil, Relatórios Anuais de 1950 e 1955, Inflação anual pelo IGP-DI: Ministério do Planejamento, IPEADATA, disponível no site <http://www.ipea.gov.br>, acessado em junho de 2005, elaboração própria.

Assim, a nosso ver, as fortes reduções na expansão dos meios de pagamento no biênio 1947-48 pode encontrar muito mais explicação no equilíbrio das contas públicas do Governo Federal, empreendida pelo Ministro da Fazenda Pedro Luiz Corrêa e Castro (out-1946 a jun-1949), do que em medidas de Política Monetária emanadas da Sumoc, até porque não houve edição de qualquer Instrução visando modificar a situação deixada pela Gestão de Gastão Vidigal no Ministério da Fazenda (que saíra em out-1946). Na Gestão de Guilherme da Silveira no Ministério da Fazenda (jun-1949 a jan-1951), até então Presidente do Banco do Brasil, voltariam a ocorrer expansão do crédito⁴⁶ e elevados déficits nas contas do Governo Federal, com efeitos sobre o crescimento dos meios de pagamento.

⁴⁶ A respeito, KAFKA (1992) (p.57), que esteve em visita à Sumoc juntamente com Edward Bernstein (primeiro Diretor de Pesquisa do FMI) em 1948, em depoimento, recorda-se das conversas mantidas com Guilherme da Silveira,

"um senhor extremamente respeitável, mas que tinha certas idéias curiosas. Ele explicou ao Bernstein que ia expandir os meios de pagamento para estimular a agricultura, e que a expansão de meios de pagamento para crédito agrícola não era inflacionária, porque antes que o dinheiro chegasse ao mercado já teria chegado também a mercadoria. Debatemos uma tarde inteira com Guilherme da Silveira. Vieira Machado [Diretor Executivo da Sumoc] não estava tão convencido da sua tese. Não convencemos inteiramente o Presidente do Banco do Brasil, mas pelo menos acho que ele fez uma expansão um pouco menor do que teria feito."

Atuação do Conselho da Sumoc no segundo Governo Vargas, de 1951 a 1954

Na 247ª reunião, de 6-3-51, a primeira do Conselho já no novo Governo, o Ministro da Fazenda, Horácio Lafer, e demais membros⁴⁷ fazem declarações quanto às políticas que serão adotadas em relação ao crédito e ao câmbio, à regulamentação da Carteira de Redesconto e às questões relacionadas à organização da Carteira de Exportação e Importação do Banco do Brasil - Cexim. No geral, a idéia de Lafer é ter efetivo controle sobre as operações do Banco do Brasil, submetendo-as à aprovação prévia e às orientações expressas do Conselho. Interessante notar a visão do Ministro Lafer sobre a política de crédito, assim transcrita na ata da primeira reunião:

- "1) A política de crédito e investimento deverá ser norteada no sentido do atendimento preferencial ao produtor, estudando-se os meios de, seja através das cooperativas ou por outras formas, atingir também o pequenos produtor;
- 2) no programa a ser aprovado de financiamentos a médio e longo prazo à indústria, deverão ter preferência:
- a) indústrias que produzam matérias primas hoje de importação difícil;
 - b) indústrias que economizem remessa de divisas;
 - c) indústrias básicas e de fertilizantes.
- 3) Quanto à lavoura, estabelecer todas as facilidades para a aquisição de máquinas agrícolas, inseticidas, adubos, formicidas e outras utilidades de emprego obrigatório no trabalho rural.
- O Conselho concordou com o ponto de vista do Exmo. Sr. Ministro da Fazenda e com a orientação advogada."

Deve-se notar a idéia bastante clara de estimular indústrias voltadas para a substituição de importações. Não se percebe contudo, que a busca de maiores receitas de exportação devesse ser proveniente de outra fonte que não de produtos agrícolas.

Coerente com as diretrizes declaradas no início de sua gestão, o Conselho atua sobre o crédito bancário no sentido de disciplinar o recurso ao redesconto, a exemplo da decisão tomada na 272ª reunião, de 7-8-51, em que se delibera:

"não autorizar abertura de novas agências bancárias por quaisquer estabelecimentos bancários devedores à Caixa de Mobilização Bancária ou cujos débitos junto à Carteira de Redesconto do Banco do Brasil excedam os limites legais".

Com relação aos meios de pagamentos, observa-se a preocupação constante em controlar as emissões, havendo uma forte pressão do Ministro da Fazenda, Horácio Lafer, no sentido de não atender aos pedidos encaminhados pelo Banco do Brasil (na maioria das vezes no valor de Cr\$ 500 milhões), liberando-os parcialmente ao longo de todo o ano, apesar das

⁴⁷ Interessante notar a presença na primeira reunião, e posteriormente com freqüência, de Octávio Gouvêa de Bulhões – membro do Conselho Nacional de Economia, convidado do Ministro da Fazenda.

justificativas trazidas pelo Presidente do Banco do Brasil, Ricardo Jafet, a quem cabia apresentá-los junto ao Diretor Executivo da Sumoc.

Lafer atuou ainda, em diversos momentos, no sentido de buscar conter a liberação de empréstimos a Estados e bancos estaduais, como na 265ª reunião de 5-7-1951 em que o Ministro examina as liberações de empréstimos já autorizadas pelo Banco do Brasil aos Estados do Ceará (Cr\$ 20 milhões a juros de 8% ao ano, pagável em um ano) e Rio Grande do Norte (Cr\$ 30 milhões a juros de 8% ao ano, pagável semestralmente), a título de antecipação de receitas. Após análise, concorda com as liberações em virtude das dificuldades decorrentes da seca fazendo, porém, uma advertência ao Presidente do Banco do Brasil para que nos próximos casos fosse previamente submetido ao Ministério da Fazenda. Resolve ainda liberar apenas 50% de um empréstimo também já concedido pelo Banco do Brasil ao Estado da Bahia (de Cr\$ 200 milhões a juros de 8% ao ano, com carência de 1 ano e pagamento em 4 cotas anuais) destinado a atender despesas da administração estadual e obras públicas, ficando a parcela de 50% restante para análise posterior.

Em que pese todas essas medidas de resistência, ainda assim haveria uma expansão dos meios de pagamento em 1951, em torno de 17% em relação ao ano anterior.

Para uma visão acerca da orientação que o Banco do Brasil vinha imprimindo à sua política de crédito, merece atenção a discussão contida na 304ª reunião, de 19-2-52, em que o Presidente do Banco do Brasil, Ricardo Jafet, responde a uma análise do Ministro da Fazenda, Horácio Lafer, que, em entrevista que concedeu à imprensa, analisou a situação financeira do País em face da alta do custo de vida que se vinha verificando nos últimos tempos. Salientava o Ministro que o Governo Federal equilibrou o seu orçamento em 1951, todavia a continuidade da expansão dos meios de pagamento deviam-se ao movimento no mesmo sentido dos empréstimos.

Muito embora as declarações do Ministro não fizessem referência à atuação do Banco do Brasil, Ricardo Jafet declarou-se obrigado a prestar esclarecimentos, a fim de que nenhuma dúvida pairasse sobre sua atuação. Jafet apresentou o seguinte quadro:

TABELA 8 - Empréstimos efetuados pelo Banco do Brasil, 1950 e 1951 - Brasil

Empréstimos Valores em Cr\$ 1.000.000	1950		1951	
	Valor	%	Valor	%
Tesouro Nacional	18.700	47,1	9.270	22,2
Demais entidades Públicas	3.144	7,9	4.987	11,9
Subtotal	21.844	55,0	14.257	34,1
Bancos	2.942	7,4	2.782	6,7
Produção, Comércio e Particulares	14.902	37,6	24.736	59,2
Total	39.688	100,0	41.775	100,0

FONTE: reprodução da tabela contida na Ata da 304ª reunião do Conselho da Sumoc

Na longa análise que fez procurou demonstrar que efetivamente houve redução no financiamento ao Governo, tendo os recursos sido carregados para a produção e alertando que:

"não se pode analisar o aumento do volume de crédito numa dada ocasião, baseados unicamente nos números absolutos e sem as observações impostas pela realidade nacional, pois isso nos levaria a conclusões falsas".

Prossegue exemplificando que entre 1946 e 1947 houve também elevação no montante absoluto dos financiamentos, porém o país passou por forte retração creditícia, e declara:

"A razão é fácil de explicar: a manutenção pura e simples do montante de empréstimo é política restritiva para uma nação que se apresenta com as características econômicas do Brasil. Tudo que ficar abaixo do índice de permanente elevação exigido pelo seu progresso técnico-econômico constitui, indiscutivelmente, restrição de crédito."

Afirmou o acerto de sua orientação, que a seu ver se ajustou perfeitamente à tese e pensamento do Presidente da República, expresso em recente discurso proferido na cidade de Vitória, quando declarou:

"Desnecessário se torna repetir que a facilidade de transporte e amplo acesso ao crédito são os pontos de que mais se ressentem a nossa produção. Com relação à última já foram adotadas providências para que o Banco do Brasil retomasse, com todo o vigor, o programa de financiamento aos produtores e, para esse fim, estão sendo criadas mais de uma centena de agências⁴⁸ daquele estabelecimento em todo o País."

Conclui Jafe:

"A nosso ver a política de crédito a ser seguida neste ano deverá manter as aplicações em nível adequado às exigências crescentes e peculiares à fase de desenvolvimento econômico que atravessamos.

Se, no entanto, o Conselho, em face de razões que julgar relevantes, optar por uma política restritiva, deverá fixar a percentagem da restrição a ser feita.

O Processo a ser então seguido pode resumir-se no seguinte:

- a) Paralisação dos empréstimos a Estados, Municípios e autarquias;
- b) Diminuição das bases de financiamento de produtos;
- c) Redução dos limites operacionais das agências, para as aplicações da Carteira de Crédito Geral;
- d) Redução das operações da Carteira de Crédito Agrícola e Industrial; e
- e) Redução dos adiantamentos efetuados pela Carteira de Exportação e Importação.

Ante o exposto, e reafirmando nossa opinião contrária a uma restrição de crédito, aguardamos o pronunciamento deste Conselho".

Ao final dessa exposição, o "*Conselho ficou ciente e decidiu pela transcrição, em ata, do relatório apresentado, a fim de que pudesse ser objeto de ulterior discussão.*" Posteriormente não se verifica a retomada dessa discussão, permitindo interpretar que o Conselho condescendeu com a política de crédito que vinha sendo empreendida.

⁴⁸ Entre 1945 e 1952 o Banco do Brasil passou de 261 agências para 291, uma expansão de 30 novos pontos num intervalo de 7 anos. Em 1954 o número de agências havia atingido 352 agências, ou seja, houve no intervalo de 2 anos, de 1952 a 1954, uma expansão de 61 novas agências (Relatórios do Banco do Brasil, 1950 e 1955 e ata da 323ª reunião, de 15-4-1952).

Ricardo Jafet fez uma gestão interessante e curiosa sobre vários aspectos. A nosso ver, parece indiscutível o seu mérito em apontar os problemas de registro de capitais estrangeiros - como se verificará na seção deste trabalho dedicada à análise da política cambial - que vinham sendo realizados de forma desfavorável para o Brasil. No episódio em que se discute a necessidade de melhor articulação entre a Carteira de Câmbio e a Cexim - na questão dos atrasados cambiais de 1951-52, também examinado no item dedicada à análise da política cambial - Jafet voltou a contribuir de modo importante ao fazer críticas pertinentes, que forçaram os demais membros a uma reflexão mais acurada na busca de soluções. Relativamente à política de crédito e à fiscalização do Banco do Brasil⁴⁹, Jafet procurou evitar subordinar-se ao Conselho, obtendo uma vitória importante ao fazer com que sua política de crédito fosse independente e que a Sumoc somente pudesse efetuar fiscalização no Banco do Brasil mediante aquiescência do Conselho⁵⁰.

No que se refere às medidas baixadas por meio de Instruções, na gestão do Ministro Horácio Lafer, registramos a fixação de taxas de juros sobre depósitos do público efetuados nos bancos pela Instrução 36, de 20-6-1951, com a finalidade de evitar concorrência acirrada entre os bancos - mediante oferta de juros maiores que vinha provocando instabilidade e queixa de parte dos estabelecimentos bancários - e a elevação em 1% no percentual de depósitos compulsório por meio da Instrução 41, de 11-3-1952, que revoga a Instrução 23. Contudo, não se verifica repercussão significativa dessa medida sobre o comportamento do crédito.

Após a assunção de Oswaldo Aranha, em junho de 1953, registramos a elevação do recolhimento compulsório sobre depósitos à vista, passando para 6% por meio da Instrução 91, e também da taxa de redesconto, passando para 8% ao ano para empréstimos junto à

⁴⁹ Longa discussão contida na ata da 334ª reunião de 23-9-1952, sobre a legalidade da Inspeção de Bancos da Sumoc (criada em julho de 1951 e cujos quadros foram formados por funcionários do Banco do Brasil) em inspecionar o próprio Banco do Brasil. A Sumoc havia encaminhado pedido de informação, de 5-8-1952, solicitando ao Banco do Brasil que fossem relacionadas todas as operações de empréstimo e desconto acima de Cr\$ 1,0 milhão realizados na Carteira de Crédito Geral - Crege, Creai e Cexim, por grupo de atividades dos tomadores nas suas agências (relaciona Capital, São Paulo, e as metropolitanas) referente ao período findo em 31-7-1952.

⁵⁰ Verificamos que Ricardo Jafet foi alvo de investigação conduzida por uma Comissão Parlamentar de Inquérito sobre operações de crédito do Banco do Brasil. Os levantamentos realizados sobre as contas de 1951, 1952 e 1953, tiveram seu resultado relatados na ata da Assembléia Geral Extraordinária dos Acionistas, realizada em 20-4-1955 (Relatório Anual do Banco do Brasil de 1955, p. 126 a 136), onde figuram relações de operações de fiança e de crédito consideradas irregulares e geradoras de prejuízo para o Banco do Brasil, autorizadas por despacho singular do ex-presidente Ricardo Jafet em favor do grupo Wainer, Érica (Editora de Revistas e Publicações S/A), Rádio Clube do Brasil, grupo Jafet, além de outras operações em desacordo com as normas estatutárias. Nesta assembléia o Conselho de Administração autorizou a Diretoria do Banco a propor ação de responsabilidade contra ex-administradores e para entrar em juízo para pleitear relativamente às operações objeto de irregularidades.

Cared e de 9% ao ano para operações junto à Camob, por meio da Instrução 92, ambas de 29-4-1954 e baixadas em um contexto de disciplinamento do sistema bancário, que vinha sofrendo instabilidades. Merece menção a Instrução 84, de 22-2-1954 que libera em caráter experimental - em atenção a pedidos da classe bancária - as taxas de abono de juros sobre depósitos. Essa experiência duraria somente até 14-10-1954, quando a Instrução 105 volta a fixar juros máximos, já na gestão do Ministro Eugênio Gudín.

Gestão do Ministro Eugênio Gudín - 1954-55

A 483ª reunião, primeira sob a gestão de Gudín, ocorre no dia 27-8-1954, curiosamente uma reunião extraordinária para aprovar emissões de Cr\$ 1,0 bilhão, para atender à Cared.

Na 484ª reunião, de 30-8-1954, as atas contém uma avaliação da situação externa e creditícia, a seguir resumida:

Situação Externa

Saldo descoberto na data: US\$ 854 milhões

Queda da venda de café causará perda de US\$ 300 milhões

Compromissos assumidos pelo Governo para os próximos meses é de US\$ 2,102 bilhões, sendo só para setembro previsto pagamentos de US\$ 146 milhões.

Situação do Crédito

Em relação à expansão do crédito para o setor público, o Presidente do Banco do Brasil justifica os empréstimos ao estado de São Paulo de cerca de Cr\$ 5,5 bilhões. Considerando-se os empréstimos a Estados e Municípios, o saldo dessas operações atingem Cr\$ 9,8 bilhões.

Em relação aos demais créditos, esclarece que o montante de empréstimos já atinge Cr\$22 bilhões, justificados em função da forte redução na venda do café, em mais de 50%.

Na 486ª reunião de 14-9-1954 o Ministro Gudín fez longa exposição, transmitindo aos presentes as seguintes observações, que nos permitem uma visão acerca do seu pensamento:

"Ressaltou de início, a tendência de se querer resolver problemas os mais diversos com o simples recurso de ampliação e concessão de novos financiamento, sem se atentar para outras causas mais importantes. Teceu em seguida considerações sobre diversos aspectos do problema, detendo-se em alguns pontos e fazendo uma análise do sistema ora adotado para financiamento da produção, tendo oportunidade, então, de ressaltar a conveniência de se assistir ao pequeno agricultor e de se criarem novas fontes de produção. Referiu-se ainda a impossibilidade de ser mantida a expansão de crédito no mesmo ritmo anterior, bem como à necessidade de restringi-lo ao mínimo possível, sem prejuízo entretanto, dos recursos destinados à produção."

O Presidente do Banco do Brasil, Clemente Mariani Bittencourt, concorda com o Ministro e "reconheceu haver muito abuso com relação aos descontos de títulos comerciais e ser necessário resistir com toda a firmeza à expansão de crédito, procurando-se, porém, corrigir e não agravar situações. Ressaltou, entretanto, que pelo que pôde apurar, os grandes focos dessa expansão não são as operações de norma comercial, mas sim as operações irregulares, sobretudo as dos setores de crédito pessoal e imobiliário. Referiu-se a uma composição recentemente aprovada envolvendo dívidas no total de Cr\$400 milhões praticamente sem garantia, que obrigará ao fornecimento de mais Cr\$40 milhões. Continuando, prestou esclarecimento sobre a situação de diversos estabelecimentos bancários junto à Camob, informando que só de contratos vencidos existem dívidas de Cr\$ 1,538 bilhão, além de cerca de Cr\$ 595 milhões a vencer e de Cr\$ 3,988 bilhões de adiantamentos de contratos pendentes de lavratura.

Nessas condições, continuou, não se poderá cogitar de novos adiantamentos, mas sim da fiscalização e consolidação dos atuais empréstimos, sem adoção de medidas drásticas, cabendo à Sumoc enfrentar firmemente a situação. O Diretor da Sumoc informou que isto já estava sendo feito, com entrosamento entre a Camob e a Inspetoria Geral de Bancos."

"Novamente com a palavra, o Sr. Ministro da Fazenda teceu algumas considerações sobre os pequenos depósitos, cuja situação, a seu ver, deve merecer especial atenção, inclusive, se legalmente possível, ser objeto de devolução ou encampação pelo Banco do Brasil, nos casos de liquidação dos bancos." Ficaram de continuar o debate na próxima reunião.

Na 487ª reunião seguinte, de 16-9-1954, prosseguem o debate, havendo uma interessante análise do setor bancário.

Dando continuidade ao tema da última reunião, discutem sobre a política de crédito a ser adotada. O Ministro expõe sua posição sobre a situação dos bancos: "De um lado estariam os bancos em situação irregular, mas com depósitos vultosos e responsabilidade na Camob e na Cared, vencidas ou não: nesses casos, far-se-ia uma fiscalização quase com caráter de intervenção, obrigando, em primeiro lugar, a redução das aplicações e, em segundo, a utilização dos saldos na redução progressiva das dívidas na Cared, ainda não vencidas. De outro lado ficariam os Bancos em situação irregular, com dívidas nos referidos órgãos, mas sem grande depósitos: para esses a solução indicada seria a simples liquidação, que teria efeito moral excelente. Finalmente restaria a questão das liquidações da Camob, tendo sua Exa. lembrando a conveniência de seus empréstimos serem feitos, quando necessários, não a prazos longos, mas sim a prazos de 30 ou 60 dias, renováveis."

O Presidente do Banco do Brasil entende que "é preciso que a fiscalização seja prestigiada e se adotem, imediatamente, as medidas sugeridas pelos Inspectores." Quanto às liquidações da Camob, informou que suas operações são de duas espécies: de emergência, de até 1 anos, e de mobilização, de até 5 anos. O prazo não constitui problema, mas sim a falta de observância dos mesmos. Declarou que estaria adotando providência para regularização.

Em relação ao Redesconto, todos concordam que essas operações seriam normais desde que se restringissem a sua finalidade de prover liquidez, contudo, no Brasil, quase todos os bancos utilizam o redesconto, tornando-o vicioso, pois havia se incorporado ao capital dos bancos. Concordam ainda que, no momento, dever-se-ia procurar agir com prudência e corrigir primeiramente as situações irregulares, e também fixar previsões do aumento das aplicações, evitando-se expansão.

Na 492ª reunião, de 14-10-1954, voltam os debates e deliberações sobre o disciplinamento do crédito e das operações bancárias, assim resumidos:

- Diretor Executivo submeteu aos presente minuta de Instrução fixando limites para as taxas de juros sobre depósitos. O Conselho aprova a minuta da Instrução 105, de 14-10-1954.
- Diretor Executivo tratou da elevação dos depósitos compulsórios à ordem da Sumoc, não havendo deliberação. Esta elevação seria aprovada dias depois, na 494ª reunião, de 22-10-1954, baixando-se a Instrução 108, da mesma data. Por determinação dessa Instrução, o percentual de recolhimento sobre depósitos à vista seria elevado para 14% e em relação aos depósitos a prazo fixo acima de 90 dias, para 7%.
- Presidente do Banco do Brasil apresentou algumas sugestões sobre política de redescontos. Debatida a matéria, resolveu-se, como medida preliminar, reajustar as taxas de redesconto, baixando-se a Instrução 106, de 14-10-1954.

No tocante às autorizações de emissão, deve-se destacar que nos primeiros meses da Gestão de Eugênio Gudín não se verificou qualquer mudança no critério de aprovação das emissões autorizadas para atender às necessidades da Cared.

Com a saída de Gudín em 8-4-1955, José Maria Whitaker, que seria inicialmente o Presidente do Banco do Brasil, foi nomeado Ministro da Fazenda por Café Filho,

permanecendo de 13-4 a 10-10-1955. Para a Presidência do Banco do Brasil foi indicado Alcides da Costa Vidigal. O Diretor Executivo Octávio Bulhões nomeado por Eugênio Gudim trabalharia com Whitaker ainda algumas semanas (13-4 a 17-5-1955) e conforme observou em seu depoimento quando perguntado se teria tido problemas nesse relacionamento, Bulhões respondeu:

"É claro! Ele [Whitaker] começou logo dizendo que ia suprimir os depósitos compulsórios, pelos motivos que já expliquei. E num programa de televisão, eu disse que o Ministro errava ao eliminar os depósitos compulsórios. Podia discipliná-los, mas não eliminá-los. Acabando o programa, o Ministro mandou me chamar e disse: "*Estou vendo que o senhor não quer colaborar comigo.*" Respondi: não deixar o senhor praticar um erro é uma grande colaboração. Mas ele não se convenceu, e eu saí." (BULHÕES, 1989, p.115)

De fato, na 519ª reunião da nova gestão (a segunda após a assunção do novo Ministro da Fazenda), em 5-5-1955, encontramos extenso debate entre as opiniões do ainda Diretor Executivo Octávio Bulhões - defendendo a manutenção da disciplina bancária no uso do redesconto e dos depósitos compulsórios, em reunião conduzida pelo vice-presidente do Conselho - e Alcides da Costa Vidigal, Presidente do Banco do Brasil, representando o pensamento do Ministro. A nosso ver é relevante atentar para a análise efetuada na ocasião, que nos permite um olhar sobre o funcionamento do segmento bancário em meados dos anos 50, fundamental para o entendimento das medidas que foram adotadas, razão porque reproduzimos a seguir os principais aspectos dessa discussão.

O Diretor Executivo expõe que o Ministro lhe solicitara alteração da política de crédito, e que era sua intenção permitir maior expansão de crédito ao sistema bancário, propondo para isso a revogação da Instrução 108 e da Instrução 106.

Disse o Diretor Executivo que apresentara várias ponderações ao Exmo Sr. Ministro, pedindo a sua atenção para alguns pontos que talvez demonstrassem a inconveniência da revogação pretendida.

Há um parecer minucioso sobre os impactos da aceitação da elevação das bonificações para os produtores de algodão⁵¹, claramente inflacionárias, uma vez que, em não havendo elevação no preço internacional, o Governo pagaria ao produtor uma quantidade maior de cruzeiros pela mesma quantidade de cambiais, não havendo um efeito de compensação caso houvesse elevação no preço internacional. Avalia que o impacto da medida seria uma elevação de 1 bilhão nos meios de pagamento. Pondera que a medida prenuncia uma pressão de outros setores para obter o mesmo benefício.

Prossegue Bulhões avaliando a inconveniência de se revogar as medidas que buscaram disciplinar o crédito bancário [Instrução 108], iniciadas em setembro de 1954, o que levaria ao retorno da situação anterior que "*todos reconheciam ser excessiva.*" Eliminar as medidas seria um retrocesso.

⁵¹ Bulhões referia-se à recente medida adotada na 518ª reunião, de 3-5-1955, onde encontramos análise detalhada do problema do algodão. Vinha o Conselho sofrendo pressões de produtores rurais para elevação da bonificação paga pelo algodão exportado, havendo a sugestão de que fosse alterado da 2ª para a 3ª categoria da Instrução 70. O Conselho examina os inconvenientes dessa medida, que ao elevar a receita do produtor pode encarecer seu preço e gerar inflação pela expansão dos meios de pagamento. Além disso, avaliava o Diretor da Cacex que se fosse acatado o pedido, haveria pressões de outros produtores em busca de bonificações também mais elevadas. Nada obstante, "*tendo-se em vista a manifestação do Sr. Ministro da Fazenda de que é seu propósito a unificação da taxa de câmbio, o Conselho resolveu que se baixasse a Instrução 115, que altera o ágio sobre algodão, que passa a beneficiar-se da bonificação da 3ª categoria.*"

"Apelo, ainda, encarecidamente, para V.Exa ver na Instrução 108 não apenas uma medida de restrição de crédito, que afinal pode ser consideravelmente modificada nesse particular, mas, principalmente, como meio de alcançar-se um novo sistema de encaixe bancário.

O mínimo de prudência estabelecido pela Lei é o da conservação de um encaixe que corresponda a 15% sobre os depósitos à vista e de 10% sobre os depósitos a prazo. Os bons bancos, porém, não se atém a esse mínimo. Procuram manter encaixes relativamente elevados, a fim de não precisarem recorrer com frequência ao redesconto no caso de qualquer baixa de depósitos. Outros, porém, preferem expandir os seus empréstimos e descontos, mantendo os seus recursos em níveis mínimos e quando verificam uma retirada maior de seus depósitos, invariavelmente apelam para o redesconto.

Quando a taxa de redesconto é aumentada, como ocorreu recentemente por sugestão do Dr. Mário Brant os bancos que não se preocupavam com seu encaixe, passaram a considerar a inconveniência do apelo ao redesconto e, desse modo, diminuíram seus empréstimos, obrigados, como ficaram, a manter maiores somas em caixa ou no Banco do Brasil. Todavia é de reconhecer-se que se a elevação da taxa de redesconto tem a vantagem de induzir bancos mais afoitos a serem mais prudentes, não deixa de representar uma penalidade para os bons bancos, principalmente nos períodos de safra, quando se vêem na contingência de apelar para o redesconto, não para atender a retiradas de depósitos, mas para fazer face a uma natural expansão, decorrente da exigência de financiamentos que devem ser proporcionados, em maior escala, em determinadas épocas do ano.

É nessas circunstâncias que os encaixes bancários compulsórios, numa instituição como a Sumoc, podem proporcionar resultados satisfatórios.

Até agora se consideravam os depósitos compulsórios na Sumoc como praticamente excluídos do encaixe bancário, não obstante, de acordo com a Lei, ser esse depósito parte integrante do próprio encaixe, é que, se tratando de porcentagem insignificante em relação ao todo, passaram os bancos a considerar esse depósito como um depósito morto, sem função econômica e, pior do que isso, como elemento de redução das disponibilidades dos bancos particulares em favor do Banco do Brasil.

O erro dessa interpretação é evidente. A função do depósito compulsório é a de imprimir à reserva bancária o papel de reserva monetária. Se os bancos depositam, como o vêm fazendo, seu dinheiro no Banco do Brasil e este o põe em circulação, a reserva bancária deixa de constituir uma reserva monetária.

Para que se possa dar flexibilidade aos meio de pagamento é de primordial importância que o encaixe bancário seja igualmente considerado uma reserva monetária. Somente assim poderão as autoridades imprimir maior ou menor expansão aos meios de pagamento, conforme as condições econômicas do país.

A instrução 108 neste particular representa uma enorme passo. Eliminada a Instrução 108 ficará prejudicado o início de uma providência que de há muito se fazia necessária em nosso País.

Cumpra ainda assinalar que a reserva monetária pode desempenhar importante papel na cobertura dos empréstimos do Tesouro, a curto prazo. A Instrução 108 dá margem ao início de importante política de crédito público. Permitindo que os bancos possam utilizar 50% de seus depósitos na Sumoc, na aquisição de letras do Tesouro, não só faz afluir recursos para o Tesouro nacional como permite que os encaixes bancários tenham certa rentabilidade. Se prosseguirmos no regime atual, em que os melhores Bancos mantêm encaixes em torno de 20% com depósitos no Banco do Brasil rendendo apenas 1%, nem contribuiremos para o crédito público e nem, também, estaremos oferecendo maior rentabilidade aos próprios encaixes bancários.

A vista do exposto, peço encarecidamente a V.Exa que em vez de eliminarmos a Instrução 108, se examine a conveniência de substituí-la pela Instrução anexa, que acredito atenda ao ponto de vista de V.Exa, de liberação do crédito bancário, respeitando, porém, os elevados propósitos de coordenação do encaixe bancário com a reserva monetária".

Além desse parecer o Diretor Executivo apresentou outro como opção que atende ao que deseja o Ministro da Fazenda, no sentido de que a transição para uma política de crédito mais liberal ocorra de forma suave.

Em seguida, o Diretor Executivo analisa ainda os efeitos da Instrução 108, que conteve a expansão do crédito. Considera o período de janeiro a outubro de 1954 em que a expansão se deu em função dos redescontos e decréscimo dos encaixes bancários. De outubro a abril de 55 verificou-se redução no redesconto e elevação do encaixe, de 16% para 20%. Não houve na verdade retração do crédito, houve sim contenção da expansão. Caracteriza a atual situação como requerendo controle sobre os gastos públicos, cujos déficits vêm pressionando o sistema creditício, em particular o Banco do Brasil. Sugere uma liberação gradual, passando de 50% para 25% a porcentagem de recolhimento sobre os excessos. Sustenta o caráter disciplinador da Instrução 108, "que merece não ser desprezado pelas Autoridades Monetárias. Estabelece que os novos depósitos obrigatórios feitos pelos Bancos sejam

recolhidos à Caixa da Sumoc e não mais ao Banco do Brasil. Não incidiu assim no erro que se vem cometendo desde 1945, de canalizar os recursos dos bancos para o Banco do Brasil, que os faz voltar à circulação, inutilizando, desse modo, todo o objetivo do sistema e ocasionando, ainda, a grave injustiça de retirar recursos dos bancos particulares para fornecê-los ao Banco do Brasil que com eles concorre, ao exercer função típica de banco comercial. Com a revogação da Instrução 108, não só seria eliminada a aludida vantagem de controle dos meios de pagamento, como também passaríamos abruptamente de um regime de crédito a outro."

Bulhões calcula que a revogação implicaria no retorno à circulação de Cr\$ 380 milhões, sem computar a parte aplicada em Letras do Tesouro. Alerta para o efeito psicológico da medida, ao sinalizar para o sistema bancário um retorno ao tempos anteriores.

Examina a atual política do redesconto, a qual tem o condão de sinalizar que o Governo concede crédito segundo a necessidade e o direcionamento e a solidez das operações que aceita. Ao baixar a taxa de juros, como deseja o Ministro, poderia fazê-lo de forma seletiva, considerando a taxa que cada estabelecimento utilizou na operação dada em garantia, a fim de não penalizar os bons bancos em detrimento de outros cuja cobrança de taxas mais elevadas lhes permite maiores ganhos.

Depois desses pareceres, usou da palavra o Diretor da Carteira de Redesconto, Augusto Mário Caldeira Brant, declarando que achava mais importante a Instrução relativa ao redesconto. Nas suas palavras: *"É clássico que um dos meios de evitar a inflação é o de aumentar a taxa de redesconto. Quando tomei posse da Carteira, verifiquei que havia grande número de bancos que, com o reduzido capital de 50 milhões de Cruzeiros, tinham 60 a 70 milhões de redesconto. Quer dizer que o Governo estava como sócio comanditário desses bancos, sem concorrer com os lucros e sim só com os prejuízos. Comecei a reduzir esses redescontos. Reduzi sem causar nenhum abalo e com a concordância dos bons bancos. De modo que tenho receio de que com a redução da taxa de redesconto, voltemos à mesma situação de inflação que encontrei. O redesconto é feito com emissões requisitadas ao Tesouro."*

Depois das ponderações dos Diretores Bulhões e Brant, o Presidente do Banco do Brasil, Alcides da Costa Vidigal, insistiu com o seguinte argumento: *"O Ministro se considera o principal responsável pelo pensamento do Governo e que no seu entender, somente juros mais baixos poderão favorecer o combate à inflação. Não deseja que a Carteira de Redesconto deixe de examinar os redescontos que lhe foram oferecidos, mas julga que a taxa deve ser diminuída a fim de reduzir o custo do dinheiro". "Essa foi a observação que o Ministro fez ao Dr. Bulhões. Acha que a proposta de disciplina sugerida pelo Dr. Bulhões nos pareceres que aqui foram focalizados é justa e interessante, mas acredita que não precisa figurar numa Instrução, bastaria por isso que fosse expedida uma nova Instrução tratando, pura e simplesmente da revogação das Instruções 106 e 108."*

Bulhões e Brant ressaltam que a revogação deveria ser acompanhada de medidas que disciplinassem a prestação de informações da situação bancária através de balanços e balancetes, a fim de orientar os bancos inclusive quanto aos critérios para abertura de novas agências.

Em face desses argumentos, o Presidente concordou em que fosse distribuído aos membros o projeto de uma Instrução que disciplinasse a atuação dos bancos, com base nas sugestões apresentadas ao Ministro da Fazenda no parecer do Diretor Executivo.

A despeito dessas argumentações, foi baixada na mesma data a Instrução 116, restabelecendo os percentuais dos depósitos obrigatórios à ordem da Sumoc que vigoravam anteriormente à Instrução 108, de 22-10-1954. A restituição do excedente dos depósitos seria efetuada a partir de 1-7-1955, em parcelas mensais de 25%. Restabeleceu ainda a taxa de redesconto de 6% que vigorava anteriormente à Instrução 106, de 14-10-1954.

Há que se notar que o empenho de Bulhões em buscar suavizar o retorno à situação anterior seria acatado. Além disso não foi alterado o dispositivo que estabeleceu a entrega pelo Banco do Brasil desses depósitos para guarda em caixa próprio da Sumoc. Durante os meses seguintes da gestão Whitaker não registramos outra medida referente a crédito bancário.

Bulhões reconheceu, em depoimento, o problema que Whitaker via na questão dos compulsórios.

"O Ministro Whitaker não gostava dos depósitos compulsórios porque o Tesouro queria utilizá-los para financiar seus orçamentos. Ele achava - com razão - que esses recursos eram para ficar parados na Sumoc, tal como tinha feito o Dr. Gudin. Poderia ter continuado a política do Dr. Gudin, mas preferiu suprimi-los. Agora, quanto ao resto, ele praticamente não mudou nada do que o Dr. Gudin tinha feito. Manteve tal como tinha encontrado, com exceção do aumento de crédito aos bancos". (BULHÕES, 1989, p.116)

Apio ao setor agrícola exportador

Fica bastante explícito, nos dois episódios a seguir relatados, a Política de apoio dispensado pelo Conselho ao setor agrícola exportador.

Na crise do algodão de 1952 o Governo em apoio ao setor autorizou a compra da safra pelo Banco do Brasil, a qual foi sendo posteriormente vendida pela "Comissão dos Assuntos de Algodão". A medida de início emergencial tornou-se prática e foi estendida. Encontramos também o sistema denominado "compra e venda simbólica" que era utilizado para apoiar determinados produtos de exportação, sendo executado pela Cacex com os recursos oriundos das receitas dos leilões de câmbio. Quanto ao café, cujo apoio era ostensivo havia décadas, sob o contexto da Sumoc recebeu também todo um conjunto de facilidades, dentre as quais pudemos também identificar o "redescoto extra-limite", que era uma linha de crédito especial para o financiamento da produção e das vendas. A seguir alguns relatos contidos nas atas sobre essas políticas de apoio:

532ª reunião, de 19-7-1955 - o Diretor da Cacex, Tosta Filho, inicia apresentando a situação:

"As recentes modificações na classificação de mercadorias de exportação, nas diferentes categorias da Instrução 112, despertaram, conforme era de se esperar, reivindicações em outros produtos de exportação. Dificilmente é possível resistir a essa pressão dos setores interessados, mesmo porque continua em curso o processo de crescentes custos de produção nos vários setores, seja em virtude da inflação geral, seja em decorrência de processos especulativos dentro de cada setor.

Em alguns casos há evidência de plena justificativa econômica para um aumento da bonificação em Cruzeiros, em face das modificações de preços nos mercados internacionais.

É inegável que deveremos marchar eventualmente para soluções de caráter menos transitório no tratamento a ser dado às nossas exportações em geral no que tange à respectiva taxa cambial, solução essa que, quaisquer que sejam as características técnicas de que se reveste, marchará sempre para taxas superiores às que ora prevalecem para a generalidade dos produtos. Seria inócuo pretender-se uma adaptação dos nossos produtos de exportação à conjuntura internacional sem levar-se em conta aqueles fatores de ordem inflacionário a agirem nos custos de produção interna e, conseqüentemente, nos valores FOB em cruzeiros. Por esse motivo, e embora inteiramente consciente dos aspectos negativos de sucessivas modificações de categoria para diferentes produtos, reflexos já amplamente analisados em exposições e pareceres anteriores, vimos propor o atendimento das pretensões que nos chegam às mãos, de referência a vários setores da produção exportável, atendimento esse que pode concorrer para facilitar a eventual solução de caráter mais definitivo que os órgãos superiores da Administração Federal julguem por bem adotar, quando considerada oportuna."

A partir deste ponto, Tosta Filho analisa os pedidos dos setores de:

- I) minério, que pede reclassificação da 2ª para a 4ª categoria da Instrução 112
- II) Fumo, que deseja passar para a 3ª categoria

III) Óleo de mamona, onde se propõe seja utilizado o mecanismo de compra e venda simbólica, tendo em vista que os preços internacionais estão no momento fortemente reduzidos em função da intervenção da Índia que colocou grande quantidade do produto, baixando sua cotação em 25%. Estima que a venda do óleo possa gerar receitas em 2 ou 3 meses da ordem de 5 a 6 milhões de US\$, merecendo seja dispensado no momento o estímulo.

O plenário, após debater demoradamente o assunto, resolveu concordar com as sugestões alvitadas pelo Sr. Diretor da Cacex; considerando, todavia, a conveniência de se refundir a Instrução 112, baixada em 17-1-55, de modo a ficar sintetizado em um único documento todas as modificações feitas a partir de então (inclusive com a redução, para três, das categorias de exportação, uma vez que com o aumento da bonificação concedida ao café deixou praticamente de existir a 1ª categoria). Deliberou o Conselho fosse reexaminada a matéria, para pronunciamento em reunião próxima. Em consequência, ficou apenas aprovada a realização de negócio de compra e venda simbólica pela Cacex do óleo de mamona, até o total de 25 mil toneladas, dentro da orientação já adotada para o arroz e outros produtos.

533ª reunião, de 26-7-1955 - Deliberam sobre redesconto com garantia de café - O Dr. Mário Brant, da Cared, esclarece que, a partir de outubro de 1953 passaram as operações de redesconto, com garantia de café, a ser efetuadas extra-limite. A medida fora autorizada, em caráter excepcional e transitório, pelo então presidente do Banco do Brasil, Dr. Marcos de Souza Dantas, tendo vigorado durante as safras de 1953/54 e 1954/55 [também na Gestão Gudin]. Sugere a continuidade da operação para a próxima safra, havendo concordância de todos.

4.2 - A gestão bancária

Esta seção compreende uma análise geral do setor bancário seguida de uma exposição detalhada dos episódios de instabilidade do sistema e da evolução da gestão exercida pelo Conselho.

Análise do setor bancário

O sistema bancário do período em exame era composto por uma diversidade de instituições. A principal era o Banco do Brasil, que era banco comercial e Autoridade Monetária. Os demais entes eram os bancos estaduais, as Caixas Econômicas, os bancos comerciais, nacionais e estrangeiros, e as casas bancárias, cuja diferença em relação aos bancos comerciais era o valor do capital (de até Cr\$ 50.000,00). As cooperativas também compunham o sistema financeiro.

Na primeira metade de década de 40 o sistema bancária havia crescido de forma acelerada. A Tabela 9 contempla bancos comerciais e casas bancárias.

TABELA 9 - Bancos comerciais nacionais e estrangeiros e casas bancárias, 1940 a 1949 - Brasil

Rede Bancária - em quantidade de estabelecimentos				
Ano	Matrizes	Agências	Total	Var. % sobre o ano anterior
1940	354	1.006	1.360	-
1941	512	1.134	1.646	21,0%
1942	548	1.380	1.928	17,1%
1943	625	1.559	2.184	13,3%
1944	663	1.796	2.459	12,6%
1945	786	1.979	2.765	12,4%
1946	781	2.079	2.860	3,4%
1947	761	2.200	2.961	3,5%
1948	748	2.367	3.115	5,2%
1949	744	2.531	3.275	5,1%

FONTE: Banco do Brasil, Relatórios Anuais de 1945, 1949 e 1950, elaboração própria.

Em 1945, quanto a Sumoc foi criada, os bancos efetuavam redescontos entre si. Percebe-se também que a fiscalização nos bancos não fora efetiva até então, embora houvesse na legislação de criação da Camob, a instituição da fiscalização e outras regras, inclusive de intervenção.

Surge na 30ª reunião do Conselho, de 27-9-45, projeto de lei para regulamentar a fiscalização, apresentado pelo Diretor da Carteira de Redescoto e Caixa de Mobilização

Bancária. Em dezembro o Conselho autoriza o Diretor Executivo a tomar todas as providências para a criação da fiscalização, que fora atribuída à Sumoc pelo Decreto-lei 8.495⁵², de 28-12-45. Este Decreto-lei também regulamentou a concessão de licenças para funcionamento e abertura de novas filiais dos bancos, além de regulamentar as intervenções e liquidações.

Em função dessas medidas, há forte desaceleração na taxa de expansão do número de filiais de bancos, conforme se observa na tabela 9.

No tocante à disponibilidade de informações, havia deficiência de dados do sistema bancário, até que, por meio da Instrução 11, de 24-1-1946, a Sumoc implanta novos modelos de plano de contas e a obrigatoriedade de fornecimento de dados estatísticos. É somente em 1951 que o Conselho baixa a Instrução 40 obrigando os bancos a prestar informações detalhadas e com periodicidade mensal sobre as operações bancárias, o que vai permitir a partir de então a elaboração de balanços consolidados do sistema.

As operações bancárias usuais se davam nas modalidades de:

- financiamento hipotecário;
- financiamentos agrícola e pecuário;
- descontos de títulos de curto prazo, redesconto entre bancos⁵³;
- crédito em conta corrente;
- recebimento de depósitos à vista e a prazo; e
- operações com câmbio.

As limitações para a remuneração das aplicações e dos depósitos era uma questão complexa e que merece uma atenção mais detida.

Vigia a lei da usura⁵⁴, de 1933, que estabeleceu um teto máximo de 12% ao ano para a taxa nominal de juros sobre empréstimos. Ademais, a Constituição de 1946 no seu artigo 154

⁵² Por este Decreto-lei foram transferidos para a Sumoc as atribuições que competiam à Caixa de Mobilização e Fiscalização Bancária, ficando a Sumoc incumbida de:

- promover as diligências necessária à instrução dos processos para funcionamento de bancos (art. 4º)
- estabelecer capital mínimo para funcionamento dos bancos (art. 5º)
- submeter ao Ministro da Fazenda os limites mínimos de capital que deverão ser observados para funcionamento de bancos (art. 6º)
- fiscalização de estabelecimentos bancários
- realizar intervenção em estabelecimentos bancários por solicitação dos administradores ou por iniciativa própria
- promover a liquidação dos estabelecimentos bancários objeto de intervenção

⁵³ Essa prerrogativa foi dada exclusivamente à Cared pelo Decreto-lei 6.634, de 27-6-1945.

⁵⁴ Decreto n. 22.626, de 7 de abril de 1933 - Dispõe sobre os juros nos contratos e da outras providencias: "Art. 1º. É vedado, e será punido nos termos desta lei, estipular em quaisquer contratos taxas de juros superiores ao dobro da taxa legal [6%ao ano]." (Código Civil, art. 1062).

previa punição para cobrança de juros elevados, na forma da Lei, o que a nosso ver reforçava essa instituição.

Em relação aos depósitos, havia ainda a imposição de limites para o abono de juros⁵⁵. Foram freqüentes as intervenções da Sumoc no sentido de limitar esses juros pagos e discriminar as taxas, por tipos de depósitos e em função do estabelecimento depositário, a exemplo das Instruções 34⁵⁶ e 36, ambas de 20-6-1951. Depósitos efetuados em bancos e caixas econômicas tinham distinção de remuneração máxima, inclusive em função do valor. A taxa máxima admitida na Instrução 34 era de 6% ao ano para depósitos a prazo fixo de 12 meses.

Se bem que fosse permitida a cobrança de comissões e de custas de cobrança, não excedente a 10% do principal, sob um tal ambiente de limitações à taxa nominal de juros e de inflação persistente, a rentabilidade da intermediação bancária pode ter sido prejudicada no médio e longo prazos. Com isso, as aplicações do sistema bancário seriam forçadas a concentrar-se em financiamentos de curto prazo. Vejamos se isso ocorreu.

A Tabela 10 demonstra que com a aceleração da inflação (vide Tabela 7) a tendência observada foi de redução dos depósitos a prazo mais longo, em contrapartida ao aumento daqueles de curto prazo. Em 1952 os depósitos a prazo mais longo tinham uma participação de 22% do total de depósitos. Em 1955 essa composição havia declinado para 16%.

⁵⁵ o abono era, no jargão da época, o que hoje se entende por taxa de remuneração dos depósitos ou aplicações financeiras dos clientes, que são rubricas do passivo dos bancos.

⁵⁶ A Instrução 34, de 17-8-1950, limita as taxas de abono (taxa de captação) para os diversos tipos de depósitos:

- Depósitos à vista s/ limite	máximo 3% ao ano
- Dep. limitados de Cr\$ 50.000	máximo 4 1/2 % ao ano
- Dep. limitados de Cr\$ 100.000	máximo 4 % ao ano
- Dep. populares até Cr\$ 10.000	máximo 3 % ao ano
- Dep. à prazo fixo de 12 meses	máximo 6 % ao ano
- Dep. de aviso prévio (30, 60, 90 e 120 dias) variando de 4% a 5 1/2% ao ano.	

Estabelece multa por inobservância e cancelamento de autorização de funcionamento em caso de reincidência.

TABELA 10 - Balancete Consolidado de bancos comerciais, 1952 a 1955 - Brasil
Balancete Consolidado dos bancos comerciais, algumas rubricas - valores em Cr\$ 1.000.000

Contas dos Bancos Comerciais	1952	%	1953	%	1954	%	1955	%
Ativo								
Encaixe em moeda corrente	5.538	7%	6.151	7%	7.113	7%	8.240	7%
Encaixe em depósitos junto às Autoridades Monetárias	11.651	15%	11.919	13%	14.416	14%	17.429	14%
Empréstimos em conta corrente	22.137	29%	25.506	29%	30.153	28%	30.023	25%
Descontos	42.841	57%	51.575	59%	61.639	58%	72.958	61%
Outros (hipotecários, imóveis, particulares)	10.329	14%	9.690	11%	15.016	14%	16.957	14%
Total de Empréstimos	75.307	100%	86.771	100%	106.808	100%	119.938	100%
Passivo								
Depósitos à Vista e de Curto Prazo (até 120 dias)	60.336	78%	71.259	80%	84.983	81%	102.336	84%
Depósitos à prazo (acima de 120 dias)	16.872	22%	17.680	20%	20.359	19%	19.836	16%
Total dos Depósitos	77.208	100%	88.939	100%	105.342	100%	122.172	100%

Nota: A relação percentual das contas de Encaixe foi considerada sobre o total de Depósitos

FONTE: Sumoc, Relatório do Exercício de 1964, elaboração própria.

Assim, é razoável admitir-se que, do ponto de vista de gestão dos empréstimos, a posição mais prudente seria os bancos encurtarem também os prazos dos seus empréstimos, sob pena de elevar o risco por descasamento de prazos entre captação e aplicação.

A Tabela 10 indica que entre 1952 e 1955 houve elevação no volume e na participação percentual das operações de Descontos, caracteristicamente de curto prazo, o que a nosso ver corrobora essa avaliação.

Um outro aspecto refere-se ao encaixe médio em moeda corrente dos bancos, da ordem de 7% no período considerado. Um encaixe modesto se considerarmos o cenário de recorrente crise com fuga de depósitos, o que a nosso ver sugere importante fragilidade. É provável que essa instabilidade latente também contribuísse para acentuar o comportamento de emprestar a curto prazo, de forma a não se imobilizar recursos.

Não identificamos nas pesquisas realizadas quaisquer avaliações acerca dos efeitos que esse perfil de intermediação financeira trazia sobre a rentabilidade efetiva das operações bancárias. Com efeito, como não havia a correção da inflação, a taxa efetiva de juros pode ter sido bastante baixa, em especial nos períodos de aceleração inflacionária.

A Tabela 11 foi elaborada com a finalidade de permitir uma avaliação da rentabilidade das operações bancárias, tendo-se escolhido o Banco do Brasil em face da disponibilidade de informações do seu Balanço anual. A partir desse quadro se pode ter uma idéia da rentabilidade média do capital investido na atividade, um *proxy* da remuneração efetiva, que para o caso do Banco do Brasil situou-se em torno de 2,4% para os anos examinados.

TABELA 11 – Rentabilidade anual do capital do Banco do Brasil, 1950 a 1953 - Brasil

Anos	Capital e Reservas Cr\$ 1.000.000 (SalDOS Médios) (A)	Lucro Líquido Cr\$ 1.000.000 (Totais) (B)	% de (B) sobre (A)
1950	3.034	85	2,80
1951	3.194	73	2,29
1952	3.323	73	2,20
1953	3.525	79	2,24

FONTE: Banco do Brasil, Balanços anuais contidos nos Relatórios Anuais de 1950 a 1954, elaboração própria.

Se considerarmos que a taxa anual de inflação esteve acima de 10% ao ano no período compreendido na Tabela 11, é razoável supor que no caso do Banco do Brasil os juros reais cobrados foram negativos, uma vez que sequer conseguiam remunerar o capital, que inclusive poderia estar defasado em termos nominais, em face da provável desatualização do seu valor, face à lentidão da incorporação de resultados que deveriam aguardar a aprovação da assembléia anual de acionistas.

Nesse contexto, parece que não havia como prescindir do financiamento oficial para investimentos de prazo mais longo ou cuja garantia, em caso de inadimplência, não se valorizasse na mesma proporção da variação de preços.

Vamos tentar qualificar melhor essa afirmação.

O financiamento oficial tinha uma vantagem no que diz respeito à fonte dos recursos. Para o setor bancário privado o único meio seria a captação de recursos junto aos agentes superavitários. Para o segmento oficial havia também a emissão de papel moeda.

Não havia um mercado primário de títulos públicos na medida em que o prazo de resgate e a rentabilidade oferecida não correspondia às expectativas dos aplicadores. Há uma discussão na 23ª reunião, de 2-8-45, sobre uma proposta de projeto de lei para lançamento de Letras do Tesouro, havendo opinião contrária de alguns Conselheiros quanto ao sucesso dessas emissões, em face da baixa credibilidade e pouca aceitação pelo público de títulos do Governo. Vieira Machado, o primeiro Diretor Executivo da Sumoc observou que os únicos títulos ainda aceitos eram as Apólices da Dívida Pública da União, que rendiam juros de 5% ao ano. Não havia, portanto, e pela mesma razão, um mercado secundário de títulos que viabilizasse dar liquidez aos aplicadores. Assim, a viabilidade de colocação dos títulos da dívida pública devia muito à possibilidade de redescontá-los na Cared, o que fechava o círculo da emissão indireta de papel-moeda e levando às encampações periódicas, fonte inesgotável da qual se valeu o Banco do Brasil e todo o sistema para financiar o crescimento da atividade econômica.

Ora, o aumento dos meios de pagamento a partir dos financiamentos do Banco do Brasil à lavoura e às atividades industriais (Carteira de Crédito Agrícola e Industrial - CREAM e Carteira de Crédito Geral) espalhava-se pelo sistema e levava ao aumento das fontes de recursos do setor privado (passivo dos bancos sob a forma de depósitos a vista e a prazo). O passo seguinte seria a aplicação desses recursos pelo setor privado, com duas características marcantes:

- curto prazo
- sob garantias reais que valorizassem tanto ou mais que a inflação

O Relatório do Banco do Brasil de 1953 (p.38), analisando a situação bancária do após guerra, destaca que

"havia um clima especulativo em direção ao mercado imobiliário, pois o público buscava proteger-se da inflação. As elevadas inversões supridas em parte por crédito bancário, financiamento das Caixas Econômicas e de instituições de previdência, atuaram contribuindo para alimentar a inflação de crédito e desviando fatores - ferro, cimento, mão-de-obra - de outras atividades produtivas⁵⁷. O efeitos sobre o sistema bancário levaram as Autoridades Monetárias a ampararem os bancos a fim de prevenir maiores males, já que os bancos haviam congelado suas disponibilidades."⁵⁸

Constatação similar havia feito a Comissão Mista Brasil Estados Unidos em 1952.

Nas fontes pesquisadas não encontramos uma explicação consistente para o comportamento bancário, tendo sido este qualificado muitas vezes como especulativo (Relatório do Banco do Brasil, 1953) ou como fazendo parte de um "círculo vicioso" em que a "preferência por investimentos imobiliários deriva em parte da vontade de se proteger da contínua depreciação da moeda, através de investimentos seguros e capazes de revalorização automática". (MALAN, 1977, p. 78).

Em nossa avaliação, a origem dessa situação esteve em grande parte ligada à impossibilidade de se ter criado à época um sistema de intermediação financeira que fosse capaz de remunerar adequadamente as aplicações dos poupadores e cobrar juros compatíveis

⁵⁷ "Quanto aos investimentos em novas construções, a Comissão mista Brasil - EUA - como aliás todos os analistas do período - volta a chamar a atenção para três características importantes desse tipo de investimento: a) seu crescimento acelerado durante os anos da guerra e até 1947, quando chegou a representar 47% do investimento privado, embora essa percentagem fosse de apenas 20% em 1939 e cerca de um terço em 1950/51; b) sua "tremenda concentração no Distrito Federal e na cidade de São Paulo, que em conjunto absorvem mais de 60% do total (do investimento privado em construção)"; c) o fato de que uma parcela elevada deste total "consiste em investimentos especulativos em apartamentos para classes de rendimentos elevados". Estas duas últimas características, para a Comissão Mista, seriam mais inquietantes que o montante absoluto do investimento imobiliário privado." (MALAN, 1977, p. 64)

⁵⁸ Na 309ª Reunião, de 1-4-1952, o Conselho da Sumoc examina Projeto de Lei que permite liquidação de operações bancárias mediante dação de bens em pagamento; autoriza encampação de emissões de papel-moeda e dá outras providências. O objetivo era solucionar débitos de difícil liquidação junto à Cared e Camob, mediante recebimento de imóveis dos devedores. Esse imóveis seriam transferidos a institutos e caixas de previdência, ou entidades autárquicas de caráter assistencial, para amortização ou extinção de débitos da União, oriundos de obrigações anteriores à Lei. O Conselho aprovou.

com a desvalorização da moeda em um contexto inflacionário. Eis porque parecia vantajoso aplicar no mercado imobiliário. Eis também porque somente era viável o financiamento voltado para o prazo mais longo, como requeriam os investimentos em capital fixo, por meio dos bancos oficiais. Estes eram os únicos cuja fonte de recursos era, em grande medida, originária de emissão de numerário.

Por outro lado, essa característica do sistema brasileiro de intermediação pode ter tornado o sistema uma espécie de sócio interessado na continuidade da inflação, na medida em que o giro e o crescimento nominal das operações bancárias diluíam as perdas, inclusive ao depreciar o valor real dos custos.

Evidentemente que essa foi a alternativa encontrada pelo Brasil sob circunstâncias históricas muito peculiares, e explica em parte porque teria sido o Estado o financiador do desenvolvimento por intermédio das instituições bancárias oficiais e de políticas de crédito expansionista e direcionada⁵⁹.

Explica também em parte o anseio pela contenção inflacionária, cujos efeitos sobre a rentabilidade da intermediação financeira impediu uma maior participação do setor privado na concessão de crédito de longo prazo.

Somente com a introdução do mecanismo da correção monetária nos anos 60 é que foi possível criar condições para o desenvolvimento do sistema financeiro e de um mercado de títulos públicos.

Em suma, em 1955 o sistema bancário nacional, no que diz respeito ao financiamento e captações, estava dedicado:

- do lado dos bancos de origem governamental - ao financiamento da produção agrícola e industrial, de maior risco, e aos investimentos de capital fixo de longo prazo. Contavam com a possibilidade de recorrer à emissão, pelos mecanismos antes descritos.
- do lado do setor bancário privado - às operações de financiamentos de curto prazo, basicamente descontos de títulos, inclusive de títulos públicos, que podiam ser

⁵⁹ “Os empresários aceitavam, em verdade, a proposta genérica de conter a inflação. Defendiam, porém, a estabilidade monetária, propondo que a política anti inflacionária fosse essencialmente dirigida contra três fatores: déficits públicos, elevações salariais e escassez de gêneros alimentícios. Afirmavam e reafirmavam que a restrição creditícia só cabia num sentido seletivo, atingindo apenas os setores especulativos, de modo a não faltar o capital de giro necessário à expansão da produção.” (BIELSCHOWSKY, 2000, p. 99)

redescontados junto à Cared. Tinham por fonte principal de recursos os depósitos à vista e a prazo fixo até 120 dias, todos de remuneração tabelada⁶⁰.

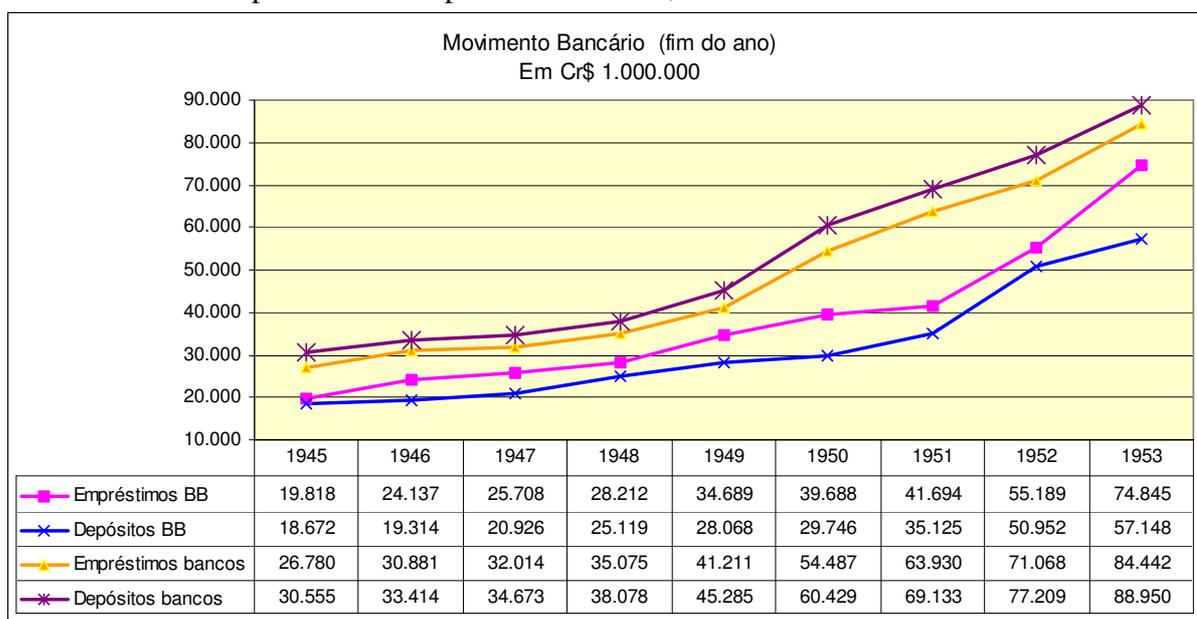
Valioso notar a importância do movimento do Banco do Brasil sobre o total do sistema, havendo em termos de empréstimos uma participação média de 44,4% no período de 1945 a 1953. Em termos de depósitos a participação do Banco do Brasil situou-se em média em 37,6% em relação ao total do sistema bancário, no mesmo período (veja Gráfico 15).

Um outro aspecto que se nota é a diferença entre o total de depósitos e os empréstimos. Se considerarmos que os depósitos são a fonte de recursos para os empréstimos é razoável supor que o volume das aplicações seja inferior ao dos depósitos, isto porque o ativo dos bancos, além dos financiamentos a receber, teria as disponibilidades (inclusive o encaixe para atender as necessidades correntes de numerário), as operações de câmbio e o imobilizado. Percebe-se que os demais bancos operavam com uma relação empréstimos/depósitos em torno de 0,92, ou seja: para cada Cr\$ 1,00 depositado Cr\$ 0,92 foram emprestados, a grosso modo é como se permanecesse um encaixe de Cr\$ 0,08. No caso do Banco do Brasil essa relação empréstimo/depósito situava-se em média em torno de 1,23 sugerindo que para cada Cr\$ 1,00 depositado Cr\$ 1,23 foram emprestados. Grosso modo, é como se não houvesse encaixe e existisse uma fonte adicional de recursos para fazer face tanto ao encaixe quanto aos empréstimos.

Apesar de simplificadora, o resultado desta análise demonstra a atuação fortemente *alavancada* do Banco do Brasil, que certamente confiava também na sua capacidade de *emissor* para fazer face às obrigações assumidas e às diferentes linhas de crédito que manteve ao longo do período. No Gráfico 15 pode-se observar a evolução do movimento bancário, compreendendo o total de empréstimos e depósitos no sistema bancário no período sob exame.

⁶⁰ "O crédito rotativo limitava-se basicamente ao desconto de duplicatas e aceites cambiais e à outorga de cartas de crédito de curto prazo, garantidas pelos depósitos que as empresas eram obrigadas a manter nos bancos como reciprocidade ao crédito recebido. Estes depósitos obrigatórios serviam de base à rolagem sistemática dos empréstimos e permitiam aos bancos obter *overhead* compensatório à fixação legal de um limite de 12% para a taxa de juros."(TAVARES e MIRANDA, 1999, p. 330 [nota n.2]).

GRÁFICO 15 - Empréstimos e Depósitos bancários, 1945 a 1953 - Brasil



FONTE: Banco do Brasil, Relatório Anual de 1954 (p. 323), elaboração própria

No tocante à estabilidade do sistema, o fato é que as crises de 1946, 1948, 1953 e 1954 vieram no sentido de promover ajustes por meio da redução de matrizes bancárias - fusões e incorporações apoiadas pelo Conselho da Sumoc - observando-se, contudo, a expansão de pontos dos bancos mais sólidos. As atas registram alguns episódios de tolerância de situações de dificuldades de bancos, até que se concretizasse sua absorção, a exemplo das seguintes:

- 62ª reunião de 8-10-1946 - o Conselho aprova proposta da Caixa Econômica Federal do Rio de Janeiro de assumir o Banco Central Mercantil, para o qual já havia sido autorizada a liquidação, face seus significativos interesses e depósitos retidos naquela casa bancária.
- 106ª reunião, de 5-5-1948 - Vieira Machado traz novas informações sobre o Banco Nacional da Cidade de São Paulo, informando sobre a continuidade da retirada de depósitos e a assiduidade do recurso à Cared, que apesar de esgotadas as garantias, via impossibilidade de continuar atendendo, dado o compromisso assumido de Governo. O Conselho autoriza continuar atendendo aos pedidos mas pede pressa na solução do assunto, aprovado pelo Conselho em reunião anterior. Vieira Machado dá conhecimento de que o Banco Mercantil de São Paulo, na pessoa de Gastão Vidigal, reitera interesse no Banco Nacional da Cidade de São Paulo, ficando autorizado a examinar o caso.

No ano de 1953 o Conselho aprovou um plano de saneamento, que foi executado de forma cautelosa. A Tabela 12 ilustra a evolução da rede bancária para os anos 50, demonstrando que teria havido um crescimento no número de pontos porém com uma contração no número de matrizes, provavelmente em resposta ao processo de ajustamento. Na rápida gestão do Ministro Eugênio Gudin, haveria um movimento de disciplinamento no uso do redesconto, o que aprofundaria um pouco mais o ajustamento que já se vinha operando. A corrida bancária de 1954 e de 1955 apressaria a liquidação de diversos estabelecimentos. Merece destaque as medidas adotadas de proteção de pequenos correntistas, cujas contas localizadas em bancos sob liquidação poderiam ser encampadas pelo Banco do Brasil.

TABELA 12 - Estabelecimentos bancários nacionais e estrangeiros, 1951 a 1964 - Brasil

Rede Bancária - em quantidade de estabelecimentos

Ano	Matrizes	Agências	Total
1951	404	3.634	4.038
1953	404	3.954	4.358
1955	366	3.672	4.038
1958	345	4.512	4.857
1962	344	5.824	6.168
1963	335	6.210	6.545
1964	336	6.490	6.826

FONTE: LOPES e ROSSETTI (1983), p. 280.

Finalmente, é possível perceber duas linhas de atuação na gestão bancário do após guerra:

a) a primeira de regulamentação e ajustamento imposto pela Sumoc, que passou efetivamente a exercer o papel de supervisor e regulador do sistema: fiscalizando, estabelecendo regras prudenciais para expansão de agências, direcionando a criação de novos pontos segundo critérios de necessidade econômica geográfica, disciplinando o pagamento de juros, estimulando fusões e incorporações e prestando socorro de última instância. O alcance da maturidade dessa atuação se daria por volta de 1953, com a implementação do plano de saneamento dos bancos.

b) a segunda refere-se à coleta de informações e padronização de demonstrativos, iniciado em 1946 com o estabelecimento de um plano de contas e posteriormente, em 1951, com a imposição da obrigatoriedade de prestação de informações padronizadas e com frequência mensal, permitindo assim à Sumoc a elaboração de balancetes consolidados do sistema e a adoção de medidas com maior grau de precisão e objetividade.

Passemos à análise dos fatos registrados nas atas.

Na 30ª reunião, de 27-9-1945, o Diretor da Cared, Souza Mello, faz minuciosa exposição sobre a situação do sistema bancário do país destacando que o redesconto de títulos entre bancos era uma prática que vinha levando a inflação de crédito. Para disciplinar, o Governo baixou o DL 6.634, de 27-6-1945 dando à Cared o monopólio do redesconto. Para não causar grave crise, ampliou o limite de redesconto tendo em vista que:

- a) para o cumprimento do Decreto-lei seria inviável uma ação de resgate de títulos entre bancos, uma vez que os títulos que lhe davam lastro não tinham liquidação automática, mas paulatina.
- b) a necessidade de recursos para efetuar tais resgates seriam enormes, caso os bancos tivessem que recorrer à Cared, o que implicaria em uma emissão excessiva.

Souza Mello entendia recomendável que fosse dado prazo mais dilatado para o enquadramento recomendado pelo DL. Além disso, enquanto se corrigia a situação, via necessidade de impor seletividade nas taxas de redesconto objetivando beneficiar a produção, de indiscutível interesse coletivo, e desestimular outras modalidades.

Propôs as seguintes taxas de redesconto:

- 6 % ao ano para operações de interesse da produção
- 8% ao ano para outras operações

Para taxas de depósitos os seguintes máximos:

- 5% ao ano para depósitos a vista
- 7% ao ano para depósitos a prazo

Sugeriu fosse admitido exceções para redescontos. Só seriam aceitos a redesconto títulos representativos de operações ditas de financiamento, isto é, sem as características exigidas pela Lei 449/37, nas duas hipóteses abaixo:

- 1) para substituir outros papéis da mesma natureza presentemente redescontados na Carteira, devendo a responsabilidade de cada banco redescontário, por títulos da espécie, reduzir-se na proporção de 25% em cada período de quatro meses;
- 2) quando se tornar inadiável o auxílio do redesconto, até a equivalência da baixa comprovada dos depositários, vigorando esta concessão unicamente durante os próximos doze meses.

Importante destacar uma referência do Diretor Souza Melo sobre a forma como o sistema bancário se utilizava do redesconto:

"por circunstâncias e causas que seria ocioso indagar, generalizou-se o conceito de que a faculdade de redescontar era ampla.

De recurso de emergência, qual última reserva de caixa para fornecer os meios de enfrentar extraordinárias retiradas de depósitos ou intensificações periódicas (cíclicas) da procura de crédito para fins econômicos, o redesconto tem-se convertido em auxílio permanente, encarado, portanto, como verdadeiro capital comanditário"

Em 29-9-1945 é baixada a Instrução 6, que estabeleceu taxas de redesconto diferenciadas. A Instrução 9, de 29-11-1945, restabeleceu a taxa em 6% ao ano.

Na mesma reunião de 27-9-1945 é examinada ainda a minuta de projeto de Lei apresentado pelo Diretor Souza Melo, tratando da fiscalização e intervenção em estabelecimentos bancários, atribuída a Caixa de Mobilização e Fiscalização Bancária - Camob, onde se destaca:

- a) o poder para a Camob fiscalizar, exigir documentos, realizar inspeções;
- b) autoridade para intervir e afastar dirigentes;
- c) manter estado de intervenção pelo tempo necessário a regularização dos negócios;
- d) poder para propor cassação de autorização para funcionar;
- e) impor à instituição o ônus da remuneração dos interventores

Não houve deliberação.

Na 38ª reunião de 31-12-1945, o Conselho tomou conhecimento dos Decretos-lei 8.493, 8.494 e 8.495, de 28/12/45, versando o primeiro sobre concessão de empréstimos de emergência aos bancos pela Caixa de Mobilização, o segundo fazendo alterações sobre o regime de redesconto e o terceiro transferindo para a Sumoc atribuições que antes competiam à Caixa de Mobilização e Fiscalização, podendo a Sumoc a partir dessa legislação decidir sobre autorização de funcionamento, fiscalização dos estabelecimentos, intervenção, liquidação e demais prerrogativas de disciplinamento da atividade bancária. Vários dispositivos dessas normas estavam contemplados no projeto apresentado pelo Diretor Souza Melo. Com isso, foi o Diretor Executivo autorizado a tomar as necessárias providências para organizar a Sumoc de modo que pudesse atender à essas novas atribuições.

Gestão bancária de 1946

Em 1946, observa-se que o Conselho da Sumoc aprofunda as discussões sobre os diversos aspectos relacionado ao controle e regulamentação das operações bancárias, expedindo Instruções ao longo de todo o ano. De um total de 13 Instruções, 7 referem-se àquelas operações.

Ocorre neste ano uma crise bancária cuja origem se deu provavelmente no final do mês de abril, pelo que se pôde deduzir dos sucessivos problemas relatados.

Na 47ª reunião de 30-4-1946 encontramos relato do Diretor Executivo sobre as últimas ocorrências no mercado bancário, em especial sobre o Banco Ipanema e Casa Bancária R.I. Moreira S/A. Relata o Diretor Executivo, Vieira Machado, que os maiores depositantes eram os Institutos de aposentadoria e Caixa Econômica, fato que revelava o pouco critério com que esse depósitos eram conduzidos. Informou ter nomeado interventores. Admitiu que outros casos viriam a ocorrer, o que impunha a adoção de medidas rigorosas.

Na 49ª reunião, de 10-6-1946, Vieira Machado faz exposição geral sobre a situação dos bancos em dificuldades para cumprir o recolhimento compulsório, dando ciência da relação de bancos que pediram liberação de todos os seus recolhimentos, no que foram atendidos em face da grave dificuldade por que passavam. Falou sobre as intervenções em curso. Na reunião seguinte, de 17-6-46, autorizam a liquidação extra judicial do Banco Ipanema; na 53ª reunião de 3-7-46, a do Banco Central Mercantil S/A; na 56ª reunião, de 7-8-1946 a liquidação do Banco Central do Comércio S/A.

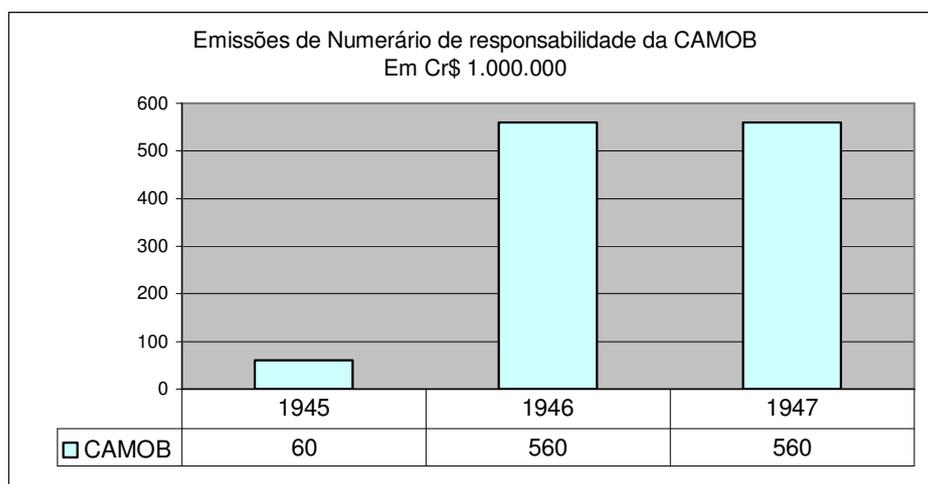
Ao longo do ano, são autorizados vários pedidos de emissão, que se acentuam a partir de outubro. Na 62ª reunião, de 8-10-46, Vieira Machado, que acumulava também a Diretoria da Carteira de Redesconto e Caixa de Mobilização Bancária, expõe a situação de dificuldade que atingiu gravemente alguns bancos da praça do Rio. Leu a exposição que dirigiu ao Presidente da República, por intermédio do Ministro da Fazenda, relatando todos os acontecimentos que precederam as deliberações do Governo de amparar os bancos mais atingidos. Foi autorizado pelo Governo toda a tolerância. A situação estaria mais calma, mas os bancos ainda precisam contar com a assistência da Carteira de Redesconto e da Caixa de Mobilização Bancária, sem o que todo o trabalho será perdido. Ao final, "*o Conselho tomou conhecimento da exposição, ratificou a aprovação já dada à orientação que vem sendo seguida pelo Diretor da Carteira, que está cumprindo deliberação do Governo*".

A análise dos relatos nos leva a deduzir que a crise bancária de 1946 teve por causa as medidas de disciplinamento do sistema bancário, tanto no que se refere ao esforço para cumprimento dos depósitos compulsórios, quanto em função de maior rigor na adoção de práticas bancárias responsáveis. Como o sistema bancário era interligado por laços de dependência recíproca, a Sumoc vinha tentando extinguir os depósitos entre bancos. A ocorrência de sucessivas liquidações levaram a uma sensação de desconfiança generalizada, com fuga de depósitos, forçando o Conselho, com aquiescência do Governo, a apoiar

instituições mais saudáveis que poderiam naufragar neste momento e levar a uma quebra generalizada.

Em decorrência desse apoio, registramos no ano de 1946 o crescimento na emissão de numerário solicitado pela Camob, em atendimento a essas necessidades, a exemplo da deliberação adotada na 68ª reunião, de 24-12-1946, em que o Ministro da Fazenda dá ciência do ofício recebido do Diretor da Caixa de Mobilização Bancária, de pedido do Banco do Brasil de aporte de Cr\$ 350 milhões para fazer face a “*retiradas elevadas que ultimamente se tem verificado*”. Pediu autorização para a emissão de papel-moeda naquela importância: "O Conselho tomou conhecimento e aprovou a medida proposta". São registrados no ano emissões totais de Cr\$ 500 milhões por intermédio da Camob (ver Gráfico 16).

GRÁFICO 16 - Emissões da Camob, 1945 a 1947 - Brasil



FONTE: Banco do Brasil, Relatório Anual de 1947, elaboração própria.

Gestão bancária de 1947

Nos 5 primeiros meses de 1947 ocorreram somente 7 reuniões. Na 73ª reunião, de 31-3-47, o Banco do Brasil presta contas à Sumoc do cumprimento dos depósitos compulsórios: "o Diretor Executivo sugeriu que os valores ficariam na agência central em cofre à parte, cujas chaves ficariam à disposição da Sumoc".

Cabe mencionar as liquidações extra judiciais e as intervenções adotadas sobre bancos em dificuldade, seguramente uma continuidade do processo de ajustamento iniciado em 1946:

- 71ª reunião, de 20-2-1947, autoriza liquidação extra judicial da Casa Bancária Cavalcanti;
- 80ª reunião, de 30-6-1947, aprova pedido de intervenção no Banco Nacional da Cidade de São Paulo, em função de que problemas de liquidez e, conforme

descrito em ata, em face das *"fortes retiradas de depósitos, absolutamente fora da normalidade, fatos que todos os indícios são determinados por uma sistemática campanha de dissolução da ordem econômica e financeira do País, abrangendo não só este estabelecimento como também outras entidades congêneres sediadas nesta capital. A continuidade e o volume dessas retiradas, aliada a um clima de absoluta desconfiança que se criou aqui, e que está determinando uma crise de entesouramento, tem nos colocado, nos últimos dias desta semana em dificuldades de atender aos pagamentos"*;

- 83ª reunião, de 6-8-47, autoriza a liquidação extra judicial do Banco Metropolitano do Brasil;
- 90ª reunião, de 10-11-1947, autoriza a liquidação extra judicial do Banco Progresso do Brasil S/A;

A Sumoc intensifica o apoio ao setor a partir de setembro, mediante elevação das operações de redesconto. Não verificamos emissões específicas por intermédio da Camob para atender às dificuldades mencionadas.

Gestão bancária de 1948

Destaca-se no ano de 1948 a atuação do Conselho da Sumoc mediante autorização de diversas intervenções e liquidações no setor bancário, bem como por meio da prestação de assistência de liquidez em socorro a dificuldades momentâneas. Administrou também problemas do setor bancário relacionados à sua atuação, por vezes temerária, como se pode verificar nos relatos seguintes:

- 113ª reunião de 19-7-1948: O Conselho autoriza intervenção na Casa Bancária Pinheiro, para proteger depositantes.
- 114ª da reunião de 4-8-1948:

"Guilherme da Silveira, Presidente do Banco do Brasil, faz exposição sobre a situação irregular de funcionamento da Câmara de Compensação de cheques, apresentando diversos bancos descobertos em suas contas e declarando impossibilidade de cobri-los e recorrendo, por isso, a empréstimos à Caixa de Mobilização. Da argumentação de Silveira e Vieira Machado sobre a situação de desmoralização por que vinha passando a Câmara, entendia que deveria devolver os cheques para os quais não houvesse provisão de fundos e exclusão dos bancos da Câmara - o Banco Comercio e Indústria do Rio de Janeiro era o caso mais grave e descoberto já em Cr\$15 milhões - com o que todos os membro votaram a favor".
- 117ª da reunião de 19-8-1948:
 1. Guilherme da Silveira, após exposição da situação do Banco Industrial Brasileiro, em que vinham ocorrendo diversas irregularidades, sugere troca da atual diretoria por pessoas da

confiança da Sumoc e do Banco do Brasil sem o que não recomenda novos auxílios fornecidos via Cared, no que é apoiado pelos demais.

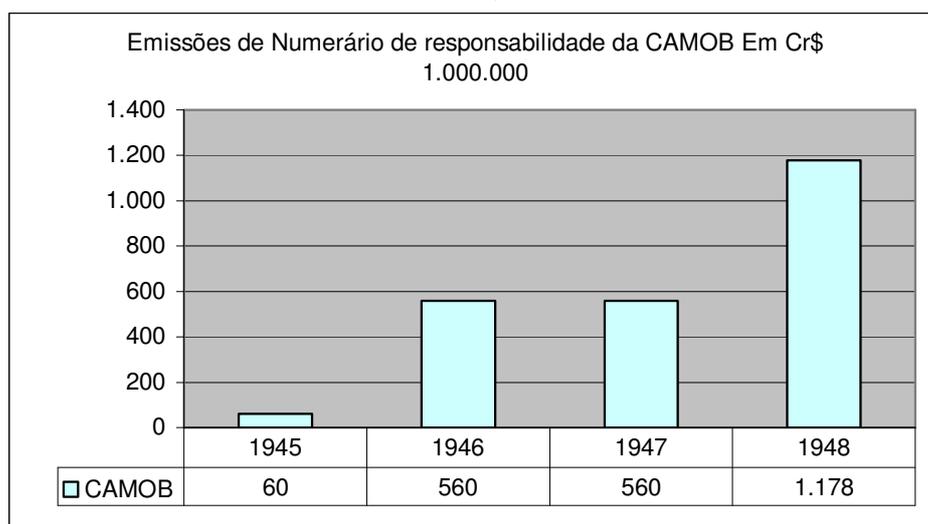
2. O Diretor da Cared e Camob, Ovídio Xavier de Abreu, expõe a situação de dificuldade do Banco Fluminense da Produção, já sem qualquer condições de continuar operando. O Conselho recomendou que o banco peça sua liquidação, na forma da Lei.

3. O Conselho é cientificado que o Banco do Brasil vêm acolhendo compensação de cheques com fundos insuficientes, “isso foi feito porém para evitar males maiores a estabelecimentos que era necessário, no momento, socorrer. O Banco do Brasil, a não ser nos casos mencionados, tem sempre devolvido os cheques que não apresentam cobertura suficiente”.

4. o Diretor Ovídio expôs a situação do Banco Brasileiro do Comércio, que já sem garantias não havia como continuar recorrendo à Camob nem à Cared. O Conselho tomou conhecimento e autorizou a informar ao Banco que em caso de novas dificuldades, deveria ele recorrer à liquidação.

O Conselho autoriza diversas operações de emissão e socorro a bancos para evitar corrida bancária. As emissões realizadas pela Camob para atender a essas operações somaram Cr\$ 618 milhões (Gráfico 17).

GRÁFICO 17 - Emissões da CAMOB, 1945 a 1948 - Brasil



FONTE: Banco do Brasil, Relatório Anual de 1948, elaboração própria.

Gestão bancária de 1949

Relativamente à atuação bancária, as reuniões do primeiro semestre refletiram as dificuldades do setor bancário, tendo o Conselho continuado a consentir com várias intervenções e liquidações extra judiciais, na verdade uma continuidade do processo de ajustamento e disciplinamento do segmento iniciado em 1946. Nas atas do segundo semestre não há mais referência às dificuldades do setor, não foi baixada qualquer Instrução sobre assuntos bancários e não se verificou novas emissões por intermédio da Camob, sugerindo que as dificuldades foram contornadas.

Gestão bancária de 1950

Observa-se crescente preocupação com o setor bancário, no sentido do controle de juros pagos a aplicadores. Os estabelecimentos bancários, à época, adotavam prática no sentido de oferecer taxas de abono⁶¹ mais elevadas como forma de ampliar sua carteira de clientes. A consequência desse tipo de concorrência era a fuga de depósitos dos demais bancos que permaneciam sem alterar sua taxa criando instabilidade no meio bancário. Por isso o Conselho baixou a Instrução 34, de 17-8-50, que limitou as taxas de abono para os diversos tipos de depósitos.

A Sumoc baixou ao longo do ano mais 5 Instruções relacionadas a organização bancária, versando sobre envio de informações para a Sumoc, regras para integralização de capital, abertura de agências e sobre critérios para alterações nos estatutos dos estabelecimentos bancários.

Sem que houvesse registro de instabilidade no meio bancário em 1950, o Conselho adota uma série de regras prudenciais para as operações bancária e de aperfeiçoamento de controles, uma interessante conclusão do processo de ajustamento iniciado por um grupo que se manteve praticamente durante todo o Governo Dutra, em especial o Diretor Executivo, Vieira Machado, e o Diretor da Cared e Camob, Ovídio Xavier de Abreu, que no último ano ocuparia a Presidência do Banco do Brasil, ambos mais diretamente responsáveis pela gestão dos assuntos bancários.

Finalmente, é razoável admitir-se que a expansão significativa dos meios de pagamento (o M1 expandiu-se cerca de 31% em 1950, conforme se verifica na Tabela 7), ocorrida no final do Governo Dutra, tenha contribuído para o restabelecimento da normalidade no meio bancária, uma vez que a expansão dos negócios seguramente suavizou os efeitos do forte ajustamento que vinha ocorrendo nos anos anteriores.

Gestão bancária de 1951

Em relação à questão da estabilidade do meio bancário, os relatos não trazem informações sobre novas dificuldades. Observa-se, contudo, a continuidade no processo de organização e disciplinamento do sistema. Nessa linha, verificamos um ajuste na regra de

⁶¹ A taxa de abono corresponde ao que hoje se entende por juros pagos sobre depósitos dos correntistas.

fixação das taxas de abonos sobre depósitos, efetuado por meio da Instrução 36, de 20-6-1951, ampliando os juros sobre depósitos populares, de até Cr\$ 10 mil.

Já em 20-6-1951, o Conselho autoriza baixar a Instrução 37 que tem por objetivo o disciplinamento da expansão de agências bancárias. Para essa finalidade adota um conjunto de critérios que devem considerar:

- a) "a capacidade da praça visada, o número de agências que o estabelecimento pretendente já possua, em face de seu movimento e tempo de funcionamento"; e
- b) "o número de filiais admissíveis na localidade, quer em face de seu potencial econômico, quer diante da relação entre o volume global dos depósitos e aplicações já ali existentes."

Além disso, para determinação das praças em condições de comportarem novas agências bancárias, as localidades foram classificadas em três categorias:

"a) zona de captação de fundos: aquelas em que a produção e o comércio, já estabilizados, não podem absorver os recursos ali mobilizáveis. Nas praças desses tipos não serão concedidas autorizações para a abertura de novas agências desde que os empréstimos tenham alcançado um montante igual à metade dos depósitos existentes.

b) Zonas florescentes: aquelas que pelo valor de sua produção rural, industrial ou pelo seu comércio se possam considerar completamente desenvolvidas e potencialmente ricas. Nas praças desse tipo não se instalação novas filiais de bancos desde que os empréstimos tenham atingido um montante equivalente a 90% dos depósitos existentes.

c) Zonas Novas: aquelas mais recentemente exploradas e ainda em franco desenvolvimento, onde as necessidades da produção - principalmente a rural - reclamam durante certo tempo maiores investimentos que os recursos captáveis no local. Nas praças desse tipo será admitida a instalação de novas agências enquanto os empréstimos não atingirem o volume equivalente a 150% dos depósitos existentes."

Essa Instrução concede ainda estímulo à abertura de agências em praças não providas de atendimento bancário, desde que assumam o compromisso de permanecerem por prazo não inferior a 3 anos. Finalmente, um aspecto de relevante importância, contido no último item da Instrução 37, cabe ser destacado pelo objetivo explicitado:

- "7) - Será dispensada toda preferência aos pedidos de fusão, incorporação ou transformação de sociedade cujo fim seja a exploração bancária, não só para permitir maior concentração de recursos como para fortalecimento de instituições menores."

Na 292ª reunião, de 4-12-51, o Diretor Executivo, submete e é aprovada a criação de uma comissão (Jayme Bastian Pinto, Octávio Gouvêa e Bulhões e Herculano Borges da Fonseca) para estudar a regulamentação, o controle e a organização de bancos de investimentos e similares, podendo convidar representantes do sistema bancário, se julgar necessário.

Por fim, para dar à Sumoc informações organizadas e sistematizadas sobre as operações bancárias, a Instrução 40, de 18-12-51, estabeleceu a obrigação de prestação de informações mensais sobre operações de financiamento e de depósitos, por modalidade e respectivos juros abonados, bem como a forma de discriminar receitas e despesas dessas operações nas demonstrações contábeis. Tratou-se de trabalho de suma importância que iria permitir, a partir de então, a elaboração de estatísticas consolidadas do setor bancário brasileiro.

Gestão bancária de 1952

No tocante ao aperfeiçoamento da supervisão bancária é importante destacar a exposição contida na ata da 312ª reunião, de 22-4-52, em que o Diretor Executivo, Walter Moreira Salles, relata o resultado das inspeções realizadas em 33 bancos, nos quais não foram identificadas irregularidade de maior expressão, motivo pela qual estaria recomendando a correção de falhas e omissões. Em seguida apresentou uma relação de 37 bancos cuja situação delicada recomendaria sua liquidação pelos riscos que trazem a estabilidade bancária, uma vez que desvirtuaram sua finalidade. Conforme relata o Diretor Executivo

"de modo geral, foram desvirtuados seus objetivos sociais e econômicos, já pela congelamento dos recursos aplicados, próprios, oficiais ou do público, em inversões imobiliárias ou em operações de longo prazo, não raro deferidas em elevada percentagem a entidades ligadas à pessoa dos seus diretores, já, finalmente, pelo comprometimento daqueles recursos em empréstimos de recuperação morosa ou mesmo duvidosa, constituindo, assim um conjunto que importa em risco permanente para a estabilidade do sistema bancário nacional."

O Diretor Executivo propõe, no entanto, seja ouvida a Cared, maior credora desse grupo antes de definir pela extinção desses bancos (relação com 37 estabelecimentos diferentes, inclusive uma cooperativa). O Conselho manifestou-se de acordo com a proposta.

Em 29-7-1952 é baixada a Instrução 45, que estabeleceu prazo de um ano para os bancos efetuarem revisão dos seus estatutos no sentido de que fossem excluídas atividades estranhas à operação bancária. O Conselho adota assim medida mais suave, no sentido de organizar as atividades bancárias dentro de um prazo razoável. Eis o teor da justificativa e da recomendação contida nessa Instrução:

"Considerando que lhe compete estabelecer condições tendentes a fortalecer o sistema bancário do país e a orientá-lo no sentido de que o crédito seja distribuído às atividades que ofereçam as indispensáveis condições de mobilidade e segurança, e pela forma que melhor convenha aos interesses nacionais; Considerando ainda que não lhe é possível fiscalizar e orientar eficientemente nem conhecer bem a real situação dos estabelecimentos bancários que realizam operações estranhas ao campo de ação que lhes é próprio;

Resolve recomendar aos estabelecimentos em tal situação, como medida da mais alta conveniência para o interesse público, que promovam, dentro do prazo de uma ano a contar da data desta Instrução, reforma com o objetivo de expungir de seus estatutos ou contratos sociais os dispositivos que lhes permitam atividade não especificada no artigo 3º do Decreto 14.728, de 16-3-1921." (Instrução 45, de 29-7-1952, assinada pelo Diretor Executivo Egídio da Câmara Souza)

Cabe ainda mencionar o contido na 313ª reunião de 29-4-52 em que o Conselho registra os acontecimentos e sua participação na conferência de representante de bancos (15 oficiais, 10 do estado de SP, 8 de MG, 7 do RJ, 4 do RS, 1 BA, 1 PE, num total de 46) para examinar:

- 1- conjuntura econômica brasileira e sistema bancário
- 2- causa da inflação
- 3- seletividade e contenção de crédito bancário
- 4- conveniência de criação do seguro de depósito bancário
- 5- necessidade de fiscalização das operações bancárias pela Sumoc, conforme exemplo de outros países
- 6- taxas de depósitos e aplicações.

As discussões, durante 2 dias, geraram resoluções. Em linhas gerais, elas concluíram que :

- a inflação decorre de excesso de procura sobre a oferta, e reconhecem que o aumento de empréstimos tende a agravar a situação. Comprometem-se a cumprir política de crédito seletivo, priorizado a produção e distribuição de gêneros alimentícios, produtos para exportação que assegurem divisas e de matérias primas necessárias ao funcionamento das atividades produtoras brasileiras.
- Resolvem evitar o crédito para atividade especulativa e que não gerem produção, bem como o crédito de longo prazo.
- Comprometem-se a não elevar o crédito além do volume de 1951.

Não deliberam nada sobre os demais temas por acharem inoportuno o momento. Solicitam atuação da Sumoc para fazer cumprir o estabelecido nas Instruções 34 e 36. O Conselho resolveu que se deveria enviar a todos os bancos do País cópia das resoluções.

O Conselho volta a enfrentar instabilidade no setor bancário no ano de 1953.

Na 381ª reunião, de 12-5-1953, o Conselho analisou a grave perturbação causada no meio bancário em face de divulgação do inquérito realizado pela Comissão Parlamentar⁶², violando o sigilo bancário. Discutiram sobre a formação de um fundo para garantir depósito bancário. Por iniciativa do Diretor Executivo, José Soares Maciel Filho, analisaram a situação de fragilidade de diversos bancos exposta pelo Diretor da Carteira de Redesconto, que vinha de longa data tentando encaminhar uma solução que não fosse traumática para a economia, tendo enviado projeto de lei ao Congresso para atender a parte da solução. O Diretor da Carteira de Redesconto, Egídio da Câmara Souza, anunciou que tinha um plano sob exame que preconizava classificar em três grupos de medidas: falência, liquidação e absorção por terceiros, o que deveria ser efetuado em um único dia.

Foi discutido, com preocupação, o impacto que poderia trazer à economia a liquidação de alguns bancos dos quais dependiam perto de uma centena de indústrias, fato que poderia trazer reflexos profundos na vida político administrativa do País. O Ministro da Fazenda, Horácio Lafer, *"lembrou a necessidade de se estabelecer uma ordem de prioridade e um plano antes de se tomar qualquer medida radical"*. Octávio Bulhões, convidado do Ministro da Fazenda, chamado a opinar, lembrou que a situação de fragilidade anunciada talvez já tivesse mais de 10 anos sem que uma medida efetiva fosse adotada e que na sua opinião dever-se-ia corrigir as coisas o quanto antes para os bancos que não merecessem sobreviver, sendo favorável a uma solução não parcelada, *"que cria efeitos psicológicos danosos"*.

O Diretor da Carteira de Redesconto ficou de trazer o plano para aprovação, pelo Conselho, em uma semana, e que até lá não se tomassem medidas tais como devolução de cheques e paralisação do suprimento de numerário. Todos ficaram de acordo.

Na 383ª reunião, de 19-5-1953, discutem o plano de saneamento bancário, tendo o conselheiro Diretor da Carteira de Redesconto e da Caixa de Mobilização Bancária, Egídio da Câmara Souza, apresentado um trabalho no sentido de rever alguns enquadramentos de situação de bancos. O Plano de Saneamento Bancário atingia 69 estabelecimentos, alguns de grande porte, com medidas que vão do simples regime de fiscalização permanente ao da intervenção para subseqüente pedido de falência ou liquidação extra judicial. Os interesses envolvidos totalizavam a cifra de Cr\$ 4,8 bilhões de depósitos de terceiros. Além disso a

Cared e Camob já haviam dado assistência a esses bancos no valor de Cr\$ 3,2 bilhões. Preconizava que se adotasse um plano mais cauteloso a fim de evitar possíveis *abalos "ao já debilitado sistema bancário"* o que poderia resultar em conseqüências de ordem política e até social. Após manifestações dos demais membros do Conselho, resolvem fazer uma revisão no plano no sentido de que as medidas fossem adotadas de forma mais suave, assim descrito na ata:

"Sintetizando o nosso pensamento a respeito deste plano, consideramos:

a) que na presente conjuntura, seria desaconselhável promover, de um só jeito, o almejado saneamento bancário do país;

b) que é conveniente continuarmos, como até aqui, efetuando de maneira lenta e suave, sem abalos nem repercussões, a moralização do nosso sistema bancário:

- amparando, moderadamente, os bancos que ofereçam condições de sobrevivência; e
- determinando o fechamento e liquidação dos que não estejam em tais condições;

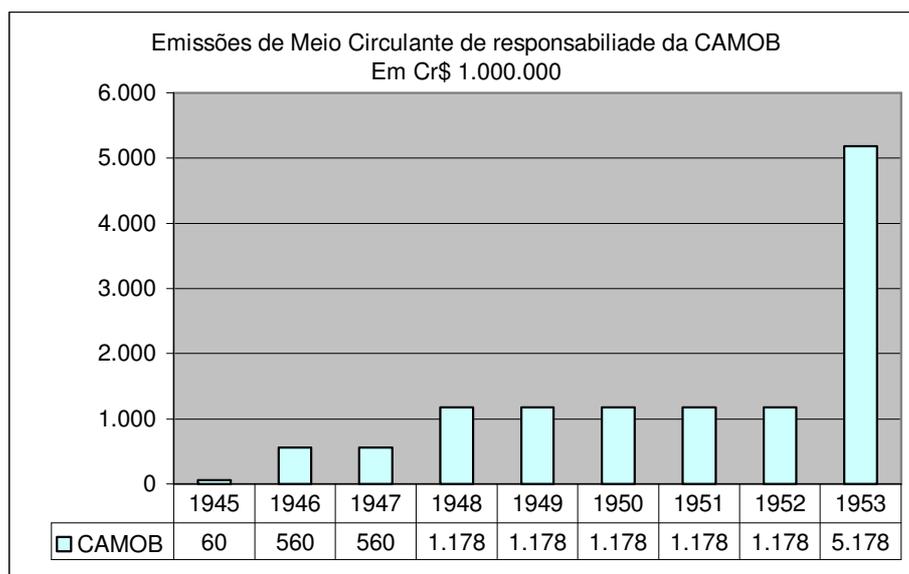
c) que é necessário um estudo profundo, de caso por caso, da situação de todos os bancos nacionais, por uma comissão de técnicos da Superintendência, da qual partirá, também, um representante da Carteira de Redesconto e da Caixa de Mobilização Bancária.

Este é o nosso ponto de vista a respeito do assunto."

Nos meses seguintes, o Conselho examina e delibera sobre intervenções e liquidações de bancos, acatando na prática um procedimento mais suave na solução dos problemas.

O Gráfico 18 apresenta a magnitude dessa crise em face do volume de emissões realizadas pela Camob ao longo do ano, em socorro ao sistema bancário, no valor total de Cr\$ 4,0 bilhões.

GRÁFICO 18 - Emissões da CAMOB, 1945 a 1953 - Brasil



FONTE: Banco do Brasil, Relatório Anual de 1943, elaboração própria.

⁶² Há nas atas referência a uma Comissão Parlamentar de Inquérito que estaria investigando operações irregulares na Carteira de Redesconto e na Caixa de Mobilização Bancária.

O período de 1954-55 compreende a gestão de 3 Ministros da Fazenda: o final do período de Oswaldo Aranha, todo o período de Eugênio Gudín e José Maria Whitaker.

Período Aranha:

Relativamente à gestão e organização bancária, merece destaque a Instrução 95, de 15-7-1954, que fez ajustes nos critérios de concessão de licenças para novas agências, desta feita com a finalidade de estimular a expansão de agências em regiões menos atendidas.

Período Gudín :

Na 495ª reunião, de 26-10-1954, o Presidente do Banco do Brasil volta a tratar da situação dos bancos devedores da Camob. Na oportunidade o Ministro da Fazenda fez referência aos estabelecimentos que, não obstante os débitos na referida Caixa, continuam distribuindo gratificações de vulto a seus diretores. "A esse respeito, informou o Presidente do Banco do Brasil já haver determinado a inclusão, nos contratos, de cláusula especial, segundo a qual nenhum Banco em situação de dívida com a Caixa poderá distribuir gratificações ou dividendos aos seus diretores." É distribuída cópia de uma exposição de motivos em que o Presidente do Banco do Brasil solicita ao Diretor Executivo da Sumoc sejam concluídos os relatórios exigidos por Lei, sem os quais não se pode resolver definitivamente alguns casos de intervenção e liquidação extra judicial. Resumidamente:

"Encontra-se sob intervenção nos termos do art. 9º do DL 6.149, de 13-4-1944, os estabelecimentos abaixo, que mencionamos com as responsabilidades remanescentes, em milhões de Cruzeiros, na aludida Caixa, por empréstimos de mobilização ou de emergência, e na Carteira de Redescostos" (valores em Cr\$ 1.000.000):

<u>Banco (data da intervenção)</u>	<u>Camob</u>	<u>Cared</u>	<u>Total</u>
Banco União Mercantil SA (18-8-53)	52,9	-	52,9
Banco Comercial AS (14-10-53)	-	65,4	65,4
Comercial da Capital da República (15-10-53)	15,4	6,4	21,8
Crédito Mutuo de MG SA	5,3	11,3	<u>16,6</u>
Total			156,8
<u>Relação de bancos em liquidação extra judicial desde 10-1948</u>			
Brasileiro do Comércio (23-2-53)	60,8	2,7	63,5
Barra do Piraí (3-1-53)	59,2	11,2	70,5
Meridional de MG (3-10-53)	2,9	6,0	8,9
Lopes S.A. (3-10-53)	1,6	2,5	4,2
Dos Estados S.A. (18-12-53)	61,7	7,8	69,5
Financial do Comércio	0,6	12,2	12,9
Brasileiro de Crédito	61,6	45,1	106,7
Banco Central Brasileiro S.A. (23-6-54)	53,8	18,8	72,7
União Comercial S.A.	16,6	14,9	<u>31,6</u>
Total			441,0

Tendo em vista a necessidade de terem concluídos os relatórios da situação dos bancos, propõe sejam os mesmo rapidamente elaborados a fim de que se tome medida para decretação de falência ou outra medida recomendada."

Em vista dessa política de disciplinamento e saneamento bancário, o fim do ano reservará à Sumoc o enfrentamento de uma corrida bancária, cuja origem e desdobramentos encontramos registrada na ata da 505ª reunião, de 21-12-1954, a seguir reproduzido:

"A situação foi gerada pela exclusão da câmara de compensação do Banco Nacional Interamericano S/A, na praça de São Paulo, em função de seu pedido de liquidação extra judicial apresentado á Sumoc em 1-12-54. Tratava-se de um banco de certo porte contando com 40 departamentos (matriz e 39 agências) nos principais bairros da Capital e dispo de mais de Cr\$ 600 milhões de depósitos, sendo metade em contas populares e limitadas - a maioria abrangendo depositantes das classes mais humildes - o fechamento do banco repercutiu quase que imediatamente no movimento bancário geral, passando grande número de estabelecimentos locais, especialmente os de categoria pequena e média a sofrer acentuada evasão de depósitos. Vários bancos esgotaram recursos e passaram a encontrar dificuldades para atender. No dia seguinte o Banco Aliança de São Paulo, instituição sólida, solicitou auxílio pois perdera em duas hora mais de Cr\$10 milhões em depósitos, tendo sido-lhe concedido limite extra de Cr\$20 milhões. Em igual situação recorreu o Banco Popular do Brasil S/A no dia 2-12-1954, tendo também sido autorizado limite extra de resconto de Cr\$15 milhões.

Encerrado o movimento do dia 2-12 os seguintes bancos apresentaram descobertos:

- Banco Mineiro da Produção S/A - Cr\$547 mil
- Banco do Distrito Federal S/A - Cr\$8.305 mil
- Banco Nacional da Cidade de São Paulo S/A - Cr\$13.094 mil
- Banco do Vale do Paraíba S/A - Cr\$305 mil
- Banco paulista - Cr\$5.908 mil

Estes não teriam condições de cobrir com recursos próprios e ainda conservar disponibilidade para abertura no dia seguinte, dia 3-12."

A situação tendia a agravar-se sendo certo que se generalizaria o pânico e se alastraria a "corrida bancária" caso se fechasse mais uma banco na praça.

Houve intervenção pessoal de Bulhões, que mandou publicar nota para tranqüilizar o público e deliberou, em entendimentos com os órgão locais da Sumoc e do Banco do Brasil, procurar "*o quanto possível, amparar o organismo bancário local, evitando-se o fechamento de qualquer outro estabelecimento*".

"Até o dia 14-12 haviam sido liberados Cr\$ 577,665 milhões para socorrer o meio bancário. Em função de toda a situação o Banco do Brasil solicitou suprimento que já somaram a Cr\$ 1,615 bilhão. A situação já havia se normalizado, havendo por parte dos demais bancos o compromisso de assumirem os depósitos populares do banco liquidado."

Nessa mesma reunião, o Conselho aprovou a minuta de Decreto que permitiu à Camob transferir para o Banco do Brasil os depósitos dos correntistas de estabelecimentos bancários liquidados no valor de até Cr\$ 100.000,00. Tratou-se de medida de suma importância para proteger os pequenos depositantes.

Nas reuniões que se seguiram, não registramos deliberação mais significativa. Na 513ª reunião, de 10-3-1955, analisaram as queixas do setor bancário, sobre restrições ao crédito. A 517ª reunião, de 6-4-1955, foi a última presidida por Eugênio Gudin.

Do ponto de vista da política monetária, a gestão de Gudin nos primeiros meses é considerada pela historiografia econômica como restritiva, no sentido ortodoxo, certamente em função de se ter baixado a Instrução 108, de 22-10-1954, medida de contenção à expansão do crédito. Todavia, devemos também levar em conta o estado de saúde do sistema bancário à época. As informações trazidas pelas atas revelam que na verdade também se buscou disciplinar as operações bancárias, corrigindo distorções que vinham a longo tempo trazendo riscos permanentes de instabilidade aos demais bancos, o que acabou sendo enfrentado por Gudin e sua equipe. Alias, durante a gestão de Osvaldo Aranha, esse diagnóstico já havia sido feito, tendo-se à época optado por uma correção paulatina e cautelosa, que só fez prolongar a solução do problema. Caberia a Gudin sua implementação de forma mais firme, cuidando no entanto de proteger os pequenos correntistas mediante concessão de autorização ao Banco do Brasil para a encampação de depósitos populares de instituições liquidadas. As medidas disciplinadoras teriam, contudo, causado enorme desgaste político à equipe que a implementou.

Houve pressão do empresariado paulista insatisfeito, que desejavam expansão de crédito. A esse respeito Bulhões esclareceu:

"Pois é, o paulista é muito prático. Viu que a melhor maneira de receber dinheiro era botar um Presidente paulista no Banco do Brasil. Assim acabavam as reclamações. Havendo restrições e os produtores querendo mais crédito, eles julgavam preferível, ao invés de estar discutindo - porque não valia nada discutir como professor Gudin, ele tinha opinião formada -, pleitear a Presidência do Banco do Brasil. Ficando com a Presidência do Banco do Brasil eles poderiam ter o crédito que quisessem. Forçaram portanto o Café Filho a admitir um Presidente do Banco do Brasil que viesse de São Paulo, indicado por eles. Café filho acabou cedendo, e por esse motivo o Gudin saiu. Gudin saiu por causa da saída do Mariani. Não foi o Mariani que acompanhou o Gudin, ao contrário, foi Gudin que acompanhou o Mariani". (BULHÕES, 1989, p. 115)

Período Whitaker:

Deste período mereceria apenas destacar o episódio de socorro a bancos em dificuldade, no final do ano, sem maiores conseqüências, conforme relato da 554ª reunião, de 25-11-1955.

O Conselho aprova a concessão de empréstimo de Cr\$ 5 milhões ao Banco do Vale do Paraíba, que vinha sofrendo queda de depósitos e sem o auxílio não abriria.

Em seguida analisam a situação de instabilidade bancária, em que vários bancos solicitavam auxílio mediante operações de redesconto, frente ao qual propunha o Dr. Mário Brant, Presidente do Banco do Brasil, elevação das taxas de redesconto.

O Diretor Executivo, Inar Dias de Figueiredo, ponderou que não concordava com a solução pois verificara ser o Banco do Brasil aquele que possuía os mais elevados índices de recurso ao redesconto.

O Diretor Mário Brant acrescenta que via no redesconto a principal fonte de inflação e que não via outra solução para evitar a expansão do crédito.

O Diretor da Cacex, Tosta Filho, é da opinião de que a situação bancária é delicada não vendo nessa alternativa a solução para o problema, recomendando inclusive fosse dada ciência aos dirigentes do país sobre a gravidade da situação.

O Debate prossegue havendo menção à fragilidade do sistema bancário e seu agravamento em função do clima de intranqüilidade existente no País. Por fim o Conselho deliberou levar a situação ao conhecimento do Presidente da República.

Deliberou ainda o Conselho, com o voto contrário do Dr. Tosta Filho, fixar as seguintes taxas para as operações de redesconto que vigoraram a partir de 1-12-55, por meio da Instrução 124, de 28-11-1955:

- a) 3% - nos empréstimos garantidos por Letras do Tesouro
- b) 4% - nos contratos de penhor agrícola e pecuário da CREA
- c) 6% - para duplicatas, warrants, promissórias e letras de câmbio acompanhadas de contratos de penhor, conhecimento de transporte ou recibo de depósito
- d) 8% - no redesconto de promissórias e letras de câmbio, a critério dos Gerentes
- e) 10% - no redesconto de promissória e letras de câmbio em geral.

Resolveu o Conselho ainda autorizar ao Diretor Executivo e ao da Camob, independentemente de consulta ao Conselho, auxiliar os bancos em situação de reconhecida emergência, mediante concessão de empréstimos pela Camob e, se julgado necessário, que providenciassem a respectiva intervenção.

Conclusão

Os relatos caracterizaram, a nosso ver, a realidade da intermediação financeira na qual muitos estabelecimentos bancários brasileiros da época recorriam à Carteira de Redesconto e ao socorro da Caixa de Mobilização de forma corriqueira, desvirtuando muitas das vezes tais instrumentos.

Por outro lado, parece-nos que a forma como o próprio Banco do Brasil faziam uso do redesconto e dos recursos que lhe eram confiados (depósitos compulsórios em espécie em favor da Sumoc), de amplo conhecimento do meio bancário, certamente não contribuía para que a Cared e a Camob se mostrassem excessivamente rigorosas na imposição das regras.

Como já em 1945 se falava dessa questão, é razoável admitir que houve nesse período certa tolerância por parte da Cared com a continuidade da situação ou, como foi afirmado em diversas oportunidades, esteve sempre presente o receio de que um disciplinamento abrupto pudesse criar uma crise generalizada, cuja repercussão era estimada como a pior possível.

Fica, contudo, a impressão de que em algum momento dever-se-ia enfrentar o problema muito embora, como vimos em outras tentativas, houvesse plena consciência dos riscos de momentânea instabilidade. Esse enfrentamento teria ocorrido quando das elevações dos compulsórios adotada em outubro de 1954, que acabou gerando um custo político elevado e provocou a mudança na condução do Ministério da Fazenda.

4.3 - A Política Cambial

Nesta seção dedicamos nossa atenção à política cambial implementada pelo Conselho da Sumoc, no período analisado. Chamamos a atenção do leitor para que observe a evolução e o amadurecimento do Conselho ao longo dos anos, ao assumir papel fundamental na condução da política cambial, em um contexto em que o Estado busca aparelhar-se e evoluir no sentido normativo e institucional para enfrentar os desafios do desenvolvimento, dependente de importações e em condições bastante desfavoráveis para o seu financiamento.

Análise da situação cambial de 1945 a 1955

O acordo de Bretton Woods estabeleceu o sistema de câmbio fixo, devendo a paridade dos países que aderiram ao acordo, inclusive o Brasil, serem declaradas oficialmente, e relacionadas em lista oficial divulgada pelo FMI. Essas regras foram previstas nos estatutos⁶³. Não seriam admitidas desvalorizações competitivas, sendo apenas possível em função de desequilíbrio estrutural.

Coube à Sumoc, conforme estabelecido na legislação, representar o Brasil junto ao FMI. Por isso, em 1946 lhe foi solicitada a declaração inicial da taxa de conversão do Cruzeiro, tendo-se informado em dezembro de 1946 o valor de Cr\$ 18,60 por dólar americano (que era o valor médio do câmbio de outubro de 1945). Era previsto no Estatuto do Fundo o ajuste dessa taxa. Todavia, essa prerrogativa não chegou a ser exercida pelo Brasil, mesmo em 1949, quando ocorreram as desvalorizações européias.

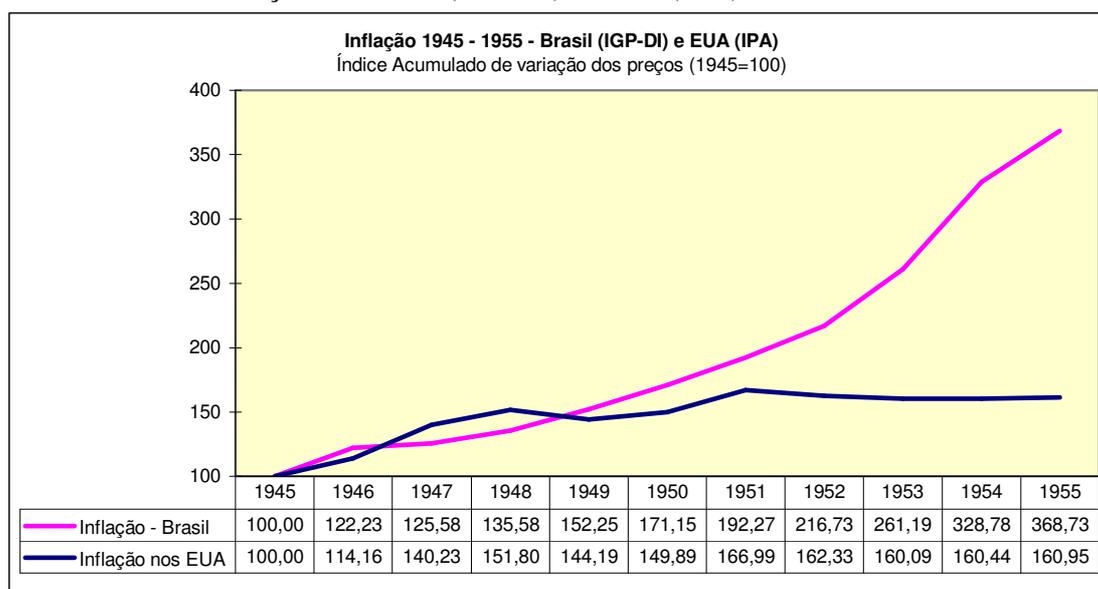
Assim, a manutenção da paridade ao longo do período acabou constituindo-se no problema fundamental já que a inflação interna, apesar das tentativas de contenção, foi persistente.

Evidentemente que o efeito sobre a exportação era a elevação do preço para o comprador externo, o que ao longo dos anos também contribuiu para tornar diversos produtos nacionais "gravosos". Entre 1945 e 1955 a inflação acumulou variação de 269% (ver Gráfico 19).

⁶³ Depoimento de Alexandre Kafka sobre participação do Brasil no FMI e outros organismos internacionais em 1944: "Para nós também era claro que o Brasil iria participar das instituições internacionais que se estava criando, e participar seriamente. Já nos tínhamos comprometido efetivamente, assinando o convênio constitutivo do Fundo Monetário, do Banco Mundial e da FAO. Quer dizer, nós tínhamos toda a intenção de cumprir o estatuto do Fundo, que era o estatuto talvez mais intervencionista, do ponto de vista do nosso país, e da época, porque limitava nossa liberdade de ação em matéria cambial e introduzia restrições quantitativas." (Kafka, 1998. p.45)

Considerando-se a *versão relativa da paridade do poder de compra*⁶⁴ (PCC) e o dólar americano como a moeda de referência, até 1949 o Brasil não enfrentou valorização relativa do Cruzeiro, admitindo-se que a taxa de 1945 estivesse equilibrada. A partir de 1950, o câmbio brasileiro passa a ficar desfavorável para o País, havendo agravamento significativo nos anos subsequentes. Isso significou que, durante esse período, houve crescente perda de competitividade das exportações brasileiras.

GRÁFICO 19 - Inflação no Brasil (IGP-DI) e EUA (IPA), 1945 a 1955 - Brasil



FONTE: Ministério do Planejamento, IPEAdata, disponível no site <http://www.ipea.gov.br>, acessado em julho de 2005, elaboração própria.

O Brasil poderia ter ajustado seu câmbio em 101%, já em 1953, tendo em vista a diferença acumulada entre a inflação interna e a externa.

Com a declaração da paridade ao FMI em dezembro de 1946, a cotação oficial foi fixada em Cr\$ 18,60 por US\$ - levemente valorizada - permanecendo nesse valor até setembro de 1953, quando então passou a vigorar o regime da Instrução 70 e a cotação do câmbio, médio ponderado (taxa oficial mais o ágio médio ponderado de todas as moedas), fechou o ano em Cr\$ 41,65 por US\$, ou seja 123,9% acima da cotação de 1946.

Na historiografia econômica brasileira há um certo consenso em relação ao fato de que uma eventual desvalorização do cruzeiro não seria conveniente pelo pouco efeito que

⁶⁴ A versão relativa da paridade do poder de compra busca determinar, ao longo do tempo, como se dá a correção cambial em função do diferencial entre a inflação doméstica e a externa, onde:

$dE = \pi_i - \pi_i^*$; sendo

dE = variação da taxa de câmbio nominal em dado período;

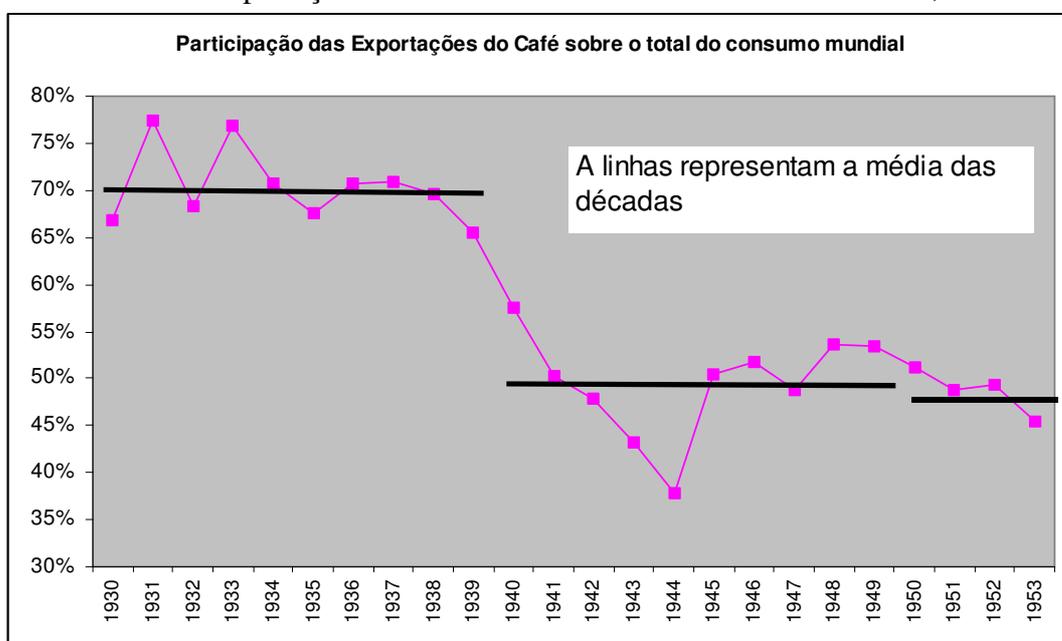
π_i = inflação doméstica; e

π_i^* = inflação externa no período.

traria sobre as exportações de café - responsável à época por 2/3 das divisas - em face da inelasticidade da demanda mundial. Essas discussões surgiram algumas vezes nos debates do Conselho e passaram a ser mais freqüentes a partir de 1952.

De nossa parte, entendemos que a política de valorização do câmbio, tornando o café mais caro, pode ter beneficiado outros países que puderam viabilizar sua produção a custos que, pelo encarecimento relativo do café, puderam tornar-se competitivos. Essa hipótese explicaria em parte porque durante os anos 40 o Brasil perdeu significativa fatia do fornecimento mundial, justamente em uma década de elevada inflação. Examinemos o Gráfico 20.

GRÁFICO 20 - Exportações de café do Brasil sobre o consumo mundial, 1930 a 1953 - Brasil



FONTE: Banco do Brasil, Relatório Anual de 1954 (p.425), elaboração própria.

Nos anos 30 as vendas do café brasileiro situaram-se em média em 70,4% do consumo mundial. Nos anos 40 essa participação média foi de 49,5%. Nos 3 primeiros anos da década de 50, havia caído para uma média de 48,7%, fechando as vendas brasileira de 1953 com uma participação de 43,2% sobre o consumo mundial, conforme se verifica no Gráfico 20. Na 399ª reunião do Conselho, de 8-8-1953, há uma discussão sobre essa questão, onde se diagnosticava que o encarecimento do café brasileiro - que vinha praticando política de preços mínimos - estava abrindo espaço para o café colombiano.

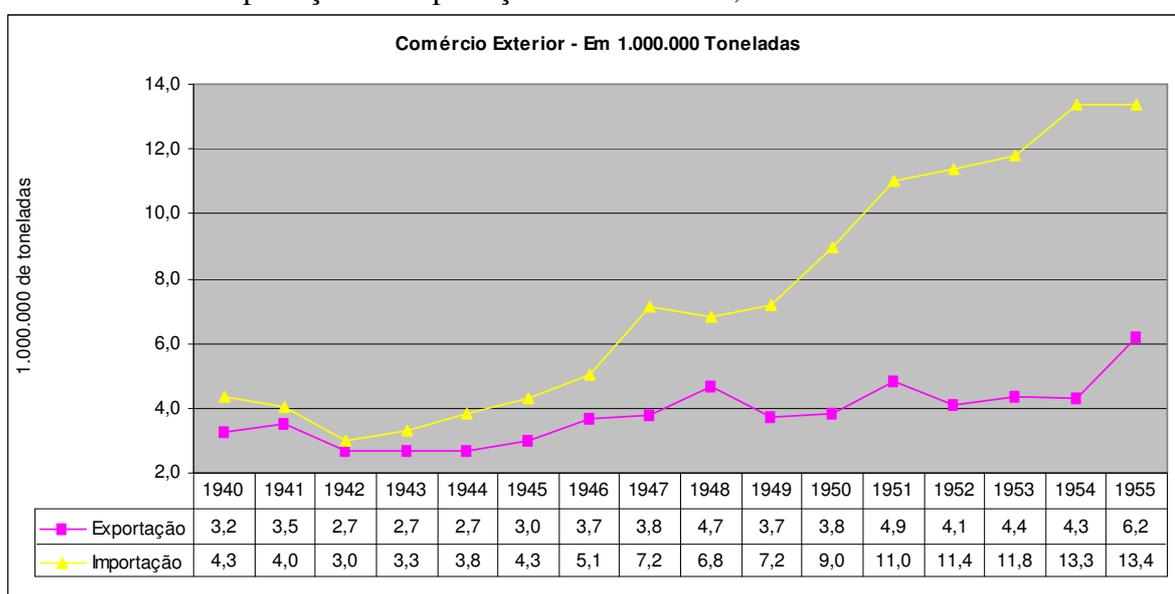
Não faz parte do escopo deste trabalho aprofundar essa discussão que, por certo, requer que se considere outros aspectos cuja influência não se pode refletir puramente na

Baseado em LOPES e VASCONCELLOS (2000).

questão inflacionária, todavia, os dados chamam a atenção, pois a perda de participação coincide com a aceleração da taxa de inflação. Enquanto a taxa de câmbio havia variado de Cr\$14,3/dólar em 1931 para Cr\$ 18,60/dólar às vésperas da Instrução 70, correspondendo a um ajuste acumulado de 30,1%, a inflação havia acumulado variação em torno de 230% entre 1931 e 1953.

Do ponto de vista interno, se por um lado a geração de divisas pela exportação não foi favorecida, a apreciação cambial pressionou sempre no sentido de expandir a importação, conforme se verifica no Gráfico 21, que considera o volume físico do comércio exterior.

GRÁFICO 21 - Exportações e Importações em toneladas, 1940 a 1955 - Brasil



FONTE: Banco do Brasil, Relatório anual de 1953, elaboração própria.

Os dados mostram que houve elevação das exportações, em que foi crescente a participação de outros produtos (algodão, e outras matérias primas). O café ficou estável em termos de volume, pois em 1945 foram exportados 850 mil toneladas de café e em 1955, 822 mil toneladas. Em 10 anos não houve aumento do volume exportado, muito embora a economia mundial e a população estivessem em crescimento.

No tocante às importações, o impulso dado no período de guerra à indústria nacional e ao crescimento econômico em função, inclusive, do clima mundial de reconstrução do após guerra, mostrou sua força propulsora na segunda metade da década de 40. Nota-se que a partir de 1947 a diferença no volume físico de importações e exportações fica ano após ano cada vez mais distante.

Nas discussões do Conselho, até 1946 não se verificou debate sobre qualquer tipo de política e de controle sobre o fluxo do comércio internacional. Em 1947, com a deterioração

do saldo de reservas conversíveis instala-se a primeira crise cambial a ser enfrentada pela Sumoc. Sua reação é no sentido de exercer controle seletivo sobre a concessão de licenças e a obrigatoriedade de repasse de percentuais crescentes de cambiais de exportação ao Banco do Brasil, a centralização do câmbio, a fim de assegurar maior controle sobre as disponibilidades.

Chama a atenção o estabelecimento de prioridade sobre o licenciamento, surgindo a expressão "interesse nacional" como critério de avaliação. Novamente, em 1949, quando após relativa melhoria, volta a ocorrer desequilíbrio, já surge critério explícito de favorecimento de importações e de repatriação de resultados de inversões estrangeiras para determinados segmentos de interesse para o "desenvolvimento da economia nacional".

Se a geração de atrasados em 1947 e 1949 pode ter se originado em função de uma ausência de controle, a crise de 1951-52 não teria a mesma origem, visto que resultou de política deliberada do Conselho da Sumoc de manutenção e elevação do ritmo de importações por temor à ocorrência de uma nova guerra, que poderia comprometer a continuidade da expansão da atividade econômica. Essa mesma preocupação estaria na raiz das iniciativas que levaram ao aperfeiçoamento do controle de licenciamentos e do Orçamento Cambial e à alteração no sistema cambial.

A virada importante em termos de superação das dificuldades decorrentes da apreciação do câmbio tem lugar com a edição da Instrução 70, que estabeleceu o câmbio múltiplo, que funcionou como um controle de importações mediante a imposição de 5 categorias de taxas de câmbio, priorizando diferentes itens por categorias - pelo critério de interesse para o desenvolvimento⁶⁵ - com taxa de câmbio favorecida. Pelo lado da exportação concedeu bonificações sobre o câmbio convertido para os produtores nacionais, o que correspondeu na prática a uma desvalorização cambial seletiva, sem a necessidade de alterar a paridade informada ao FMI em 1946. A partir da Instrução 70 são também revistos os critérios de política de comércio exterior, tendo o Conselho convidado o Ministério da Relações Exteriores a participar de discussões estratégicas.

Na seqüência, são descritos e analisados os fatos de política cambial considerados de maior relevância, contidos nas atas.

A política cambial em 1945

⁶⁵ Como a lei tarifária de 1934 ainda permanecia vigente e esta havia estabelecido valores fixos para as tarifas, estas foram sendo paulatinamente depreciadas pelo efeito da inflação. Por depender de uma revisão que cabia ao Congresso, essa questão somente seria solucionada em 1957, com a edição de uma nova lei, implantando tarifas *ad-valorem*.

Em 1945 não se verificou ao longo de todo o ano, qualquer medida relacionada à política cambial.

O Governo Dutra inicia-se em 1946 sob expectativa de que fosse praticada uma política monetária não expansionista, visando combater a inflação, e de recebimento de auxílio do Governo americano para financiar o crescimento econômico. Por isso, vamos observar algumas iniciativas buscando estimular o influxo de capitais.

Tinha-se um determinado nível de reservas cambiais, se bem que com saldos diferenciados entre moedas conversíveis e inconversíveis, havendo uma tendência de se acumular déficit na área conversível na medida em que as importações dessa área eram maiores que as exportações, as quais, por sua vez, tinham um perfil mais acentuado pela comercialização com a área inconversível. Esse aspecto não era claro para o Conselho nos primeiros anos de sua gestão, o que se pode deduzir em face da ausência desse tipo de avaliação.

Verificou-se assim uma atuação bastante flexível quanto à política cambial, o que pode ser constatado pela:

- redução e posterior liberação da obrigatoriedade de repasse ao Banco do Brasil das divisas de operações realizadas por bancos autorizados a operar com câmbio, por meio das Instruções 13 e 17
- pela proposição de legislação que regulamentaria as operações de câmbio e o retorno de capitais estrangeiros aplicados no Brasil, chegando posteriormente à liberação das restrições ao repatriamento das aplicações, de início estabelecida, conforme se verá adiante
- concordância com sucessivas prorrogações de extinção de contas em moeda estrangeira, de residentes no exterior, mantidas em estabelecimentos bancários e que fora tornado prática exclusiva de bancos autorizados a operar com câmbio⁶⁶.

A fixação da paridade do Cruzeiro de 1946

Um dos aspectos mais importantes da política cambial do período foi a longa manutenção da taxa de câmbio fixada em 1946, a qual, para muitos, foi a principal fonte de

⁶⁶ Conforme estabeleceu o art. 13 do Decreto-lei 9.025/46

problemas para a gestão do Balanço de Pagamentos. Por isso, entendemos relevante trazer à luz o episódio de sua fixação.

O assunto tem início em 12-9-1946 quando o FMI, por meio de telegrama, solicita ao Brasil que se pronuncie, no prazo de 30 dias, a respeito do *par value* do cruzeiro que pretende informar, a fim de cumprir os termos do art. XX, Seção 4, da Convenção do Fundo.

Em telegrama de 11-10-1946, a Sumoc, ouvida a Diretoria da Carteira de Câmbio, informa ao representante brasileiro no fundo, Santos Filho, que a taxa média em 28-10-1945 era de Cr\$ 18,46 por dólar.

Em telegrama de 15 do mesmo mês, o Fundo acusa o recebimento da informação e comunica que a taxa informada seria considerada como o valor nominal do Cruzeiro a menos que, no prazo de 90 dias, a partir da data em que fora recebida pelo Fundo (12-9-1946) houvesse manifestação contrária.

Octávio Bulhões, Diretor Executivo em exercício do Fundo, na ausência de Santos Filho, comunicou à Sumoc em telegrama de 29-11-1946, confirmando por carta da mesma data, o seguinte:

"Os trabalhos sobre a fixação das taxas de câmbio vão se desenvolvendo. Resolvemos hoje o caso do Brasil. Muito embora eu lhe tenha lembrado a necessidade da comunicação da taxa (em face do artigo XIV, seção 4, do Acordo de Bretton Woods) até a presente data nada. O resultado é que me vi esta manhã bem atrapalhado. Felizmente, pela boa vontade dos Diretores, foi aceita a minha comunicação de 18,60 cruzeiros por dólar, como o *par value* manifestado pelo Governo do Brasil.

Além disso, surgiram várias observações quanto a conveniência dessa taxa. Ponderei que eu era o primeiro a duvidar da possibilidade de manutenção dessa taxa, caso a inflação prosseguisse no Brasil ou ocorresse um declínio de preços nos mercados externos, para os produtos brasileiros. Isso frisei muito, tanto quando me mostraram o esboço do memorando, como no Conselho. O memorando, à página 2, reproduz esse meu pensamento, que aliás coincide com o dos Diretores do Departamento de Pesquisa, Drs. Bernstein e Triffin. Seria, porém desarrazoada imprudência alterar a taxa agora. É, nessa base, que foi aceita a *par value* de Cr\$ 18,60, com a possibilidade de compra até Cr\$ 18,42 e venda até Cr\$ 18,78.

Há outro ponto a que me refiro no telegrama de hoje. Nos termos do Acordo de Bretton Woods (Art. XIV, *section 3*) o País membro comunica ao Fundo se pretende manter restrições cambiais ou assumir a liberdade de remessas. Essa última hipótese oferece vantagens ao Brasil, como melhor atrativo de capitais estrangeiros. Além disso, dada certas perspectivas e considerando a existência das reservas, o Brasil pode, em termos gerais, enfrentar remessas para pagamento de importações e de serviços, sem grandes preocupações. Todavia, há perspectivas contrárias, mormente se persistirmos na inflação.

A maioria dos países membros já comunicou que usarão do direito de restrições cambiais. Alguns países ainda não fizeram a declaração. Em todo o caso, se o Brasil pretende optar pelo regime de liberdade cambial (essa liberdade não implica de forma alguma livre remessa de capital) ele deve fazer a comunicação imediatamente ao Fundo, para se prevalecer da publicidade do comunicado que, provavelmente, será em 12 de dezembro [a comunicação das taxas de câmbio do Fundo]."

Em 4-12-1946, mediante instrução do Ministro da Fazenda, o Conselho expediu telegrama ao FMI, mesmo sabendo que a data limite para informação era o dia 11 do corrente, "*informando que até esta data haveria manifestação sobre o assunto*".

Na mesma data Otávio Bulhões responde por telegrama:

"Impossível comunicação última hora sem determinar adiamento fixação taxa câmbio país membro. Comunicação última hora impediria Brasil figura lista *par value* demais países com efeitos maléficis situação cambial. Se não concordar resolução já tomada avisa máxima urgência."

O Diretor executivo informa que o Ministro da Fazenda discorda da fixação

"feita à revelia dos órgãos competentes do Governo e, por se tratar de assunto de alta relevância e de grande repercussão na política financeira do País, dever-se-ia solicitar ao Fundo que determinasse um prazo para a discussão do assunto."

De ordem do Ministro, foi expedido no dia 7-12 telegrama solicitando prorrogação do prazo, uma vez que o valor informado não era satisfatório.

Em resposta de 11-12, o diretor do Fundo Mr. Camille Gutt, informa ter acatado a taxa informada por Otávio Bulhões, que estaria retornando ao Brasil e que talvez houvesse algum mal entendido.

O Ministro responde a este telegrama do FMI em 12-12, confirmando o telegrama de 7-12 e acrescentando que a nova Constituição estabelecia que o assunto deveria ser submetido ao Congresso brasileiro.

Em resposta o FMI sugere que o assunto seja discutido com Bulhões que estaria chegando ao Brasil no dia 14-12.

Na 66ª reunião, de 16-12-46 o Ministro declara que já teria entrado em entendimentos com o Presidente da República sobre o assunto e que de fato

"é intenção do Governo que seja fixado um prazo para a discussão do valor nominal do Cruzeiro, e que iria enviar oportunamente ao congresso mensagem sobre a matéria."

Nada obstante, o FMI acatou a informação dada pela Sumoc e confirmada por Otávio Bulhões no final de novembro de 1946, ainda que com as ressalvas antes mencionadas.

O episódio da fixação da taxa demonstra que havia um certo despreparo do grupo para perceber a importância do assunto e agir prontamente, já que desde setembro de 1946 tiveram conhecimento da necessidade de informar a nova taxa e o telegrama da Sumoc simplesmente informa a taxa de outubro do ano anterior. A taxa oficial de Cr\$ 18,60 resistiria durante todo o período sob exame, somente sendo modificada por ocasião da Instrução 204, 15 anos após em janeiro de 1961 pelo próprio Otávio Bulhões, então Diretor Executivo da Sumoc.

Em relação à prerrogativa de declarar ao FMI a liberdade de remessa ou restrição ao movimento de capitais, conforme alertou Otávio Bulhões, não foi localizada qualquer manifestação a respeito. É provável que com o estabelecimento da Lei 9.025, de 27-2-1946, e suas liberais regulamentações posteriores, o Conselho tenha entendido como sendo suficiente.

São aspectos relevantes no ano de 1947 o início da deterioração cambial, que se agravaria nos anos subseqüentes, impondo a necessidade de se reverter medidas liberais de movimento de capitais, iniciar a centralização cambial e estabelecer critérios de seletividade para emissão de licenças de importação.

Nos meses seguintes, até o final do ano, tornaram-se mais freqüentes os encontros do Conselho tendo, a partir da 77ª reunião de 3-6-47, a deterioração cambial como pano de fundo da situação econômica do País, havendo o seguinte registro em ata:

“O Conselho examinou a atual situação cambial, inteirou-se de que as disponibilidades acumuladas no exterior assim com as provenientes das exportações estão sendo rapidamente consumidas pelas remessas pedidas para auxílios, donativos, envio de rendimentos em vulto inesperado, importações desnecessárias ou adiáveis e outros fins igualmente perturbadores.

A fim de disciplinar o mercado, impedido o agravamento da situação, o Conselho resolveu prover o Banco do Brasil dos meios preciosos para assegurar cobertura às solicitações que melhor atendam às conveniências do País, estabelecendo, para isso, uma escala de prioridade para a venda de cambiais.

Essa escala deveria ser extensiva aos demais estabelecimentos bancários autorizados a operar com câmbio, para que as suas disponibilidades não se esgotassem em aplicações secundárias, o que viria canalizar para o Banco do Brasil todos os pedidos para as importações e outros fins necessários e conveniente.

Discutido o assunto, deliberou o Conselho fixar as seguintes normas:

a) os estabelecimentos bancários autorizados a operar com câmbio ficam obrigados a vender ao Banco do Brasil, diariamente, à taxa de compra deste, 30% das suas compras de moeda arbitrável.

b) Atendidos os compromissos do Governo, o Banco do Brasil fornecerá coberturas, obedecido o seguinte regime de prioridade:

I – *importação de artigos essenciais e de interesse nacional*;

II – remessa de Royalties, juros, lucros e retorno de capitais, nas condições do DL 9.025/46

III- despesas de manutenção, viagens e produto de venda de passagem

IV – mercadorias não compreendidas na primeira categoria;

V – Auxílios, donativos e remessas para outros fins, e os excessos sobre as percentagens fixadas no DL 9.025/46 para juros e retorno de capitais investidos no País.

c) Os demais estabelecimentos bancários autorizados a operar com câmbio aplicarão suas disponibilidades obedecendo ao mesmo critério de prioridade, podendo, mediante prévia aprovação da Fiscalização Bancária, estabelecer percentagens para a sua distribuição pelas diversas categorias acima especificadas.

d) os importadores poderão assegurar a inclusão de suas mercadorias na primeira categoria, desde que obtenham prévia anuência de importação por parte da Carteira de Exportação e Importação do Banco do Brasil - Cexim.”

Em seguida, o Conselho centraliza as autorizações de Licença de Importação na Carteira de Exportação e Importação do Banco do Brasil - CEXIM, por meio da Instrução 25, de 3-7-47.

Em 30-12-47, ocorre a 92ª reunião do Conselho, convocada em caráter de urgência, havendo o seguinte relato:

“1. Em vista da situação atual da Carteira de Câmbio e também que o Banco do Brasil é portador de mais de 50% das cobranças do exterior, tendo, além disso, de atender às necessidades do Governo, resolveu o Conselho, por decisão unânime, elevar para 75% a percentagem de 30% estabelecida pela

Instrução 25 da Sumoc, relativamente a venda pelos bancos ao Banco do Brasil do câmbio comprado em moeda arbitrável, esperando-se que com essa medida se conseguirá também diminuir de muito a atividade do mercado negro". O Conselho autorizou o Diretor Executivo a baixar Instrução 26, de 8-1-1948.

2. O Diretor da Carteira de Câmbio, Castro Menezes comunicou da necessidade de alterar a Instrução 27, de forma a evitar que os bancos autorizados a operar com câmbio possam ter por mais de 24 horas, posição comprada superior a US\$ 25 mil dólares, dando instrução à Fiscalização Bancária do Banco do Brasil no sentido de elaborar as necessárias alterações. Informou que instruiu as agências do Banco do Brasil no Rio, São Paulo e Santos de que as operações de câmbio não deverão apresentar descoberto superior a 50, 25 e 25 mil dólares, respectivamente."

Assim, encerra-se o ano sob agravamento da situação cambial e o Conselho passa a convidar, a partir dessa data, o Diretor da Carteira de Exportação e Importação - Cexim a participar das reuniões.

Importante destacar que a deliberação havida na reunião de 3-6-1947 determinou critérios de essencialidade para importações, adotando o conceito "interesse nacional", conforme Instrução 25, de 3-7-1947. A partir de então este conceito será melhor definido, assumindo o sentido de interesse na industrialização e no desenvolvimento da economia nacional.

Política cambial em 1948

No ano de 1948 o País enfrentou o agravamento da situação cambial levando a que fossem adotadas medidas para a centralização do câmbio e a aperfeiçoamento dos acordos bilaterais.

Em função da piora na situação cambial no segundo semestre de 1947, a atuação do Conselho logo nos primeiros meses de 1948 se manifestou sobre:

a) aperto no controle cambial - por meio da Instrução 26, de 8-1-1948, foi elevado o percentual de repasse obrigatório de câmbio para o Banco do Brasil, a ser efetuado pelos bancos autorizados a operar com câmbio arbitrável (passou a ser de 75%);

b) revisão, negociação e aprovação de convênios bilaterais de pagamento e comércio com outros países - tendo por orientação considerar a manutenção de posições cambiais favoráveis em relação a cada parceiro. Durante o ano, examinou-se o relacionamento com França, Bélgica, Luxemburgo, Chile, EUA, Inglaterra, Holanda, Polônia, Argentina, Tchecoslováquia, Noruega e Paraguai.

c) controle dos compromissos futuros em moeda estrangeira - o Conselho passou a autorizar inscrição em prioridade cambial de operações de financiamento externo e remessa

de dividendos, inclusive em função de pressões do BIRD, como se depreende do relato contido na 99ª ata da reunião de 10-3-1948 em que:

1. O Conselho aprova registro especial em favor da Cia Carris, Luz e Força do Rio, da The São Paulo Tramway, Light e Power Company e Cia Telephonica Brasileira e Empresas Associadas, referente a câmbio preferencial para pagamento de empréstimo junto ao Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento - BIRD.
2. o Conselho autoriza o Diretor da Carteira de Câmbio, Alberto Castro Menezes, a atender à Light no seu pedido de inclusão de mais US\$2 milhões referente a garantia de câmbio para remessa de dividendos, registrando que Otávio Bulhões (autorizado a realizar consulta) informa que realmente haveria dificuldades para concessão de financiamento pelo BIRD em caso de não haver garantias.

Na 109ª reunião, de 30-6-1948, o Diretor da Carteira de Câmbio indica a diretriz de política a ser adotada para a gestão das reservas e liberação de importações, onde o conceito de "interesse nacional" passa a orientar essas políticas:

“O regime instituído para distribuição de divisas escassas, manda que se dê preferência absoluta aos compromissos do Governo. Depois de atendidas as obrigações da Administração Pública, serão as divisas restantes distribuídas na ordem de prioridade estabelecida e em que figura em primeiro lugar a importação de artigos essenciais e de interesse nacional. Os pretendentes às importações classificadas em primeiro lugar inscrevem seus pedidos e, quando há grande carência da divisa desejada, ficam aguardando a sua vez, pois, as cambiais disponíveis são, dentro da categoria, distribuídas segundo a ordem cronológica das inscrições" [grifo nosso]

Política Cambial em 1949

No transcurso de 1949, ainda estando o país sob grave restrição cambial, o Conselho busca aperfeiçoar a administração do câmbio analisando diversos pedidos de investimentos vinculados a financiamentos externos, que por sua vez somente estavam sendo concedidos mediante aprovação pela Sumoc de inscrição em fila de prioridade cambial. Essa "garantia" vinha sendo exigida pelos financiadores externos, como forma de precaverem-se quanto à inadimplência decorrente da escassez de divisas.

O Conselho ao longo do ano, examina e aprova diversas renovações e ajustes nos acordos bilaterais de comércio e pagamentos: Noruega, Suécia, Holanda, Tchecoslováquia, Bélgica, Portugal, Iugoslávia, Uruguai e Polônia. Há uma gestão ativa sobre o relacionamento bilateral como forma de viabilizar o suprimento de importações e aproveitar-se dos saldos favoráveis de moeda inconvertível e até mesmo operando trocas diretas, como se pode verificar no relato contido na 154ª reunião, de 14-6-1949, em que o Conselho analisa carta da Associação Brasileira de Imprensa sobre pedido para concessão de Licenças de Importação para compra de papel para imprensa, "*ficando deliberado autorizar o abastecimento originado em países nos quais tenhamos disponibilidades em moedas inconvertíveis, ou mediante o regime de trocas, na Finlândia, Noruega e Suécia*".

Acumulam-se atrasados comerciais e há uma tentativa de obter recursos junto ao FMI. Na 141ª reunião, de 9-3-1949, o Conselho acata proposta de recorrer ao FMI para obter recursos de US\$ 37,5 milhões para pagar atrasados.

Objetivando administrar as divisas, o Conselho aprova a Instrução 28, de 26-3-1949, determinando a centralização das autorizações de Licenças de Importação e de Exportação na Cexim do Rio de Janeiro, estabelecendo classificação de prioridade para fornecimento de câmbio em 5 categorias. Aparece nesta Instrução uma evolução no critério de determinação de prioridades para importações. A Instrução 28 aperfeiçoa o critério de essencialidade (que já havia aparecido na Instrução 25, de 1947), assim prescrevendo:

"observadas as percentagens que forem estabelecidas pela Carteira de Câmbio, a distribuição do câmbio obedecerá rigorosamente à ordem cronológica de inscrição e o seguinte critério de categorias:

- categoria preferencial - para importação de mercadorias dispensadas da espera de 45 dias tais como: máquinas agrícolas, combustíveis, lubrificantes, alumínio, chumbo, zinco e outros metais escassos, bem como produtos farmacêuticos não fabricados no país;
- primeira categoria - importações ao amparo da Lei 262/48 e despesas inadiáveis ligadas à exportação e importação de mercadorias, inclusive indenização de seguros;
- Segunda categoria - abrangendo os pedidos de transferência de capitais, lucros, juros, dividendos, etc, dentro dos limites fixados nos art. 6 e 8 do DL 9.025/46.
- Terceira categoria - transferências de cias de transporte e comunicações, viagens, serviços culturais, científicos e educacionais, manutenção, etc. nos limites fixados pela fiscalização bancária; e
- Quarta categoria - pedidos referentes a importações de mercadorias amparadas em licenças prévias de importação das categorias B e C."

Em 9-4-1949 o Conselho resolve baixar a Instrução 29, que estabeleceu a prévia autorização do Conselho da Sumoc para transferências de moeda estrangeira superior a Cr\$ 10 mil, abrangendo: viagens, pensões, tratamento de saúde, congresso, estudo e similares. A partir dessa Instrução, as atas registram as autorizações concedidas em cada reunião a pedidos formulados por pessoas jurídicas e físicas para viagens ao exterior, tratamento de saúde, remessa de recursos para estudantes no exterior, bem como inúmeros casos pitorescos de autorização, uma vez que as justificativas eram encaminhadas juntamente com os pedidos e o Conselho as analisava individualmente, a exemplo do contido na ata da 147ª reunião, de 5-4-1949:

"O Conselho, considerando que se trata de hábito já arraigado nas populações do Rio de Janeiro e São Paulo, resolveu autorizar a concessão de câmbio, independente de qualquer espera, para as temporadas líricas patrocinadas pelas Prefeituras".

Nota-se também a preocupação em manter o FMI informado das medidas em curso para controle cambial, tanto assim que na 150ª reunião, de 24-5-49, autoriza por telegrama a Otávio Paranaguá⁶⁷ a "*comunicar ao FMI haver deliberado determinar à Carteira de*

⁶⁷ Diretor Executivo do FMI para o Brasil

Exportação e Importação subordinar a concessão de licenças de Importação à possibilidade de câmbio, de acordo com as estimativas organizadas".

Na 156ª reunião, de 30-6-1949, o Conselho resolveu que fosse transcrito em Ata as informações de Otávio Paranaguá dando uma visão geral de época de como se desenvolviam as negociações no âmbito do FMI e de como o Brasil deveria se posicionar em relação àquela organização e, também, correspondência de Bulhões, de 10-6-1949, relatando as negociações sobre os atrasados comerciais onde Otávio Bulhões sugere *"a adoção de um orçamento de câmbio para administrar a situação dos atrasados, subordinando essa política à necessidade de equilíbrio do Balanço de Pagamentos"*. Bulhões fala da conveniência em manter o valor do cruzeiro e sobre a expectativa de queda dos preços mundiais. Fala ainda que a política de restrições a importações *"deveria preservar a entrada de equipamentos"*.

No mês de novembro percebe-se que a valorização no preço do café e a redução das importações, como resultado da política de restrições⁶⁸, traz uma melhoria na situação cambial, tanto assim que na 183ª reunião, de 23-11-1949, o Conselho *"autoriza publicação chamando para liquidação de cobranças, inclusive as atrasadas, do período de 1-7 a 9-11-49, tendo em vista a melhora na situação das reservas"*.

⁶⁸ Relato do General Anápio Gomes, Diretor da Cexim, contido na ata da 400ª reunião de 11-8-1953 procura esclarecer como se deu essa gestão: *"Não foi apenas a alta do café que nos permitiu liquidar os atrasados comerciais em 1949. Foi, com muito maior expressão, o resultado de uma política de austeridade nas importações em moedas arbitráveis, a par do desvio das correntes de comércio para a área das moedas inconvertíveis, sem perda, em qualquer sentido, do princípio seletivo das importações."* Em 1948 a Balança Comercial encerrou com saldo favorável de Cr\$712 milhões, porém com déficit de Cr\$1.489 com os EUA. *"Avolumavam-se os atrasados comerciais em dólares, muito embora, já então, o Poder Público iniciasse a prática de normas restritivas às importações, que pôs fim à política liberal adotada com o propósito de utilizar os saldos acumulados durante a guerra, visando à contenção do surto inflacionário, que o grande volume das exportações ensejara, já que não havia, em contrapartida, maiores vendas de cambiais em face da redução forçada das compras no exterior."* Em 1949 a situação era de déficit em moeda conversível e saldo em moeda inconvertível. Em seguida demonstra dados que indicam a forte redução de importações na área do dólar. Lembra que em junho de 1949 os atrasados eram de US\$200 milhões e que um ano depois já havia um discreto saldo positivo. *"A explicação está no quadro que revela que enquanto as exportações subiram apenas 27 milhões as importações foram comprimidas em 152 milhões [compara os primeiros semestres de 1949 e 1950]:*

<i>Moeda Conversível - jan-jun</i>	<i>Exportação</i>	<i>Importação</i>
1949	275	361
1950	302	209
1951	337	446
1952	371	721
<i>Valores em (em US\$ 1.000.000)</i>		

A alta do dólar permitiu apenas equilibrar a receita em dólares, não pagou os atrasados."

Análise sobre as desvalorizações de 1949 e as sugestões de adoção de câmbio flexível

Na 172ª reunião, de 20-9-1949, o Conselho examina longa exposição do Ministro da Fazenda sobre as desvalorizações cambiais iniciadas pela Inglaterra e seguida por outros países, relatadas por Otávio Paranaguá, bem como os reflexos na economia brasileira. A despeito desses fatos, o Brasil não tinha a intenção de desvalorizar o cruzeiro.

Na 175ª reunião, de 11-10-1949, volta o Ministro a comentar sobre a boa repercussão e acolhida [interna] da manutenção pelo Brasil da cotação do Cruzeiro, informando sobre as boas expectativas para o Café. Foi autorizada a divulgação da cotação das moedas não arbitráveis, o que já vinha causando confusão, tendo sido solicitado consulta jurídica sobre os impactos da desvalorização sobre as exportações em curso.

Na 177ª reunião, de 25-10-49, após longa análise das exportações sob a nova situação de desvalorização, bem como considerando o parecer da área jurídica, o Conselho resolve propor que o Ministro da Fazenda emita Portaria no sentido de defender os interesses da economia nacional. A proposta é vedar a exportação de mercadorias vendidas em moedas não arbitráveis, cujo câmbio não tenha sido fechado antes da data em que as mesmas foram desvalorizadas, considerando-se canceladas as vendas respectivas. No decorrer dessa mesma reunião o Ministro recebe o então Deputado Horácio Laffer, Presidente da Comissão de Finanças da Câmara, e o Professor Eugênio Gudín para opinarem sobre a desvalorização de diversas moedas. Gudín faz longa consideração sobre o valor artificial do Cruzeiro, dizendo que "*a taxa do mercado negro era certamente mais realista*". Sugeriu ainda que se criasse um sistema de taxas múltiplas:

“que permitiriam ao Governo manter em bases mais reais a posição cambial do País. Procura, com razões e argumentos que aduz, mostrar que a taxa oficial está muito longe da verdadeira correspondência da moeda, dificultando qualquer interesse de inversão de capitais no Brasil. Defende a criação de taxas múltiplas, solução que, segundo pensa, resolverá as dificuldades presentes”.

O Ministro da Fazenda defendeu a política do Governo, dando as razões que aconselhavam a orientação seguida, declarando, porém, "que as sugestões apresentadas iriam ser estudadas".

Observa-se também nessas discussões o grande desconforto gerado pela desvalorização da libra, tendo em vista que esta medida enfraqueceu não somente o poder de compra dos saldos favoráveis do Brasil bem como também das suas exportações em curso. Esse mal estar seria atenuado em dezembro quando na 185ª reunião, de 6-12-49, o Diretor de

Câmbio informa que o Governo britânico, em nota entregue a embaixada de Londres, se prontificou a creditar £\$ 600 mil relativas à diferença por conta da desvalorização de £\$ 1,4 milhões. Considerando o gesto de boa vontade, já que não teria essa obrigação, o Conselho resolve “*determinar a suspensão da proibição de fornecimento de guias de embarque para as compras do Governo britânico efetuadas antes da desvalorização da libra esterlina e que já tinham câmbio fechado*”.

Registre-se também um importante aprimoramento na gestão cambial quando na 187ª reunião, de 13-12-1949, o Diretor da Carteira de Câmbio, Castro Menezes, submete e o Conselho aprova o Orçamento de Operações de Câmbio para o primeiro semestre de 1950 totalizando US\$ 322,45 milhões, possivelmente uma iniciativa também influenciada pelas sugestões de Otávio Bulhões em junho daquele ano.

Política cambial em 1950

Inicia-se o ano com a Instrução 30, de 11-1-1950 que proíbe a remessa de câmbio arbitrável para viagens, pensões, tratamento de saúde, congresso, estudos e similares, ficando a Fiscalização Bancária do Banco do Brasil - Fiban de "apreciar os casos dignos de análise".

Ao longo de todo o ano, a exemplo dos anteriores, a gestão do Conselho sobre acordos bilaterais vai se tornando crescente. Na 193ª reunião de 10-1-1950, o Conselho discute a política de intercâmbio comercial por meio de acordos bilaterais que viabilizem o comércio entre os países, como forma de superar a escassez de moeda conversível, deliberando sobre as orientações para o Banco do Brasil firmar acordos de crédito recíproco com outros países.

Na 201ª reunião, de 16-3-1950, por sugestão do Diretor da Cexim, General Anápio Gomes, o Conselho

"deliberou fazer recomendação à Comissão Consultiva do Intercâmbio Comercial com o Exterior, no sentido de permitir, sob controle, a compensação com materiais não essenciais (automóveis, geladeiras, utensílios elétricos) em troca com madeira e outras mercadorias."

Na 202ª reunião, de 20-3-1950, o Conselho examina projeto de restabelecimento de acordo comercial com o Japão ocupado e a Alemanha, composto de parecer jurídico referente a aspectos de legitimidade em função do pós guerra. Há um material extenso e detalhado, além das minutas dos acordos.

Na 218ª reunião, de 18-7-1950, o novo Diretor da Cexim, José Braz Pereira Gomes, *“fez alusão à situação criada com a eminência de uma nova guerra⁶⁹ e, tratando da questão das matérias primas essenciais às nossas indústrias, lembrou da conveniência de ser adotada pela Cexim uma política mais liberal na concessão das Licenças de Importação dessas matérias primas essenciais, de modo a fazer estoques maiores que assegurassem a movimentação das indústrias”*. O Conselho concorda e solicita que seja apresentado um programa a ser apreciado, autorizando o Diretor da Carteira de Câmbio, em articulação com a Cexim, a promoverem a seleção de mercadorias que deveriam merecer aquele tratamento, conforme posteriormente definido na 219ª reunião, em 25-7-1950.

Havia na ocasião a intenção de que a estocagem pudesse atender até dois anos de consumo⁷⁰.

Em 1-8-1950, na 220ª reunião, discutiu-se a questão das importações para formação de estoque de matérias primas para a indústria nacional, inclusive mediante o recurso ao crédito de prazo mais longo, a ser obtido até de fornecedores, com o que ficaram todos de acordo com a adoção de providências neste sentido, que deveriam ser acompanhadas pela Cexim e pela Diretoria da Carteira de Câmbio.

Fica evidente a intenção deliberada de elevar importações, o que viria posteriormente a gerar dificuldades, conforme veremos adiante.

Política cambial de 1951

No primeiro ano de gestão dos novos membros, já no segundo Governo Vargas, o Conselho adota postura de certa liberalidade no tocante à aprovação de importações e financiamentos destinados ao desenvolvimento e industrialização, conforme se pode depreender das seguintes deliberações:

- 247ª reunião, de 6-3-1951 - comentado do pedido de abertura de crédito de US\$ 4 milhões para importação da Refinaria de Petróleo S/A. Por se tratar de assunto de interesse nacional, o Ministro da Fazenda ficou de entender-se com o Presidente da República para buscar orientação. Na reunião seguinte o Ministro informa aos demais membros que o Presidente da República está de acordo com o crédito para a Refinaria de Petróleo S/A. O Conselho adotaria as providências necessárias.

⁶⁹ Invasão da Coréia ocorreu em Junho de 1950

⁷⁰ Conforme mencionado no Parecer nº 555 da Carteira de Exportação e Importação, de 31-7-1950, referente ao Processo - PLANO DE ESTOCAGEM PARA 1951, assunto - ORÇAMENTO CAMBIAL EXTRA - Lista de Materiais.

- 248ª reunião, de 16-3-1951 - o Diretor Executivo apresenta proposta para flexibilizar o registro de prioridade de câmbio no sentido de ampliar sua aplicação, até ali restrita a operações de crédito com o Eximbank, de modo a estimular a que outros tipos de financiamento, de *interesse da economia nacional*, pudessem ser contemplados. O Diretor de Câmbio pede prazo para analisar e na 253ª reunião, de 17-4-51, o Conselho delibera favoravelmente, por unanimidade.
- 249ª reunião, de 20-3-1951 - O Conselho autoriza o Banco do Brasil a avaliar empréstimo junto ao Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento, no valor de US\$1,2 milhões, para a construção de uma usina de energia elétrica na região de Catanduva – SP.
- 258ª reunião, de 22-5-1951 - o Conselho aprova o registro de prioridade cambial para compra de materiais e equipamentos essenciais ao Plano de Desenvolvimento do Potencial Elétrico do País, projeto do grupo Light com financiamento em 5 anos.
- 276ª reunião, de 28-8-1951 - O Diretor da Cexim "*pede autorização para conceder Licenças de Importações extras, especialmente no que tange à conveniência da entrada, no País, de alguns produtos essenciais ao desenvolvimento de atividades de interesse geral.*" "*O Conselho, levando em conta as ponderações [...] deliberou autorizar o licenciamento extra de alguns produtos essenciais cujas licenças se encontram retidas*".

Fica evidente a sensibilidade para o atendimento dos pedidos de importações que fossem manifestamente orientados para o aprofundamento da industrialização, em especial àquelas que fortalecessem a infra estrutura e que substituíssem importações.

Ainda sob ameaça de guerra (conflitos da Coréia) o Conselho avalia o esgotamento do Orçamento de Câmbio para o primeiro semestre em 27-3-1951, conforme consta na ata da 250ª reunião, em que o Diretor da Cexim, Luiz Simões Lopes, informa do esgotamento do Orçamento de Câmbio que "*decorreu de licenciamentos havidos nos últimos meses de 1950, visando à estocagem de produtos essenciais, que foram carregados no semestre em curso por terem sido concedidos com a cláusula de pagamento após a chegada da mercadoria, que totalizaram US\$140 milhões. O Conselho resolveu conceder verba adicional de US\$ 200 milhões.*" As importações a esse título prosseguem durante o ano todo.

Na 267ª reunião, de 17-7-1951, Fernando Drumond Cadaval, Diretor de Câmbio do Banco do Brasil, volta a relatar a situação cambial que em 30-6 já indicava uma posição futura vendida de US\$ 50,4 milhões. Por isso sugere, e o Conselho aprova, que a Cexim possa

“restringir temporariamente o licenciamento de importações na moeda em foco, até que a situação se normalize com o reinício das exportações de café para a área do dólar”.

No segundo semestre, na 283ª reunião de 9-10-1951, o Conselho aprova política de gestão dos saldos em moedas compensadas em face do risco de guerra, para que fosse autorizado adotar normas que possibilitassem o aproveitamento dessas disponibilidades. Em 11-12-1951, na 294ª reunião, verifica-se o esgotamento das disponibilidades de câmbio, quando o Diretor de Câmbio, Fernando Cadaval, pede autorização para utilizar limite descoberto de até US\$ 80 milhões, tendo em vista o esgotamento de dólares, conforme evolução, em milhões de US\$:

2/4/51	161
15/6/51	105
30/6/51	85
23/7/51	55
17/11/51	16

Prevendo a situação, a Carteira de Câmbio tomou providências junto a seus correspondentes no exterior, tendo obtido destes a concessão de crédito descoberto, de total elevado, a fim de evitar atrasados comerciais. O Conselho aprova.

A partir de agosto surgem medidas adotadas pelo Diretor Executivo para aperfeiçoamento do controle sobre as contas externas:

- 275ª reunião, de 21-8-1951 - O diretor Executivo informa sobre a reorganização dos serviços de Balança de Pagamentos.
- 287ª reunião, de 6-11-1951 - o Conselho aprova organização do Serviço de Balanço de Pagamentos na Sumoc.
- 289ª reunião, de 20-11-1951 - o Conselho aprova as medidas para reforma da estatística nacional de operações de câmbio para aperfeiçoamento do Balanço de Pagamentos, que deveriam ser implementadas a partir do primeiro dia de 1952 por intermédio de todos os órgão envolvidos. Proposto e aprovado voto de louvor ao autor do projeto e à FGV e o FMI, que colaboraram.

Até então eram bastante imprecisas as estatísticas econômicas do Brasil, havendo assim a necessidade de que os gestores buscassem o aperfeiçoamento na obtenção e organização de informações necessárias às suas deliberações, cujos impactos atingiam variáveis fundamentais da economia que precisavam ser monitoradas quanto aos seus resultados.

Mercado de câmbio livre - primeiros debates de 1951

Tem lugar também nas reuniões do Conselho as discussões sobre regulamentação do mercado de câmbio. O debate é introduzido por Fernando Cadaval, Diretor de Câmbio que apresenta uma proposta na 263ª reunião, de 25-6-1951, em que analisa o assédio que sua Diretoria vinha sofrendo por parte da sociedade para liberação de câmbio para diversas situações - viagens, turismo, tratamento de saúde, interesses comerciais, representação no exterior, remessas de economias, heranças - as quais não vinha podendo atender, o que estimulava o mercado clandestino em que a cotação decorre da oferta e da procura. Cadaval declara que tal situação só se resolveria mediante:

"o desdobramento do mercado de câmbio nas modalidades oficial e livre especial, como medida capaz não só de eliminar o mercado clandestino e a conseqüente sonegação do imposto do selo nas respectivas operações, mas também resolver problema de ordem moral e econômica, possibilitando o ingresso, em condições mais favoráveis, dos capitais estrangeiros que apenas aguardam tal oportunidade para sua entrada no País, e permitindo, por outro lado, o retorno dos capitais já aplicados, o qual vem sendo processado lentamente, em parcelas anuais de 20% e de acordo com a distribuição de disponibilidades." O incluso anteprojeto de lei [apresentado na reunião e anexado às atas], se aprovado, virá extinguir as restrições que pesam sobre as remessas financeiras, que passarão a ser processadas legalmente, sem afetar as disponibilidades decorrentes da exportação de mercadorias, o que, em última análise, é de real interesse para a Nação.

Considerando que o Brasil é um dos signatários da Convenção de Bretton Woods, seria de toda a conveniências que, antes do encaminhamento do referido ante projeto ao Congresso Nacional, fosse a Sumoc incumbida de obter a prévia anuência do FMI à medida ora proposta"

Após essas considerações, há a leitura do ante-projeto de lei. Na seqüência, Otávio Bulhões, membro do Conselho Nacional de Economia e convidado do Ministro da Fazenda, também apresenta um ante projeto de lei voltado para a política cambial, porém adotando uma linha na qual se daria ao Conselho da Sumoc a prerrogativa de decidir como intervir. A redação do artigo primeiro dá bem a idéia de Bulhões:

"Art. 1º - A intervenção no mercado de câmbio, sempre que se verificar uma tendência desfavorável na balança de pagamentos, será efetuada por meio:

- a) de licenciamento da importação, mediante expressa autorização legislativa;
- b) diversificação do mercado de câmbio, a critério da Superintendência da Moeda e do Crédito;
- c) de disciplinamento das remessas para o exterior, mediante instruções da Superintendência da Moeda e do Crédito."

As demais medidas propostas por Bulhões eram voltadas para a movimentação de capitais estrangeiros, chamando a atenção a sugestão de se criar duas classes de registro de investimentos: favorecidos e comuns. Os favorecidos seriam:

"Art.2º -

§ 1º - são considerados investimentos favorecidos o que se relacionam com produção ou serviços sujeitos à regulamentação governamental, por sua importância para a economia do País, tais como energia elétrica, combustíveis, indústrias químicas básicas, transportes, bem como outras indústrias que, em determinado momento, requeiram urgência de instalação ou de expansão para o necessário desenvolvimento econômico do País."

O Conselho debate os dois projetos e ao final o Ministro da Fazenda solicitou ao Diretor de Câmbio que elaborasse um projeto sumário de lei, para ser apreciado na próxima sessão.

A minuta é apresentada na 265ª reunião, de 5-7-1951, propondo que no mercado oficial vigorasse a paridade declarada ao FMI, enquanto que no mercado livre especial prevaleceriam as taxas decorrentes de oferta e da procura. Estabelecia ainda que as limitações contidas nos artigos 6º, 7º e 8º do Decreto-lei 9.025/46 não se aplicariam às transações que se realizassem através do mercado livre especial. Havia também uma minuta de Instrução detalhando quais operações se enquadrariam em cada um dos mercados, além de um conjunto de regras disciplinando o controle desses mercados pela Carteira de Câmbio do Banco do Brasil, com previsão de penalidades. Após análise dos membros do Conselho e do acolhimento de sugestões o Ministro Horácio Lafer declarou que a redação final ficaria a cargo do Ministério da Fazenda, e que voltaria então a ser submetido ao Conselho.

Na 266ª reunião, seguinte, de 10-7-1951, o Ministro da Fazenda, tendo Otávio Bulhões por convidado, apresenta a redação final do projeto de lei, que obtém aprovação de todos, a exceção do parecer contrário do convidado Diretor da Cexim, Luiz Simões Lopes, que considerou o projeto muito restritivo. O Projeto⁷¹ foi enviado ao Congresso. A Seguir a íntegra do projeto de lei transcrito a partir do contido na ata:

"O PRESIDENTE DA REPÚBLICA DOS ESTADOS UNIDOS DO BRASIL:

Faço saber que o Congresso Nacional decreta e eu sanciono a seguinte lei:

Art. 1º - Fica o Poder Executivo autorizado a desdobrar o mercado cambial em "oficial" e "livre especial".

Parágrafo 1º - no mercado "oficial" vigorarão as taxas cambiais afixadas pela Carteira de Câmbio do Banco do Brasil S/A resultante da paridade declarada do Fundo Monetário Internacional.

Parágrafo 2º - No mercado "livre especial" prevalecerão as taxas cambiais decorrentes da oferta e da procura.

Art. 2º - Serão efetuadas, no mercado "oficial", as operações de câmbio referentes:

- a) à exportação e importação de mercadoria e aos serviços a estes ligados;
- b) aos serviços governamentais; e
- c) a todas as transações, em moeda escritural, estipuladas em Ajustes, Acordos e

Convênios.

Art. 3º - Serão realizadas, no mercado "livre especial", as operações de câmbio que não se enquadrarem no artigo precedente.

Art. 4º - O poder Executivo regulamentará o ingresso de capitais estrangeiros, através dos mercados "oficial" e "livre especial".

Art. 5º - Salvo motivo de interesse nacional, a juízo do Conselho da Superintendência da Moeda e do Crédito, é vedado realizar em um mercado operações pertinentes a outro.

Art. 6º - As limitações estabelecidas nos artigos 6º, 7º e 8º do Decreto-lei 9.025, de 27-2-1946, não se aplicarão às transações da espécie que se realizarem através do mercado "livre especial".

Art. 7º - Todas as operações efetuadas no mercado "livre especial" serão isentas do pagamento da taxa a que se refere às Leis 156 e 1.383, de 27-11-1947 e 13-6-1951, respectivamente.

⁷¹ Segundo LAGO (1983, p. 93) "o anteprojeto é encaminhado ao Congresso, no qual tramita um ano e meio e nunca chega a ser aprovado como tal, servindo no entanto de base para a Lei 1.807, de janeiro de 1953, que cria o mercado de câmbio de taxas livres".

Art. 8º - O Poder Executivo regulamentará, dentro do prazo de 30 dias, a execução desta Lei.
 Art. 9º - A presente Lei entrará em vigor na data de sua publicação."

A Política Cambial de 1952

Tiveram ainda lugar nas reuniões, longas discussões sobre as dificuldades cambiais iniciadas em 1951, em decorrência da Política de formação de estoque de segurança por temor a uma terceira guerra. Este debate terá, como veremos, desdobramentos importantes no aperfeiçoamento do controle do orçamento de câmbio. A seguir resumimos essa discussão que tem como contendores o Presidente do Banco do Brasil Ricardo Jafet, de um lado, e os Diretores da Carteira de Câmbio do Banco do Brasil, Fernando Cadaval, e da Carteira de Exportação e Importação, Luiz Simões Lopes, de outro lado.

Manifestação inicial de Ricardo Jafet, Presidente do Banco do Brasil - Jafet inicia suas críticas na 309ª reunião de 1-4-1952, fazendo um retrospecto minucioso das decisões que vinham sendo tomadas pela Diretoria de Câmbio, de conhecimento do Conselho, referente ao controle das reservas frente às necessidades de manter importações. Aborda a questão das importações para prevenção do risco de Guerra, cujos elevados dispêndios de divisas já havia levado à sua exaustão implicando, por isso, em solicitação de empréstimo ao FMI, à obtenção de créditos e de limites extras de descoberto junto a fornecedores. Nada obstante, destacou o fato de que essas medidas estariam se mostrando inócuas para resolver as dificuldades, sempre crescente, do controle de reservas, tanto mais quando se apresentava a situação de manutenção de atrasados acumulados até fevereiro, já com ameaça de paralisação de fornecimento de alguns produtos essenciais por parte de fornecedores (em especial o arroz).

Não chegou a apresentar proposta para contornar a situação. Informou que estaria estudando medidas relacionadas ao comércio exterior e que seriam trazidas ao conhecimento oportunamente.

Na 311ª reunião de 15-4-1952, o Conselho discute o agravamento da situação cambial, o Diretor de Câmbio apresenta a situação de atrasados, assim distribuídos entre as categorias⁷²:

• Combustíveis	US\$ 13,5 milhões
• Preferencial - cobrança	US\$ 76,5 milhões
• 1ª categoria - cobrança	<u>US\$ 7.1 milhões</u>
Total	US\$ 97,1 milhões

Consta nesta mesma ata da 311ª reunião a transcrição do trabalho que havia referido Ricardo Jafet sobre Política Cambial e de Comercio Exterior, a seguir resumido:

Trabalho complementar de Jafet - apresenta de início uma estimativa de ingresso de divisas de US\$ 882 milhões para 1952, feita pela Cexim. Baseado na distribuição percentual prevista pela Diretoria de

⁷² As categorias são aquelas definidas pela Instrução 28, de 26-3-1949, e ajustadas pela Carta-Circular FIBAN, de 4-5-1951.

Câmbio, conclui que o total que caberá à categoria preferencial (US\$ 176), destinado a atender às importações, serão insuficientes pois a previsão para esta mesma categoria seria de US\$ 344. A distribuição criticada seria a seguinte:

- "25% para necessidades do Governo, autarquias inclusive (US\$ 221)
- 40% para trigo, combustível, papel e material para imprensa (US\$ 353)
- 20% categoria preferencial (importações isentas de licença prévia, feitas por entidades particulares e as licenciadas com prioridade cambial) (US\$ 176)
- 5% para a 1ª categoria (US\$ 44)
- 8% para a 2ª categoria (US\$ 71)
- 2% para a 3ª categoria (US\$ 18)"

Como conseqüência dessa situação informa que o acumulado no ano de licenças concedidas já atinge US\$82 milhões, gerando pressão por novas inscrições e aumento de taxa sobre o atraso. Ressalta ainda que a impossibilidade de importação deverá gerar repercussões no encarecimento interno desses produtos.

Demonstra que em fevereiro do corrente ano (1951) a Diretoria de Câmbio havia efetuado transferência de valores entre categorias, desvirtuando o percentual aprovado, o que configura clara dificuldade de se sustentar tal sistema. Critica o valor reservado para a 2ª categoria, que permitiria às empresas manter o mesmo nível de remessas de lucros do 1951, enquanto que as categorias anteriores teriam que se submeter a forte contenção.

Conclui sua análise demonstrando haver um claro descompasso entre o orçamento de câmbio e a concessão de licenças. A seu ver a Diretoria de Câmbio pretendia fazer controle estabelecendo quotas para grupos de produtos, segundo sua essencialidade, tarefa que, no entanto, compete precipuamente e por disposições legais à Cexim.

A Cexim, por seu turno, foi concedendo licenças segundo os critérios estabelecidos pela Comissão Consultiva do Interesse Comercial com o Exterior, indicando o que seria mais conveniente à economia nacional, porém independentemente do orçamento analítico de câmbio.

Por todo o exposto, Jafet sugere seja adotado o sistema de orçamento de câmbio, indicado pela Diretoria de Câmbio e caberia à Cexim conceder licenças dentro das verbas disponíveis. Propõe ainda que a área técnica da Sumoc elabore "previsão sobre a capacidade do País em assumir compromissos de registro de prioridade cambial, a fim de que tais prioridades não cheguem a absorver parte substancial das receitas cambiais, com redução drástica em nossas pautas fundamentais de importação."

Respondendo às críticas do Presidente do Banco do Brasil, o Diretor de Câmbio e o Diretor da Cexim apresentam na 317ª reunião, de 27-5-1952, os trabalhos a seguir resumidos:

Trabalho datado de 18-5-1952 do Diretor da Carteira de Câmbio, Fernando Cadaval – O Diretor recupera o plano de estocagem de 1950 e refuta todas as observações do Presidente do Banco do Brasil efetuada na ata da 311ª reunião. Basicamente demonstra que as providências adotadas tiveram aquiescência do Conselho, que na ocasião deliberou diante do risco de guerra e desabastecimento interno, tendo portanto assumido o risco de ter chegado ao ponto que chegou.

Trabalho datado de 22-5-1952 do Diretor da Carteira de Exportação e Importação (Cexim), Luiz Simões Lopes - Simões Lopes inicia sua análise destacando 3 fases em 1951: de janeiro a fevereiro, de transição entre a anterior e a atual administração; de março a julho, de liberalização de importação para compor

estoque; de agosto a dezembro, de exaustão de divisas e acúmulo de atrasados, tendo-se consumido divisas nas proporções respectivas de 13%, 53% e 34%. Contesta o parecer de Jafet no tocante ao cometimento de excessos e liberalidade de importações. Esclarece que, em termos físicos, o volume importado em 1951 foi de 12.254 mil toneladas contra 12.556 em 1950, declarando que "*os temores da guerra fizeram subir os preços internacionais, o preço médio da tonelada passou de Cr\$2.672 para Cr\$ 4.752 em 1951*". Demonstra ainda que a decisão de estocagem foi adotada por diversos países, que tiveram também queda nas suas reservas cambiais. Simões demonstra "*que todas as medidas adotadas decorreram de deliberações preliminares do Conselho*".

Na mesma ata, da 317ª reunião de 27-5-1952, consta também a resposta de Jafet às considerações do Diretor da Carteira de Câmbio.

Trabalho do Presidente do Banco do Brasil fazendo réplica ao Diretor de Câmbio - Ricardo Jafet inicia sua réplica lembrando seu propósito de que haja debate, pois além de ser muito mais frutífero converge com o espírito do Conselho, de decisões colegiadas. Jafet demonstra que apesar de em sua resposta o Diretor de Câmbio tentar refutar seus argumentos, na verdade os confirma em vários pontos, em especial o resultado de suas providências no sentido de conter o crescimento de atrasados, quando em 1951 pediu saque a descoberto de US\$ 80 milhões justamente para evitar tal situação, medida inócua pois encontrava-se o País agora na contingência de ter que solicitar mais US\$ 300 milhões para sanar essa mesma situação. Com isso quis demonstrar a falta de sincronia e de critérios rigorosos para concessões de licenças e pagamento dos atrasados. Conclui repetindo um trecho da conclusão do trabalho do Diretor de Câmbio em que, na sua avaliação, na verdade concorda com a sugestão apresentado pelo próprio Jafet:

"se torna necessário, pois, entendimento com o objetivo de ser estabelecido um controle de licenciamento, mediante registro sintético das importações autorizadas, de maneira que as duas Carteiras obedeam ao orçamento de câmbio"

Jafet propõe, reiteradamente, que a Sumoc deve fornecer previsões dos licenciamentos de prioridade cambial por ela autorizados e que geram compromissos cambiais, a fim de que a ausência de tais estimativas não comprometam também o controle do orçamento de câmbio.

Esse longo debate teve, seguramente, influência nas medidas que seriam tomadas logo em seguida.

Na 323ª reunião de 15-7-1952, o Conselho discute o orçamento de câmbio para o segundo semestre e já se pôde notar o aperfeiçoamento na articulação entre a Cexim e a Carteira de Câmbio:

Orçamento Analítico de Câmbio - Volta a discussão sobre orçamento de câmbio, desta feita apresentado o orçamento do 2º semestre de 1952 pelo Diretor da Cexim, que diferia do orçamento da Carteira de Câmbio em cerca de US\$ 99 milhões. A razão decorria do fato de que enquanto o orçamento da Cexim era baseado em licenciamentos, o da Diretoria de Câmbio era orçamento de pagamentos (caixa). O Diretor da Cexim considerava o orçamento de pagamentos insuficiente para dar conta das necessidades correntes, o que "*poderia causar graves dificuldades, especialmente quanto ao abastecimento de matérias primas à indústria nacional*".

No tocante aos critérios, Luiz Simões Lopes, Diretor da Cexim, submete ao Conselho um conjunto de princípios que deveriam, daí em diante, nortear os licenciamentos, a seguir transcrito:

"A política econômica do Brasil tem por objetivo a segurança política da Nação e a elevação do padrão de vida do povo brasileiro.

Este objetivo deverá ser alcançado mediante a integração e constante ampliação - vertical e horizontal - do mercado interno: base da independência econômica nacional.

A política comercial brasileira deverá ser, pois, encarada como instrumento da política econômica e a esta deverá servir por meio de uma lógica deliberada e de efetiva subordinação.

Dentro da atual conjuntura, são as exportações que contribuem, de modo decisivo, para a aquisição de divisas com que satisfazer as exigências sempre ascendentes da importação, além de outras obrigações do balanço de pagamentos.

Como as exportações se têm evidenciado menos elásticas do que as importações, não há como fugir ao imperativo de conter seletivamente as segundas, aplicando nesse controle esclarecido critério e acentuado rigor, sobretudo em fase de aguda carência cambial, como a presente.

Esse critério e esse rigor são informados pela característica de essencialidade do produto importável, que se define segundo:

- a) *magnitude da oferta mundial;*
- b) *a ordem prioritária das necessidades nacionais;*
- c) *o volume e a qualidade da produção substitutiva nacional; e*
- d) *a conveniência de se manter o intercâmbio com determinados países de exportação predominantemente não essencial.*

A finalidade da licença prévia não é o de proteção à indústria ou atividade econômica brasileira. É antes a de socorrer ao balanço de pagamentos em períodos de desequilíbrio, orientando as correntes de importação segundo as disponibilidades cambiais, os acordos comerciais e as necessidades do País. Não há como evitar porém o efeito protecionista, que é incidente mas muito positivo pela reserva de mercado criada em favor da produção nacional. A Carteira envia esforços no sentido de limitar as repercussões nocivas dessa proteção a "outrance", fiscalizando, na medida ao seu alcance, a qualidade, a quantidade e o preço dos artigos assim protegidos. Seu propósito é, em outras palavras, o de impedir que aquele efeito protecionista anule a produtividade crescente que se faz mister assegurar".

Na seqüência o Diretor da Cexim demonstra como deverão ser aplicados esses princípios pelo órgão executivo, a partir da definição de:

- como licenciar - propõe tetos a serem rigorosamente observados além de procurar-se dar preferência aos abastecimentos dos países de moedas inconvertíveis não escassas;
- o que licenciar - pela ordem de prioridade seriam: 1. Combustíveis / 2. matérias primas / 3. partes e peças para manutenção / 4. máquinas complementares, máquinas agrícolas e máquinas para construção de estradas / 5. meios de transporte. Propõe adiar licenças para novas indústrias, podendo aceitar exceções, inclusive por recomendação da Comissão Mista Brasil - EUA; e
- em favor de quem licenciar - propõe que o licenciamento em favor dos consumidores diretos será preferencial sobre o pedido de revendedores, e para estes será feito apenas nos casos de hábitos comerciais notórios, como ocorre para peças de veículos, medicamentos, etc.

O Conselho aprovou o orçamento de câmbio, fazendo ainda recomendações no sentido de aproveitar-se prioritariamente do saldo de moedas inconvertíveis para o suprimento de importações. Na 324ª reunião, de 18-7-1952, aprovam a Instrução 44 relativa a normas disciplinares do "Registro Geral de Prioridade Cambial", em sintonia com as sugestões apresentadas por Jafet (ver o Apêndice Sumário das Instruções da Sumoc, ao final deste trabalho).

Análise da Crise Cambial de 1952

A presente análise se faz em função de termos identificados informações constantes nas atas e não comentadas na Bibliografia consultada. Tomou-se por ponto de partida a

análise de VIANNA (1989, p. 128) para a crise cambial de 1952, que a nosso juízo enumera os aspectos relevantes que teriam originado a crise:

"[...] perda temporária de controle sobre o comércio exterior decorrente da defasagem existente entre a concessão de licenças e a efetivação das importações e em uma série de fatos não previstos pelas autoridades econômicas, tais como a crise da indústria têxtil mundial e a conseqüente queda vertiginosa das exportações de algodão, a forte retração das demais exportações (com exceção do café), o gasto de dólares na aquisição de trigo dos EUA por causa da quebra da produção argentina, despesas adicionais com fretes e imposição de sobrepreço nas importações, como conseqüência do próprio crescimento dos atrasados comerciais (chegando às vezes a 25%). O baixo nível de influxo de capital estrangeiro não ajudou a minorar as dificuldades."

Acerca desses aspectos, as pesquisas sobre as atas possibilitam aduzir as seguintes considerações além das razões apontadas, pela ordem em que são colocadas por VIANNA:

a) De fato as discussões entre o Presidente do Banco do Brasil e o Diretor de Câmbio tiveram por alvo o problema do descompasso entre o orçamento de câmbio, elaborado pela Carteira de Câmbio, e a concessão de licenças, de responsabilidade da Cexim. Tais discussões motivaram uma melhor articulação entre essas Carteiras, conforme se viu na deliberação da 323^a reunião sobre o orçamento de câmbio para o segundo semestre de 1952, elaborado sob formato de cronograma de vencimento das licenças já concedidas e as previstas.

b) Além disso, a concessão por parte da Cexim de prorrogação automática dos prazos das licenças expedidas, inclusive aqueles de 1950⁷³, em função do temor pela piora da situação externa, contribuíram para o agravamento do descasamento entre os compromissos assumidos e a disponibilidade de divisas.

c) As atas evidenciam que o Conselho da Sumoc optou por acumular atrasados comerciais, cuja ocorrência teria, na análise dos Diretores da Carteira de Câmbio e da Cexim, um custo inferior àquele que teria o País se tivesse optado pela retração da atividade econômica interna - da continuidade do crescimento e da industrialização - caso houvesse uma terceira guerra. É evidente que o peso dessa expectativa para os membros da Sumoc deve ser avaliado à luz da situação presente naquela época, em que havia decorrido apenas seis anos do fim da Segunda Guerra Mundial e iniciava-se o período que posteriormente se denominou de "guerra fria".

d) Adicionalmente às dificuldades apontadas para a geração de divisas provenientes de exportação, devemos considerar um aspecto extremamente importante no tocante ao dispêndio de importações: a questão da elevação dos preços internacionais em 1951, e que se manteve em 1952. Na ata da 317^a reunião, o Diretor da Cexim revela que o preço médio da tonelada das importações teria se elevado entre 1950 e 1951. A Tabela 13 ilustra a evolução do preço médio de importação no período.

TABELA 13 - Evolução do Preço médio da tonelada de produtos importados, 1949 a 1953 - Brasil

Período	1.000 toneladas (1)	Var. % em relação ao ano anterior	Preço médio por tonelada US\$/Tonelada (2)	Var. % em relação ao ano anterior
1949	7.179	5,6%	132	-0,9%
1950	8.968	24,9%	104	-21,2%
1951	10.995	22,6%	155	49,0%
1952	11.394	3,6%	149	-3,9
1953	11.792	3,5%	95	-36,2%

FONTES: (1) Banco do Brasil, Relatório de 1955 e (2) Sumoc, Relatório Anual de 1957, elaboração própria.

De fato houve elevação no volume físico das importações, crescendo 25% em 1951 e passando para 47% acima do que se verificou em 1949. Por outro lado, os preços internacionais que haviam se reduzido em 1950, também em função das desvalorizações européias no final de 1949, elevaram-se, em 1951, a um patamar 49% superior ao preço de 1950. Os relatos contido na 317ª ata da reunião do Conselho informam que em 1951 houve elevação na demanda internacional e por isso, também nos preços, pois diversos países também buscaram fazer estoque preventivo por temor a um novo conflito internacional e os próprios países fornecedores reduziram sua oferta. Como indicador desse comportamento, a Tabela 14 (transcrita da referida ata) demonstra a forte queda das reservas internacionais de alguns países, que as teriam perdido adotando medidas semelhantes às do Brasil:

TABELA 14 - Queda nas Reservas Cambiais de diversos países, 1951.

País	% de queda nas reservas cambiais
Canadá (dezembro 1951)	19,4
México (setembro 1951)	28,0
Chile	70,4
Equador	58,0
Peru (dezembro 1951)	33,3
Uruguai	129,0
Índia	11,0
Iraque (dezembro 1951)	12,0
Nova Zelândia	59,0
África do Sul	30,0
Iran	44,1
Filipinas	17,0

Fonte: Transcrito do Contido na ata da 317ª reunião, apud Internacional Financial Statistics, April 1952, p. XVIII

⁷³ Banco do Brasil, Relatório de 1952 (p.56).

Mercado de Taxas Livres - debates de 1952

Retorna o debate sobre a criação de um mercado de taxas livres na 336ª reunião de 26-9-1952 (assunto que fora largamente discutido em 1951 a partir de um projeto de Fernando Cadaval, Diretor da Carteira de Câmbio). O Conselho examina a possibilidade de se criar um mercado livre de câmbio onde seria admitido a compra e venda de moeda estrangeira não proveniente das exportações. O diagnóstico de José Soares Maciel Filho, Diretor Executivo da Sumoc, era de que havia no Brasil excessiva centralização estendendo-se inclusive às transações particulares. O Diretor de Câmbio, Fernando Drumond Cadaval, discordou, alegando que o que havia era liberdade condicionada, a fim de viabilizar o controle pela fiscalização. Egídio da Câmara Souza, autor do projeto e Diretor da Carteira de Redesconto do Banco do Brasil, e José Soares Maciel Filho colocaram-se em ponto de vista oposto ao do Diretor da Carteira de Câmbio, afirmando, em essência, que a prática de controles não se concilia com o conceito que formam sobre a liberdade, que deveria imperar nesse gênero de comércio.

O Ministro Interino, Alberto de Andrade Queiroz, lembrou que o Decreto-lei 1.201, de 8-4-1939 não fora abolido pelo DL 9.025/46, que apenas revogou um dos seus artigos, conseqüentemente cogitava-se de um novo ato destinado a regulamentar e disciplinar a matéria, cuja relevância era por todos reconhecida.

Discutiram a possibilidade de que talvez uma simples Instrução da Sumoc pudesse resolver o assunto. Após diversas opiniões o Conselho resolveu que o assunto fosse levado à consideração do Presidente da República, mediante redação de exposição de motivos, a ser elaborada pelo Diretor Executivo da Sumoc, o que foi feito. Os desdobramentos dessa medida são verificados nas reuniões seguintes.

Na 342ª reunião, de 4-11-1952, o Ministro da Fazenda Horácio Lafer comunica haver sido aprovado na véspera, pela Comissão de Economia da Câmara dos Deputados, o projeto de lei que cria o mercado livre de câmbio. O Ministro propõe o debate do tema uma vez que pairam duas correntes de opinião a respeito da regulamentação, uma que entende ser necessário uma nova lei, outra que considera já ser competência da Sumoc o estabelecimento do mercado livre, conforme dispôs o DL 9.025/46. A opinião do Conselho, após longo debate pode ser resumida nos seguintes itens relacionados na Ata:

- I - a fim de não incidir em risco desnecessário, a instituição do mercado livre de câmbio deverá decorrer de lei votada pelo Congresso Nacional
- II - seria útil e necessária sua instituição

III - o diploma legal que o instituir deverá conter dispositivo que habilite o Executivo a alterá-lo, manipulá-lo e extingui-lo temporariamente.

IV - no mercado livre poderão ser liquidadas as operações relativas às exportações dos produtos de custo de produção reconhecidamente superior aos preços do mercado internacional, desde que a exportação média no último triênio não tenha alcançado 3% da exportação brasileira"

Os Conselheiros concordam em linha gerais com a redação do projeto da Câmara, que careceria, talvez, de ajustes que poderão ser propostos pelo Conselho e que acabou sendo feito diretamente à Presidência da República, conforme noticiado pelo Ministro na 343ª reunião de 7-11-1952. Já na 352ª reunião, de 23-12-1952 o diretor de Câmbio informa que a lei estaria em vias de ser aprovada, com de fato ocorreria em 7-1-1953, quando foi sancionada a Lei 1.807. Na análise do ano de 1953 voltaremos a tratar da sua regulamentação pelo Conselho da Sumoc.

A gestão cambial em 1953 do Ministro da Fazenda Horácio Lafer

As primeiras reuniões do ano são dedicadas à discussão da regulamentação da Lei 1.807, de 7-1-1953, que fora engendrada pelo Conselho e criou o mercado de taxas livres. Como vimos, a criação desse mercado já havia sido aventada em 1951. A partir de setembro de 1952 volta o tema a merecer atenção do Conselho, pois o Congresso vinha analisando o projeto de Lei que recebera em fins de 1951 e o Conselho, por seu turno, também participa das discussões e leva sugestões.

Havia entre os membros grande otimismo em relação à criação do mercado livre como uma saída para as dificuldades cambiais, que desde 1947 vinham dificultando o avanço do país no processo de industrialização.

Na 360ª reunião, de 10-2-1953, aprovam a regulamentação da Lei 1.807, cujos principais artigos a seguir resumimos:

”Art. 1 - [...]

Art. 2 - no mercado oficial vigorarão as taxas cambiais fixadas pela Sumoc resultantes da paridade declarada ao FMI

Art. 3 - no mercado livre vigorarão as taxas cambiais livremente convencionadas entre as partes

Art. 4 - é facultado ao poder executivo suspender as transações no mercado livre

Art. 5 - no mercado oficial serão realizadas as operações referente a :

I - exportação e importação de mercadorias

II - fretes

III - prêmios e indenizações de seguros

IV - despesas bancárias relativas à mercadorias importadas/exportadas

V - serviços governamentais

VI - empréstimos, créditos ou financiamentos de interesse para a economia registrados na Sumoc

VII - rendimentos de capitais estrangeiros registrados na Sumoc quando do interesse para a economia nacional.

Art. 7, 8 e 9 - definem regras de registro e controle pela Fiscalização Bancária do Banco do Brasil - Fiban

- Art. 10 - no mercado livre as operações são para pronta liquidação. A Sumoc pode autorizar Swap.
- Art. 11 - as transferências de fundos para o exterior no mercado livre podem ser feitas no mercado bancário
- Art. 14 - é livre o ingresso e a saída do papel-moeda nacional e estrangeiro, conduzido por turista ou viajantes.
- Art. 22 - a prática de operações no mercado livre por estabelecimentos bancários depende de autorização do Conselho da Sumoc.
- Art. 23 - os estabelecimentos que operarem nos 2 mercados devem manter escrituração separada, vedado o nivelamento ou transferência de posição de um para o outro.
- Art. 25 - admite operações entre bancos, não sendo obrigatório o repasse para o Banco do Brasil e cada um é responsável pelas liquidações das operações que realizar.
- Art. 26 - as operações em moeda convênio é exclusiva do Banco do Brasil.
- Art. 27 - as posições compradas ou vendidas devem obedecer limites estabelecidos pelo Conselho da Sumoc.
- Art. 30 - o Conselho da Sumoc procederá o registro de empréstimos, créditos e financiamentos de interesse para a economia
- Art. 34 a 46 - definem regras de registro de capitais, remessas, limites e critérios.
- Art. 47 - poderão ser excluídos do mercado oficial a exportação de produtos que atendam às condições seguintes:
- a) não tenham no triênio anterior representado isoladamente mais de 4% do valor médio anual da exportação brasileira; e
 - b) não possam dada sua formação de custos ser exportados aos preços da paridade oficial.
- Art. 48 - o Conselho da Sumoc baixará instruções fixando:
- a) produtos; e
 - b) percentagens dessas cambiais a serem negociadas no mercado de taxa livre.
- Art. 49 - as exportações ficam sujeitas a licença prévia.
- Art. 51 - o Conselho da Sumoc poderá baixar Instrução indicando as mercadorias cujas importações devem ser pagas pelo mercado livre.
- Art. 52 a 55 - definem regras operacionais e prazos.
- Art. 56 a 60 - definem regras para inscrição de prioridade cambial
- Art. 61 - obriga a Carteira de Câmbio do Banco do Brasil a organizar semestralmente o orçamento de câmbio.
- Art. 62 a 66 - estabelece regras gerais de controle interno
- Art. 67 - cancela os registros de capitais feitos pela Fiban na vigência do DL 9.025/46. [correção do problema levantado em 1952 pelo Presidente do Banco do Brasil, Ricardo Jafet]
- Art. 68 - define regras para o ajuste nos registros a que se refere o artigo anterior.

Vale observar que o art. 67 dessa minuciosa regulamentação tratou da correção do problema do registro de capitais, objeto da longa discussão tratada no item 4.5 deste trabalho. As correções remontariam aos registros efetuados a partir do início da vigência do DL 9.025, de 1946.

No tocante às medidas propostas na regulamentação, a esperança era de que se poderia elevar a receita de exportação mediante a venda de "gravosos" pelo mercado de taxa livre, bem como aumentar o fluxo de investimentos externos. Conforme previsto no artigo 5º, o Governo mantinha no mercado oficial, onde vigora a paridade declarada ao FMI, a importação e pagamentos de financiamentos de interesse da economia nacional.

Com a publicação da regulamentação da Lei 1.807, a partir de 21-2-1953 têm início as operações no mercado livre. Nos meses subsequentes, o Conselho efetua diversos ajustes na política cambial mediante Instruções baixadas, que de janeiro a junho totalizaram 17 medidas.

Tais números, espelham o esforço do Conselho em tentar sustentar a política cambial do mercado livre.

O que ocorreu foi que o sistema passou a sofrer pressões para inclusão e modificação na classificação de produtos destinados à exportação, cuja permissão de venda de parte das cambiais no mercado livre possibilitava a elevação das receitas dos exportadores nela incluídos. Por meio da Instrução 48, de 25-2-1953, haviam sido criadas 3 faixas de *subsídios*: 15%, 30% e 50%, com validade até 31-12-1953.

A transitoriedade das regras propiciou o surgimento de um ambiente especulativo. Na medida em que havia esperança de que o Conselho cedesse e acatasse às propostas de inclusão de novos produtos na lista (e até mesmo deslocamento dos que foram relacionados na Instrução 48 para uma faixa mais elevada), os exportadores interessados começaram a reter produtos em função dessa expectativa, já que poderiam vender uma parcela maior das cambiais de exportação no mercado livre e elevar suas receitas.

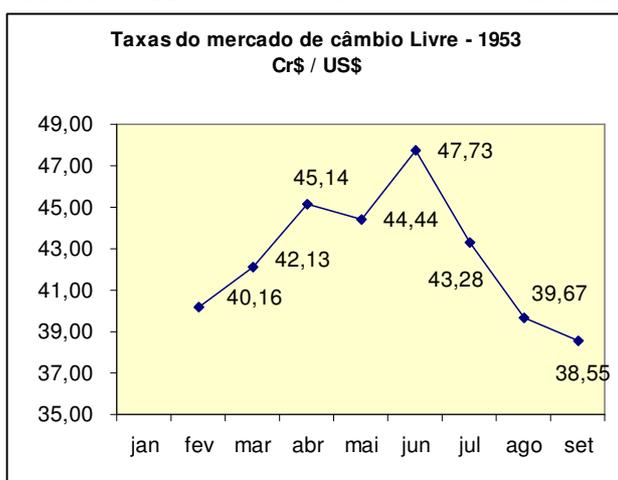
Por outro lado, a possibilidade de venda de um volume maior de cambiais no mercado livre, criava também expectativa com relação à taxa de câmbio que se formaria. Como o mercado era demandante os agentes também aguardavam um possível aumento da oferta de divisas provenientes da exportação dos gravosos - também porque havia um saldo significativo de capitais pertencentes a estrangeiros aguardando retorno que poderia agora ser realizado no mercado livre - criando assim uma situação em que não se ampliavam as operações no mercado livre, justamente o oposto do que gostariam os gestores da política cambial, que nutriam a esperança de que os gravosos fosse escoados e gerassem divisas.

Na análise efetuada adiante, já na gestão Aranha, pode-se observar nas discussões do Conselho uma análise dessa situação, de expectativa de novas inclusões de gravosos. Por isso, o Conselho efetuou, ao longo do primeiro semestre, alterações nos prazos de fechamento das operações de câmbio e ampliou limites dos bancos para a manutenção de posições compradas e vendidas no mercado livre, não logrando, contudo, sucesso em amenizar a situação.

Um outro aspecto também contribuía para o agravamento do impasse. O saldo de atrasados comerciais ainda permanecia elevado. Na 376ª reunião, de 24-4-1953, há o registro do Ministro da Fazenda de que ficara resolvido pelo Presidente da República o contrato de empréstimo de US\$ 300 milhões ao Banco do Brasil, firmado com o Eximbank no interesse do Governo brasileiro e destinado à cobertura dos atrasados. O Presidente do Banco do Brasil anunciou que no dia seguinte o contrato seria enviado ao exterior para lavratura.

O efeito dessas expectativas fazia elevar a cotação do mercado livre continuamente, como ocorreu até junho de 1953, mês em que Horácio Lafer deixa o Ministério da Fazenda e Osvaldo Aranha assume e baixa em seguida a Instrução 64, de 7-7-1953, unificando os percentuais de subsídio para 50%, com vigência de 12 meses, revertendo desse modo a tendência de alta das taxas de câmbio. O Gráfico 22, a seguir ilustra, o comportamento da taxa média mensal do mercado livre de câmbio no período em análise.

GRÁFICO 22 - Taxas do mercado de câmbio livre, 1953 - Brasil



Fonte: Banco do Brasil, Relatório Anual de 1955, elaboração própria.

Gestão cambial do Ministro da Fazenda Osvaldo Aranha, 1953-54

Na 387ª reunião, de 23-6-1953, Osvaldo Aranha assume a presidência do Conselho da Sumoc. Depara-se então com diversos problemas, em especial o cambial, que ainda não se logra resolver com a vigência da Lei 1.807. Nesta mesma reunião, tem diante de si os problemas relacionados à venda do estoque de algodão⁷⁴, pela recém criada Comissão para Assuntos de Algodão, bem como com um diagnóstico de persistente perda de venda do café brasileiro para a área conversível.

Oswaldo Aranha solicita a elaboração de relatórios para que pudesse inteirar-se de todos os assuntos, ficando, enquanto isso, suspensa quaisquer deliberações sobre tais temas.

⁷⁴ O Banco do Brasil comprou a safra de 1951/52 autorizado pelo Aviso 217-A, de 12-5-1952, do D.O.U de 13-5-1952:

" Amparo à lavoura algodoeira do País - O Presidente Getúlio Vargas autorizou o Banco do Brasil a Comprar dos lavradores, a partir de ontem, toda a produção de algodão em caroço a Cr\$ 85 por arroba, independentemente da classificação. A medida prática determinada pelo Presidente da República visa garantia efetiva da produção algodoeira, que vinha passando por uma crise, e o desejo do Governo de assegurar aos lavradores de algodão um preço justo, evitando-se, assim, o declínio de um dos principais fatores da economia agrícola do País".

Ainda nessa primeira reunião, o Ministro da Fazenda informa sobre os entendimentos que manteve com o encarregado dos negócios dos EUA sobre a liberação de mais uma parcela do empréstimo de US\$ 300 milhões, ressaltando o compromisso de que a liquidação dos atrasados fosse efetuada por rigorosa ordem cronológica de inscrição⁷⁵. O Ministro informa que em 20-6-1953 havia negociado a liberação da segunda *tranche* de US\$60 milhões, ficando decidido por unanimidade que a distribuição de cobertura a partir desses valores obedeceria rigorosamente a ordem cronológica de registro dos pedidos.

Na 392ª reunião, de 4-7-1953, o Conselho debate a questão dos gravosos em função do recebimento, pelo Ministro da Fazenda, de memorial apresentado pela Confederação Nacional de Comércio pedindo a inclusão de novos produtos entre os gravosos e o aumento de quotas para outros já beneficiados. Os principais aspectos dessa questão, descritos na ata, estão a seguir resumidos:

Estavam vigentes 3 faixas de subsídio: 15%, 30% e 50%. A discussão se dava em torno da concessão desse subsídio para exportação de matérias primas oriundas de extração mineral e manufaturas.

Em parecer da assessoria da Cexim, percebe-se a preocupação de que, no caso da extração mineral, dever-se-ia tomar cuidado para não estimular a exploração predatória e no caso de manufaturas que a expectativa dos vendedores em obter benefícios de percentuais mais elevados pode levá-los a reter os produtos, dependendo o sucesso desse controle da resistência das autoridades. Reconheceu que para superação do problema cambial, dever-se-ia estimular a produção agrícola exportável, a verdadeira saída no longo prazo, e não manter-se o transitório e precário apoio a eventuais detentores de estoque, com vinha sendo feito.

O Parecer técnico da Cexim apontava a necessidade de que fosse definida uma política governamental que superasse a situação de elevação interna dos preços, que vinha favorecendo a inclusão de produtos na categoria dos gravosos.

O assessor técnico da Sumoc, Herculano Borges da Fonseca, manifestou-se contrário à política de subsídios aos gravosos que, se por um lado amplia as exportações para gerar divisas, por outro não era sustentável a longo prazo, uma vez que estimulava a criação da "indústria de gravosos" e de outros produtos de produção anti-econômica, desviando fatores que poderiam ser alocados em outras atividades de melhor retorno. Alertou ainda que "*o lucro muito grande concedido aos produtores de gravosos, quer através das compensações, quer através de taxa de câmbio, é indesejável também pela sua natureza inflacionária e pela especulação que gera, principalmente quanto há várias taxas de câmbio para a exportação no mercado livre: surgem as retenções de produtos e a luta pela obtenção de taxas ainda mais favoráveis.*"

O Assessor lembrou de outros aspectos que interferiam na questão cambial, em especial a dependência do nível de atividade econômica externa e os convênios. Destacou que "*a convenção do FMI inscreveu dentre suas principais finalidades: promover a estabilidade de câmbio, manter a disciplina cambial entre os membros e evitar depreciações competitivas e auxiliar o estabelecimento de sistema multilateral de pagamentos entre os membros e eliminar restrições cambiais que dificultem o desenvolvimento do comércio mundial.*"

Lembrou também que "*os representantes do FMI que estiveram no Brasil por ocasião da elaboração do Regulamento da Lei 1.807, manifestaram-se vivamente contra o uso de mais de uma taxa mista para exportação.*" Destaca trecho da ata da reunião da diretoria do FMI de 19-2-1953 em que o diretor americano dizia que

"as autoridades brasileiras deveriam limitar o uso de taxas mistas, entre o mercado oficial e o livre, a uma única taxa para exportações e a uma única para importações, e acrescentava que,

O Banco do Brasil gastou Cr\$ 4.165,5 milhões e adquiriu 735,9 mil toneladas, para obter 270,0 mil toneladas de pluma. (Relatório do Banco do Brasil de 1952, p. 45)

⁷⁵ Depreende-se que não se vinha observando essa ordem de prioridades, sob controle da Cexim.

na ausência de um sistema de tarifas adequado, não havia como deixar de usar um sistema de taxas de câmbio para diferenciar entre o café e outras exportações, mas que parecia haver pouca explicação para a complicação do novo sistema, com várias taxas para exportação de menor significação".

Diante dessas razões, o assessor técnico da Sumoc entendia ser conveniente simplificar o sistema de taxas mistas de exportação, reunindo todos os produtos gravosos em apenas uma chave, concedendo-lhes uma única cota de retenção, a ser vendida no mercado livre. Propôs ainda que fosse excluídas das Instruções que regulamentavam o tema o caráter de transitoriedade.

O Diretor Executivo apoiou o ponto de vista da assessoria.

O Ministro observou que havia coincidência em diversos aspectos da análise efetuada pela assessoria da Cexim e da Sumoc, destacando que a diferença fundamental é quanto às taxas múltiplas para exportação de gravosos. Declarou ainda que o objetivo era escoar a produção de gravosos, propondo que fosse tudo comercializado no mercado livre até a liquidação dos estoques existentes.

Em seguida, os Diretores de Câmbio e da Cexim lembraram diversas dificuldades existentes para essa mudança, em particular a necessidade de uma atenção especial à permanência de alguns ramos que talvez não sobrevivessem à ausência dos subsídios.

Ficou decidido que os técnicos da Cexim, da Carteira de Câmbio e da Sumoc examinariam as várias sugestões propostas e apresentariam um projeto de Instrução a respeito, para ser apreciado na próxima reunião

Nessa mesma reunião de 4-7-1953, o Conselho aprova novos deságios para venda dos estoques de algodão pela Comissão de Assuntos de Algodão (CAA). A CAA solicitou maior autonomia para comercializar o algodão [adquirido pelo Banco do Brasil em 1952], mediante ampliação de prazo de embarque e concessão de desconto de até 10%. Na opinião dos membros do Conselho o desconto poderia variar em função da moeda, devendo ser nulo para moedas inconversíveis. O Conselho aprovou as medidas. O Ministro apresentou ainda os dados de estoque de outros produtos adquiridos pelo Governo, deliberando que sua comercialização fosse centralizado na CAA.

Na 393ª reunião, de 7-7-1953, aprovam a minuta da Instrução 64 sobre gravosos, vencendo a tese da assessoria da Sumoc de taxa única, beneficiando todos os produtos referidos nas Instruções 48, 53 e 58, com a venda de 50% do valor das cambiais no mercado livre.

Na 395ª reunião, de 21-7-1953, o Ministro convida parlamentares para participarem das discussões do Conselho e debatem sobre a exportação de gravosos, a defesa do Cruzeiro e fazem uma análise sobre a evolução da política cambial desde a edição da Lei 1.807. Verifica-se que o Conselho vinha sofrendo pressões para incluir novos produtos na relação de "gravosos" amparados pela Instrução 64, que deu subsídio de 50%, inclusive por parte de cafeicultores e produtores de diversas manufaturas. O Ministro manifestou a firme intenção de defender a taxa oficial declarada junto ao FMI, esclarecendo que as medidas até então adotadas tinham por propósito a eliminação de importações pelo mercado livre e unificação do subsídio para exportação, em 50%. Manifestou ainda ser necessário prudência quanto a

inclusão de novos produtos na relação de gravosos, uma vez que a política aconselhável seria justamente no sentido inverso.

Nada obstante, na 399ª reunião, de 8-8-1953 o Conselho aprecia uma proposta que visa atender ao anseio dos cafeicultores. Os aspectos principais do debate que se encontra registrado na ata, a seguir resumidamente relatado, permitem uma visão bastante precisa da complexidade dos problemas enfrentados pelo Conselho no tocante à gestão cambial sobre os gravosos.

O Ministro analisa os efeitos das medidas sobre a exportação de café, fazendo proposta de reduzir o preço que era decretado em um mínimo de US\$ 70, para comprovação de venda no mercado oficial, com a finalidade de estimular sua exportação, que vinha sofrendo concorrência da Colômbia.

A idéia era a seguinte: o exportador deveria comprovar a venda do café obrigando-se a vender as cambiais ao Governo ao equivalente a US\$ 60 por saca, por exemplo; como o efetivo preço da venda seria maior, talvez 70 ou outro qualquer negociado no exterior, ficava o exportador livre para negociar o câmbio proveniente da diferença tanto no mercado oficial quanto no livre. Com isso esperava acabar com discussão de inclusão do café entre os favores concedidos aos gravosos, além de permitir maiores ganhos para os exportadores. Com o exemplo apresentado o Ministro ilustra o funcionamento do esquema:

"suponha preço efetivo de venda de US\$78 e o Governo paga por US\$68. Pela taxa oficial de 18,36, o cafeicultor receberia Cr\$1.248. Os 10 dólares venderia no mercado livre e receberia Cr\$ 400. Ou seja a saca produziria Cr\$1.648. Se no entanto fosse vendidos os US\$78 e os dólares entregues à taxa de 18,34, a saca produziria Cr\$ 1.432. Haveria um ganho de Cr\$200."

O Ministro lembra que utilizara tal esquema na sua gestão anterior.

José Soares Maciel Filho, Diretor Executivo, lembrou que *"a lei de câmbio livre, foi, como nós todos sabemos, um salto no escuro, e uma experiência que nenhum de nós sabia de antemão como iria se processar. O sistema proposto por V. Exa. porém não é uma experiência - já foi feito anteriormente e com resultados excepcionais, e conta agora a seu favor ainda a situação do mercado internacional."* Nada obstante, levanta uma dúvida questionando se talvez uma desvalorização da moeda em 10%, que corresponde aproximadamente ao que poderia gerar o sistema proposto, poderia ser implementada, ao invés de se adotar a proposta.

Em resposta o Ministro Oswaldo Aranha declara que *"o cruzeiro, fora de dúvida, está desvalorizado, pois o seu valor aquisitivo de hoje nada tem a ver com aquele da época em que foi fixada a sua paridade cambial. Entretanto a sua desvalorização, um ato do poder público em combinação com o Fundo Monetário Internacional, seria a última etapa de qualquer deliberação governamental neste sentido"*⁷⁶.

O Diretor Executivo, José Soares Maciel Filho, lembrou que já à época os exportadores de café mantinham recursos no exterior por conta de negociações acima dos preços estabelecidos, e que seria um desafio atrair esses recursos. O Ministro entende que a norma que ora se examina poderia resolver esse aspecto.

Em parecer da área jurídica da Sumoc, aprova-se a legalidade da minuta de Instrução, que não fere preceito da Lei cambial em vigor.

O General Anápio Gomes [Presidente interino do Banco do Brasil] manifesta seu apoio, porém tinha dúvidas sobre a repercussão dessa medida entre os produtores de gravosos.

O Ministro reconhece a exatidão da ponderação, achando que talvez fosse melhor aperfeiçoar a redação da Instrução a fim de evitar-se especulações. Todavia, entende correta a medida tendo em vista o interesse público.

O General Anápio Gomes observa que talvez se devesse fixar o preço para uma série de produtos principais e deixar os produtos pequenos para serem fixados por uma comissão.

O então Diretor da Cexim, Coriolano de Araújo Góes, questiona a possibilidade de se exigir uma contrapartida de importações no câmbio livre, para evitar a inflação decorrente do benefício que se pretende dar à exportação.

⁷⁶ Seguramente essa medida teria impacto devastador sobre as dívidas e compromissos externos, públicos e privados.

O Ministro da Fazenda analisa que o problema maior é a fragilidade do Cruzeiro, devendo-se adotar uma série de outras medidas, que não essa, para frear a inflação (reduzir gastos públicos, evitar-se emissões). Entende que a medida em exame pode impulsionar as vendas de café, elevando assim a disponibilidade de divisas. Informa que consultou diversas pessoas sobre a medida que propunha, até chegar a formulação atual. No tocante ao excedente de recursos livres a serem gerados, argumenta que talvez estes já existam no mercado paralelo, uma vez que a atual sistemática, ao conceder prazos para as operações de exportação, dá margem a que as vendas se efetivem a um preço diferente do declarado. Sem contar a possibilidade de se declarar um tipo de café vendido em lugar de outro mais barato.

Disse o Ministro que obteve compromisso de alguns grandes cafeicultores. Vê injustiça na proposição de subsídios diferenciados para os produtos para exportação (15%, 30% e 50%), porque daria mais a uns do que a outros. Nas suas palavras:

"As coisas morais são as fundamentais - o homem injustiçado passa a desprezar as leis e aquele que é favorecido também as despreza porque começa a se vangloriar demais. E, sobretudo, assim se desencaminha o Estado de suas bases espirituais."

Esclarece ainda o Ministro que o então Diretor da Carteira de Câmbio, Marcos de Souza Dantas, é co-autor de sua proposta. Vê o momento como oportuno para a divulgação da medida, tendo em vista as notícias de reação do preço do café em Nova York.

Souza Dantas reafirma o acerto da medida. Recorda que em 1934 o país atravessava situação semelhante, de grande insatisfação entre os órgãos de controle e os produtores. À época, liberou uma parte do resultado da venda do café para o mercado "cinzento", simplificando ainda com isso o controle e a fiscalização. Com isso não houve mais sonegação de câmbio e eliminou-se a concorrência desleal, dando excepcional estímulo à exportação e à melhoria da cultura. Declara que a Lei que criou o mercado livre originou gravíssimos problemas, mas que a medida iria produzir efeitos positivos nas vendas, quanto mais se fosse adotada de pronto, aproveitando-se do ambiente favorável de preços internacionais. Propunha ainda se incluísse mais alguns produtos na instrução a fim de que não houvesse a impressão de favorecimento exclusivo ao café.

Souza Dantas ainda analisa a posição do Banco do Brasil, vendida em câmbio livre [vendeu para entrega futura] e comprada em outras moedas [assumiu compromisso de compra futura a preço certo], o que representaria um risco [especulação e arbitragem para elevar o preço do câmbio livre]. Precisaria ser coberto. Outro ponto é existência de três mercados: livre, oficial e negro. Entende que a medida vai fazer desaparecer o mercado negro, desde que a Cexim coopere não concedendo licenças de importação sem cobertura cambial, o que pressiona por uma necessidade de câmbio e com isso estimula a procura, que poderia ser atendida no mercado negro. Seria assim conveniente não conceder licença sem cobertura cambial antes de consultar a Carteira de Câmbio.

O Diretor da Cexim disse que nada será concedido sem prévia consulta.

Finalmente, deliberam que a Instrução [número 66, de 8-8-1953] seria baixada sem comunicação à imprensa.

Na 400ª reunião de 11-8-1953, debatem sobre a necessidade de aperfeiçoamento nos controles e nas normas de concessão de licenças. Observa-se que, apesar das medidas adotadas no sentido de obter melhor articulação entre a concessão de licenças e o Orçamento de Câmbio, e que foram largamente discutidas em 1952, ainda persistiam problemas dessa natureza, conforme se pode verificar a seguir, no resumo da discussão registrada em ata.

Presente na reunião diversos parlamentares⁷⁷, o Conselho examina parecer da Comissão Assessora do Conselho da Sumoc, organizada em 28-7-1953, que fez recomendações para resolver situações geradas pelo fim da vigência da Instrução 49⁷⁸. Fez ainda recomendações no sentido de que:

⁷⁷ Otávio Gouvêa de Bulhões, do Conselho Nacional de Economia; Senador Ivo D'Aquino Fonseca, Presidente da Comissão de Finanças do Senado; Senador José Carlos Pereira Pinto, Presidente da Comissão de Economia do Senado; Deputado Israel Pinheiro da Silva, Presidente da Comissão de Finanças da Câmara; Deputado Ruy Soares Palmeira, Presidente da Comissão de Economia da Câmara; Senador Landolfo Alves e Deputado Sílvio da Cunha Echenique e Carmelo D'Agostine, respectivamente da Comissão de Economia do Senado e da Comissão de Economia e Finanças da Câmara.

⁷⁸ Instrução 49, de 25-2-1953. Ver Apêndice Sumários da Instruções ao final deste trabalho.

- a Cexim tenha controle sobre licenças "em ser" a fim de que se possa ajuizar o impacto que poderão acarretar no Orçamento de Câmbio;
- que seja celebrado contrato de câmbio para aperfeiçoar o controle e o registro automático de licenças emitidas
- todas as importações brasileiras fiquem subordinadas ao prévio licenciamento; e
- seja efetuado ajuste na dotação orçamentário da área conversível, estimada em US\$ 129,9 milhões, relativamente a composição dos gastos previstos.

O Presidente do Banco do Brasil esclarece que o novo projeto de Lei de licença prévia, elaborado pelo Conselho e encaminhado ao Presidente da República, já recomenda a adoção da medida proposta pelos técnicos. *"O Ministro recomendou envio do parecer dos técnicos da Sumoc à Comissão de Finanças e de Economia da Câmara e do Senado Federal, para exame e possível inclusão de um artigo a respeito, no projeto que está sendo discutido no Legislativo para prorrogação do prazo da atual Lei de Licenças prévia."*

Por fim, o Conselho aprovou o parecer da Comissão técnica

Muito embora o Conselho sob gestão de Oswaldo Aranha tenha adotado em cerca de 4 meses várias medidas para minimizar a dificuldade cambial, buscando conciliar essa situação com a necessidade de se manter o ritmo de importações e estimular exportações de *gravosos*, parecia ainda incerto que se pudesse efetivamente contornar tais dificuldades. Assomava-se a isso as crescentes pressões internas por parte de produtores agrícolas (principais responsáveis pelas receitas em moeda estrangeira) para ajuste nos subsídios, de um lado e do outro por conta das necessidades de importações, frente aos compromissos de desenvolvimento industrial assumidos.

Na 408ª reunião de 9-10-1953, O Ministro Oswaldo Aranha abre a sessão informando que vai apresentar aos membros do Conselho e aos ilustres convidados *"sugestão sobre o assunto da mais alta importância para a economia e as finanças do País, pois, em verdade, envolve o regime de comércio interno com o de comércio exterior do Brasil"*. Em seguida expõe a minuta de uma Instrução. Os principais pontos dessa reunião, contidos na, estão a seguir relatados.

O Ministro da Fazenda faz considerações preliminares sobre a proposta que vai apresentar, destacando que:

- a) a medida é perfeitamente legal, *"inclusive em relação a Lei de licenças prévias, apesar de o mecanismo ser necessariamente um tanto complexo"*;
- b) quanto *"às virtudes do novo plano, observou que ele permitiria, entre outras, a normalização da Balança Comercial e do Balanço de Pagamentos do País, a ausência de formação de atrasados comerciais e a liquidação de todas as responsabilidades cambiais do Governo e ressaltou a necessidade de se atingir situação de equilíbrio entre a inflação e a deflação, que permita atacar e deter o processo inflacionário"*;
- c) teria um prazo de 3 meses para sua renovação, podendo contar com esse tempo para experiências e observações; e
- d) *"inicialmente havia pensado em fixar a bonificação em Cr\$ 7,00 para todos os produtos, mas, ponderada as inconveniências que poderiam daí advir, decidiu fixar em Cr\$ 5,00 por dólar para o café, com o que os representantes dos cafeicultores manifestaram-se inteiramente de acordo, e em Cr\$ 10,00 para os demais produtos de exportação"*.

Ocorre em seguida amplo debate entre os presentes os quais, de modo geral, manifestaram preocupação com:

- a constituição das listas de mercadorias;
- funcionamento do novo sistema em Estados onde não há Bolsa,;

- perigo de iniquidade na venda de cambiais;
- a importação de mercadorias provenientes de financiamento externo; e
- controle de preços.

O Deputado Daniel Faraco⁷⁹, convidado do Ministro da Fazenda, apresenta trabalho escrito em que analisa o sistema proposto [depreende-se que o Deputado havia recebido previamente uma cópia da Instrução]:

"I - reajusta a taxa de câmbio para os exportadores, assegurando-lhes Cr\$ 18,36 mais Cr\$5,00 ou Cr\$10,00 por dólar. Tal reajuste equivale, na prática, para os exportadores à inclusão generalizada de 50% (30% no caso do café) das cambiais de exportação no mercado de taxa livre.

II - sujeita na prática todas as importações a taxa livres

No tocante à exportação o sistema oferece todas as vantagens que traz o reajustamento da taxa de câmbio, cabendo notar que:

I - o reajustamento nos moldes propostos equivale a declaração de nova paridade junto ao FMI

II - não existe base legal para o pagamento da bonificação prevista no projeto de Instrução

III - que persistindo a inflação as bonificações perderão atualidade".

Prossegue o Deputado Daniel Faraco, analisando que *"no que diz respeito à importação, o sistema proposto procura, evidentemente, substituir o instrumento regulador artificial que é o licenciamento, pelo instrumento natural, que é o preço."*

Alerta para o fato de que o sistema irá encarecer as importações, devendo notar que:

I - em relação a certos produtos como combustível e trigo, tal não ocorrerá;

II - o fato se verifica também nos casos de importações diretas como matéria prima e maquinário para as indústrias, veículos e aparelhos para a agricultura, etc.;

III - o sistema, eliminando na prática o câmbio oficial para a importação, *"lançará em ação perigosos fatores de ordem psicológico no sentido de encarecimento da vida."*

"Partidário do reajustamento gradativo da taxa cambial, apesar disso eu não iria tão longe se me coubesse decidir. Teria preferido prosseguir utilizando a Lei 1.807 que me parece de manejo mais seguro. Nas atuais circunstâncias, só me resta desejar bom êxito ao Ministro da Fazenda. Não é a primeira vez que o Sr. Oswaldo Aranha escreve história, no Brasil, com gestos de audácia."

José Soares Maciel lembra que em 1946, quando fora fixada a atual paridade junto ao FMI já havia estimativas de que uma *"paridade inferior a 21 ou 21,50 oferecia inconveniência para a economia brasileira"*. Mencionou que decorrido tantos anos, o atual sistema oferecia a oportunidade de se fazer uma aproximação do que antes já era uma realidade. Observou que a bonificação oferecida ao café estaria dentro de um limite de equilíbrio. Entende que o sistema contribui para reduzir a inflação na medida em que orientará os recursos para produtos prioritários e permitirá ao Estado corrigir erros praticados. Conclui manifestando inteira solidariedade com a medida.

"O Ministro da Fazenda, congratulando-se com Suas. Exas. pela nova política cambial em perspectiva, acrescenta ter certeza de que o plano concretizado de forma tão brilhante pelo Exmo Sr. Dr. Marcos de Souza Dantas, com a colaboração de vários companheiros, e que introduz sensível modificação na vida econômico financeira do País, corrigindo o sistema que vigorou anteriormente, representa um grande passo e uma nova página para a nossa história".

"Afinal, o Conselho resolveu, por unanimidade, aprovar a Instrução sugerida."

"Agradecendo as manifestações de apoio recebidas, o Ministro ressaltou o concurso esclarecedor que diariamente afirmou vir recebendo do Dr. Marcos de Souza Dantas e dos demais membros do Conselho, a cujo saber e devoção atribuiu a boa conclusão da Instrução de início sugerida".

"Informou ainda S. Exa. haver declarado ao Exmo. Senhor Presidente da República que desejava assumir inteira responsabilidade pelas novas normas sugeridas, e que no caso de um insucesso seria o Ministro da Fazenda o derrotado, e no caso de sucesso seria o Brasil o vitorioso."

Em decorrência, no dia 12-10-1953 foi baixada a Instrução 70 que estabeleceu:

⁷⁹ Deputado Federal pelo Estado do Rio Grande do Sul, do PSD, era na ocasião relator da Comissão Técnica de Economia da Câmara dos Deputados e analisou o projeto de Lei que criou a Petrobrás. Foi Ministro da Indústria e Comércio na Gestão Castelo Branco.

- a) o mercado de taxas múltiplas
- b) a venda ao Banco do Brasil ou a bancos autorizados, às taxas fixadas pelo Conselho da Sumoc e resultante de paridade declarada ao FMI, o câmbio proveniente da exportação, revogando as Instruções 48, 53, 58, 64, 65, 66 e 69.
- c) para efeito de distribuição de câmbio e de acordo com a sua maior ou menor essencialidade, classificação das mercadorias de importação em 5 categorias constantes de relações anexas à Instrução, respeitadas, quanto às moedas de convênio, as listas ajustadas com os respectivos países;
- d) que a Carteira de Câmbio do Banco do Brasil venderia em pregão público, nas Bolsas de Fundos Públicos do País, as disponibilidades de câmbio que pudesse destinar ao pagamento de importações, por meio de documento de promessa de venda de câmbio (PVC), válidos por 5 dias úteis e emitidos pela Carteira de Câmbio do Banco do Brasil sob distribuição pelas 5 categorias previstas
- e) condições para participação nos leilões de câmbio, restrito à entidades representativas de segmentos econômicos
- f) que o Banco do Brasil e bancos que comprassem cambiais de exportação pagariam aos exportadores, na liquidação do contrato de câmbio, além do equivalente à taxa oficial, uma bonificação de Cr\$ 5 por US\$, ou equivalente em outra moeda, em se tratando de letras de café, e de Cr\$ 10/ US\$ para outros produtos.

Mais detalhes da Instrução 70 no Apêndice, ao final deste trabalho.

Na 410^a reunião, de 20-10-1953, o Conselho fez uma avaliação dos primeiros dias de vigência da Instrução, sendo os principais aspectos dessa avaliação a seguir resumidos:

José Soares Maciel constata o desconhecimento do mecanismo da Instrução 70 por parte dos importadores, tanto em relação à formação do preço da moeda estrangeira e sua relação com o item X, que trata do recolhimento dos ágios de aquisição das PVC's.

Avalia a campanha na imprensa para aumento do redesconto [para financiar essas aquisições], o que a seu ver revela a mentalidade especulativa dos importadores e portanto a incompreensão da nova política. Relata que os ágios da 5^a categoria teriam atingido o máximo de 80 em São Paulo, contra 105 no Rio, caracterizando na sua visão uma concentração de especuladores no Rio.

Prossegue avaliando as diferentes cotações que se vinha verificando nos mercados de moedas conversível, moeda convênio e moedas inconvertíveis e sua grande disparidade. Observava que a cotação média do ágio estava em torno de Cr\$ 30/US\$ (2^a e 4^a categoria). Calcula o custo efetivo do dólar, considerando as bonificação a pagar, em torno de Cr\$25/US\$. Considerou a diferença que se verificou como estimativa da receita de especulação, que gerava inflação, e que agora estava a disposição do Conselho decidir sua destinação, havendo 2 caminhos:

- a) repassar ao Tesouro para este atender às suas despesas
- b) utilizá-lo para valorização do cruzeiro e conter a inflação

Via no primeiro caminho o atendimento do anseio dos especuladores, uma vez que os recursos retornariam mediante aumento do crédito.

No segundo, a oportunidade de se corrigir a concessão generalizada de crédito e aplicar tais recursos em inversões produtiva de interesse do País.

Após manifestações de reconhecimento da procedência das observações decidiram por unanimidade acatar ao item b) da proposta.

Relativamente aos efeitos da Instrução 70 sobre o intercâmbio comercial, o quadro a seguir ilustra o comportamento comparado nos trimestre do ano de 1953.

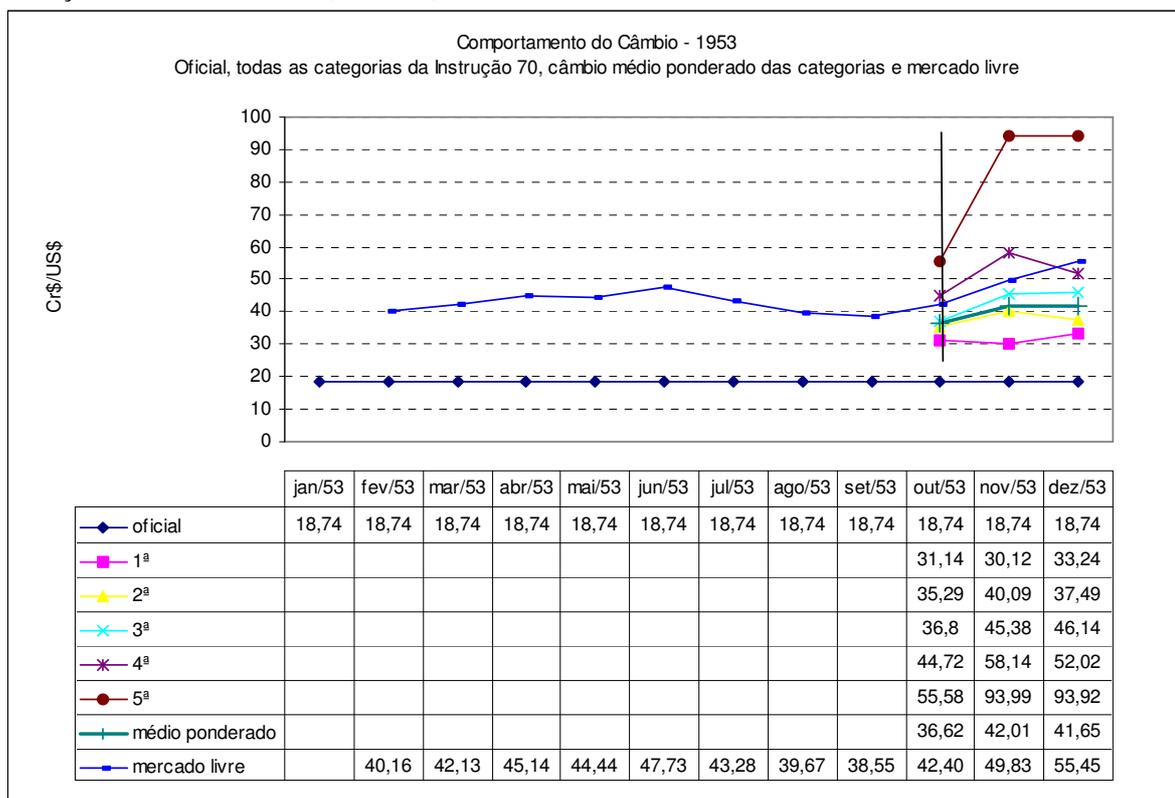
TABELA 15 - Exportações e Importações em 1953 - Brasil

Período	Exportações			Importações		
	1.000 toneladas	Var. % sobre 1952 (Quantum)	Var. % sobre 1952 em termos de US\$	1.000 toneladas	Var. % sobre 1952 (Quantum)	Var. % sobre 1952 em termos de US\$
1º Trim.	843	-18,9%	-22,7%	2.573	-7,1%	-55,0%
2º Trim.	1.60	12,2%	4,9%	3.013	0,1%	-40,0%
3º Trim.	1.062	3,5%	28,5%	2.990	12,0%	-23,8%
4º Trim.	1.413	30,7%	82,9%	3.216	9,4%	9,7%
Total	4.378	7,0%	23,0%	11.792	3,5%	-32,3%

Fonte: Banco do Brasil, Relatório Anual de 1953 (p. 46 e 54)

A Instrução 70 estimulou fortemente as exportações, que apresentaram no quarto trimestre de 1953, em relação ao mesmo período do ano anterior, elevação de 31% em volume e de 83% em termos de valor. As importações, como seria de se esperar, foram contidas, o que foi favorável no sentido de não comprometer a disponibilidade de cambiais.

GRÁFICO 23 - Cotação do Câmbio em 1953, taxas múltiplas e mercado livre - Brasil
Cotações do Câmbio - 1953 (Cr\$/US\$)



FONTE: Banco do Brasil, Relatórios Anuais de 1954 e 1955, elaboração própria.

O Gráfico 23 ilustra o comportamento do câmbio ao longo do ano de 1953 e os efeitos da Instrução 70, com a cotação de cada categoria e a cotação média ponderada de todas as moedas.

Interessante observar que a comparação da cotação do câmbio do mercado livre com o câmbio médio ponderado do novo sistema de taxas múltiplas revela a proximidade com que inicialmente se formou o preço médio da moeda estrangeira, calculado em Cr\$ 36,62/US\$ em relação à cotação no mercado livre, de Cr\$ 42,40/US\$. Já em relação à taxa oficial, a cotação média ponderada de todas as moedas indicou uma desvalorização do cruzeiro de 95,4% no mês de outubro de 1953. Ao final do ano essa desvalorização havia atingido 122,3%, fechando o câmbio médio ponderada de todas as moedas em Cr\$ 41,65/US\$.

Em relação aos atrasados comerciais, o quadro a seguir ilustra o desempenho na liquidação, devendo considerar-se a contribuição do empréstimo tomado junto ao Eximbank [de US\$ 300 milhões] que auxiliou no acerto da área conversível. Em relação à área inconvertível, os acertos ocorreriam por compensações e controle do fluxo comercial com os países dessa área.

TABELA 16 - Saldos de atrasados comerciais 1952-53, por área de moeda - Brasil
fim de período

Moeda	1952 Em US\$ 1.000.000	1953 Em US\$ 1.000.000
Conversíveis	423	30
Inconvertíveis	189	176
Total	612	206

FONTE: Banco do Brasil, Relatório Anual de 1953 (p. 64)

Na 428ª reunião de 15-12-1953, ainda sob o efeito dos desdobramentos da Instrução 70, o Conselho discute e delibera sobre política externa. A partir desse encontro passa a ser freqüente a visita e participação do Ministro das Relações Exteriores e de representantes daquele Ministério nas reuniões do Conselho da Sumoc, como convidados do Ministro da Fazenda. Interessante observar o acordo de cooperação que surge nesse encontro, definindo-se as bases para o desenvolvimento de uma política comercial externa que atendesse aos interesses comerciais e diplomáticos brasileiros. Os principais aspectos dessa reunião estão a seguir resumidos.

O Conselho discute diretrizes para os acordos bilaterais sob a Instrução 70, com a participação do Ministro das Relações Exteriores.

De início analisam a proposta da Comissão Assessora do Conselho, que propõe as seguintes linhas de atuação:

Para os Acordos de Pagamentos

- 1 - é conveniente manter-se a política de acordos de pagamento;

2 - deve-se prescindir daqueles cuja reciprocidade no uso de saldos de moeda convênio não seja vantajoso;

3 - na prorrogação de acordos deve-se procurar obter as seguintes condições:

a) se a tendência for de desequilíbrio para o Brasil, a liquidação do saldo final deverá ser sempre que possível em mercadorias;

b) caso contrário, a liquidação do saldo favorável deverá ser em moeda conversível

4 - recomenda que os acordos renegociados sejam realizados por prazo indeterminado.

Para os Acordos Comerciais

5 - eliminar a prática de assumir compromissos de cotas pré-fixadas na elaboração dos novos acordos

6 - dependendo da peculiaridade de cada País pode-se estimar o valor total das trocas e consignar quantidades mínimas para determinados produtos cuja exportação ambas as partes se comprometem a licenciar.

7 - para países para os quais não se possa determinar quotas mínimas, os acordos deverão ser elaborados em termos gerais.

Condições Gerais

8 - para os acordos vigentes poderão ser denunciados os que se enquadrem nas condições do item "2" e "3 (b)", que podem ser substituídos por arranjos na forma de linhas de crédito. Caso não se obtenha tal vantagem, avaliar a conveniência.

O Ministro da Fazenda, apesar de achar valiosa a proposta técnica, ressalta que ela desconsidera aspectos de relações internacionais e de política exterior com a qual se deve coordenar e portanto pediu a participação do Ministro Vicente Ráo⁸⁰, das Relações Exteriores.

O Ministro das Relações Exteriores expôs sobre as reclamações apresentadas ao Itamarati quando sobreveio a Instrução 70 e posterior compreensão de parte dos próprios reclamantes. Manifestou que a prioridade deveria ser o entrosamento da política externa com a política interna, no que considerou que a Instrução 70 atendia. Passou a destacar a conveniência de se manter relações comerciais com países vizinhos e outros mais, que eram a marca da política externa brasileira.

O Ministro da Fazenda passou a avaliar que *"ao se criar um sistema cambial e de comércio exterior que não mais permitia o vexame dos atrasados comerciais e financeiros, se estava fortalecendo a política internacional do Brasil, correspondendo esse sistema, portanto, à finalidade máxima do Itamarati, que é o respeito, pela correção do nosso país, dos demais povos no trato comercial conosco. Além disso, foi corrigido o aspecto de imoralidade em nosso comércio exterior então presente⁸¹ e criou-se um clima realmente saudável para que o Itamarati possa tratar de nossas relações comerciais externas"*.

Por fim, o Ministro das Relações Exteriores ressaltou *"que qualquer combinação que o Itamarati levar a efeito com outras nações terá que se ajustar ao sistema de leilões. Esta é a única reserva que o Conselho pode fazer a respeito. Finalizando S. Exa. manifestou reconhecer o sacrifício exigido do Sr. Ministro do Exterior que recebeu o impacto de protestos e de reclamações que bem sabia o quanto eram desagradáveis e até, por vezes, impertinentes, mas, acrescentou: de hoje para o futuro, estamos em condições de apoiar a sua política externa de forma clara, positiva, com saldos comerciais e com a eliminação, sem sacrifícios, de todas as nossas dívidas anteriores"*.

José Soares Maciel, Diretor Executivo da Sumoc, *"observou que vivíamos em compartimentos estanques, mas, já agora, os assuntos são discutidos e resolvidos nestas sessões do Conselho da Sumoc - a qual pode-se dizer representa, com outro nome, o Banco Central - num ambiente de inteira cordialidade. Referindo-se ao entrosamento que hoje se observa entre os diversos órgãos ligados às atividades do nosso comércio com o exterior, asseverando que, agora, dentro dessa ordem, é possível trabalhar e produzir"*.

O Presidente do Banco do Brasil, Marcos de Souza Dantas, informou estarem disponíveis quaisquer informações e pessoal técnico, já que dispõe o Banco do Brasil de grande prática nas questões de acordos comerciais e de pagamentos.

⁸⁰ Vicente Ráo (16-6-1892 a 19-1-1978), Nasceu em São Paulo, advogado e professor participou da criação do Partido Democrático (PD) e da revolução constitucionalista, um dos fundadores da USP, exilado político na França (1932-1933), foi Ministro da Justiça de 1934 a 1937, no Governo Vargas, Ministro das Relações Exteriores na reforma ministerial de Vargas, de 1953 a 1954. Publicou diversas obras na área do Direito.

⁸¹ Depreende-se que o Ministro das Relações Exteriores referia-se à constante existência de saldos comerciais atrasados que desde 1947 teimava em persistir, o que repercutia numa imagem negativa em relação ao País e aos seus cidadãos no trato com os negócios.

"O Ministro da Fazenda expressou satisfação pelo rumo tomado no entendimento ora realizado e salientou a imprescindibilidade de se agir conjuntamente com o Itamarati na complexa questão dos acordos com o exterior."

"O Ministro das Relações Exteriores, Vicente Ráo, comunicou então que não celebrará qualquer acordo sem que, previamente, tenha sido apreciado pelo Conselho".

"O Ministro da Fazenda agradeceu a presença e a brilhante colaboração prestada pelo Sr. Ministro Vicente Ráo, e solicitou a S. Exa. que não visse na sua pessoa o Presidente do Conselho, mas, sim, o soldado da política externa à disposição do Itamarati".

A partir de dezembro até o mês de agosto de 1954, o Conselho delibera sobre diversos ajustes na política cambial, mediante Instruções, cabendo destacar a Instrução 81, de 22-12-1953, que estabeleceu tratamento preferencial para registro de investimentos de interesse do desenvolvimento.

Como última medida da Gestão Aranha, registramos a aprovação da Instrução 99, contida na ata da 482ª reunião de 17-8-1954, que ajusta a bonificação para a exportação de café, permitindo que 20% das cambiais possam ser vendidas no mercado livre. Essa medida decorria de tentativa de ajustar o preço do café cujas vendas vinham sofrendo baixa⁸².

Política Cambial de 1954-55, nas gestões de Eugênio Gudín e J. M. Whitaker

Com a assunção de Café Filho à Presidência da República, forma-se uma nova composição do Conselho, tendo Eugênio Gudín como Ministro da Fazenda.

Na 487ª reunião de 16-9-1954, o quinto encontro do grupo que assumira a menos de 30 dias, há um conjunto de discussões e medidas que são adotadas no sentido de ajustar aspectos da política cambial. Os pontos mais relevantes estão a seguir enumerados.

1 - Decidem que os processos referente à concessões de câmbio deveriam ser resolvidos pelos Diretores de Câmbio, da Cacex e da Sumoc. Com esta providência, desonera-se enormemente a pauta de assuntos a serem analisados pelo Conselho.

2 - O Diretor Executivo, Octávio Bulhões, *"expõe sobre comércio exterior, notadamente sobre as importações com financiamento e como investimento de capital estrangeiro. Teceu considerações sobre a legislação atualmente em vigor, detendo-se na análise das condições que poderiam vir a ser oferecidas tanto ao capital nacional quanto ao estrangeiro. Lembrou a conveniência de continuar a CIFER⁸³ a fazer a seleção das importações, seja com financiamento, seja sem cobertura cambial. Informou, outrossim, que já estão examinados diversos pedidos, todos relativos a empreendimentos de real interesse para o País, que proporcionarão diminuição de importação e incremento de exportação."*

⁸² conforme ficou registrado na discussão contida na ata da 475ª reunião, de 20-7-1954, o Presidente do Banco do Brasil, Marcos de Souza Dantas, avaliou que a queda das exportações de café não decorriam somente da fixação do preço, a 87 cts/libra, mas em função do acúmulo de estoque no mercado americano decorrente das vendas da Colômbia. Entendeu que, diferentemente do Brasil, a Colômbia não possui sistema de vendas mensais, e que logo se esgotaria a safra. Via como promissora a retomada das vendas em 4 ou 5 meses, ficando o Brasil como único fornecedor. Em decorrência propôs um plano de aquisição da safra brasileira, destacando valores do fundo de ágios para essas aquisições, que seriam repassadas ao Instituto Brasileiro do Café (IBC), de Cr\$ 500 milhões, podendo solicitar montantes iguais desde que o IBC preste contas das aquisições anteriores à Comissão de Financiamento da Produção do Ministério da Fazenda. O Conselho analisou e aprovou as medidas sugeridas.

⁸³ Comissão de Financiamentos Estrangeiros Registráveis - CIFER.

"O Sr. Ministro da Fazenda teve oportunidade, então, de salientar que a política cambial de taxa não lhe parece forma muito apropriada para proteção às indústrias, inclinando-se mais para os favores internos, tais como isenção de direitos, de impostos, etc. Todavia, trata-se de matéria de grande importância, tendo sido o Dr. Roberto Campos encarregado de examinar o assunto para debate em próxima sessão."

3 - Ajustam os valores dos ágios mínimos implantado pela Instrução 74, de 30-10-1953, baixando a Instrução 103, de 16-9-1954

4 - Deliberam alterar o critério para o cálculo da média das taxas de compra do mercado livre que, de diária, passa a ser semanal, em função da inviabilidade de sua divulgação diária para todo o país⁸⁴. Baixam, por isso, a Instrução 107, de 17-9-1954.

Medidas destinadas a atuar sobre a questão dos gravosos são examinada na 494ª reunião, de 22-10-1954. Interessante observar o ponto de vista dos membros do Conselho sobre o assunto e a solução adotada, conforme a seguir relatado:

"O Diretor Executivo declarou que continuava a manter a mesma ordem de idéias manifestada anteriormente, preferindo que se permitisse aos exportadores negociarem parte de sua cambiais no mercado livre para estimular a saída dos gravosos. Julgava que a base do preço teto FOB, acrescido de um ágio conforme proposto pelo Dr. Tosta Filho, Diretor da Cacex, seria razoável se facilmente executável. Considerava executável no caso de produtos devidamente controlados por um Instituto, como o do açúcar, o qual faz periodicamente um estudo sobre custo da produção".

O Dr. Mário Brant, Diretor da Cared, declarou que as idéias do Dr. Tosta eram contrárias às suas. Para a fixação do preço teto de cada produto era preciso saber o custo de produção de cada um deles, o que não é fácil conseguir. Além disso, a taxa variável complicava extraordinariamente o assunto. *"A bonificação fixa teria a desvantagem de atender a apenas alguns casos, dependendo do nível em que fosse estabelecida"*. Seguem-se diversas avaliações sobre as vantagens de a Cacex executar uma política diferenciada por produto, fazendo ela a aquisição interna ao preço de mercado e ressarcindo-se quanto da venda para o exterior, arcando com eventual diferença que poderia ser levada a conta de ágios.

O Diretor da Cacex insiste que havia um numeroso volume de produtos que poderiam tornar-se exportáveis, e que se encontravam imobilizados. Analisam a inconveniência de se ajustar a Instrução 99, tendo em vista não prejudicar as exportações de café e as declarações do Presidente da República quanto à estabilidade daquelas regras.

"O Ministro da Fazenda declara sua posição mais coincidente com a do Dr. Bulhões e do Dr. Mário Brant, porém reconhece que havia uma infinidade de produtos dos quais uns são exportáveis e outros não". Com certa relutância, *"finalmente foi resolvido que a Cacex ficava autorizada a promover as exportações dos produtos cujas condições assim permitissem, mediante uma operação simultânea de compra e venda, levando-se à conta dos ágios qualquer diferença entre o preço interno FOB e o valor obtível na venda externa na base da Instrução 99, trazendo ao Conselho o resultado dos casos em que se tornasse possível essa operação dentro dos princípios gerais estabelecidos."*

Muito embora relutantes em ajustar as bonificações referentes as exportações de que trata a Instrução 99 o Conselho acaba por implementá-la por meio da Instrução 109, de 11-11-1954.

Nos meses seguintes ainda sob a gestão de Eugênio Gudín à frente do Ministério da Fazenda, de onde sairia em 13 de abril, o Conselho da Sumoc realiza 11 reuniões. Merece destaque o longo debate ocorrido na 507ª reunião, de 17-1-1955, em que se decidem duas importantes medidas: a Instrução 112 e a Instrução 113.

⁸⁴ Os meios de comunicação no país eram precários.

A Instrução 112 restabeleceria categorias diferenciadas para exportação de produtos, que a Instrução 70 havia fixado em 2 grupos, alteradas quanto ao critério de cálculo das bonificações pelas Instruções 99, 104 e 109, todas revogadas com sua edição. A seguir trazemos os principais pontos do debate que levou à adoção dessa medida, contido na ata.

O Diretor Executivo Otávio Bulhões inicia declarando que *"muito embora sejam vários os fatores que influem na exportação, sem dúvida o elemento primordial no incentivo ou desestímulo às mesmas reside na taxa cambial"*.

A partir de então, Bulhões faz uma longa análise buscando demonstrar que no período pós depressão, de 1932 a 1935, o Brasil teve considerável aumento da exportação de produtos, tais como algodão, fumo e couros, quanto praticou um tipo de câmbio em que parte das cambiais de exportação deveriam ser repassadas ao Governo a uma taxa fixa e uma outra parcela podia ser negociada no mercado livre, o que gerou grande estímulo às exportações, em função também da elevação da receita do exportador.

Prosseguindo, o Diretor Executivo destaca *"que o café, o cacau e o próprio algodão atualmente seriam uma exceção, na medida em que são protegidos pela política americana"*. Tenta demonstrar que nos últimos anos, a inadequabilidade da taxa (1949 a 1954) não favoreceu as exportações. Entende que o sistema adotado pela Instrução 99 não atende, uma vez que o *"mercado livre"* não é significativo para que o preço ali formado possa refletir um câmbio mais realista⁸⁵.

Procura Bulhões argumentar que o fato de se elevar o câmbio não causaria necessariamente inflação, tendo em vista que não teve esse efeito no período de 1933 a 1939, já que vivíamos uma depressão. Avaliou que, atualmente, a situação é também de contenção do crédito bancário e o Governo vem buscando drástica redução de gastos públicos. Nessas condições, a influência da taxa de câmbio sobre o mercado interno seria muito menos acentuada. Vê, portanto, 3 alternativas:

- repetir a experiência de 1935;
- seguir com a orientação da Instrução 99; e
- estabelecer-se uma taxa fixa, tal qual foi feito com o café, com a Instrução 110.

Reitera os argumentos contrários à Instrução 99, por considerar as atuais taxas livres irrealistas; Vê inflexibilidade no sistema da Instrução 110, que seria estendida a toda a exportação *"quando não se tem uma noção mais precisa sobre o valor da nossa moeda"*. *"Inclino-me, por isso, à experiência satisfatória de 1935 a 1937, e repetida em 1939, com vigência até 1946. A interrupção em 1938 foi apenas devida à necessidade de uma substancial modificação na política do café"*. *"À vista do exposto, solicito que se medite sobre a conveniência de estabelecermos os seguinte critério na nossa política de exportação:*

- 1) *manter a exportação do café tal como se acha na Instrução 109.*
- 2) *estender a fixidez da taxa de exportação para o cacau em amêndoa e o algodão, conforme a média que se apurar nas últimas exportações realizadas com base na Instrução 99*
- 3) *estabelecer para todos os demais produtos, com exceção de alguns subprodutos do cacau, a exportação na base de 40% do câmbio à taxa oficial de Cr\$ 18,50 e 60% à base da taxa que for alcançada no mercado livre."*

Bulhões analisa que não haveria incompatibilidade legal da medida proposta, amparada pelas Leis 2.145/53 e 1.807/53. *"Entretanto, se for julgada ilegal a exportação pelo mercado livre, nesse caso é preferível adotar-se uma taxa fixa, cujo nível será indicado pelo Dr. Tosta Filho, através dos inquéritos que vem realizando como os produtos nacionais"*

Do debate que se seguiu ficou resolvido pelo Conselho que fossem adotadas quatro categorias, em vez de duas categorias com bonificações fixas, aprovando-se a redação da Instrução 112.

Finaliza este relato o comentário assim redigido: *"As taxas fixas para todas as categorias foram assentadas pelo receio de estabelecer-se um mercado de câmbio excessivamente flutuante, trazendo, assim, muitas incertezas para os exportadores. Foi, também, ressaltada a inconveniência de conjugar-se o mercado financeiro com o de produtos"*.

Quanto à Instrução 113, esta será tratada na seção dedicada à análise da atuação da Sumoc sobre o capital estrangeiro.

⁸⁵ A Instrução 99 permite que 20% do valor da exportação possa ser convertido pela média da taxa do mercado livre.

Com a saída de Eugênio Gudin, pelas razões já analisadas na seção dedicada à gestão bancária, inicia-se a administração sob o novo Ministro da Fazenda: José Maria Whitaker, em 13-4-1955. Sob sua presidência o Conselho efetuou ajustes nas listagens de produtos para importação e exportação, por meio da edição de novas Instruções. Importante mencionar que estiveram sempre presentes as pressões de produtores e importadores no sentido de se alterar a classificação dos produtos entre as categorias de importação e exportação, todos buscando obter maiores benefícios.

A saída encontrada pelo Conselho para minimizar ou tentar organizar a forma como eram encaminhadas essas reivindicações se deu por meio da Instrução 118, de 26-6-1955, a partir da qual o Conselho passou a exigir que "*os pedidos de revisão de classificação de produtos importáveis deveriam ser encaminhados por Federações e Confederações de classe, que as instruirão com informações e pareceres necessários*" encaminhados à Cacex, que por sua vez a enviaria à Comissão Consultora de Intercâmbio Comercial com o Exterior para deliberação final pelo Conselho da Sumoc.

Os convênios bilaterais e o comércio internacional

Finalizamos o exame da política cambial analisando os convênios bilaterais de comércio.

Com o fim da Segunda Guerra mundial as economias dos países estavam em processo de recuperação e a viabilidade de manutenção de correntes de comércio baseou-se fortemente na adoção de acordos bilaterais de comércio, uma vez que a fragilidade das moedas nacionais e a escassez de moeda conversível impunham tal sistemática para a manutenção do comércio entre as Nações. Aliás, desde o fim do padrão libra-ouro, no início dos anos 30, e mais intensamente após a Segunda Guerra, os entendimentos bilaterais tornaram-se praticamente a única alternativa para a continuidade do comércio.

A gestão desses acordos era tarefa bastante complexa - se considerarmos as condições de disponibilidade de dados e de controles existentes à época - uma vez que os partícipes deveriam estar sempre atentos para que não ocorressem desequilíbrios muito acentuados, o que fazia com que muitas vezes praticamente se paralisasse o intercâmbio, pela

impossibilidade de liquidação de déficits por uma das partes⁸⁶ (geralmente se estabelecia um limite - *working balance* - para se evitar desequilíbrios muito pronunciados).

Havia três áreas de moeda:

- a) conversível - composto por países cujas moedas eram aceitas por todos.
- b) convênio - composto por países para os quais havia um limite de compensações entre moedas, cujo excedente deveria ser liquidado em moeda conversível, podendo ainda essas moedas serem aceitas em compensações triangulares.
- c) inconvertível - neste caso os acordos previam compensações recíprocas e deveriam ser mantidos com cuidadoso equilíbrio entre os convenientes.

A Tabela 17 ilustra a participação percentual em termos de volume de comércio, em 1952, e composição da disponibilidade de reservas, em fins de 1949, como forma de ilustrar o grau de importância de cada área.

TABELA 17 - Composição do comércio exterior por área de moeda, 1949 e 1952 - Brasil

Área da Moeda	Participação na composição do Comércio (1952)	Distribuição das Reservas (1949)
Conversível	55%	47%
Convênios	23%	15%
Inconvertíveis	22%	38%
Total	100%	100%

FONTE: Banco do Brasil, Relatório Anual de 1953, elaboração própria.

Vale destacar que os anos diferentes de comparação não afetam de forma relevante a análise, uma vez que um dos aspectos fundamentais desses relacionamentos era o cumprimento dos compromissos de compra e venda firmados nos acordos, fazendo com que se criasse dependência do aprovisionamento das mercadorias objeto do ajuste entre as partes do acordo. Com isso, pelo menos no curto prazo, era pequena a flexibilidade para alterações significativas, exceto em função de problemas imprevistos, como foi o caso do suprimento de trigo argentino em 1952, em função de quebra da safra.

A Tabela 18, demonstra como evoluiu entre 1938 e 1952 a composição do comércio do Brasil com seus principais parceiros comerciais.

⁸⁶ Alexandre Kafka, em depoimento, nos dá uma visão de como essa questão era tratada à época: "*Naquela época as moedas européias ainda não eram convertíveis, nem eram o que se chamava transferíveis: o que a gente ganhava num país, só podia usar naquele país. O Brasil estava muito preocupado, porque em certos países ganhava bons superávites mas não podia utilizá-los, e em outros ficava endividado. Ao mesmo tempo, alguns países, não muitos, mas pelo menos a Alemanha, que era o mais importante [neste contexto específico de moedas inconvertíveis], e a Inglaterra, achavam que a eles também não interessava acumular reservas intransferíveis e inconvertíveis, e nos propuseram negociar uma transferibilidade generalizada para os saldos europeus que o Brasil ganhasse e vice-versa, dentro da união européia de pagamentos.*" (KAFKA, 1998. p. 74)

TABELA 18 - Parceiros Comerciais do Brasil – participação no total comercializado 1938, 1948 e 1952 - Brasil

Países	1938		1948		1952	
	Exportação	Importação	Exportação	Importação	Exportação	Importação
Alemanha	20,98	25,07	1,06	0,09	5,63	9,27
Argentina	4,22	13,10	9,48	7,12	6,78	1,88
Austrália	0,05	0,02	0,29	0,19	0,15	0,16
Austria	-	-	-	0,02	0,25	0,23
Espanha	0,11	0,04	2,36	0,46	0,38	0,13
Estados Unidos	32,86	23,77	43,26	51,82	51,56	41,64
França	6,45	2,99	2,52	2,40	5,67	3,88
Inglaterra	9,14	9,96	9,43	10,08	2,71	8,55
Grécia	0,23	0,06	0,63	0,07	0,24	0,02
Holanda	4,42	0,90	2,51	0,85	2,82	2,33
Islândia	0,01	0,11	0,03	0,01	0,07	0,02
Itália	1,80	1,73	2,61	1,92	2,32	1,95
Iugoslávia	0,32	0,05	0,04	0,02	0,06	0,12
Japão	4,80	1,42	0,07	-	1,33	0,79
Portugal	0,61	1,56	0,33	1,38	0,12	0,63
Suécia	1,75	2,49	1,77	2,22	4,45	3,14
Tchecoslováquia	0,60	1,25	0,19	0,76	0,38	0,27
Outros	11,65	15,48	23,42	20,59	15,08	24,99
Total	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

FONTE: Banco do Brasil, Relatório Anual de 1952 (p. 65 e 66).

Em vista dessa realidade e considerando-se as dificuldades cambiais que tiveram início em meados 1947, o Conselho da Sumoc passou, a partir de 1948, a estabelecer diretrizes para a elaboração e a aprovação desses Convênios⁸⁷. Era uma resposta aos problemas de desequilíbrio e, certamente, também ao insucesso da tentativa de restabelecimento do multilateralismo comercial⁸⁸ entre os países, em 1948.

A descrição contida no Relatório do Banco do Brasil de 1952 sobre a postura adotada com relação aos convênios é esclarecedora, lembrando que até então a Sumoc não possuía um relatório específico e que, como parte da Diretoria do Banco do Brasil tinha assento no

⁸⁷ Cabia ao Banco do Brasil a materialização dos pagamentos por intermédio de sua Carteira de Câmbio, responsável também pelo controle de reservas, e pela Carteira de Comércio Exterior, a quem competia as autorizações de Licenças. (N.A.)

⁸⁸ "Durante a conferência das Nações Unidas de 1947, realizada em Genebra, foi assinado o Acordo Geral sobre Tarifas e Comércio, ou General Agreement on Tariffs and Trade (GATT), nele prevendo-se a criação de uma nova agência das Nações Unidas, a Organização Internacional do Comércio, ou International Trade Organization (ITO), encarregada de estabelecer os princípios gerais do comércio internacional e de elaborar as políticas necessárias à sua implementação. Sua área de responsabilidade envolveria tarifas, quotas, impostos sobre comércio e convênios relativos a mercadorias. Os artigos do convênio determinavam que cada país membro tomasse medidas para o estímulo do comércio multilateral, com barreiras mínimas ao comércio, reduzindo ao máximo tarifas e quotas, e com a abolição gradual de acordos preferenciais de comércio. Em 1948, na conferência de Havana, a carta constitutiva foi assinada por 50 países, mas jamais chegou a ser ratificada pelo número exigido de países". (KAFKA, 1988. p.52, notas 14 e 15)

Conselho, é razoável admitir-se que essa visão era então compartilhada dentro do próprio Conselho da Sumoc:

"A Política de acordos de comércio no pós guerra visou a:

- 1 - restabelecer nossas correntes normais de comércio, interrompidas pelo conflito mundial;
- 2 - contornar as dificuldades oriundas da inconvertibilidade monetária declarada pela maioria dos países com que comerciávamos, e que passou a impedir nosso intercâmbio em base multilateral;
- 3 - estimular e fortalecer, com vantagens recíprocas, nossas correntes de comércio com um conjunto de nações que constituem mercados favoráveis para nossos excedentes exportáveis e se apresentam aptos a satisfazer exigências vitais do consumo nacional"

"Na condução dos acordos comerciais é tão importante a fase negociadora quanto a executiva. O resultado desse acompanhamento pela Cexim a fim de verificar se as trocas se processam em níveis equilibrados quanto à essencialidade e valor dos produtos recebidos pelo Brasil e dos por ele exportados. Portanto, se por inadequada execução de um acordo comercial, o País obtiver déficit proveniente de importações não essenciais, terá de pagá-lo em moeda conversível, em prejuízo de aquisições fundamentais, somente importáveis em moeda forte" (Relatório do Banco do Brasil 1952. p. 64 e 68)

Em 1953, com a edição da Instrução 70, foi criada uma comissão para análise de acordos internacionais de comércio e pagamentos - Comissão Consultiva de Intercâmbio Comercial com o Exterior - composta de membros oriundos da Sumoc, do Banco do Brasil, do Ministério da Fazenda e do Ministério das Relações Exteriores, cabendo ao Conselho da Sumoc a prerrogativa da aprovação. Além disso, a própria Instrução 70, no seu item IV, previu tratamento específico de respeito aos Convênios.

4.4 - Desenvolvimento: a industrialização e a substituição de importações

Nesta seção, procuramos descrever alguns episódios que trazem discussões em torno da questão da industrialização do Brasil, que resultaram em medidas específicas de estímulo implementadas pelo Conselho da Sumoc.

Muito embora a Sumoc tivesse sido criada precipuamente para gerir a política monetária e o sistema bancário, conforme teor da justificativa que apresentava o Decreto-lei 7.293/45, os problemas vivenciados em função da questão cambial e de comércio exterior forjaram uma conscientização do papel do Conselho acerca do alcance de suas decisões sobre os rumos do desenvolvimento e da industrialização do país. Tanto mais se considerarmos que o Brasil de então carecia de uma política tarifária efetiva sobre o comércio exterior, recaindo assim todo o peso dessa questão sobre a política cambial.

Por isso, chama a atenção o amadurecimento institucional do Conselho da Sumoc, atuando de forma crescente na questão da gestão cambial tendo em conta a necessidade de industrialização. Na medida em que as restrições cambiais vinham desde 1947 impondo a centralização do câmbio e alçando ao Conselho diversas atribuições de aprovação, este passou a analisar caso a caso os pedidos de financiamento para importações relacionados com a implantação de alguns tipos de indústria. Percebe-se que os membros tem diante de si a oportunidade de decidir sobre esta ou aquela situação a luz de um balizamento já bastante acentuado pela idéia da necessidade de industrialização, o que pode ser observado nos seguintes relatos das reuniões do Conselho durante o anos de 1950:

- 213ª reunião, de 13-6-50 - aprovado o registro especial para garantia de câmbio para importações de interesse da Cia Nacional de Cimento Portland para instalação de fábrica na Bahia, a pedido Eximbank.
- 223ª reunião, de 22-8-50 - aprova a inscrição em Câmbio preferencial para importação de 51 vagões para a estrada de Ferro Sorocabana, que havia sido negado em 14/2. Compareceu a esta reunião o Presidente do DASP e administrador do Plano Salte, Bittencourt Sampaio, que fez uma exposição pormenorizada sobre as necessidades do Governo referente a óleo e combustíveis líquidos.
- 234ª reunião, de 7-11-50 - examinada a questão da industrialização do Xisto Betuminoso no Brasil, recebendo o Presidente da Comissão de Industrialização, Ten. Cel. Raphael da Fonseca, que faz uma análise detalhada das possibilidade de

exploração, das facilidades desse mineral no Vale do Paraíba (RJ), próximo à ferrovia, do relevante interesse nacional, o apoio e a recomendação do Conselho de Segurança Nacional. O Ministro da Fazenda pede ao presidente da Comissão que ofereça um estudo sobre as necessidades de financiamento e de câmbio para o projeto, a fim de que o Conselho possa dar a atenção que for possível, diante da situação cambial.

Esse espírito de cooperação com a industrialização, passou a manifestar-se crescente e sistematicamente.

Considerando-se o escopo deste estudo, permitimo-nos aprofundar no exame de uma iniciativa do Conselho, encontrada nos relatos das atas, uma vez que pudemos verificar que seus fundamentos são essencialmente voltados para a industrialização que irá se verificar no período subsequente. Além disso, mister se faz ressaltar a viva preocupação do Conselho em não desestimular os investimentos estrangeiros, ainda que em um momento difícil onde havia que decidir-se entre assegurar a continuidade de importação de produtos essenciais - sem os quais a economia brasileira teria sérias dificuldades - sem perder, ao mesmo tempo, oportunidades de implantação de indústria nacional financiada com capitais externos, que viessem a contribuir para reduzir a dependência externa.

Esta situação ficou bem caracterizada quando o Diretor de Câmbio do Banco do Brasil, Alberto de Castro Menezes (1945-51), foi incumbido de elaborar estudo para regulamentar as remessas financeiras de resultados de inversões estrangeiras em função da utilidade econômica dos investimentos. Essa recomendação havia surgido na 200ª reunião de 7-3-1950, quando por deliberação excepcional o Conselho aprovava pedido da Light Power Co. para realizar remessas dos pagamentos fora da ordem cronológica estabelecida pela Instrução 28, de 26-3-1949, tendo para o caso considerado como mais importante o interesse na expansão das instalações de geradoras de energia elétrica no País.

Na 221ª reunião, de 8-8-1950, o Conselho aprova proposta para a repatriação de capitais de propriedade de não residentes, vinculando-os a uma ordem de prioridades que levasse em conta a utilidade econômica do investimento.

Até aquele momento, por força do contido na Instrução 28, as repatriações de resultados de investimentos estrangeiros no país obedeciam aos critérios ali indicados, consubstanciados em 2 categorias (Segunda e Quinta) de um total de sete categorias⁸⁹,

⁸⁹ "Circular FIBAN-314, de 20-3-1950:

cabendo destacar que a Carteira de Câmbio estabelecia percentuais fixos para cada categoria e, dentro delas, efetuava divisão proporcional por ordem cronológica de inscrição. Devido à escassez de câmbio os aportes para a última categoria estavam suspensos. A proposta, trazida pelo Diretor de Câmbio, Alberto de Castro Menezes, baseou-se no estudo realizado pela Comissão Mista Brasil - EUA (Missão Abink) que havia se reunido no ano anterior e que, nas suas palavras:

"debateu largamente a questão da entrada de capitais estrangeiros para investimentos no país, com o fim de preparar legislação adequada que facilitasse o afluxo de capitais em investimentos úteis à economia nacional e pagamentos das rendas auferidas.

Procedendo à classificação dos investimentos em geral em função da sua utilidade econômica, conseguiu a referida Comissão reuni-los em dois grupos, que designou por investimentos favorecidos e investimentos comuns.

Favorecidos - seriam os capitais investidos:

- a) na instalação, aplicação ou aperfeiçoamento de usinas hidroelétricas, e no transporte e distribuição de energia elétrica;
- b) na ampliação ou melhoramento do sistema de transportes terrestres, marítimos, fluviais e aéreos, e nas instalações de portos e aeroportos;
- c) na pesquisa, lavra, industrialização e distribuição de combustíveis;
- d) na mecanização e industrialização das atividades agropecuárias, dos produtos e derivados da pesca e das mineiras;
- e) na indústria de fertilizantes;
- f) na indústria química de base;
- g) na indústria metalúrgica;
- h) na indústria de construção naval, de máquinas em geral e de veículos de auto propulsão;
- i) na instalação de laboratórios de pesquisa industrial.

Comuns - seriam os capitais investidos:

- a) nas indústrias não enquadradas no precedente grupo dos investimentos favorecidos;
- b) ao comércio em geral;
- c) em aplicações não determinadas na ocasião do registro do capital

Os benefícios exportáveis, que forem reaplicados no País, gozarão do tratamento de investimentos comuns ou favorecidos, conforme a natureza de sua reaplicação.

Esta classificação resultou de estudos minuciosos e profundos realizados por técnicos e economistas de ambos os países e foi adotada pelo extinto Conselho Federal do Comércio Exterior na elaboração de anteprojeto de lei disciplinadora da aplicação de capitais estrangeiros no País, que ela apresentou ao Governo Federal ao encerrar as atividades no findar do ano passado."

Categoria Especial - reservada às necessidade de compras e serviços de empréstimos dos Governo, repartições públicas, entidades autárquicas, Banco do Brasil e empréstimos a entidades privadas concedidos ou garantidos pelo Expor-Import Bank, bem como as remessas relativas a empréstimos com prioridade assegurada em lei.;

Categoria Preferencial - remessas para as importações isentas de licenças prévia e as licenciadas "com prioridade cambial", segundo a nova Lei de licença prévia;

1ª Categoria - remessas para importações amparadas em licenças comuns, despesas inadiáveis ligadas à exportação e importação, comissões de agentes, fretes, seguros de mercadorias, indenizações de sinistros e refrações;

2ª Categoria - remessas de "royalties", juros, lucros, dividendos e retorno de capitais estrangeiros aplicados no Brasil, dentro das disposições dos art. 6 e 8 do DL 9.025/46;

3ª Categoria - remessas para outros fins permitidos;

4ª Categoria - remessas relativas a importações remanescentes licenciadas, segundo o antigo Regulamento de Licenças Prévias, nas classes "B" e "C";

5ª Categoria - remessas relativas aos excessos sobre as percentagens para retorno e remuneração de capitais estrangeiros invertidos no Brasil, excessos fixados pelos art. 6 e 8 do DL 9025, citado."

Nas palavras do Diretor de Câmbio, "*se tivesse de empreender, agora, o exaustivo trabalho de analisar e alinhar as atividades de todos os setores da indústria e comércio e finanças do País, com o escopo que oferecem, não chegaria a resultado diferente ou mais completo que o conseguido pela referida comissão de investimentos*".

Em vistas dessas conclusões foi aprovada a proposta do Diretor de Câmbio, no sentido de eliminar a 5ª categoria passando seus itens para a 2ª categoria que seria, por sua vez, constituída de dois grupos: (1) remessas relativas a investimentos favorecidos e (2) investimentos comuns, incluído neste último os da 5ª categoria, que se propunha extinguir. Na repartição das verbas de câmbio caberia 75% para o primeiro grupo e 25% para o segundo. Essas medidas seriam implantadas em 4-5-1951, por meio da Carta-Circular FIBAN 360.

Uma outra medida de caráter desenvolvimentista foi constatada na decisão adotada na 432ª reunião, de 22-12-1953, onde o Conselho analisa o ante-projeto do Plano de Desenvolvimento Industrial - que seria posteriormente divulgado pela Instrução 81, na qual se percebe o grau de refinamento e aprofundamento na definição dos critérios de estímulo e direcionamento.

"Para efeitos desta Instrução e do art. 30 do Dec. 32.285/53, são reputados de indubitável interesse para a economia nacional, os empréstimos, créditos e financiamentos destinados à instalação e ampliação das indústrias básicas e de infra-estrutura definidas no plano já aprovado pela Comissão de Desenvolvimento Industrial, e das que forem expressamente assim consideradas pelo Conselho da Sumoc".

Os pagamentos do principal e juros fica sujeito à taxa oficial acrescida de sobretaxa mínima a serem fixadas pelo Conselho.

Admite-se que outros financiamentos industriais não enquadrado nas condições anteriores possam ter a sobretaxa financiada a juros de 6% e com garantia bancária aceita pelo Banco do Brasil.

"O licenciamento das importações aprovadas em cada caso pelo Conselho da Sumoc será concedido aos empreendimentos que se enquadrem nas seguintes condições:

I - que sua execução faça prever uma economia direta de divisas, em um período de 6 anos, superior de 20% ao valor dos equipamentos importados;

II - que as empresas interessadas se comprometam à montagem completa da indústria em prazo que não exceda de 5 anos;

III - que, a juízo do Conselho da Sumoc, ouvida a Comissão de Desenvolvimento Industrial, apresentem garantias de ordem técnica e financeira julgadas suficientes".

Assumindo explicitamente a responsabilidade pela questão, o Conselho decide publicar o seguinte aviso:

"O Conselho da Sumoc, tendo em vista o disposto na Instrução 81, de 22-12-1953, torna público que todos os que desejarem instalar fábrica no Brasil - de acordo com os princípios estabelecidos na referida Instrução - deverão entrar em entendimento com a Direção Executiva da Sumoc, que foi incumbida de discutir, acertar e ajustar condições complementares, no sentido de serem levados a efeito os empreendimentos dentro da orientação traçada.

Para o estudo preliminar das propostas apresentadas, a Direção Executiva nomeará uma Comissão Técnica que, presidida pelo representante do Ministério da Fazenda, será composta de representantes de todos os órgãos do Conselho da Sumoc,

bem com da Comissão de Desenvolvimento Industrial e do Ministério das Relações Exteriores".

Nessa mesma reunião, o Conselho examinou o projeto de regulamento da lei⁹⁰ que criou a Carteira de Comércio Exterior - Cacex e extinguiu a Carteira de Exportação e Importação - Cexim, que foi analisado e aprovado e que seria posteriormente apresentado ao Presidente da República pelo Ministro da Fazenda⁹¹.

Uma das principais medidas de caráter desenvolvimentista adotadas em 1954 está registrada na ata da 437ª reunião, de 12-1-1954. Como o Conselho havia adotado nos últimos dias de 1953 um novo critério para aprovação de investimentos, por meio da Instrução 81, resolveu então pela criação da Comissão de Investimentos e Financiamentos Estrangeiros Registráveis (CIFER), com a finalidade de estudar propostas de investimentos e financiamentos estrangeiros, em substituição à comissão instituída pela mesma Instrução 81, alterada com a publicação do Decreto 34.893⁹², de 5-1-1954.

Em seguida, na 441ª reunião de 9-2-1954, o Conselho aprova o ante projeto de Resolução a ser enviado ao Presidência da República sobre critérios a serem adotados pela CIFER para definir investimentos de relevante interesse para a economia nacional, cabendo destacar os seguintes aspectos desse projeto:

Considera-se de relevante interesse os investimentos que correspondam as atividades classificadas a seguir e desde que também atendam a qualificação de ordem estrutural, conjuntural e cambial:

- por qualificação de natureza estrutural entende-se o conjunto de fatores inerentes ao projeto que se mostrem capazes de contribuir para dar melhor base ao desenvolvimento da economia nacional proporcionando:

- a) maior independência em relação a fornecimento do exterior;
- b) preenchimento de lacuna na organização econômica motivada por ausência ou insuficiência de atividades similares;
- c) reflexos diretos ou indiretos no aumento da renda nacional;
- d) melhor rendimento dos fatores de produção;
- e) repercussão sociais favoráveis ao bem estar;
- f) influência equilibradora das potencialidades regionais; e
- g) reforço da defesa nacional.

- por qualificação de natureza conjuntural:

⁹⁰ Lei 2.145, de 29-12-1953 - cria a Carteira de Comércio Exterior e dispõe sobre o intercâmbio comercial com o exterior, e dá outras providências

⁹¹ Em depoimento, Bulhões esclarece sobre o controle que a Cexim efetuava e das razões de sua extinção: "No tempo do ministro Horácio Lafer a Cexim controlava muito as importações. Esse controle das importações foi muito bem exercido na época em que o Simões Lopes foi diretor da Cexim. Mas depois que ele deixou, começou a haver uma queda de prestígio da Cexim, começaram a duvidar da honestidade dos propósitos do controle, e foi daí que surgiu uma célebre frase do Glycon de Paiva, muito característica, muito precisa: *Criar dificuldades para vender facilidades*. Com isso a Cexim se desmoralizou muito, e então, quando o Oswaldo Aranha assumiu o Ministério da Fazenda, propôs essa modificação, que na verdade foi sugerida pelo Marcos de Souza Dantas." (BULHÕES, 1989, p. 103).

⁹² Regulamentou a execução da Lei 2.145, de 29 de dezembro de 1953, dispondo sobre o intercâmbio comercial com o Exterior e dando outras providências.

- a) atendimento das necessidades potenciais do mercado interno e as possibilidades de exportação;
- b) inexistência ou insuficiência de fabricação no País
- c); d); e e).

- Por qualificação de natureza cambial entender-se-á a capacidade de promover economia ou produção de divisas.

Classificam-se como de relevante interesse para a economia nacional:

- I - Indústrias e serviços de infra estrutura: produção de energia, transporte e comunicação;
- II - armazenagem: depósitos, silos e frigoríficos;
- III - indústrias destinadas à fabricação de maquinaria e peças para produção e distribuição de energia ou serviços de transporte, comunicação e armazenagem;
- IV - colonização, povoamento, produção agrícola e pecuária;
- V - indústrias alimentares;
- VI - indústrias de medicamentos essenciais;
- VII - atividades educativas e de pesquisa técnica;
- VIII - indústrias destinadas à produção de máquinas, equipamentos, fertilizantes e defensivos, para a atividade agrícola e a pecuária, bem como a produção de equipamentos para irrigação e matadouro;
- IX - outras indústrias básicas:
 - a) extração, beneficiamento e industrialização de combustíveis;
 - b) extrativa mineral e beneficiamento de minérios;
 - c) metalúrgica primária;
 - d) metalúrgica de transformação; e
 - e) indústria química de base.
- X - Indústria mecânica e de material elétrico;
- XI - qualquer atividade de extração, produção e beneficiamento de produtos destinados à exportação;
- XII - atividades destinadas à pesquisa de recursos minerais e ao estudo do aproveitamento de recursos naturais.

A partir de sua criação, a CIFER mostra-se atuante e passa a produzir também estudos setoriais de elevado e aprofundado nível técnico e relevantes para subsidiar as decisões que passou a propor ao Conselho.

Diversos estudos foram anexados às atas e tendo em vista a importância da indústria automobilística no processo de desenvolvimento que terá lugar a partir do Governo Juscelino, entendemos pertinente trazer a apresentação de um desses estudos elaborado pela CIFER acerca desse tema.

No contexto sob exame, já havia por parte de algumas empresas automobilísticas, interesse em instalar-se no Brasil. Na ausência de uma regra específica para o segmento, notava-se a reivindicação de certos favores por parte de firmas estrangeiras como contrapartida para sua instalação no País. O resumo a seguir dos principais aspectos dessa situação encontrada na ata da 465ª reunião, de 25-5-1954, dá uma visão de época do problema e a da solução proposta pela CIFER.

"A CIFER, reunida especialmente para tratar de problemas de instalação da indústria automobilística no país e de modo particular da proposta apresentada ao Governo pela General Motors do Brasil, e considerando:

- a) a expectativa quanto a divulgação de um plano Industrial para disciplinar a instalação da indústria de veículos automóveis;
- b) que os empreendedores conhecem a existência de dois projetos do plano industrial:
- 1 - o que foi elaborado pela Comissão de Desenvolvimento Industrial (CDI), com mais 2 projetos de Decreto Executivo;
 - 2 - o que foi sugerido pela CIFER, depois de demorado exame em reuniões com o presidente da CDI.
- c) que enquanto não for elaborado um plano industrial os interessados continuarão a especular
- d) que a CIFER acredita ser de sua responsabilidade elucidar o Conselho quanto a aspectos dessa questão.

Decidiu propor a V. Exa. os seguintes esclarecimentos:

"A idéia de um Plano Industrial para a instalação da indústria automobilística no país, a que se subordinassem todos os projetos específicos de empreendedores, surgiu particularmente das próprias empresas interessadas que alegavam, com razão, ser impossível estabelecer-se um programa industrial de manufatura de veículos, por mais bem elaborado tecnicamente, sem se oferecer condições seguras para o seu êxito comercial comum a todas as iniciativas similares."

"Partindo-se desta premissa, de que o Governo deve aprovar e divulgar um plano para estabelecimento da indústria de caminhões no Brasil, deve-se reconhecer a importância fundamental de ser esse plano concebido e ordenado no sentido da defesa dos interesses nacionais.

A CIFER, trazendo ao Conselho a consideração desses pontos básicos da questão, tem o intuito de transmitir às autoridades superiores o seu receio do que poderia representar, para a salvaguarda daqueles legítimos interesses do país, a aprovação de um plano de instalação da indústria automobilística fundado em perspectivas unilaterais que pudessem pecar por duas espécies de excesso: 1) conceder a tal indústria prerrogativas demasiadas, sob o ponto de vista da hierarquia na política seletiva de investimentos ou da equidade de tratamento com outras indústrias de igual ou maior essencialidade; 2) conceder aos capitais a se investirem nessas indústrias vantagens superiores às suas necessidades e ao que seria justo permitir-se à atividade por sua própria natureza, das mais lucrativas comercialmente."

A CIFER julgou de seu dever solicitar a atenção do Conselho para as seguintes questões:

- 1 - que estudou as repercussões cambiais que a instalação terá sobre o Balanço de Pagamentos;
- 2 - que submeteu o projeto ao Ministro da Fazenda e este ao Presidente da República;
- 3 - a existência de vários projetos relativos ao estabelecimento daquela indústria no país, inclusive de peças e componentes;
- 4 - que há interesse de que tais projetos sejam examinados e que o Conselho possua elementos que permitam uma decisão final; e
- 5 - que a Comissão estudou o projeto da GM.

"É pensamento da CIFER que algumas das condições propostas e das garantias pedidas pela General Motors colidem com o interesse da economia nacional e constituiria privilégio absoluto sobre toda e qualquer atividade econômica já existente ou que venha a se estabelecer no País, e que entre tais vantagens indicaria, a título de exemplo:

- completa liberdade de escolha das peças e partes componentes a importar, desde que atendidas as percentagens progressivas de nacionalização do veículo, e sem levar em conta a produção nacional existente ou eventual proibição de importação de determinadas peças e partes;
- isenções de direitos alfandegários;
- proteção aduaneira e tributária;
- garantia de fornecimento de câmbio para importações de partes complementares;
- importação de 2/3 do equipamento com cobertura cambial, sendo metade com financiamento de 5 anos e o restante contra pronto pagamento;
- segurança contra quaisquer exigências que possam resultar em restrições ao capital disponível em giro, além das atualmente existentes; e
- registro como capital de seu Patrimônio Líquido existente aplicado na indústria de montagem.

O pedido de tais privilégios advém do fato de ter sido essa indústria considerada de mais alta relevância."

"Pensa a CIFER que, uma vez desestimuladas essas esperanças de benefícios excessivos, com a aprovação pelo Exmo. Sr. Presidente da República de um plano industrial razoável, poderá apresentar ao Conselho sugestão de bases concretas para decisão sobre a proposta da GM e de outros empreendedores"

A matéria foi amplamente debatida, tendo sido aprovadas as sugestões apresentadas pela CIFER.

De se notar a preocupação da CIFER em que qualquer plano que viesse a se proposto, deveria ter o cuidado de não atribuir benefícios excessivos, em que pese o enorme interesse brasileiro no seu acolhimento, assegurando ao mesmo tempo a substituição de importações por meta de nacionalização de peças e componentes, exatamente o que viria a ser adotado a partir de 1956.

Ainda sobre a questão da industrialização, em particular da automobilística, merece menção também os estudos que foram desenvolvidos pelo Departamento Econômico da Sumoc. Desta feita, o estudo que buscamos reproduzir nos seus aspectos mais importantes, apresentado na 541ª reunião, de 13-9-1955, elaborado pela equipe do Departamento Econômico da Sumoc, já demonstrava, a essa altura, uma visão completa sobre a questão, conforme se pode verificar.

Estudo sobre a instalação de indústria automobilística - relatório de 22-8-1955 - realizado pelo Departamento Econômico da Sumoc

O estudo analisou três aspectos:

1- A importância da indústria e as condições de mercado:

Destaca a importância do automóvel e a dependência atual de importação, inclusive de combustíveis. Reconhece a vantagem do sistema ferroviário e marítimo, ressaltando contudo o elevado custo de aparelhamento nacional mediante importação para atender à crescente demanda do País, conforme quadro comparativo do crescimento do uso dos diferentes meios:

TABELA 19 - Índice de volume de mercadoria transportada no comércio interno, 1948 a 1953 - Brasil

Anos	Rodovias	Ferrovias	Navegação
1948	100	100	100
1949	130	99	112
1950	140	98	130
1951	260	93	140
1952	410	90	145
1953	450	87	150

FONTE: contido na Ata da 541ª reunião do Conselho da Sumoc

Identifica assim a necessidade de caminhões e de fábricas de auto peças e vê no país vantagens, como por exemplo a disponibilidade de matéria prima básica: o aço. Compara a situação do Brasil em relação a outros países, utilizando o índice per capita de habitantes por caminhão:

EUA 18

França 46

Inglaterra 45

Austrália 15 (dados de 1950)

Brasil 108 (estimativa para 1962)

Vê nesses dados um horizonte de mercado favorável à plena expansão da indústria no Brasil. Enumera razões pelas quais não se desenvolve uma indústria nacional, chamando a atenção para a dependência das filiais de fabricantes estrangeiros às orientações das matriz, que as mantêm com pólos de dependência de produtos, não concorrendo com as mesmas. Problemas cambiais e de complexidade da indústria também são destacados.

2 - situação da Fábrica Nacional de Motores;

Fábrica nacional de Motores (FNM), criada pelo DL 8.699, de 16-1-1946, com o objetivo de produzir motores de aviação e outros tipos, bem como instalação de qualquer outra empresa, sobretudo de veículos. Atualmente: fabrica e monta caminhões FNM-Alfa Romeo; fabrica peças de caminhões e carros de passeio; monta tratores; fabrica motores FNM-Fiat. Tem capacidade de 200 unidades mensais e está a exigir reaparelhamento geral. Destaca as dificuldades técnicas de homogeneidade de insumos e peças e de controle de qualidade. Enumera diversas dificuldades para expansão e nacionalização completa de produção de motores, cuja tecnologia tem a licença por contrato, de 14-9-1953 com a Italiana Alfa-Romeo de 7 anos, a quem paga por partes e peças não nacionalizadas, mas necessárias para se produzir os motores e veículos. O Contrato prevê importações e está ao amparo de licença da Sumoc de prioridade cambial, com valor de US\$ 14 milhões para nacionalização. A FNM também firmou contrato semelhante com a Italiana Fiat, de 29-6-1953, para produção de tratores, gozando de prioridade cambial e com valor estimado de US\$ 2,5 milhões.

3 - os pedidos até então encaminhados por empresas estrangeiras.

Os interessados eram WILLIS OVERLAND, CHRYSLER Co., MERCEDES BENZ, GENERAL MOTORS, INTERNATIONAL HARVESTER, BORGWARD, VOLKSWAGEN, que apresentaram pedidos à Comissão de Desenvolvimento Industrial da Câmara dos Deputados.

Todas apresentaram pleitos relativos a:

- a) pedido de isenção de direitos para importação de matérias primas ou equipamentos;
- b) pedido de financiamento parcial ou total para importação;
- c) informações sobre conjuntura econômica quanto à possibilidade de transferência e implantação de indústria; e
- d) pedidos de licenças prévia para importação.

Conclui o trabalho recomendando seja constituída uma Comissão composta por representantes de diversos segmentos interessados no problema, tendo em vista que "Num país com o problema de transporte do vulto do que nos assoberba, com uma das maiores extensões territoriais do globo, onde a civilização se encontra espalhada num verdadeiro arquipélago cultural, não é possível considerar-se, em tese, o automóvel com bem suntuário e supérfluo."

As medidas baixadas pelas Instruções 127 e 128, ambas de 6-3-1956, que disciplinaram toda a política para o setor automobilístico certamente não foram baseadas em análises produzidas nos 2 primeiros meses da gestão do novo Governo. Foi, a nosso ver, o resultado dos estudos preliminares que vinham sendo desenvolvidos desde 1954 pelo corpo técnico da Sumoc e discutidas nas reuniões do Conselho. Verifica-se, assim, uma continuidade na linha de ação adotada para estimular a industrialização e o desenvolvimento econômico. Neste sentido, o Conselho da Sumoc teve efetivamente uma inquestionável atuação desenvolvimentista.

4.5 - A política discricionária para o capital externo

Nos primeiros anos do pós guerra, o clima mundial era de recuperação do sistema financeiro internacional, de restabelecimento do comércio entre países e de reconstrução dos sistemas produtivos da Europa. Caberia ao FMI e ao Banco Mundial o apoio à essa política, liderada pelos EUA. O Brasil tinha grande esperança de receber auxílio para impulsionar seu crescimento⁹³. Criara-se a expectativa de receber auxílio dos EUA para fomentar o desenvolvimento, o que somente ocorreu sob a forma de duas iniciativas, as comissões mistas (Missão Abink e Comissão mista Brasil Estados Unidos), que visaram, sobretudo, diagnosticar os problemas da economia brasileira. Sem desmerecer a enorme contribuição que esses diagnósticos e os desdobramentos das medidas preconizadas propiciaram - a exemplo do ordenamento dos segmentos econômicos prioritários para receber estímulos e a criação do BNDE⁹⁴ - o fato é que o auxílio financeiro não veio.

Nada obstante, manteve o Brasil uma postura de "bom comportamento" diante do FMI e do Eximbank, o que era entendido pelos condutores da política econômica como condição fundamental para permanecer apto a receber auxílio. Tanto assim que o Conselho da Sumoc buscava municiar o representante brasileiro no FMI, Otávio Paranaguá, com informações e consultas formuladas àquele organismo, acerca das medidas de maior impacto que pretendia adotar, como por exemplo a questão da fixação da paridade do cruzeiro, em 1946. Em outra oportunidade recebeu visita de representantes do FMI para discutir a regulamentação da Lei 1.807/53, em fevereiro de 1953. Em 1955, havendo rumores de que o Ministro da Fazenda estaria preparando uma reforma cambial, o próprio representante do FMI alertaria ao Diretor

⁹³ Em depoimento, Alexandre Kafka atesta que *"a tese de Souza Costa [Ministro da Fazenda] era de que nós tínhamos que cumprir lealmente o estatuto do Fundo Monetário para podermos nos beneficiar das vantagens que o Banco Mundial iria nos oferecer. Ele via como a parte importante não o Fundo, mas o Banco Mundial"* (KAFKA, 1998, p.44)

⁹⁴ Comissão Mista Brasil - Estados Unidos - *"nos primeiros meses de 1950, iniciaram-se contatos oficiais entre autoridades brasileiras e norte-americanas para definir fontes externas de financiamento para setores de infra-estrutura. A partir de entendimentos feitos em uma conferência de embaixadores em abril de 1950, o Governo brasileiro solicitou a criação da Comissão Mista Brasil Estados Unidos de Desenvolvimento Econômico. Oficializada em abril de 1951. Além da instalação de novas indústrias, a Comissão Mista visava à superação de pontos de estrangulamento nos setores de energia e transporte. Para a gestão dos recursos destinados aos projetos recomendados foi criado o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDE), pela Lei 1.628, de 28 de julho de 1952"*. (Nota de rodapé do Depoimento de Kafka, p. 71, citando MALAN in Política Econômica Externa e industrialização do Brasil - 1939-1952. IPEA/INPES, 1977.)

Executivo da Sumoc da necessidade de uma comunicação antecipada⁹⁵. Podemos afirmar que o Brasil procurou observar as recomendações do Fundo. Esta proximidade era uma referência importante do ponto de vista externo, e emprestava ao País um "selo de qualidade" e mantinha-se a esperança nos auxílios externos.

Por isso verificamos os diversos esforços do Conselho da Sumoc, em estimular a entrada de recursos externos na forma de investimento direto, não tendo apesar disso logrado sucesso com as medidas adotadas, a exemplo do Decreto-Lei 9.065/46, da Lei 1.807/53 e seu Regulamento, fruto de sugestões dos membros do Conselho, além das Instruções 13, 17, 20 e 46. A tabela 20 demonstra o fluxo de capitais externos para o Brasil no período de 1947 a 1952..

TABELA 20 - Movimento de Capitais, 1947 a 1952 - Brasil

Movimento de Capitais Estrangeiros e Serviços Correlatos

US\$ 1.000.000

Rubrica	1947	1948	1949	1950	1951	1952
I - Privados a longo prazo	39	58	40	21	(10)	16
II - Oficiais e de Instituições Internacionais						
Bancos Oficiais	32	10	15	6	9	8
De Bancos Internacionais			25	22	28	20
Amortizações	(29)	(41)	(29)	(96)	(26)	(34)
Total II	3	(31)	11	(68)	11	(6)
Resultado do movimento de capitais (I + II)	42	27	52	(47)	1	10
Rendas Transferidas para o Exterior	(52)	(103)	(98)	(96)	(85)	(37)
Resultado do Movimento de Capitais e serviços correlatos	(10)	(76)	(46)	(143)	(84)	(27)

FONTE: Banco do Brasil, Relatório 1952 (p.88) e Sumoc, Relatório Anual, 1957.

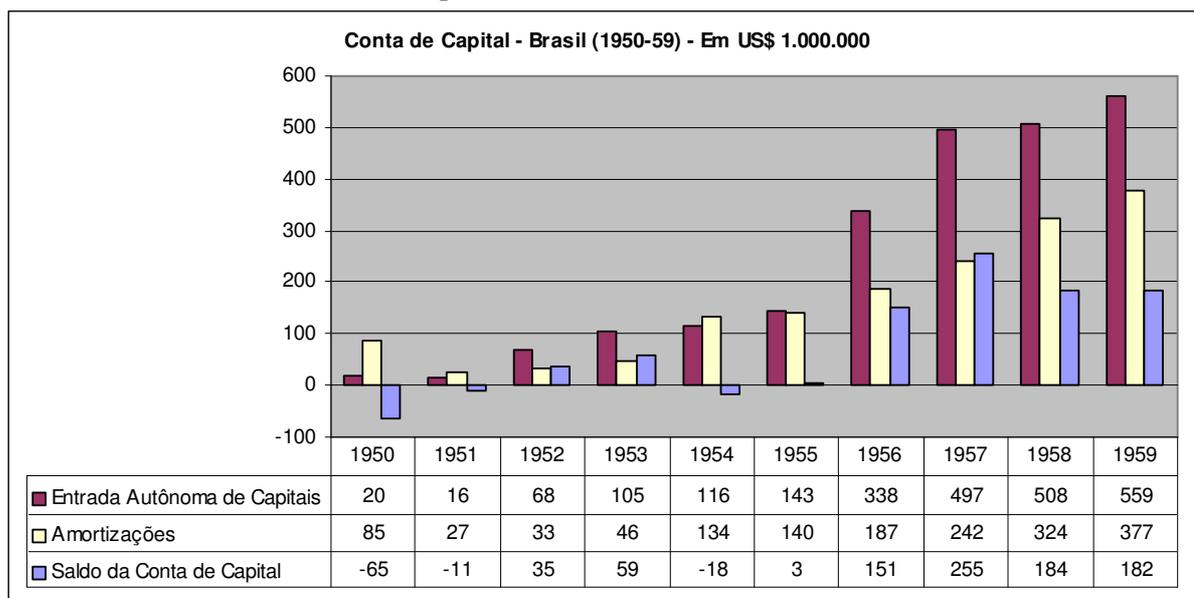
É somente com a Instrução 113, de 17-1-1955, que finalmente o Brasil pôde voltar a receber investimentos, tendo em vista que a referida Instrução permitiu inversões estrangeiras na forma de importação de máquinas e equipamentos, sem cobertura cambial. Antes dessa medida o investidor estrangeiro precisava obter autorizações junto à Sumoc e à Cacex/Cexim,

⁹⁵ Na 535ª reunião de 10-8-1955, o Conselho examina carta recebida do representante brasileiro junto ao FMI - Otávio Paranaçuá - que, em síntese, faz considerações sobre a intenção do Brasil de alterar o sistema cambial. Paranaçuá destaca a repercussão da Instrução 119, de 5-7-1955, que foi interpretada como medida preparatória no sentido dessa alteração. Informa que os jornais internacionais aguardavam uma modificação fazendo, com isso, que houvesse impacto no preço futuro e na demanda pelo Café, principal produto de exportação brasileiro. Observa ainda que na Visita de E.M. Bernstein, Diretor do FMI, a convite do Ministro da Fazenda, este fez sentir ao Diretor do FMI a intenção de formular prévia consulta ao Fundo na hipótese de decidir pela alteração. Alerta que se for esta a intenção, que seja submetido com antecedência de 3 dias, a fim de que possa obter prévia anuência dos demais membros, o que não vê como obstáculo, exceto em função de prazos ao final de julho e início de agosto, quando toda a diretoria estará ausente na conferência anual de Istambul. Lembra finalmente que "à diretoria do FMI assiste a regalia de se manifestar - antes da vigência de qualquer alteração - sobre a reclassificação dos grupos de mercadorias importáveis e modificação dos "bônus" sobre bens de exportação sempre que o sistema cambial seja o de câmbio múltiplo, como é o nosso. Esse direito, decorrente da aceitação dos estatutos pelos países membros, foi adotado e transmitido a todos os países signatários do acordo de Bretton Woods. E os princípios consagrados naquela resolução não foram daí por diante alterados. Como se trata de documento antigo, permito-me anexar uma via para conhecimento e exame por parte de V.Exa."

para realizar o investimento, a importação de máquinas e equipamentos ou o financiamento, sujeito ainda à disponibilidade cambial.

O comportamento do saldo da conta de capital (estradas autônomas - amortizações) a partir de 1955 dá uma noção precisa dos efeitos da Instrução 113, combinada com a influência da Instrução 70 e seus subsequentes ajustes (Gráfico 24).

GRÁFICO 24 - Movimento de Capitais, 1950 a 1959 - Brasil



FONTE: Abreu (1990), Anexo Estatístico, colunas 13, 14 e 15, elaboração própria.

Passemos ao exame de alguns dos principais episódios encontrados no estudo das atas e que versam sobre a regulamentação e o estímulo ao afluxo de capitais estrangeiros.

A regulamentação dos capitais estrangeiros de 1945 a 1946

Na 11ª reunião, de 7-5-1945, examina-se o projeto de Otávio Gouvêa de Bulhões, da Assessor e convidado do Ministro da Fazenda, sobre garantias para repatriação de capitais estrangeiros aplicados no país. O assunto foi distribuído para Santos Filho e Vieira Machado para estudo. Os aspectos contidos no projeto podem ser assim resumido:

- a Sumoc registra entrada de capitais que queiram gozar das vantagens da Lei
- os capitais investidos terão assegurado direito a repatriação
- terão direito os capitais que permaneçam pelo menos 3 anos e se satisfaçam com remessas de rendimentos de 5%^{aa}

- aplicações em títulos de renda variável tem carência de 5 anos e satisfaçam com remuneração de 10%^{aa}
- capitais aplicados em atividade produtiva industrial, agrícola ou comercial, com 10 anos de permanência e remuneração de 15%^{aa}
- aplicações em empreendimentos de utilidade pública não ficarão sujeitos a impostos que supere 12% o valor dos rendimentos.

Nos primeiro mês de 1946, o Conselho examina projeto de lei de orientação da política cambial, de autoria de Bulhões e Alberto de Castro Menezes, Diretor da Carteira de Câmbio do Banco do Brasil.

Na 42ª reunião, de 22-2-1946, o Conselho aprova o projeto de lei que dispõe sobre as operações de câmbio, regulamenta o retorno de capitais estrangeiros e dá outras providências, ficando de ser submetido pelo Ministro ao Presidente da República. Na reunião seguinte o Ministro informa que o Presidente assinou o Decreto-lei 9.025, de 27-2-1946, consubstanciado no projeto aprovado pelo Conselho.

Na 57ª reunião de 12-8-1946, Castro Menezes relata entendimentos mantidos com o Ministro da Fazenda para suspensão das limitações de retorno de capital estrangeiro previstas nos art. 6º e 8º do DL 9.025/46⁹⁶, considerando-se o relativo conforto de divisas que permitiriam atender, sem restrições, às transferências, apenas sujeitando-as ao controle da Fiscalização Bancária. *“Esse controle visaria evitar abusos e especulações ou outros processos que colidirem com os nossos compromissos assumidos em Bretton Woods”*. Para que isso seja possível, sugere projeto de Decreto-lei que dê à Sumoc a prerrogativa de alterar, e até abolir, temporariamente, as percentagens referidas nos art. 6º e 8º do DL 9.025/46. Todos opinam a favor e o Diretor Executivo fica autorizado a sugerir ao Governo expedição do DL.

Na Reunião seguinte, de 21-8-1946, o Conselho registra a edição do DL 9.602 de 16-8-46, que dá à Sumoc a liberdade de alterar as limitações dos artigos 6º e 8º do DL 9.025/46 e,

⁹⁶ "Decreto-lei 9.025/46:

.....
Art. 6 - é assegurado o direito de retorno ao capital estrangeiro previamente registrado na Carteira de Câmbio do Banco do Brasil S/A desde que a parcela anual de transferência não exceda de 20% do capital registrado.

Parágrafo Único - após dois anos de permanência no País, o capital estrangeiro aplicado em títulos da Dívida Interna Brasileira ou de outra renda fixa, terá garantida sua transferência imediata e integral.

.....
Art. 8 - a remessa de juros, lucros e dividendos não ultrapassará de 8% do valor do capital registrado, considerando-se transferência de capital o que exceder essa percentagem e vigorando para esse fim os prazos previstos neste Decreto-lei."

de pronto, já autorizam o Diretor Executivo a baixar a Instrução 20, implementando a medida em 26-8-1946.

A execução das medidas contidas no Decreto-lei 9.025/46 trariam alguns desdobramentos inesperados, conforme se verifica na questão examinada a seguir.

A questão do registro de capitais estrangeiros

A 298ª reunião, de 8-1-52, a primeira do ano, traz o relato da longa discussão sobre o registro de capitais estrangeiros, em 78 páginas, que reproduzem os pareceres e argumentos de cada lado. O cerne da questão é a discordância do Presidente do Banco do Brasil, Ricardo Jafet, quanto à interpretação dada ao critério estabelecido no Decreto-lei 9.025, de 27-2-1946, por regulamentos subseqüentes, que permitiram que a parcela de lucro excedente ao percentual máximo para regressar ao exterior, de 8% sobre o valor do capital registrado, fosse considerada como inversão e, portanto, como investimento estrangeiro registrado e incorporado ao principal. O problema era que a aplicação desse critério provocava uma elevação apenas contábil no saldo do registro de capitais estrangeiros invertidos no País, elevando por conseqüência a base de cálculo para a repatriação de capitais (principal e lucros). A seguir resumo dos principais argumentos dessa contenda que se desenrolou entre agosto e dezembro de 1951 e que irá gerar, como veremos, medidas e desdobramentos de relevante repercussão, inclusive internacional:

1. Argumentos do Presidente do Banco do Brasil, Ricardo Jafet, de 20-8-1951 - o problema é identificado como originado de uma normatização subseqüente ao Decreto-lei 9.025 de 27-2-1946, um aditamento ao regulamento do Decreto, publicado no Diário Oficial de 3-4-1946 o qual considerou a parcela do lucro excedente a 8% do capital como capital, quando o DL, a lei substantiva, o classificava como transferência de capital. Em decorrência dessa interpretação, enquanto os capitais originalmente investidos somavam até 1949 perto de Cr\$ 5,9 bilhões, o saldo total já atingia Cr\$15,5 bilhões, sendo a diferença oriunda do critério de incorporação ao principal dos rendimentos excedente aos 8%. Em 1950 já se elevava para Cr\$ 25 bilhões o volume de capitais estrangeiros inflados em razão da aplicação do critério descrito. A conseqüência, apontada pelo Presidente do Banco do Brasil, era que o percentual de remessa de rendimentos, incidindo sobre um montante que crescia em progressão geométrica, comprometeria no médio prazo a possibilidade de se continuar repatriando rendimentos, tornando-se um peso insuportável para o Balanço de Pagamentos, ainda que fosse num percentual baixo, de 1% por exemplo. Por isso, sugere minuta de uma nova Instrução para alterar a regra de retorno de capital estrangeiro para fins de remessa para o exterior, aprovada na reunião de 8-8-1950. Aproveita o ensejo para propor ainda uma estrutura bastante abrangente de ordenação de atividade econômica para fins de registro de investimento favorecido⁹⁷, composto por níveis hierarquizados segundo a prioridade para repatriação de rendimento/lucro. A idéia era criar estímulos para determinados investimentos de interesse nacional.

⁹⁷ Ricardo Jafet aproveita o trabalho da Missão Abink referente às atividades econômicas que deveriam ter tratamento favorecido e complementa com outras que, na sua visão, também mereceriam receber estímulos, em face do desinteresse ou incapacidade dos capitais nacionais. Merece destaque o item referente a investimentos que "*possam mais: (a) notavelmente contribuir para a criação de condições gerais de desenvolvimento e ampliação do mercado interno; e (b) criar ou liberar divisas, aumentando a exportação ou diminuindo a importação;*"

2. Resposta do Diretor de Câmbio, Fernando Drumond Cadaval, de 11-9-1951- Cadaval inicia a exposição informando que a adoção do critério proposto e aprovado na reunião de 8-8-1950 não chegou a ser implantada de modo generalizado e efetivo tanto em razão de que ficou restrita ao Banco do Brasil como em função da indisponibilidade de divisas, afirmando ainda ser vigente o critério estabelecido na Instrução 25. Na análise desenvolvida discorda da visão de Jafet tendo por argumentos o fato de que, se aplicado a sua interpretação, estar-se-ia condenando o investimento estrangeiro a nunca retornar, seria nacionalizado pois na medida que o excedente de 8% do rendimento fosse repatriado e sendo reduzido do capital, em pouco tempo não mais haveria capital original e portanto nenhum retorno do investimento. Destaca que a lei apenas condicionou que esse excedente permanecesse por no mínimo 5 anos, antes de poder regressar. Lembra ainda que estaria em discussão no Congresso um projeto de lei regulando o movimento e atividade dos capitais estrangeiros, e que se poderia aguardar um pouco mais para decidir sobre a questão, servido aquele trabalho como subsídio à essa discussão, uma vez que na prática não se havia configurado o problema levantado. Sugere por fim que se ouça a área jurídica, uma vez que entende haver uma questão de hermenêutica que precisaria ser elucidada.

3. Réplica de Ricardo Jafet, de 29-9-1951 - Na sua análise aos pontos trazidos pelo Diretor de Câmbio, Jafet reitera seus argumentos trazendo exemplos reais das distorções que se vinha observando no registro de capitais estrangeiros. Discorda da proposta de "espera" e chama a atenção para a flagrante ilegalidade da interpretação dada pelo regulamento do DL 9.025/46, corroborada por parecer jurídico que declara: "precisa e transparente é a lei; exorbitante e inexato o regulamento", o qual anexa à sua resposta. Por fim, Jafet solicita ao Diretor de Câmbio para manifestar-se sobre sua proposta de Instrução.

4. Tréplica de Fernando Cadaval, de 9-11-1951, com aditamento em 26-11-1951 - De início o Diretor de Câmbio justifica porque a resolução do Conselho de 8-8-1950 não entrara em vigor, em face da mudança na condução do Governo e seus desdobramentos sobre a política econômica. Concomitantemente houve piora na situação cambial, tornando a medida impraticável. Cadaval procura sustentar ainda sua posição, valendo-se de análise da hermenêutica do texto legal, bem como do argumento de que, desde 1946, já se fazia o registro da forma em exame, de modo que via riscos de que a imposição de mudança retroativa pudesse criar embaraços ao país no seu relacionamento internacional com investidores. Quanto à minuta de Instrução, manifesta sua concordância com os critérios de ordenamento e diferenciação, propondo uma série de ajustes que visam atenuar o rigor da retenção do lucros, conforme proposta original de Jafet.

5. Trabalho de Jafet sobre seletividade de capitais estrangeiros, de 10-12-1951 - Jafet refuta cabalmente a proposta de Fernando Cadaval e critica duramente a manutenção da situação vigente, de incorporação ao registro de capital estrangeiro da parcela excedente à parcela permitida para remessa.

6. Considerações de Bulhões à discussão, entregues em 4-12 e 6-12-1951 - Bulhões, um dos autores do DL 9.025/46, chamado a manifestar-se sobre a questão, apresenta ponto de vista de que o problema não estaria na regulamentação da Lei, mas sim no automatismo assumido pela Fiscalização Bancária ao considerar como capital toda parcela excedente que não regressou. Entende que há um aspecto contábil referente à decisão de aumento de capital que deveria ser adotada pela empresa, incorporando efetivamente essas parcelas que, enquanto isso estariam aguardando na condição de espera de melhor oportunidade para sair. Analisa que o espírito da Lei teria sido o de não limitar o lucro, mas apenas limitar as transferências acima do percentual de 8%, dando a essa parcela um tratamento menos prioritário, tendo em vista outras necessidades do País. Assim, entendia que a idéia era conciliar os interesses do país em face "*da tendência deficitária de nossa balança de pagamentos*".

7. Comentários de Ricardo Jafet aos pareceres de Bulhões, de 10-12-1951 - Jafet aproveita-se dos comentários de bulhões, ora refutando ora discordando dos pontos apresentados. Conclui citando passagem do livro de Bulhões "A Margem de um relatório", página 323, em que o próprio Bulhões reconhece que o critério de inscrição automática como capital estrangeiro da parcela excedente de lucro não enviada constitui-se em "arbítrio da administração".

Essas discussões motivaram a edição do Decreto 30.363, de 3-1-1952, cujo teor obedece a linha defendida por Ricardo Jafet, a qual determinou a imediata revisão dos

registros de capital estrangeiro existentes. Sobre essa questão MALAN (1997, p. 464) informa que a revisão "mandada realizar pelo Presidente Vargas [a revisão] suscitou inúmeras críticas nos círculos financeiros internacionais, mormente nos EUA. Para contornar a situação foi votada e finalmente sancionada a Lei 1.807, de 7-1-1953, fazendo-se renascer um antigo projeto de lei que desde 1951 permanecia quase esquecido⁹⁸ no Congresso Nacional"

Importa destacar, todavia, que a explicação precedente é extremamente simplificadora e que as razões para a edição da Lei 1.807/53, que estabeleceu o mercado de câmbio livre e deu outras providências, dentre as quais a revisão dos registros de capitais estrangeiros em seus artigos finais, teve motivações muito mais relevantes, as quais foram analisados na seção 4.3 dedicada à análise da política cambial.

A Instrução 113

A Instrução 113, de janeiro de 1955, foi o marco fundamental entre as medidas de política voltada para o estímulo ao investimento externo direto.

Para uma melhor compreensão de como essa medida foi adotada, permitimo-nos retornar um pouco mais no tempo para examinar as discussões iniciadas em outubro de 1954 sobre a questão. Na 495ª, de 26-10-1954, o Conselho discute sobre a política cambial e os investimentos, sendo os principais argumentos do seguinte teor:

O Diretor Executivo, Otávio Bulhões, passou a tratar das importações financiadas como investimento de capital estrangeiro. Leu projeto de Instrução sobre o assunto, transmitindo a opinião dos técnicos que tomaram parte nas reuniões para elaboração da referida Instrução. *"Esclareceu que no decorrer das discussões surgiram várias idéias, entre as quais: a de não se fazer qualquer distinção entre financiamento e investimento; e a de só se admitirem importações de equipamentos que redundem no aumento de nossa produção ou para produzir artigos classificados nas 3 primeiras categorias [da Instrução 70]. O ponto principal, é definir se o investimento deve ser livre de qualquer restrição ou se só deverá ser aceito para determinados fins".*

"O Ministro manifestou-se favorável a uma política de investimentos mais liberal, permitindo-se a livre entrada no País das indústrias que aqui desejarem se instalar. Reconheceu, entretanto, a necessidade de atualização de nossa tarifa alfandegária, concordando, inclusive, com a sugestão do Sr. Presidente do Banco do Brasil de se autorizar a livre entrada dos equipamentos classificados nas 3 primeiras categorias, cobrando-se, para os classificados na 4ª e 5ª uma sobretaxa variável, correspondente à média dos ágios dessas categorias".

Foram debatidos, ainda, outros aspectos do problema, tais como os reflexos nas cotações das taxas do mercado livre, bem como a demanda de energia elétrica que a

⁹⁸ A Lei 1807, conhecida como do mercado livre representou, entretanto, um favorecimento descabido aos capitais externos e uma flagrante discriminação ao nacional em favor do estrangeiro. A nova Lei dava ampla liberdade de movimento de capitais pelo, então criado mercado livre, uma vez que se aproveitava das diferenças de taxas para arbitrar, obtendo assim "lucros cambiais". (MALAN, 1977. p. 465).

instalação de novas indústrias poderia acarretar. A matéria ficou de ser reexaminada em uma próxima reunião.

Na 497ª reunião, de 4-11-1954, o tema investimento estrangeiro foi retomado:

Bulhões passou a discutir a redação do projeto de Instrução sobre o licenciamento de importação amparadas por financiamentos ou investimentos estrangeiros. Tecendo considerações em torno do assunto, explicou que a idéia, em suas linhas gerais, era a de admitir-se a entrada, naquelas condições, apenas de equipamentos destinados á produção de artigos classificados nas 3 primeiras categorias; todavia, acrescentou, levando em consideração que produtos de importância para a economia do País, por serem aqui fabricados, achavam-se incluídos na 4ª e até mesmo na 5ª categoria. Tornava-se difícil estabelecer o licenciamento de equipamentos nas referidas bases. Daí, a necessidade de se confeccionar relação especial, a qual abrangeria artigos das duas últimas categorias, tidos como essenciais, e por isso mesmo merecedores de tratamento menos rigoroso.

Manifestando-se a respeito, o Ministro da Fazenda externou o ponto de vista favorável à imediata revisão da lista de classificação de mercadorias, com o que iriam para a 3ª os artigos essenciais, mantendo-se nas duas últimas só o que fosse de luxo.

O assunto foi amplamente discutido, tendo sido examinada a questão da demanda de energia elétrica decorrente da instalação de indústrias novas, a de procedência da matéria prima a ser utilizada pelas empresas, se de fonte nacional ou estrangeira, bem como discutidos os reflexos que a publicação da Instrução acarretaria na situação cambial do País.

Não houve deliberação e a matéria voltaria a ser apreciada em próxima reunião.

Devemos observar que essas discussões giraram em torno do estabelecimento de um critério de aceitação de investimentos estrangeiros que levasse em conta prioridades de interesse nacional. Não resta dúvida, a nosso ver, que mesmo na gestão de Eugênio Gudin, estava presente o espírito desenvolvimentista de estímulo e de proteção à uma industrialização orientada.

No longo debate, ocorrido na 507ª reunião, de 17-1-1954, finalmente o Conselho deliberou duas importantes medidas: a Instrução 112 (já analisada na seção de Política Cambial a qual ajustou bonificações para exportação) e a Instrução 113, que estabeleceu o regime de investimentos estrangeiros mediante importação de equipamentos sem cobertura cambial. A seguir o resumo do debate, contido na ata, que justificou a edição dessa medida.

"O Diretor Executivo submeteu à apreciação do Conselho um projeto de Instrução a ser baixada, regulamentando o licenciamento de importações que independem de cobertura cambial e o financiamento do exterior a empresas brasileiras, tendo feito a seguinte exposição:"

"a solução dos investimentos depende da alternativa que for adotada para as exportações. Já tenho acentuado que o Conselho da Sumoc, a meu ver, deve restringir-se à orientação geral da política de investimentos sem descer à minúcia do exame de casos concretos, como vinha fazendo o Governo anterior."

O Diretor Otávio Bulhões segue sua argumentação exemplificando com o caso das Industrias Klabin, que obtiveram licença, ao tempo da Cexim, para importar uma fábrica de plastificantes e fibras sintéticas, no valor de US\$ 8 milhões. Com o advento da nova Lei, foi exigido ágio de Cr\$10,00 em sessão de 6-4-1954. A empresa, inconformada, apelou à Justiça e obteve o favor de pagar ágio de Cr\$ 7,00. Destacou que a medida não tem fundamento porquanto não cabe ao Conselho fixar sobretaxa de câmbio para cada empresa. Apresentou também o caso da Fábrica de Celulose Kraft, do mesmo grupo, cuja importação de equipamentos era de US\$ 12 milhões e teve parecer favorável do Conselho, que julgou o investimento de grande importância e o considerou aprovado *em princípio*, em sessão de 9-3-

1954. A empresa entende que a aprovação *em princípio* significa importação com ágio mínimo de Cr\$ 7,00, que está hoje elevado para Cr\$ 15,00. Se a empresa recorrer ao Judiciário poderá pleitear pagar menos, com a seguinte observação contida em parecer do judiciário: "(...) *cumpra atentar-se para o risco a que se expõe a autoridade cambial, toda vez que vende ou pretende vender câmbio futuro sem poder avaliar o preço que vai comprá-lo amanhã (...)*".

Conclui Bulhões afirmando que os casos são exemplos claros de que não cabe ao Conselho sujeitar-se a manifestação de problemas específicos dos interessados, e sim orientar a política do Ministério da Fazenda. "*Qual seria a política geral? Sempre admiti que os casos de financiamento devessem ser resolvidos através do mercado livre*".

Constata o Diretor Executivo que, observado os dispositivos da Lei 2.145, a Cacex emitiria licenças de importação e o importador adquire câmbio no mercado livre. Pondera, no entanto, ser o mercado livre inexpressivo e que poderia ser mais desenvolvido caso se permitisse que parte do câmbio de exportação fosse ali negociado. "*Caso porém, não se adote o alvitre da ampliação do mercado livre, é indispensável criar-se uma sobretaxa de câmbio para os investimentos. Essa sobretaxa terá vantagem de oferecer uma garantia de câmbio que o Governo pode pensar em conceder, desde que adote um sistema de cobertura de risco dessa garantia. Suponha que um produtor pretenda adquirir equipamentos no valor de US\$ 35 mil, nos EUA ou na Europa, mediante financiamento a prazo de 5 anos, com amortização anual de US\$ 7 mil. Poderiam ser adotadas uma destas alternativas:*

a) *o Governo se comprometeria a conceder câmbio para esse produtor, na base de US\$ 7 mil por ano e cobraria uma sobretaxa de Cr\$ 15 por dólar, para o 1º ano, de Cr\$ 20 no 2º, e do 3º ano em diante de Cr\$ 25 ou Cr\$30. A vantagem seria diminuir o risco que pudesse pesar sobre o Tesouro, no caso de desvalorização do Cruzeiro no mercado de câmbio. Haveria a desvantagem de admitir-se que o próprio Governo conta com uma desvalorização continuada da moeda, indicada pela diferença crescente da sobretaxa; ou*

b) *seria cobrada uma sobretaxa fixa, razoavelmente superior ao ágio mínimo corrente, que poderia ser de Cr\$ 40.*

Proponho assim que as importações com financiamentos obtidos no estrangeiro, por empresas nacionais sejam admitidas independentemente de licitação, desde que atendidas as seguintes condições:

- a) *as importações serão de conjunto de equipamentos, com a finalidade expressa de produzirem determinados artigos que não sejam notoriamente supérfluos para a economia do país;*
- b) *os conjuntos de equipamentos devem destinar-se à produção de artigos classificados atualmente nas 1ª, 2ª e 3ª categorias, sendo nos demais casos necessária a audiência do Conselho da Sumoc, que verificará a essencialidade do produto em face dos critérios já firmados pelo Conselho Nacional de Economia;*
- c) *o financiamento não será inferior ao prazo de 3 anos;*
- d) *serão atendidas, de preferência as propostas já feitas ao Governo e que se encontram examinadas ou em exame na Cacex; e*
- e) *o Governo constituirá uma reserva de câmbio para fazer face ao pagamento de juros e amortizações dos financiamentos propostos, que será incluída no orçamento cambial, exigindo como garantia contra as possíveis modificações do valor do cruzeiro uma sobretaxa de Cr\$ 40 / US\$ que será cobrada antecipadamente, mediante prestações, de forma que o pagamento total da sobretaxa devida não ultrapasse o prazo de um ano a partir da data da emissão da licença de importação dos equipamentos. Se o financiamento for de prazo maior de 3 anos, findo esse prazo, poderá ser feito um reajuste da sobretaxa, tendo em vista as alterações da taxa cambial".*

"Quanto aos investimentos oriundos do estrangeiro, realizados no país por meio de importação de equipamentos sem cobertura cambial, acredito que se não deva estabelecer outras restrições a não ser aquelas concernentes à verificação da legitimidade do próprio investimento. Há pessoas que julgam inconvenientes os investimentos estrangeiros em produções que não sejam essenciais à economia do país. Condenam, por exemplo, a entrada de capitais para a produção de perfumes, de refrigerantes, e de outros artigos considerados supérfluos. Convenhamos, porém que se trata de produção que visa a atender a procura do mercado. Se proibirmos a entrada de equipamentos para esse fim, na realidade nada mais faremos do que incentivar posições monopolistas dos que já operam nesse ramo, no território nacional."

"Desde que o investimento seja legítimo, isto é, desde que se apure que a entrada dos equipamentos não é feita em detrimento das escassas divisas de que dispomos, é difícil condenar esse investimento. E, ainda que, de um modo indireto, a importação de tais equipamentos seja financiada, os compromissos financiados seriam realizados através do mercado livre e, portanto, sujeitos a uma

sobretaxa muito superior àquela que concedemos para os financiamentos de empresas nacionais ou sediadas no país e que de destinam à produção de artigos mais essenciais à nossa economia."

"Acredito pois que em relação a investimentos oriundos do estrangeiro seja suficiente a Instrução que foi dada ao Diretor da Cacex, cuja cópia vai anexa, que, a meu ver, pode tornar-se definitiva caso assim julgue acertado o Conselho da Sumoc".

A proposta foi amplamente debatida por todos, especialmente no que tange à fixação da sobretaxa a ser cobrada dos beneficiários de financiamentos, que pleitearem câmbio à taxa oficial para o reembolso das prestações do financiamento. Tendo em vista o preço do custo do dólar ao Governo e a conveniência de não ser fixada uma sobretaxa que possa resultar, futuramente, num prejuízo para o Governo - por ter assumido a obrigação de entregar dólares a um preço inferior ao que lhe custa - ficou resolvido que o item 6) da Instrução tivesse a seguinte redação:

"A Carteira de Câmbio poderá conceder aos beneficiários dos financiamentos, câmbio à taxa oficial para o reembolso a que se refere a letra "b" supra, mediante o pagamento antecipado de uma sobretaxa que, até ulterior deliberação, é fixada em Cr\$40/US\$ ou seu equivalente em outras moedas".

Foi, dessa forma, aprovado o texto, ficando o Sr. Diretor Executivo da Sumoc, autorizando a baixar a competente Instrução que recebeu o número 113 (ver Apêndice Sumário das Instruções).

CONCLUSÃO

Em vista dos objetivos propostos para este trabalho, qual seja, o exame da gestão do Conselho da Sumoc sobre as políticas monetária, cambial e de gestão bancária com vistas a caracterização de sua eventual contribuição para o projeto desenvolvimentista, entendemos ser possível admitir que houve uma colaboração fundamental do Conselho da Sumoc, pelos aspectos que passamos a analisar.

A atuação do Conselho sobre a política monetária foi no mínimo conveniente para o desenvolvimento da atividade econômica, na maior parte do período analisado. Exceto pelas medidas contracionistas praticadas na primeira metade do Governo Dutra (1946-48) e nos primeiros meses do Governo de Café Filho (1954-55), pode-se afirmar que efetivamente o Conselho prestou apoio à expansão da atividade econômica e, portanto, para o desenvolvimento, pelo exercício de uma política monetária expansionista durante todo o período sem que houvesse solução de continuidade, a despeito das diferentes gestões. Devemos mencionar ainda que o estudo das atas não deixou transparecer qualquer indício de uma postura de defesa intransigente na aplicação de princípios mais ortodoxos de condução da política monetária. Nem mesmo na gestão de Eugênio Gudin à frete do Ministério da Fazenda, certamente o mais emblemático defensor dos princípios da economia clássica, se fez notar essa postura. Ademais, todas as formações do Conselho no período atuaram no sentido de aquiescer com a aprovação de emissões para atender aos redescontos, que alimentavam o sistema com liquidez crescente, além de manter a oferta de financiamentos ao setor produtivo exportador e adotar políticas de crédito e de compra direta da produção em apoio aos principais produtos de exportação: o café e o algodão.

Devemos observar, também, que os seguidos déficits públicos foram responsáveis, em grande medida, pela expansão monetária, já que as Autoridades Monetárias financiavam os gastos do Governo, inclusive por meio de emissões de papel-moeda, conforme se depreende dos procedimentos de "encampação" das emissões efetuados por intermédio da Cared.

No tocante à gestão bancária, parece-nos que a demora na criação de normas operacionais e prudenciais e de uma fiscalização firme sobre a atividade - em um contexto de atuação por vezes temerária de algumas instituições - pode ter contribuído para a formação do quadro de instabilidade latente que se verificou desde o início da República até a organização da Sumoc. Por isso observamos o enorme esforço do Conselho em atuar no sentido de disciplinar a atuação bancária, sua expansão, além de aperfeiçoar a fiscalização,

demonstrando nesses primeiros anos uma efetiva atuação supervisora. Aliás, entre as atribuições estabelecidas no projeto de criação da Sumoc, a fiscalização e supervisão do sistema foi certamente uma das que mais se desenvolveram.

Os diversos episódios relatados permitiram verificar o grau de importância que um sistema saudável de intermediação financeira tem para o desenvolvimento econômico, provendo o crédito necessário à expansão do consumo e do investimento, e que era percebido claramente pelo Conselho da Sumoc. Interpretamos que a postura cautelosa adotada para a organização do setor - por meio de imposição de normas e planos corretivos de implementação suave, pelo apoio prestado pela Cared e pela Camob, e por certa condescendência quanto ao atendimento aos apelos do setor - indica que houve enorme flexibilidade na gestão desses processos, a fim de se evitar prejuízos sérios para a economia. O estabelecimento em 1952 de um sistema de proteção aos depósitos populares foi, a nosso ver, uma medida de inegável responsabilidade social, concebida pelo Conselho e coerente com sua postura de apoio.

A política de gestão bancária adotada pelo Conselho da Sumoc foi de aperfeiçoamento institucional do meio bancário, amortecimento e atenuação dos efeitos das crises, o que seguramente contribuiu para que em nenhum momento fosse alterada a trajetória de crescimento verificada naqueles anos. Talvez seja essa uma importante razão pela qual não encontramos referências e estudos mais minuciosos na historiografia econômica sobre as crises bancárias desse período.

Por outro lado, os aspectos institucionais relacionados à fixação da remuneração do setor, por meio do estabelecimento de limites à cobrança de juros nominal em um contexto de inflação, que se mostrou crescente no período, podem ter influenciado na determinação do perfil de financiamento oferecido pelo setor privado, praticamente todo de curto prazo.

Acreditamos que essas características pode ter induzido também a manutenção de uma política monetária expansionista, pois se houvesse retração dessa expansão, seguramente implicaria numa significativa desarticulação do setor. Corrobora essa idéia o fato de que foram as pressões do meio bancário, no sentido da manutenção e ampliação do crédito, a razão fundamental para a troca do Ministro da Fazenda no Governo Café Filho.

É nossa convicção que existe um espaço importante para o aprofundamento em pesquisas sobre as transformações do setor bancário no períodos sob exame, que poderão trazer contribuições importantes para a compreensão da formação do sistema de intermediação financeira no Brasil.

Foi todavia na implementação da política cambial para o desenvolvimento econômico e a industrialização que as contribuições da atuação do Conselho da Sumoc se fizeram sentir de forma mais contundente.

Considerando-se o período analisado é possível assegurar que a gestão cambial empreendida pelo Conselho foi efetivamente desenvolvimentista, o que se revelou a partir de 1947, quando, em função da primeira crise cambial do pós guerra, são definidas políticas voltadas à proteção da indústria nacional, mediante seletividade de importações e favorecimento de produtos de interesse da economia nacional - conforme medidas baixadas pela Instrução 25, de 3-7-1947 -, critério esse que posteriormente viria a ser melhor especificado pela Instrução 28, de 26-3-1949, também em contexto de crise cambial. A gestão realizada mais fortemente a partir de 1949 sobre os Convênios com países parceiros comerciais compõem o elenco de políticas de administração do favorecimento aos interesses do País.

Em todo o período de que nos ocupamos, o auge da seqüência de medidas protecionistas da economia nacional e estimulante para a industrialização, com substituição de importações, foi a Instrução 70, de 12-10-1953, em que o critério adotado para o estabelecimento das cinco categorias de taxas múltiplas de câmbio foi protecionista e direcionador, ao definir os segmentos de interesse da economia que seriam favorecidos com ângios menores. Ademais, essa Instrução buscava resolver o grave problema da taxa cambial, sobrevalorizada (fixada em 1946), que prejudicava a exportação e estimulava a importação. A Instrução 81, de 22-12-1953, reforça de forma explícita a opção pelo desenvolvimento, ao estabelecer os critérios para uma industrialização voltada à substituição de importações. Fecha o período a edição da Instrução 113, de 17-1-1955, que permitiu os investimentos diretos, na forma de importações de equipamentos sem cobertura cambial, estimulando a partir daí os investimentos estrangeiros e o afluxo de inversões que haviam sido tímidos até então.

Devemos observar também que a prerrogativa de baixar Instruções para implementar medidas foi o instrumento mais poderoso e flexível de gestão monetária, cambial e bancária que o Estado brasileiro pode até então dispor. Para um país que vinha se industrializando de forma pujante e elevando a complexidade de sua economia, seria desejável agilidade e autonomia na implementação dessas políticas, que foi possível sobretudo com o uso das Instruções. A manutenção do sistema de tarifas nominais de 1934 por mais de 20 anos demonstra bem os problemas que advinham da dependência dos trâmites legislativos para a implementação de políticas que exigissem agilidade e oportunidade. Por isso, parece razoável

concluir que o fortalecimento da gestão da Sumoc foi fundamental para o processo de industrialização e crescimento econômico do País.

Merece menção ainda o fato de ter o Conselho se constituído em fórum privilegiado de discussões e de deliberações de política econômica.

No que se refere ao pensamento e à forma como as decisões foram sendo adotadas, conforme relatos aqui trazidos, acreditamos ser possível afirmar que havia na época consenso quanto à necessidade de industrialização e desenvolvimento do Brasil. Eventuais divergências surgidas deveram bem mais à forma de abordagem para solução dos problemas do que as eventuais convicções ideológicas. Neste sentido, passamos ao largo da análise mais usualmente adotada por alguns estudiosos que privilegia e dá destaque ao conflito entre a Sumoc e o Banco do Brasil, no sentido de que este último teria buscado sistematicamente evitar a consolidação do outro. Apesar de eventuais divergências entre o Ministro da Fazenda e o Banco do Brasil, o estudo das atas demonstrou que a necessidade de convergência no âmbito do Conselho, para atender aos interesses nacionais, se sobrepôs a essas contendas, que eventualmente surgiram. Mesmo correndo o risco de excessiva simplificação, reiteramos a convicção de que essas divergências se mostraram muito mais acentuadas em relação aos meios e não ao fim: todos desejavam o desenvolvimento nacional. Por isso, as reuniões do Conselho foram fundamentais para a discussão de problemas e para as deliberações de soluções, que foram decisivas para a industrialização e o desenvolvimento verificado no período.

Finalmente, a participação de novos membros e, freqüentemente, de convidados do Congresso, de representantes de segmentos organizados da sociedade empresarial, de Ministros e autoridades do Poder Executivo, indicam que houve espaço para que as decisões fossem tomadas levando-se em conta problemas e demandas dos diversos segmentos da sociedade, a nosso ver, um resultado que expressou o amadurecimento institucional do Conselho da Sumoc, o que seguramente levou à crescente atribuição de funções que lhe foram sendo dadas no período.

APÊNDICE - Sumário das Instruções da Superintendência da Moeda e do Crédito – 1945 a 1955

Siglas dos Assuntos de que trata cada uma das Instruções:

- Sumoc - refere-se a organização interna da Sumoc
- GB - estabelecimento de normas de gestão bancária, tais como, limites operacionais de capital, obrigatoriedade de prestação de informações, organização estatutária, abertura de agências, fiscalização, etc.
- PC - medidas de política cambial relativas a importação, exportação, fluxos de capitais externos, financiamentos e similares.
- PM - medidas de política monetária, geralmente ajuste nas taxas de juros sobre depósitos, sobre redescontos, alterações nos percentuais de depósitos compulsórios.

N.º	Data	Assunto	Conteúdo
1945			
1	5/2	Sumoc	Organização e funcionamento do Conselho, com atribuições dos membros.
2	19/3	PM	Estabelece prazo para cumprimento de depósito compulsório.
3	12/6	GB	Exclui cooperativas e bancos tipo Luzzati da Lei 7.293/45, disciplina depósitos entre bancos e sujeita as Casas Bancárias à Lei 7.293/45.
4	5/7	PM	Suspende entrega de ouro ao Banco do Brasil.
5	28/9	PM	Prorroga prazo para manutenção de depósitos entre bancos.
6	29/9	PM	Estabelece taxa de redesconto diferenciadas para operações da Cared: a) 6% ao ano para redescontos de títulos provenientes de operações prevista na lei para desenvolvimento de atividades rurais; b) 8% ao ano para outros títulos; c) 6% ao ano para empréstimos a bancos com garantia de Leras do Tesouro.
7	18/10	PM	Estabelece parcelamento para cumprir recolhimento compulsório.
8	16/11	PM	Autoriza o Banco do Brasil a vender ouro para o público e amortizar débito do Tesouro.
9	29/11	PM	Fixa taxa de redesconto em 6% ao ano para todas as operações na Cared.
10	27/12	PM	Reduz o compulsório, altera Instrução 7 e prorroga prazo das Instruções 2 e 5.
11	24/1	GB	Estabelece novo modelo de plano de contas e dados estatísticos e prazo para adoção.
1946			
12	25/2	PM	Prorroga prazo para cumprimento da Instrução 11.
13	28/2	PC	Reduz para 20% percentual fixado pelo DL 1.201, de 8/4/39 em 30%, referente à obrigatoriedade de venda pelo o Banco do Brasil do câmbio das operações que os bancos autorizados realizarem.
14	28/2	PM	Prorroga o prazo da Instrução 10.
15	11/4	PM	Permite cumprimento do compulsório com 50% de títulos da dívida pública.
16	9/7	PM	Prorroga prazo da Instrução 14.
17	20/7	PC	Suprime o % de 30% do art. 3 do DL 1201, alterado pela Instrução 13.
18	17/8	PC	Suprime exigência de comprovação de venda de moeda estrangeira para fornecimento de Guia de Exportação pela Fiban.
19	19/8	GB	Disciplina registro e movimentação de c/c de sócios/proprietários de estabelecimentos bancários.
20	26/8	PM	Suprime temporariamente as restrições dos art. 6 e 8 do DL 9025, de 27/2/1946, referente à remessa de capitais estrangeiros.
21	18/10	PM	Limita venda de ouro pelo Banco do Brasil, a venda interna e a importação.
22	17/12	PM	Cotação e comércio de ouro .

N.º	Data	Assunto	Conteúdo
23	27/12	PM	Reduz para 3% compulsório sobre recursos a vista e dá outra providências.
1947			
24	3/6/47	GB	Ajusta título contábil aglutinando rubricas.
25	3/7/47	PC	Obriga bancos a venderem 30% do câmbio ao Banco do Brasil. Atendidos os compromissos do Governo, o Banco do Brasil fornecerá cobertura obedecendo o seguinte regime de prioridades: 1 - importação de artigos essenciais e de interesse nacional 2 - remessa de royalties, juros, lucros e retorno de capitais, nas condições estipuladas nos art. 6 e 8 do DL 9.025/46. 3 - despesas de manutenção, viagens e produtos de vendas de passagens; 4 - mercadorias não compreendidas na primeira categoria 5 - auxílios, donativos e remessas para outros fins e os excessos sobre as percentagens fixadas no DL 9.025/46 para juros e retorno de capitais investidos no país. Os demais estabelecimentos bancários autorizados a operar com câmbio aplicarão as disponibilidades obedecendo ao mesmo critério de prioridade. Centraliza a autorização de Licenças de Importação da primeira categoria na Cexim.
1948			
26	8/1	PC	Eleva para 75% a venda de câmbio arbitrável pelo Banco do Brasil, estabelecido pela Instrução 25.
27	4/12	PM	Obriga venda de 20% da produção de ouro pelo o Banco do Brasil. Reforça proibição de exportação de ouro.
1949			
28	26/3	PC	1. suspende a obrigatoriedade de repasse de câmbio prevista na Instrução 25 e alterada pela Instrução 26. 2. Centraliza a distribuição de câmbio por todo território nacional na Carteira de Câmbio, Fiscalização bancária, no Rio de Janeiro, de moeda arbitrável destinada a pagamentos no exterior. 3. observadas as percentagens que forem estabelecidas pela Carteira de Câmbio, a distribuição do câmbio obedecerá rigorosamente à ordem cronológica de inscrição e o seguinte critério de categorias: - categoria preferencial - para importação de mercadorias dispensadas da espera de 45 dias tais como: máquinas agrícolas, combustíveis, lubrificantes, alumínio, chumbo, zinco e outros metais escassos, bem como produtos farmacêuticos não fabricados no país; - primeira categoria - importações ao amparo da Lei 262/48 e despesas inadiáveis ligadas à exportação e importação de mercadorias, inclusive indenização de seguros; - Segunda categoria - abrangendo os pedidos de transferência de capitais, lucros, juros, dividendos, etc, dentro dos limites fixados nos art. 6 e 8 do DL 9.025/46. - Terceira categoria - transferências de companhias de transporte e comunicações, viagens, serviços culturais, científicos e educacionais, manutenção, etc. nos limites fixados pela fiscalização bancária; e - Quarta categoria - pedidos referentes a importações de mercadorias amparadas em licenças prévias de importação das categorias "B" e "C".
29	9/4	PC	Estabelece que transferência de moeda arbitrável superior a Cr\$ 10 mil dependem de prévia autorização do Conselho da Sumoc, para: viagens, pensões, tratamento de saúde, congressos, estudo e similares.
1950			
30	11/1	PC	Proíbe remessas de câmbio arbitrável para viagens, pensões, tratamento de saúde, congressos, estudo e similares. "A Fiban apreciará os casos digno de análise".
31	26/6	GB	Estabelece a obrigatoriedade dos estabelecimentos bancários de prestar

N.º	Data	Assunto	Conteúdo
			informação sobre taxas de juros abonadas a depósitos.
32	26/6	GB	Define regras para integralização de capital e bonificação para acionistas de estabelecimentos bancários.
33	17/8	GB	Estabelece regra para abertura de agências de estabelecimentos bancários, e dependem de autorização da Sumoc.
34	17/8	PM	Limita as taxas de abono (taxa de captação) para os diversos tipos de depósitos: - Depósitos à vista s/ limite máximo 3% ao ano - Dep. limitados de Cr\$ 50.000 máximo 4 1/2 % ao ano - Dep. limitados de Cr\$ 100.000 máximo 4 % ao ano - Dep. populares até Cr\$ 10.000 máximo 3 % ao ano - Dep. à prazo fixo de 12 meses máximo 6 % ao ano - Dep. de aviso prévio (30, 60, 90 e 120 dias) variando de 4% a 5 1/2% ao ano. Estabelece multa por inobservância e cancelamento de autorização de funcionamento em caso de reincidência.
35	19/10	GB	Obriga as alterações de estatutos e contratos de estabelecimentos bancários serem submetidas à previa autorização.
1951			
36	20/6	PM	Altera taxas de abono da Instrução 34, que passam a ter os seguintes valores: - Depósitos à vista s/ limite máximo 3% ao ano - Dep. limitados de Cr\$ 50.000 máximo 4 1/2 % ao ano - Dep. limitados de Cr\$ 100.000 máximo 4 % ao ano - Dep. populares até Cr\$ 10.000 máximo 5 % ao ano - Dep. à prazo fixo de 12 meses máximo 6 % ao ano - Dep. de aviso prévio - 30 dias máximo de 4% ao ano - 60 dias máximo de 4-1/2% ao ano - 90 dias máximo de 5% ao ano - 120 dias máximo de 5-1/1% ao ano Poderão ser mantidas as concessões especiais que, no sentido de estimular a economia, alguns estabelecimentos bancários concedem às contas de depósitos de seus funcionários. Informa sobre penalidades por descumprimento e o cancelamento da autorização de funcionamento em caso de reincidência.
37	20/6	GB	Define critérios para autorização de abertura de agências bancárias, além do limite de capital estabelecido na Instrução 33, classificando categorias de praças e movimento, dando outras providências. Há uma interessante justificativa onde se busca minimizar ampliação imoderada dos bancos e direciona segundo interesse de desenvolvimento.
38	30/7	GB	Autoriza abertura de contas de depósitos a prazo fixo com rendimento mensal.
39	21/11	SUMOC	Estabelece alterações nas estatísticas do Balanço de Pagamentos e a prerrogativa da Carteira de Câmbio do Banco do Brasil para providenciar a regulamentação.
40	18/12	GB	Estabelece obrigação de prestação de informações mensais sobre operações dos estabelecimentos bancários e cancela as Instruções 24 e 31.
1952			
41	11/3	PM	Eleva o percentual de depósito compulsório e revoga a Instrução 23.
42	23/4	GB	Regulamenta a publicação de alterações em estatuto e aumento de capital e restabelece a Instrução 24.
43	27/5	PC	Estabelece novas regras para estabelecimentos bancários operarem com câmbio e revoga a Instrução 18.
44	29/7	PC	Reorganiza o registro geral de prioridade de câmbio, subordinando ao interesse do desenvolvimento e industrialização (a relação de empreendimentos de interesse podem ser revistos anualmente de acordo com

N.º	Data	Assunto	Conteúdo
			o programa de desenvolvimento econômico), para apreciação pelo Conselho da Sumoc, que emitirá certificação, estando automaticamente inscritas as operações avalizadas pelo Banco do Brasil. As operações deverão ser de mais de 5 anos e a Sumoc será responsável pelo acompanhamento do controle do orçamento de câmbio, elaborado pela Carteira de Câmbio do Banco do Brasil, com vista a adequação ao Balanço de Pagamentos.
45	29/7	GB	Estabelece prazo de 1 ano para os bancos efetuarem revisão dos estatutos, excluindo-se atividades estranhas à operação bancária.
1953			
46	20/2	PC	Complementa as regras para operação com câmbio livre, em função da Lei 1807/53 e Instrução 43, estabelecendo capital mínimo. Torna precária as autorizações dos estabelecimento que já operam, sujeitos a avaliação da fiscalização.
47	20/2	PC	Estabelece limites para manutenção de posição de câmbio comprado ou vendido no mercado de taxas livres.
48	24/2	PC	Considerando-se que: <ul style="list-style-type: none"> - os produtos exportáveis adiante mencionados se enquadram no previsto no item b do art. 47 do regulamento da Lei 1807. - Que tais produtos são oriundos de zonas menos desenvolvidas - Que a produção excede a capacidade de consumo interno - Que representam fonte de divisas - Que nenhum representou isoladamente mais de 4% do valor médio da exportação brasileira. - Que o amparo a esses produtos deve Ter caráter transitório, a fim de evitar repercussões permanentes de efeito inflacionário; Resolve: Autoriza a Cexim a conceder licença de exportação de produtos cuja oferta excede a necessidade nacional, tendo em vista necessidade de divisas, bem como permite a venda do câmbio oriundo dessas vendas no mercado livre nos seguintes percentuais: <ul style="list-style-type: none"> - 15% (mentol, óleo de assafraz) - 30% (arroz, batata, banana, castanha, couros, fumo, peles, madeiras de diversos tipos, tecidos de algodão, sisal, etc.) - 50% (lã, cacau). Validade até 31-12- 1953.
49	25/2	PC	1. Estabelece relação de produtos que somente poderão ser importados pelo mercado de taxa oficial, considerando-se "que tais produtos são destinados a abastecer a parte estrutural da economia brasileira, pelo que seu preço influi fortemente na formação dos custos internos; que é preciso assegurar o ritmo do desenvolvimento econômico". 2. A Cexim poderá fixar limites às importações 3. estabelece que concessão de LI's obedecerá as normas vigentes e as que forem estabelecidas pelo Conselho da Sumoc. 4. O Conselho estudará o licenciamento à taxa oficial com prioridade de câmbio de instalações para atividades cuja produção substitua importações licenciáveis ou se destine à exportação, examinando o investimento em divisas em relação ao tempo e produtividade do rendimento. 5. na concessão de licença para bens destinados à venda a terceiros, a Cexim procurará condicioná-las ao compromisso prévio do importador de cobrar preço razoável na revenda. 6. A presente Instrução vigorará até 30-6-1953. (lista anexa baseada na NBM do MF).
50	27/2	PC	Complementa Instrução 46.
51	3/3	GB	Implanta mapas de informações sobre operações dos estabelecimentos bancários.
52	8/4	PC	Estabelece prazo de 5 dias para fechamento de câmbio das Licenças de Importação concedidas pela Cexim para o mercado de taxas livres.

N.º	Data	Assunto	Conteúdo
53	27/4	PC	Complementa relação da Instrução 48.
54	27/4	PC	Complementa relação da Instrução 49.
55	27/4	PC	Prorroga para 30/6 o prazo para manter posição de câmbio no mercado livre, referente à Instrução 47.
56	18/5	PM	Estabelece limites novos para abono sobre depósitos: - Depósitos à vista até Cr\$ 100.000 até 5% ao ano - Depósitos à vista acima de Cr\$ 100.000 até 3% ao ano - Dep. à prazo fixo mínimo de 180 dias até 6% ao ano - Letras a Prêmio mínimo de 180 dias até 6% ao ano - Dep. de aviso prévio superior a 90 dias até 6% ao ano Mantém o regime de fiscalização direta através de prepostos.
57	26/5	GB	Estabelece que somente serão autorizadas alterações estatutárias e contratuais para estabelecimentos que tenham cumprido os limites mínimos de capital.
58	15/6	PC	Aditamento às Instruções 48 e 53.
59	23/6	PC	Eleva os limites para posição de câmbio no mercado livre e revoga a Instrução 47.
60	27/6	PC	Dá prazo para depósito referente a importação de Pessoa Jurídica.
61	29/6	PC	Autoriza bancos a operar com câmbio futuro, inclusive <i>swaps</i> , dentro dos limites da Instrução 59.
62	30/6	PC	Altera prazo da Instrução 52, de fechamento de câmbio no mercado livre em 20 dias, sob pena de perda da Licença de Importação.
63	1/7	PC	Estabeleceu que todas as importações de mercadorias, serviço de frete, seguro e despesa bancária deverão ser realizada pelo mercado de taxa oficial.
64	7/7	PC	Eleva para 50% o benefício de venda de cambiais de exportação no mercado de taxas livres dos produtos referentes às Instruções 48, 53 e 58, pelo prazo de 12 meses.
65	14/7	PC	Amplia a relação de produtos que podem se beneficiar com o percentual de 50% de venda de cambiais de exportação no mercado de taxas livres.
66	8/8	PC	1. Autoriza a fiscalização bancária a emitir guia de embarque para exportações mediante comprovação pelos exportadores da venda do câmbio no mercado oficial de importância em dólares, ou seu equivalente em outras moedas estrangeiras, a serem fixadas, por unidade e produto, em combinação com os órgãos especializados. 2. os produtos beneficiados com a liberação de parte das cambiais continuação a gozar dessa vantagem até serem ajustados na forma desta decisão. 3. A fiscalização bancária expedirá instruções e tomará as providências indicadas.
67	3/9	PC	Altera Instrução 48 estipulando prova de abertura de crédito irrevogável.
68	4/9	PC	Altera e restringe condições para bancos operarem c/ câmbio no mercado livre, complementando Instrução 43, excetuando os bancos oficiais. Revoga Instrução 50.
69	25/9	PC	Acrescenta mais produtos aos indicados na Instrução 64, com benefício de venda de 50% do câmbio no mercado livre, mantido o prazo de vigência.
70	12/10	PC	Estabelece o mercado de taxas múltiplas. I – obriga a venda ao Banco do Brasil ou a bancos autorizados, às taxas fixadas pelo Conselho da Sumoc e resultante de paridade declarada ao FMI, o câmbio proveniente da exportação, revogando as Instruções 48, 53, 58, 64, 65, 66 e 69. II – os bancos autorizados repassarão ao Banco do Brasil o total das compras que fizerem na forma do item I. III – O pagamento das importações será pelo mercado oficial, conforme art. 1 da Lei 1.807, de 7-1-53. IV – para efeito de distribuição de câmbio e de acordo com a sua maior ou menor essencialidade, ficam as mercadorias de importação classificadas nas 5 categorias constantes das relações anexas, respeitadas, quanto às moedas de convênio, as listas ajustadas com os respectivos países. V – A Carteira de Câmbio do Banco do Brasil mandará vender em pregão

N.º	Data	Assunto	Conteúdo
			<p>público, nas Bolsas de Fundos Públicos do País, as disponibilidades de câmbio que puder destinar ao pagamento de importações.</p> <p>VI – a venda a que se refere o item anterior será efetuada por meio de documento de promessa de venda de câmbio (PVC), válidos por 5 dias úteis e emitidos pela Carteira de Câmbio do Banco do Brasil sob distribuição pelas 5 categorias previstas em IV.</p> <p>VII – estabelece condições para participação nos leilões de câmbio, restrito à entidades representativas de segmentos econômicos.</p> <p>VIII – limita em US\$ 10 mil, ou equivalente em outra moeda, o máximo para aquisição por um mesmo licitante, cabendo exceções a juízo do Conselho da Sumoc.</p> <p>IX – limita o volume de importação à necessidade de consumo de 1 trimestre, ou em valor que não exceda 10 vezes seu capital registrado.</p> <p>X – estabelece procedimentos para emissão de Licença de Importação (LI) pela CEXIM.</p> <p>XI – a obtenção de câmbio ocorrerá mediante apresentação da PVC e da LI, à taxa oficial, por qualquer banco autorizado, no valor da importância licenciada, com direito à restituição da diferença não utilizada.</p> <p>XII – o Banco do Brasil e bancos que comprarem cambiais de exportação pagarão aos exportadores, na liquidação do contrato de câmbio, além do equivalente à taxa oficial, uma bonificação de Cr\$ 5 por US\$, ou equivalente em outra moeda, em se tratando de letras de café, e de Cr\$ 10/ US\$ para outros produtos, importância que será debitada à conta “Compra e Venda de Produtos Exportáveis”.</p> <p>XIII – As importâncias recolhidas ao Banco do Brasil, a que se refere o item X, serão escrituradas a crédito da conta “Compra e Venda de Produtos Exportáveis”, destinando-se a atender ao disposto no item XII e à regularização de operações cambiais, bem como ao financiamento a longo prazo e juros baixos da modernização dos métodos de produção agrícola e recuperação da lavoura nacional, e, ainda, à compra de produtos agropecuários, de sementes, adubos, inseticidas, máquinas e utensílio para emprego na lavoura.</p> <p>XIV – estabelece a concessão de LI’s de mercadorias das 3 primeiras categorias quando houver financiamento bancário comprovado, em moeda estrangeira, pelo prazo mínimo de 1 ano, e dá outras providências de registro e fiscalização.</p> <p>XV – LI’s emitidas anteriormente continuará na dependência de distribuição feita pela Carteira de Câmbio do Banco do Brasil, dentro das possibilidades.</p> <p>XVI – excetuando as regras desta, a entrada de capitais sob a forma de importação de bens de produção, sem cobertura cambial, dependerá em cada caso de autorização da Sumoc.</p>
71	14/10	PC	Regulamenta aspectos de participação na licitação de câmbio, estipulando limite por firma participante.
72	23/10	PC	Permite financiamento de até 50% da compra de câmbio nas licitações de que trata a Instrução 70, desde que pague ágio.
73	29/10	PC	Esclarece sobre habilitação para participar das licitações de câmbio.
74	30/10	PC	Estipula ágio mínimo para as categorias de leilões.
75	6/11	PC	Esclarece sobre a não validade da Instrução 70 para algumas exportações cujas licenças foram concedidas anteriormente a sua publicação.
76	6/11	PC	<p>Reduz prazo para apresentação de Licenças de Importação contra promessa de venda de câmbio para o Banco do Brasil, para 8 dias.</p> <p>Trata de pedido de autorização para participar de licitação acima de 10 mil dólares e esclarece sobre prova de inscrição no ramo de importação .</p>
77	10/11	PC	Obriga venda ao Banco do Brasil de cambiais referentes aos produtos controlados pela Comissão de Assuntos do Algodão e Outros Produtos, do Ministério da Fazenda.
78	20/11	PC	Restringe operações com câmbio manual.
79	25/11	PC	Prorroga até 31/12/53 o prazo previsto na Instrução 72.

N.º	Data	Assunto	Conteúdo
80	14/12	PC	A pedido do Ministério da Saúde inclui e exclui diversos produtos nas categorias definidas pela Instrução 70.
81	22/12	PC Investimen- tos	Estabelece tratamento preferencial para registro de investimento de interesse do desenvolvimento (aprovados pela Comissão de Desenvolvimento Nacional e pelo Conselho da Sumoc, inclusive importação direta de máquinas), assim considerados aqueles destinados a indústria básica e de infra estrutura definidos no Plano aprovado. "Para efeitos desta Instrução e do art. 30 do Dec. 32.285/53, são reputados de indubitável interesse para a economia nacional, os empréstimos, créditos e financiamentos destinados à instalação e ampliação das indústrias básicas e de infra-estrutura definidas no plano já aprovado pela Comissão de Desenvolvimento Industrial, e das que forem expressamente assim consideradas pelo Conselho da Sumoc". Os pagamentos do principal e juros fica sujeito à taxa oficial acrescida de sobretaxa mínima a serem fixadas pelo Conselho. Admite que outros financiamentos industriais não enquadrado nas condições anteriores possam ter a sobretaxa financiada a juros de 6% e com garantia bancária aceita pelo Banco do Brasil. Define os critérios de registro, prazo e retorno esperado em termos de economia de divisas: "O Licenciamento das importações aprovadas em cada caso pelo Conselho da Sumoc será concedido aos empreendimentos que se enquadrem nas seguintes condições: I - que sua execução faça prever uma economia direta de divisas, em um período de 6 anos, superior de 20% ao valor dos equipamentos importados; II - que as empresas interessadas se comprometam à montagem completa da indústria em prazo que não exceda de 5 anos; III - que, a juízo do Conselho da Sumoc, ouvida a Comissão de Desenvolvimento Industrial, apresentem garantias de ordem técnica e financeira julgadas suficientes." Base Legal: DL 7293/45 e Lei 1807/53
82	30/12	PC	Reafirma a validade da Instrução 70, salvo no que colidir com a Lei 2.145, de 29/12/53 .
			1954
83	12/1/54	PC	Define critério para concessão de licença de importação de veículos a motor a que se refere o item IV da Instrução 70.
84	22/2/54	PM	Revoga as Instruções 34, 36, 38 e 56. Libera, em caráter experimental e a pedido da classe interessada, as taxas de juros sobre depósitos.
85	25/2/54	PC	Altera o limite do item VIII da Instrução 70, passando de 10 mil para 50 mil dólares o limite máximo que um mesmo licitante pode adquirir em cada Leilão.
86	11/3/54	PC	Através da Carteira de Câmbio do Banco do Brasil, estabelece leilões especiais, quinzenalmente, de licitação de divisas utilizáveis na importação de bens de produção para emprego exclusivo na lavoura.
87	20/3	PC	Implanta nova lista de mercadorias de importação, classificadas em categoria para os fins do item IV da Instrução 70, de 9-10-1953, cancelando a anterior.
88	25/3	PC	Amplia para 30 dias o prazo de validade das PVC para serem apresentadas nas agências do Banco do Brasil, alterando assim o item 1 da Instrução 76, de 6-11-1953.
89	31/3	Cambio	Amplia para 3 dias úteis o prazo de que tratam os itens "X" da Instrução 70, de 9-10-1953, e 3º da Instrução 74, de 30-10-1953, estabelecendo ainda que o recolhimento da sobretaxa deverá ser efetuado a partir do segundo dia útil, contado da data de aquisição da PVC.
90	29/4	PC	Preâmbulo justificando a medida em função da necessidade de efetuar um saneamento no sistema bancário, determina que o Diretor Executivo da Sumoc e da Carteira de Redesconto executem o programa de saneamento bancário, facultando-lhes poderes e meios para tal fim.

N.º	Data	Assunto	Conteúdo
91	29/4	PM	Revoga a Instrução 41 de 11-3-1952 e estabelece em 6% a taxa de recolhimentos obrigatórios sobre Depósitos à Vista, mantém em 3% os recolhimentos sobre depósitos à prazo. Reitera que permanece vigente a possibilidade de cumprir com títulos da Dívida Pública Federal até 50% do valor dos depósitos.
92	29/4	PM	Elevar de 6% para 8% ao ano a taxa de redesconto para os empréstimos a Banco pela Carteira de Redescontos do Banco do Brasil. Elevar 4,5% para 9% ao ano as taxas de empréstimos que foram realizados pela Caixa de Mobilização Bancária.
93	11/5	PC	Altera a classificação dos fios de lã ovina para tecelagem, para a categoria 4 da Instrução 87, de 20-3-1954.
94	13/6	PC	Altera a classificação do cimento <i>portland</i> branco, para a categoria 5 da Instrução 87, de 20-3-1954.
95	15/7	GB	Derrogam a Instrução 37 e estabelece novos critérios para concessão de novas dependências bancárias, dentre os quais uma classificação entre as regiões a serem assistidas, a fim de estimular a expansão em algumas e desestimular em outras.
96	21/7	PC	Obriga os exportadores a enviar cópia dos manifestos de carga logo após a saída dos navios ou aeronaves para a FIBAN do Banco do Brasil, indicando as condições de pagamento do frete (pago ou a pagar), a fim de possibilitar o controle.
97	29/7	PC	Altera a classificação de "tintas preparadas para aquarela, desenho e pinturas finas, em tabletes, tubos ou potes", para a categoria 2 da Instrução 87, de 20-3-1954, a fim de estabelecer condições mais favoráveis á importação.
98	29/7	PC	Esclarece a co-responsabilidade dos bancos na defesa das receitas cambiais provenientes da exportação e estabelece medidas de cautela na emissão de conhecimentos e para o repasse do câmbio para a Carteira de Câmbio do Banco do Brasil.
99	14/8	PC	Justifica a medida considerando a necessidade de assegurar condições competitivas mais favoráveis para o exportador, bem como em função da necessidade de enquadrar essa política na mesma linha adotada na Instrução 70; considerando ainda que todo o câmbio de exportação deveria ser negociado no mercado oficial de câmbio (Lei 1807 de 7-1-1953 e 2145, de 29-12-1953), resolve estabelecer critérios para o pagamento de bonificações na liquidação dos contratos de câmbio: - 80% do valor pagará Cr\$5/US\$ para café e Cr\$10/US\$ para os demais produtos; - 20% na base da diferença entre a taxa oficial e a do mercado livre, pela média das cotações observada no dia anterior.
100	17/8	PC	Altera o critério de cálculo da bonificação sobre os 20% referidos na Instrução 99, passando a pagar pela cotação do dia útil anterior à data da oferta.
101	17/8	PC	Exclui do regime instituído pela Instrução 99 os contratos de câmbio provenientes de mercadorias vendidas para exportação pela Comissão de Assuntos de Algodão e Outros Produtos, anteriormente à vigência da referida Instrução 99, devendo processar-se a liquidação pelo regime que vigorava no fechamento da venda.
102	17/8	PC	Altera o item 2 da Instrução 74, de 30-10-1953, passando a admitir que nas importações cujo valor exceda US\$ 50 mil, ou equivalente em outras moedas, sejam apresentados a CACEX Certificados da PVC que perfaçam aquele montante, ficando vinculados até que seja efetivada a cobertura total da importação. Os certificados deverão ser adquiridos em leilões consecutivos.
103	16/9	PC	Altera a Instrução 74, estabelecendo novos âgios mínimos para licitações de câmbio, Cr\$/US\$ ou equivalente em outra moeda: - categoria 1 - Cr\$ 15 - categoria 2 - Cr\$ 18 - categoria 3 - Cr\$ 23 - categoria 4 - Cr\$ 30

N.º	Data	Assunto	Conteúdo
			- categoria 5 - Cr\$ 75
104	17/9	PC	Cancela a Instrução 100 e altera a Instrução 99, estabelecendo novo critério para o cálculo das bonificações devidas aos exportadores, sobre 20% do valor de suas cambiais, vigorando a média das taxas de compra no mercado livre para o dia anterior ao da oferta e constante das declarações de venda. As médias passam a ser semanais.
105	14/10	PM	Justificando os efeitos de concorrência pouco recomendável em decorrência da Instrução 84, que liberou a taxa de bonificação sobre depósitos, resolve revigorar o sistema anterior de limitações de taxas máximas a partir desta Instrução nas seguintes bases: - Depósitos à Vista (DV) sem limite: 3% ao ano - DV populares de até Cr\$100 mil e os de aviso prévio e prazo entre 30 e 180 dias : 5% ao ano - Depósitos a prazo fixo de 1 anos: 6% ao ano - Depósitos a prazo fixo acima de 18 meses: 7% ao ano Veda qualquer oferta de vantagens pelos estabelecimentos bancários e estabelece penalidades por descumprimento.
106	14/10	PM	Estabelece novas taxas para empréstimos a bancos e redescontos: - títulos do Governo: 3% - Contratos de penhor agrícola e pecuários da CREA: 4% - Duplicatas, promissórias, warrants e similares: 8% - Títulos da relação anterior se vinculados à exportação: 6% - Promissórias e Letras de câmbio: 10%
107	19/10	PC	Altera listas de mercadoria de importação a que se refere a Instrução 87, excluindo itens e adicionando outros. As listas da 1ª categoria incluem significativo número de produtos químicos farmacêuticos, odontológicos e medicamentos; peças e componentes de aeronaves; máquinas e equipamentos destinados ao uso agrícola, exploração de petróleo, mineração; equipamentos e instrumentos para laboratórios. Na 2ª categoria inclui diversos materiais e produtos químicos que se destinem a insumos para indústria de pneumáticos, farmacêuticos, têxtil. Na 3ª categoria inclui diversos insumos minerais e químicos para a indústria nacional; lâmpadas, aparelhos de raio X, aparelhos elétricos de uso industrial; aparelhos para terraplanagem; chassis com motores para caminhões e ônibus e diversas máquinas e equipamentos para a indústria; materiais fotográficos; instrumentos para cálculo e desenho e até discos gravados para cursos de idiomas estrangeiros. Há uma observação quanto a viabilidade de incluir nas categorias equipamentos não especificados desde que destinados às indústrias citadas nas listas, bem como desde que consultada previamente a CACEX. O mesmo se aplica a produtos farmacêuticos, sendo obrigatória o registro do importador no Serviço Nacional de Fiscalização e Medicina.
108	22/10	PM	Considerando a excessiva expansão dos meios de pagamento e a necessidade de conter a ampliação das aplicações oriundas dos depósitos, resolve estabelecer novos percentuais de depósito obrigatórios dos estabelecimentos bancários na Sumoc: I - os depósitos serão aumentados para - 14% sobre Depósitos à Vista (DV) - 7% sobre dep. à prazo fixo ou sobre aviso prévio acima de 90 dias II - determina que os acréscimos só se tornam obrigatórios para os estabelecimentos cujos depósitos ultrapassarem o saldo máximo registrado nos balancetes do ano, até 31/10, inclusive. III - a obrigação de I considera-se cumprida se houver recolhimento de 50% do acréscimo sobre o saldo máximo de depósitos referido no item II. IV - para estabelecimentos localizados nos estados do AM, PA, MA, PI, CE, RN, PB, PE, AL, SE, GO, MT o item II pode ser cumprido com 30%. O recolhimentos a serem efetuados no Banco do Brasil serão entregues por este à Sumoc, que os manterão em caixa própria da Sumoc.

N.º	Data	Assunto	Conteúdo
			VII - Permite cumprimento dos depósitos em Letras do Tesouro até 50% do valor da quantia a ser depositada. VIII - os fundos provenientes dos depósitos de que trata a presente Instrução serão recolhidos pelo Banco do Brasil à Caixa própria da Sumoc. IX - Revoga a Instrução 91 e mantém os percentuais de 4% e 3% sobre DV e DP, respectivamente, para os estabelecimentos que se mantiverem no limite estipulado no item II, acima referido.
109	11/11	PC	Considerando a influência na cotação do preço do café em face da bonificação aos exportadores estabelecidas nas Instrução 99 e complementadas na Instrução 104, resolve fixar em Cr\$ 13,41 (a soma das bonificações fixa e variável observadas nas 4 semanas anteriores) a bonificação a ser paga na liquidação dos contratos de câmbio referentes à exportação de café, às operações posteriores à vigência desta Instrução.
110	18/11	PC	Introduz alterações nas listas de mercadorias de importação a que se referem as Instruções 87 e 107 (exclusão e inclusão de poucos itens, podendo-se citar a inclusão de borracha natural e em bruto na 1ª; látex de seringueira na 2ª; equipamentos elétricos e acessórios para automóveis).
111	21/12	PC	Altera a classificação da penicilina a granel, a que se refere a Instrução 87 para a 3ª categoria.
			1955
112	17/1	PC	Considerando a Lei 2.145 de 29-12-53, resolve estender o pagamento de bonificações instituído para o café pela Instrução 109 para outros produtos para exportação, criando 4 categorias: - 1ª categoria: grão de café - Cr\$ 13,14 por US\$ ou libra e Cr\$ 11,86 para outras moedas - 2ª categoria: algodão e diversos produtos agrícolas e minérios - Cr\$18,70 para moeda conversível e Cr\$17,19 para as demais - 3ª categoria: outros produtos agrícolas e minérios - Cr\$24,70 para moedas conversíveis e Cr\$22,95 para as demais - 4ª categoria: demais produtos - Cr\$31,70 para moedas conversíveis e Cr\$29,67 para as demais Revoga as Instrução 99 e 104.
113	17/1	PC Importação de equipamentos sem cobertura cambial	"O Conselho da Sumoc, considerando a necessidade de simplificar a regulamentação sobre o licenciamento de importações que independem de cobertura cambial, bem como as vantagens da criação de um clima favorável para os investimentos de capitais estrangeiros no País, resolve, nos termos da Lei 2.145 de 29-12-53, e de conformidade com o art. 6º do Decreto-lei 7.293/45, de 2-2-1945, baixar as seguintes instruções: Do licenciamento de importações que independam de cobertura cambial: 1º - a Cacex pode e poderá emitir "Licenças de Importação sem cobertura cambial", que correspondam a investimentos estrangeiros no País, para conjuntos de equipamentos ou, em casos excepcionais, para equipamentos destinados a complementação ou aperfeiçoamento dos conjuntos existentes, quando o Diretor da Cacex dispuser de suficientes elementos de convicção de que não será realizado pagamento em divisas correspondentes ao valor dessas importações. 2º - o investidor apresentará prova de que efetivamente dispõe no exterior dos equipamentos a serem importados ou de recursos para o seu pagamento. Essa prova será feita: a) se os recursos ou equipamentos forem originários de país com o qual o Brasil mantenha convênio de pagamentos, por declaração do Banco ou órgão executor do convênio, que contenha autorização expressa de dispensa de pagamento de seu valor; b) se os recursos ou equipamentos provierem de país de moeda de livre curso internacional, por declaração de banco idôneo, a juízo do Banco do Brasil. Nesta hipótese a prova poderá ser dispensada pela Cacex se a idoneidade e o vulto da empresa investidora tornarem óbvia a existência de tais recursos.

N.º	Data	Assunto	Conteúdo
			<p>3º - Antes da Emissão das licenças deverá ser apresentada declaração e compromisso do investidor e , se for o caso, da empresa nacional em que irá ser feito o investimento, de que:</p> <p>a) o equipamentos será incorporado ao ativo da empresa nacional ou filial de empresa estrangeira sem contrapartida no passivo exigível referente ao pagamento;</p> <p>b) a empresa em que for realizado o investimento ou a filiar não efetuara pagamento ao exterior, correspondente ao valor dos equipamentos importados;</p> <p>c) os equipamentos permanecerão no Ativo da empresa ou filial pelo prazo correspondente a sua utilização normal.</p> <p>A declaração e compromisso de que trata o presente item conterà o reconhecimento expresso de que a sua inobservância será considerada, para todos os efeitos, como infringência do disposto no artigo 11 da Lei 2.145/53, de 29-12-1953, ficando sujeito o infrator as sanções correspondentes e obrigando-se os interessados, nesse caso, ao pagamento dos ágios que seriam exigíveis, caso a importação não se tivesse realizado sem cobertura cambial.</p> <p>4º - A CACEX ouvirá o Conselho da Sumoc, caso o conjunto de equipamentos se destine à produção de artigos classificados da 4ª e 5ª categorias de importação e que sejam notoriamente supérfluos para a economia do País.</p> <p>Do financiamento do exterior a empresas brasileiras</p> <p>5º - A CACEX poderá licenciar a favor de empresas brasileiras, a importação de conjunto de equipamentos financiados no exterior, atendidas as seguintes condições</p> <p>a) os conjuntos de equipamentos devem destinar-se a à produção de produtos da 1ª, 2ª e 3ª categoria de importação. Nos demais casos, a Cacex ouvira o Conselho da Sumoc, sobre a essencialidade do produto, tendo em vista o critério proposto pelo Conselho nacional de Economia;</p> <p>b) nenhuma prestação anual do pagamento será superior a 20% do valor financiado.</p> <p>6º - a Carteira de Câmbio poderá conceder aos beneficiários dos financiamentos cambio à taxa oficial para o reembolso a que se refere a letra "b" supra, mediante o pagamento antecipado de uma sobretaxa de Cr\$40 por US\$ ou equivalente em outras moedas.</p> <p>- O compromisso cambial por parte da Carteira dependerá de sua disponibilidade de divisas, devendo ser destacadas as importâncias que corresponderem às obrigações que forem assumidas.</p> <p>- Poderá, também, a Carteira de Cambio permitir que o pagamento se realize, no todo ou em partes, pelo mercado de taxa livre.</p> <p>7º - Serão considerados primeiramente os investimentos cujos projetos já tenham sido submetidos a apreciação do Governo.</p> <p>8º - ficam revogados e tornados sem efeito a Instrução 81, de 22-12-1953, e os avisos desta Superintendência de 22-12-53, 6 e 15 de 1-1954 e 24-6-54, entrando a presente Instrução em vigor a partir de sua publicação no Diário Oficial."</p>
114	5/2	PC	<p>"Considerando que a elevação do preço do café subsequente á ocorrência das geadas de 1953 provocou apreciável reação dos consumidores ao mesmo passo que determinou uma substituição em vários mercados de cafés brasileiros por outros, inclusive de qualidade inferior;</p> <p>considerando que a baixa dos preços nos mercados de NY em seguida à expedição da Instrução 99 deu lugar a considerável prejuízo a importadores e torradores e a um clima de desconfiança quanto à possibilidade de nova baixa;</p> <p>considerando não somente no interesse nacional como no incremento do comércio internacional deve-se adotar quanto possível uma política de preços estáveis, dentro de níveis razoáveis;</p> <p>considerando que na atual conjuntura do mercado internacional de café importa garantir os compradores contra possíveis prejuízos oriundos de</p>

N.º	Data	Assunto	Conteúdo
			<p>alterações na política dos preços adotada pelos países vendedores; considerando a conveniência de eliminar-se a alegada discriminação entre as bonificações concedidas ao café e a outros produtos de comércio internacional;</p> <p>considerando, finalmente, o propósito do Governo brasileiro de criar para o comércio de café um clima de confiança capaz de estimulá-lo e de fazê-lo retornar à normalidade</p> <p>resolve:</p> <p>I . na liquidação dos contratos de câmbio de exportação de café, as bonificações concedidas serão iguais às que se aplicam aos produtos da 2ª categoria, de que trata a Instrução 112.</p> <p>II. caso se verifique dentro de 45 dias da data da declaração de venda aumento nas bonificações que resulte para o comprador uma diferença de preço em moeda estrangeira, será essa compensada.</p>
115	3/5	PC	Resolve que na liquidação dos contratos de câmbio de exportação de algodão em pluma, as bonificações concedidas serão iguais às que se aplicam aos produtos da 3ª categoria, de que trata a Instrução 112.
116	5/5	PM	Restabelece os percentuais de depósitos obrigatórios dos bancos à ordem da Sumoc, vigentes anteriormente à Instrução 108. A restituição dos percentuais excedentes ocorrerá a parti de 1-7-1955 em parcelas mensais de 25%. Restabelece a taxa de desconto de 6%, fixada pela Instrução 9.
117	22/6	PC	Resolve que o cacau em amêndoa ficará classificado na 3ª categoria de produtos exportação de que trata a Instrução 112 e o sisal e a castanha do Pará na 4ª categoria. Para a liquidação dos contratos de câmbio provenientes de mercadorias vendidas pela Comissão de Assuntos de Algodão e outros Produtos, anterior a vigência desta Instrução, prevalece o regime da data do fechamento da venda.
118	22/6	PC	<p>Comunica a aprovação de listas de mercadorias de importação classificadas em categorias para fins do Dec. 34.893, de 5-1-1954, tornando insubsistente as anteriores, exceção feita a lista publicada no Comunicado 41, de 21-5-1955 da Cacex, ou constituirá objeto de leilões especiais de divisas.</p> <p>Trata-se uma longa relação, chamando a atenção a cuidadosa especificação de organismos responsáveis por vistos prévios e/ou por registro do importador e/ou de procedência das mercadorias, exigidos pela Cacex com condição para o exame da documentação, destacando-se:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Comissão Executiva de Defesa da Borracha - Ministério da agricultura ou Secretaria da Agricultura nos Estados - Divisão de Caça e Pesca do Ministério da Agricultura - Confederação Nacional da Indústria - Serviço Nacional de Fiscalização da Medicina - Divisão de Defesa Sanitária Animal do Departamento Nacional da Produção Animal - Comissão de Revisão da Farmacopéia - Laboratório Nacional de Análise <p>Determina que pedidos de revisão de classificação de produtos importáveis deverão ser encaminhadas por Federações e Confederações de classe "que as instruirão com informação e pareceres necessários", encaminhados á CACEX que por sua vez encaminhará à Comissão Consultiva de Intercâmbio Comercial com o Exterior, cuja deliberação final ficará sujeito à apreciações do Conselho da SUMOC. Quaisquer alterações só serão válidas a partir da publicação na imprensa oficial.</p> <p>São estabelecidas 4 categorias de mercadorias discriminadas, sendo uma 5ª referente a produtos não contidos nas anteriores. Há ainda um Anexo I relativos a listas de peças e acessórios para tratores e outros veículos cuja compra não é permitida com PVC das 4 primeiras categorias.</p>
119	5/7	PC	Considerando que não mais se justifica a existência de providência de caráter excepcional e transitório, resolve revogar o item II da Instrução 114,

N.º	Data	Assunto	Conteúdo
			mantendo em vigor os demais dispositivos.
120	5/7	PC	Em cumprimento ao estabelecido na troca de notas entre os governos brasileiro e alemão, resolve dispensar às exportações em dólares do Convênio de Pagamento com a Alemanha, de 17-8-1950, o mesmo tratamento previsto para as que se fizerem em DM (Deutsch Mark), pagando-se bonificação idêntica à concedida ao dólar e à libra.
121	26/7	PC	Resolve incluir diversas matérias primas de madeira e minério nas categorias de exportação a que se refere a Instrução 112.
122	16/8	PC	Introduz modificações nas listas de mercadorias de importação a que se refere a Instrução 118.
123	7/11	PC	Introduz mais modificações nas listas de mercadorias de importação, substituições e exclusões, a que se refere a Instrução 118.
124	28/11	PM	Estabelece novas taxas para operações de redesconto a partir de 1-12-1955: <ul style="list-style-type: none"> - 3% nos empréstimos garantidos com Letras do Tesouro (LT's) - 4% de contratos de penhor agrícola e pecuária da CREAL - 6% de duplicatas, warrants, letras de câmbio acompanhadas de warrants, contratos de penhor, conhecimentos de transporte ou recibos de depósitos - 8% promissórias e letras de câmbio sujeito a avaliação dos gerentes e das peculiaridades da praça - 10% para as promissórias e Letras de Câmbio em geral
125	30/12	PM	Estabelece novas taxas para operações de redesconto a partir de 1-1-1956: <ul style="list-style-type: none"> - 3% nos empréstimos garantidos com Letras do Tesouro de antecipação de receita - 4% de contratos de penhor agrícola e pecuária da CREAL - 6% de duplicatas, promissórias e letras de câmbio

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Fontes Primárias

Superintendência da Moeda e do Crédito, **Atas das Reuniões do Conselho da Sumoc** (ao todo 1.175 reuniões), de 1945 a 1965 .

Superintendência da Moeda e do Crédito, **Instruções** de números. 1 a 293, de 1945 a 1964

Superintendência da Moeda e do Crédito - **Relatórios Anuais** de 1957 a 1964

Banco do Brasil, **Relatórios Anuais** de 1939 a 1955

Depoimentos

BULHÕES, Otávio Gouveia. *Depoimento. Memória do Banco Central do Brasil e Programa de História Oral do CPDOC/FGV*. Brasília: Divisão de Impressão e Publicações do Departamento de Administração de Recursos Materiais do Banco Central do Brasil, 1990.

GUDIN, Eugênio. *Depoimento, 1978*. Rio de Janeiro, CPDOC.

KAFKA, Alexandre. *Depoimento. Memória do Banco Central do Brasil e Programa de História Oral do CPDOC/FGV*. Brasília: Secretaria de Relações Institucionais do Banco Central do Brasil, 1998.

NOGUEIRA, Denio. *Depoimento. Memória do Banco Central do Brasil e Programa de História Oral do CPDOC/FGV*. Brasília: Divisão de Suprimentos da Delegacia Regional em Brasília do Banco Central do Brasil, 1993.

RIBEIRO, Casemiro Antônio. *Casemiro Ribeiro I (depoimento, 1975/1979)*. Rio de Janeiro, CPDOC, 1981. 121 p.dat.

Livros, Artigos, Capítulos de Livros

ABREU, Marcelo de Paiva (Organizador). **A Ordem do Progresso: cem anos de política econômica republicana, 1989-1989**. Rio de Janeiro: Campus, 1990.

ARTHUR, W.B. **Competing Technologies, Increasing Returns and Lock-in by Historical Events**, The Economic Journal, março, 1989.

BLINDER, Alan. **Bancos Centrais, Teoria e Prática**. São Paulo: Editora 34, 1999.

BIELSCHOWSKY, Ricardo. **Pensamento Econômico Brasileiro – o ciclo ideológico do desenvolvimentismo**. 4ª ed. Rio de Janeiro: Contraponto, 2000.

CHAVANTES, Ana Paula. **Regulações Bancárias e a Consolidação do Setor Bancário em São Paulo na Década de 1920**. Campinas: Universidade Estadual de Campinas, 2004. [Dissertação de Mestrado em História Econômica]

DEANE, P. **A Evolução das Idéias Econômicas**. Rio de Janeiro: Zahar, 1980.

D'ARAUJO, Maria Celina. **O Estado Novo**. Rio de Janeiro: Zahar, 2000.

Dicionário Histórico-Biográfico Brasileiros, Pós-1930 (CD-ROM). Centro de Pesquisas e Documentação de História Contemporânea do Brasil, Cpdoc. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, 2005.

Estados e Moedas no Desenvolvimento das nações / José Luis Fiori (Org.). Rio de Janeiro: Vozes, 1999.

FONTENLA, Vicente Paz. **História dos Bancos no Brasil**. Rio de Janeiro: 1965.

FRITSCH, Winston. Aspectos da Política Econômica no Brasil, 1906-1914. In: NEUHAUS, Paulo (Organizador). **Economia brasileira: uma visão histórica**. Rio de Janeiro: Campus, 1980

FURTADO, Celso. **Formação Econômica do Brasil**. São Paulo: Nacional, 1985.

HADDAD, Cláudio L. S. **Crescimento do Produto Real no Brasil 1900-1947**. Rio de Janeiro: FGV, 1978

LAGO, Pedro Aranha Corrêa do. **A Sumoc como embrião do Banco Central: Sua Influência na condução da Política Econômica 1945-1965**. Rio de Janeiro: PUC-RJ, 1983. [dissertação de mestrado em economia]

LEOPOLDI, Maria Antonieta P. **Política e Interesses na Industrialização Brasileira**. São Paulo: Paz e Terra, 2000.

LICHTENSZTJN, Samuel; BAER, Mônica. **Fundo Monetário Internacional e Banco Mundial**. São Paulo: editora brasiliense, 1987

LOPES, João do Carmo; ROSSETTI, José Paschoal. **Moeda e Bancos, uma introdução**. São Paulo: Atlas, 1983.

Manual de Macroeconomia: nível básico e nível intermediário / Luiz Martins Lopes, Marcos Sandoval de Vasconcellos (organizadores) - 2. Ed. - São Paulo: Atlas, 2000.

MALAN, Pedro S.; BONELLI, Regis; ABREU, Marcelo de Paiva; PEREIRA, José Eduardo de C. **Política Econômica Externa e Industrialização no Brasil - 1939/52**. Rio de Janeiro: IPEA, 1977.

MARQUES, Teresa Cristina de Novaes. **O Setor bancário privado carioca entre 1918 e 1945. Os Bancos Boavista e Português do Brasil – um estudo de estratégias empresarias**. Rio de Janeiro: UFRJ, 1998. [dissertação de mestrado em história social].

MELO, Hildete Pereira de. “**A Crise Bancária de 1900 Na praça do Rio de Janeiro, vista sob a ótica de Murтинho e Vieira Souto**”. II Congresso Brasileiro de História Econômica. Anais, Vol. 5. Niterói: ABPHE/UFF, 1997.

NEUHAUS, Paulo. **História Monetária do Brasil - 1900-45**. Rio de Janeiro: IBMEC, 1975.

_____ (Organizador). **Economia brasileira: uma visão histórica**. Rio de Janeiro: Campus, 1980.

OLIVEIRA, Maria Tereza Ribeiro; SILVA, Maria Luiza Falcão, **O Brasil no Padrão Ouro**, in, *História Econômica e História de Empresas*. VI, 1988. São Paulo: Hucitec/Abaphe, 1998.

RIBEIRO, Benedito; GUIMARÃES, Mário Mazzei. **História dos Bancos e do Desenvolvimento Financeiro do Brasil. Rio de Janeiro**. Pro-Service Ltda Editora, 1967.

SOCHACZEWKY, Antônio Carlos. **Desenvolvimento econômico e financeiro do Brasil – 1952-1968**. São Paulo: Cultura, 1993.

TAVARES, Maria da Conceição. **Da Substituição de Importações ao Capitalismo Financeiro**. Rio de Janeiro: Zahar, 1972.

VIANNA, Sérgio Besserman. Duas Tentativas de Estabilização: 1951-1954. In: ABREU, Marcelo de Paiva (Organizador). **A Ordem do Progresso, cem anos de política econômica republicana 1889-1989**. Rio de Janeiro: Campus, 1990.

VILLELA, Annibal Villanova; SUZIGAN, Wilson. **Política do Governo e crescimento da economia brasileira: 1889-1945**. 3ª ed. Brasília: IPEA, 2001