

BALANÇO DE PAGAMENTOS E CONTRÔLE DE CÂMBIO NO BRASIL. DIRETRIZES POLÍTICAS E HISTÓRIA, 1946-1954¹

DONALD L. HUDDLE
(Instrutor de Economia,
Universidade Vanderbilt)

1 — INTRODUÇÃO

Em seguida a uma curta tentativa de liberdade cambial imediatamente após a II Guerra Mundial, as autoridades brasileiras deram início a uma série de experiências com diversos tipos de controle cambial que durou até outubro de 1955, quando foram introduzidas restrições de custo nos leilões do mercado livre de câmbio. Essas experiências com controle direto não eram, porém, meras elocubrações acadêmicas mas refletiam tentativas de enfrentar problemas presentes e imediatos do balanço de pagamento, reservas de câmbio, inflação e desenvolvimento econômico, de acordo com os princípios de dada filosofia econômica. Os métodos utilizados com resultados alcançados fazem dêsse período um caso interessante para o estudo do que se pode obter do controle cambial como instrumento político num país subdesenvolvido em fase de industrialização e inflação. Êsse período fornece também algumas observações históricas sobre o argumento tantas vezes repetido sobre o controle cambial direto. O caso brasileiro parece confirmar a assertiva dos economistas conservadores de que uma vez que o mecanismo do mercado tenha sido posto de lado, o processo de crescimento do controle cambial torna-se muito rápido e tende a ampliar-se para abran-

¹ Êste artigo é o primeiro de dois sobre o assunto. O segundo será publicado na edição próxima desta revista e trata dos efeitos do regime de controle cambial sobre alguns aspectos do desenvolvimento econômico da estrutura e do equilíbrio do comércio exterior.

ger tódas as lacunas descobertas pelos homens de negócios mais dotados de iniciativa. Mas o caso brasileiro parece também confirmar uma refutação da muito citada vantagem do contróle cambial, isto é, de que éste é flexível e rápido no sentido de corrigir uma situação de desequilíbrio.

O período em estudo foi dividido, por motivos de ordem prática, nas seguintes fases distintas:

- (1) Mercado livre de câmbio a preço fixo (nov. 1946-jun. 1947).
- (2) Contróle de câmbio por cooperação (jun. 1947-fev. 1948).
- (3) Regime de simples licença prévia (fev. 1948-jun. 1949).
- (4) Regime de orçamento de câmbio com licença (jun. 1949-jan. 51).
- (5) A guerra da Coréia e a queda do contróle (jan. 1951-fev. 1953).
- (6) A válvula de escape do mercado livre (fev. 1953-out. 53).

A economia brasileira alcançou progressos significativos durante a II Grande Guerra. A guerra provocou uma elevada procura dos produtos primários brasileiros, observando-se grande diversificação e incremento na linha já iniciada com o programa de Vargas da década de 1930.²

Em consequência dêsses e outros fatores, o Brasil experimentou um rápido incremento do Produto Nacional Bruto (quase 2,5% ao ano), melhorou os têrmos do comércio exterior (118 em 1945 em confronto com 100 em 1937), atingiu uma capacidade de importar muito melhor (131 em 1945 para 100 em 1937), obteve sucessivos saldos positivos no balanço de pagamentos de 1940-1945 (cêrca de USS 806 milhões) e expandiu indústrias manufatureiras selecionadas.³ As reservas de ouro e de câmbio estrangeiro aumentaram de USS 67 milhões em 1939 para USS 760 milhões em 1946, graças aos saldos positivos do balanço de pagamentos, os quais, por sua vez,

² A maior parte dos fatos importantes do período de guerra acham-se resumidos por Reynold Carlson in *Brazil's Role in International Trade, Brazil: Portrait of a Continent*, Dryden Press, ed. por Smith e Marchant, 1951, pp. 281-289.

³ *Ibid*, *The Bases of the Brazilian Economy*, pp. 226-245, quanto à indústria manufatureira. Outros cálculos foram extraídos de *International Financial Statistics*, Nações Unidas, diversas datas; e *Formação Econômica do Brasil*, Celso Furtado, Editora Fundo de Cultura, 1959, p. 231.

resultaram da facilidade de exportar (aumento de 250% no valor de 1940-46) e dificuldade de importar (aumento de apenas 160% no valor de 1940-46) por causa da guerra.⁴

Essas condições favoráveis em relação às necessidades acumuladas de importação durante a guerra constituem fator importante na decisão das autoridades no sentido de inverter completamente o sistema de controle cambial em vigor desde 1933.⁵ Estabeleceu-se o mercado livre em fevereiro de 1946, enquanto se aboliam tôdas as restrições nos pagamentos à taxa de câmbio de pré-guerra de Cr\$ 18,50 para US\$ 1.⁶

Para que essa política cambial tivesse êxito, as autoridades dependiam da ocorrência de diversos fatores. Primeiro, a fim de se obter uma rápida renovação do equipamento de capital, já bem gasto em 1945, de inventários, matérias-primas e gêneros alimentícios, fixou-se a taxa de câmbio num nível "barato" (supervalorizado) em relação ao dólar. Assim, os importadores brasileiros compravam "barato", enquanto os exportadores vendiam "caro". Em segundo lugar, o Brasil tinha experimentado uma alta taxa de inflação durante a guerra (os preços subiram cêrca de 20% ao ano de 1940-45)⁷ e o nôvo regime do Presidente Dutra era fundamentalmente conservador no tocante à política econômica. A inflação deveria ser combatida em duas frentes. Internamente, o crédito, as novas emissões de moeda e os deficits federais deveriam ser consideravelmente reduzidos. Externamente, em saldos de importação deveriam ser utilizados como medidas antiinflacionárias.⁸ Um deficit, absorvendo o poder aquisitivo interno, deveria remover a pressão sôbre os preços internos. A fonte inflacionária do período de guerra tinha sido largamente externa (grandes saldos positivos de exportação) e é provável que isto tenha desempenhado um papel importante na ênfase dada aos saldos e deficits do comércio exterior como variáveis que afetavam o nível interno de preços.⁹

⁴ O Brasil em números, IBGE — Conselho Nacional de Estatística 1960, p. 88.

⁵ Ver boletim da SUMOC, v. 1, n.º 4, 1955, pp. 12-20 para um breve resumo da política cambial nesses anos.

⁶ Pelo Decreto-Lei n.º 9.025.

⁷ Op. citado *International Financial Statistics*, diversas datas.

⁸ Êsses e outros objetivos são apresentados em dois relatórios, um do Banco do Brasil, *relatório de 1952*, p. 253 e outro da Carteira de Exportação e Importação, do Banco do Brasil, 1951.

⁹ Evidentemente, as autoridades permitiram que os saldos positivos das Contas de Comércio Exterior e de Capital infundissem na economia, mas é provável que na época não tenham podido agir de outra maneira

Embora essas linhas gerais tenham continuado a prevalecer até meados de 1948, logo se introduziram modificações em ritmo cada vez mais intenso. Em retrospecto, não é difícil determinar a fonte de desequilíbrio do sistema de mercado livre do câmbio. Primeiro, a disponibilidade de mercadorias de importação, independentemente de quaisquer fatores de custo, depois de um período tão longo de insuficiência de importações, significaria necessariamente que as importações poderiam exceder as exportações quanto ao valor durante algum tempo. Em segundo lugar, uma vez que a taxa de câmbio tinha sido fixada à taxa da paridade de 1937 entre os Estados Unidos e o Brasil e uma vez que os preços no Brasil aumentaram quase duas vezes mais do que os dos Estados Unidos até 1945, a taxa de câmbio foi excessivamente supervalorizada (os dólares eram baratos demais para compra em termos de cruzeiros e os cruzeiros caros demais em termos de dólares) para produzir em resultado uma situação equilibrada no comércio exterior.¹⁰ Em terceiro lugar, muitos países desejosos de adquirir produtos brasileiros pouco tinham para vender ao Brasil. E uma vez que muitos desses países possuíam moedas inconvertíveis, os saldos positivos brasileiros na conta do Comércio Exterior com esses países não podiam ser utilizados para a aquisição de produtos dos Estados Unidos. Além disso, algumas das reservas brasileiras de câmbio estrangeiro, acumuladas durante a guerra, só podiam ser utilizadas para fins específicos. Por exemplo, a política monetária da Grã-Bretanha bloqueou efetivamente 31 dos 37 milhões de libras das reservas brasileiras e estas só puderam ser utilizadas para compensar os ingleses pelo confisco das estradas de ferro. Outros importantes fatores que explicam o desequilíbrio da balança comercial incluem os consideráveis saldos líquidos em mãos do público no fim da guerra, o baixo valor das tarifas alfandegárias de proteção, estabelecidas em 1935, e a velocidade da saída de capitais do Brasil em 1946 e 1947, depois de um longo controle dos movimentos de capital.¹¹

¹⁰ Com 1937 igual a 100, os preços de atacado do Brasil atingiram um índice de 208, enquanto os dos Estados Unidos iam a 123 em 1945. A taxa de paridade calculada dessa forma era de Cr\$ 30,2/US\$ 1.

Fonte: *International Financial Statistics*, diversas datas. Isto constitui, evidentemente, um indicador grosseiro da taxa de equilíbrio e não significa que o Brasil devesse ter desvalorizado o cruzeiro nessa época.

¹¹ a. Os depósitos à vista e a prazo aumentaram 400% de 1940-45, enquanto o PNB aumentava muito menos. Em 1948, as estatísticas acusam uma tentativa de retorno às velocidades de pré-guerra, enquanto se observa uma queda relativa dos depósitos.

A liberação do câmbio em tais condições refletiu-se claramente no Balanço de Pagamentos do Brasil em fins de 1947 e durante todo o ano de 1947. Os saldos positivos do período de guerra e o acúmulo de ouro monetário e de moeda estrangeira inverteram-se completamente em 1947. Enquanto as importações subiam de valor em quase 90%, as exportações subiam apenas 15% em confronto com 1946. Além disso, os serviços cresceram em mais de 35%, enquanto as entradas de capital, embora positivas, foram relativamente insignificantes. O resultado líquido foi um deficit na Conta de Mercadorias e Serviços da ordem de US\$ 150 milhões e um deficit total, inclusive Capital e Erros e Omissões, de US\$ 163,1 milhões.¹²

Esse deficit não era em si mesmo indesejável, considerando a posição geral das reservas, a procura, a necessidade de importar e o plano antiinflacionário. Mas as políticas postas em prática podem ser consideradas insensatas quando se examinam as reservas reais disponíveis para cobrir o deficit das moedas conversíveis e quando se compreende que os planos antiinflacionários redundaram em fracasso total.

O desequilíbrio do comércio exterior entre os países de moeda conversível e inconvertível já foi mencionado. Imediatamente após a guerra, o Brasil lançou-se ativamente à expansão do seu comércio exterior com antigos clientes através de expansão de crédito e de medidas financeiras especiais. Essas moedas não eram aceitas para os pagamentos em dólar. A Tabela I dá uma indicação do desequilíbrio do comércio exterior entre as moedas conversíveis e inconvertíveis em 1947. O deficit do "comércio exterior" era de quase quatro vezes superior com a área do dólar do que com as outras áreas, depois de ter registrado um saldo positivo geral e um saldo positivo com os países conversíveis em 1946.¹³

b. As tarifas sofriam uma redução de cerca de 20% sobre o nível de 1933 por volta de 1946 em termos reais.

c. A fuga de capitais era estimada em US\$ 40-50 milhões em 1946.
Fonte: Banco do Brasil, *Relatório*, diversas datas.

¹² *Fonte:* Dados do relatório do Banco do Brasil, 1948. A taxa de conversão é de Cr\$ 18,5/US\$ 1. Essa taxa de conversão será utilizada para todos os dados até 1953.

¹³ A medida corrente do desequilíbrio do Balanço de Pagamentos é o FINANCIAMENTO OFICIAL COMPENSATÓRIO, um conceito elaborado pelo Fundo Monetário Internacional. Em 1947, o total era de Cr\$ 2674 milhões com área do dólar (cerca de US\$ 145 milhões). A esse total deve ser acrescentado os atrasados comerciais — dívidas acumuladas

TABELA I

Composição da balança comercial, segundo
as áreas conversíveis e não conversíveis
(Milhões de dólares)

1946	Moedas conversíveis		Saldo ou deficit	Total		Saldo ou deficit
	M (CIF) X (FOB)			M (CIF) X (FOB)		
Jan.-dez.	400.	404.	— 4	635.	950.	— 317
1947						
Jan.-jun.	474,7	275,1	— 199,6	620,9	548,1	— 72,8
Jun.-dez.	448,9	335,3	— 113,6	612,2	597,9	— 14,3
Jan.-dez.	923,0	610,4	— 313,2	1 233,1	1 146,0	— 87,1

Taxa de câmbio utilizada: 18,48 cruzeiros para o dólar, tanto para M quanto para X.

Fonte: Apêndice do *Anuário Estatístico de 1960*, IBGE, pp. 68-90.

Em termos de desequilíbrio do comércio exterior em 1947 e das reservas “vinculadas”, as reservas disponíveis para outros deficits em moedas conversíveis foram calculados na tabela II. Por esta tabela, verifica-se que embora a posição da reserva bruta do ativo fôsse boa, as reservas líquidas disponíveis para cobrir os deficits em moedas conversíveis eram muito menores (US\$ 158 milhões). A posição líquida podia ser considerada adequada ou não em relação tanto à estimativa do Balanço de Pagamentos para os anos seguintes quanto à posição “ideal” das reservas para o Brasil. Em ambos os casos, seria necessário gastar muita matéria cinzenta antes de emitir um juízo. Ainda assim, não seria muito difícil prever a necessidade de aumentos positivos do equipamento de capital e outros produtos essenciais nos anos seguintes, e a de manter certas contas no exterior para compensar modificações cíclicas internas e externas.

Uma simples projeção da taxa de deficit de 1947 mostra que as reservas só bastariam para um período de cerca de cinco meses. Isto

para com os exportadores e outros credores nos Estados Unidos — uma vez que as autoridades brasileiras eram responsáveis por êsses pagamentos. Resultavam êles de atividade oficial embora constituíssem parcialmente de dívidas particulares e indicavam a pressão sobre o Balanço de Pagamentos praticamente da mesma forma que os empréstimos oficiais a curto prazo para fins gerais. Segundo essa definição, o deficit total era de Cr\$ 917 milhões (US\$ 213).

Fonte: *International Financial Statistics*, Fundo Monetário Internacional, 1948.

significa que a política cambial em vigor não era viável. O ouro e as moedas conversíveis acumuladas durante um período de cinco anos achavam-se, em poucos meses, consideravelmente diminuídas. Isto não significava, porém, que se tratava necessariamente de uma política “má” do ponto de vista brasileiro. É que ela dependia de outros fatores.

Pode-se considerar que o regime de liberdade cambial falhou no alcance de seus mais importantes objetivos. Em relação à acumulação e re-estocagem de equipamento de capital e inventários, muitas procuras foram atendidas. Mas a política foi de pouco alcance porque uma grande percentagem das importações constitui-se de produtos não-essenciais. Cálculos efetuados pelo Banco do Brasil indicam que pelo menos 16% de todas as importações de 1947 eram de produtos não-essenciais.¹⁴ E deve ser lembrado que o câmbio só foi livre durante os primeiros sete meses de 1947. Outros cálculos indicam que os produtos não-essenciais cresceram muito mais do que os essenciais quanto ao valor entre 1938 e 1947.¹⁵ A política segundo a qual os prejuízos não-essenciais e os artigos de luxo foram largamente subsidiados em 1946 e 1947, enquanto em 1948 a escassez de divisas se fez sentir até para os produtos essenciais, é difícil de se justificar para o conjunto do país.¹⁶

A utilização dos saldos positivos das importações para a remoção de pressões sobre os preços internos não passava de uma política secundária. Através dos primeiros anos de após-guerra, essa política foi parcialmente cercada de êxito no sentido de manter em nível razoável os aumentos de preços (até fins de 1948), mas logo as reservas se esgotaram sem que fôsse possível controlar as pressões inflacionárias básicas. Deficits consideráveis dos balanços de pagamentos só podem ser utilizados durante um período curto e transitório. Então, a menos que as causas fundamentais institucionais e outras — sejam corrigidas, o processo recomeçará.

¹⁴ Fonte: *Carteira de Exportação e Importação*. Banco do Brasil, 1951. Note-se que a quantidade de produtos não-essenciais era provavelmente muito mais levada devido a discrepâncias da classificação.

¹⁵ Por exemplo, perfumaria, refrigeradores, aparelhos de rádio e acessórios, linho e lã, carros de passageiros aumentaram em percentagem muito mais elevadas do que o conjunto das importações, especialmente os últimos (660 desde 1938). Cálculo extraído de *Relatório de 1948*, do Banco do Brasil.

¹⁶ Segundo a taxa de paridade com os Estados Unidos — o confronto de preços de atacado desde 1938 — o preço deveria ser 100% mais elevado para os importadores por volta de 1947.

TABELA II
Composição das reservas, dezembro 1947
(Milhões de US\$)

<i>Ativo bruto:</i>	
\$ 400 milhões	em ouro e moedas conversíveis
220	em libras esterlinas bloqueadas
100	principalmente em moedas inconversíveis européias
<hr/>	
Total	\$ 720 milhões
<i>Passivo:</i>	
\$ 56 milhões	Lei de Empréstimos e Arrendamento (a parte a curto prazo)
81,5 "	Lastro de emissões monetárias
80	Empréstimo norte-americano para estabilização monetária (<i>Federal Reserve Bank</i> de Nova York, 1947)
<hr/>	
Total	\$ 217 milhões
Compromissos e passivo a curto prazo	
Total das reservas disponíveis para o Balanço de Pagamentos:	
\$ 720 milhões	Ativo bruto e passivo a curto prazo
217,5	Compromissos
<hr/>	
Total	\$ 502,5
Total das reservas disponíveis	
Reservas realmente disponíveis para pagamentos em moedas conversíveis:	
\$ 400 milhões	em ouro e moedas conversíveis
136	em compromissos contra moedas conversíveis
<hr/>	
\$ 264 milhões	Bruto disponível para área conversível
— 106	em ouro comprometido para os empréstimos norte-americanos a médio e longo prazo
<hr/>	
\$ 158 milhões	líquido disponível para a área conversível

Fonte: Fundo Monetário Internacional, *International Financial Statistics*, e Banco do Brasil, *Relatório de 1948*.

Em período algum efetuou-se um esforço conjunto, em todos os níveis do Governo, no sentido de controlar a inflação. Os saldos positivos do Governo Federal em 1945 e 1946 e uma política de ligeiras restrições nos empréstimos por parte do Banco do Brasil em 1946 foram mais do que compensados por deficits cada vez maiores dos governos estaduais e municipais, por novas emissões de moeda e pelos deficits das empresas estatais não incluída nas contas da receita.¹⁷ Assim, os saldos positivos das importações serviram

¹⁷ a. O suprimento real da moeda aumentou 7% mais depressa do que o crescimento real do PNB de 1943-48. Depois da guerra, a velocidade aumentou à medida que o público diminuía os saldos em seu poder, indicando que os aumentos do suprimento da moeda em nível superior ao do crescimento dos rendimentos em dinheiro não tinham garantia.

b. O total dos deficits do governo em todos os níveis ia além de Cr\$ 3 bilhões ao ano, exceto em 1947 e 1948 quando foram de um pouco mais de Cr\$ 1 bilhão.

apenas para protelar durante vários anos uma taxa mais alta dos aumentos dos preços.¹⁸

Finalmente, afirmou-se que seria melhor comprar mercadorias norte-americanas antes que os preços subissem na inflação de após-guerra. Essa afirmação não é totalmente destituída de validade, embora as maiores elevações de preços tenham ocorrido até 1947 (a OPA relaxou os contrôles de preços nos Estados Unidos em 1946), quando maior parte das grandes importações brasileiras se efetuaram.¹⁹ O que importa indagar é que parcela das reservas gastas era constituída de excessos? Uma vez que os termos do comércio exterior do Brasil continuaram a se elevar no período de após-guerra, teria sido muito melhor, considerando a taxa de câmbio, que o Brasil comprasse mais tarde, já que as reservas em dólares teriam que ser reconstruídas mais tarde.

Os contrôles cambiais de após-guerra foram estabelecidos no Brasil por uma série de decretos presidenciais que culminaram em junho de 1947.²⁰ O contrôle, dirigido principalmente para a redução do volume das importações, estendeu-se para tornar-se defensivo discriminatório e temporário. Foi a primeira reação real contra a diminuição das reservas e os grandes deficits em moedas conversíveis; e as restrições ao comércio exterior seriam abandonadas de acordo com um plano, logo que a inflação interna fôsse detida e os mercados mundiais recuperados.²¹

c. Os créditos concedidos pelo Banco do Brasil e bancos comerciais excederam a taxa de crescimento real por um múltiplo de 15 ou 20. Em todos os casos, a inflação e o crescimento real foram ambos superados.

Fonte: dados brutos do *Anuário Estatístico do Brasil*, IBGE, 1950, p. 479; e *Boletim do Conselho Técnico de Economia e Finanças*, pp. 129-313; *Relatório*, Banco do Brasil, diversas datas; e Fundação Getúlio Vargas para todos os dados oficiais do PNB.

¹⁸ A taxa foi de cerca de 3,7 em 1947. Fonte: *Conjuntura Econômica*, FGV, 1952. Nos anos anteriores não se dispunha de um deflator implícito do PNB.

¹⁹ Os preços das exportações norte-americanas elevaram-se de um índice de 70 em 1946 para 94 em 1947 (1948 = 100), em seguida tornaram a baixar em 1948, de modo que os importadores brasileiros compraram na alta em 1946 e 1948, em confronto com preços posteriores. Fonte: *Ibid.*

²⁰ O sistema cambial foi pôsto em vigor por diversos decretos-leis e não por um estatuto único de contrôle cambial. A legislação básica está contida no Decreto-Lei n.º 9 025, de 25 fev. 1946.

²¹ Fonte: Relatório de 1948, Banco do Brasil, p. 38.

O novo sistema não era de controle rigoroso nem apresentava grande modificação face ao sistema de liberdade cambial. Os dispositivos citados a seguir dão a essência do novo sistema.²²

1. Apenas os bancos autorizados podiam lidar com o câmbio estrangeiro.
2. O comércio exterior só se efetuava à taxa oficial de câmbio de Cr\$ 18,50 por US\$ 1 (paridade ouro).
3. Os bancos autorizados eram obrigados a vender 30% das suas compras de câmbio livre ao Banco do Brasil.
4. Os exportadores tinham de vender todos os resultados da exportação aos bancos autorizados à taxa oficial.
5. Os exportadores eram obrigados a investir 20% dos resultados da exportação a 3% e 120 dias em notas do Tesouro Nacional.
6. Os exportadores podiam vender o restante do seu câmbio ao público de conformidade com uma lista de prioridades de pagamento. A lista e prioridades continha importações essenciais seguidas de transferências de capital, lucros, juros e dividendos até determinado limite. As importações não essenciais situavam-se na lista antes de viagem e outros itens de "serviços" mencionados. A categoria I, importações essenciais, recebia 70% do câmbio total depois de atendidas as necessidades do governo.

O programa de controle cambial deveria ser executado pelo Banco do Brasil, principalmente através de dois de seus órgãos: a Carteira de Exportação e Importação (CEXIM) e a Fiscalização Bancária (FIBAN) — que eram, porém, diretamente responsáveis perante o Presidente da República. Esses órgãos asseguravam a observância dos regulamentos de câmbio por parte dos diversos interessados através de verificações *in loco* dos bancos comerciais, além de atividades outras tão diversas como a publicação e análise das estatísticas do comércio exterior.²³ CEXIM e FIBAN na ver-

²² O Banco do Brasil agiu e ainda age, como órgão fiscal do Governo e é o depositário das contas do Governo e das reservas. Mas é também um banco comercial e como tal realiza cerca de 2/3 dos negócios bancários do Brasil. O Governo possui cerca de 51% das ações do Banco.

²³ Note-se que o regime não impunha restrições aos residentes no Brasil que mantinham contas no exterior desde que os depósitos não proviessem de operações realizadas dentro do Brasil. As contas dos não residentes também operavam livremente, embora seu estabelecimento tivesse que ser aprovado pelo Banco do Brasil.

dade não eram órgãos muito importantes na vigência do regime de controle cambial.

O órgão mais importante da política cambial era a Superintendência da Moeda e do Crédito (conhecidos como SUMOC). Diretamente responsável perante o Ministro da Fazenda e sob a direção de um conselho (o Conselho da SUMOC) presidido pelo Ministro da Fazenda e composto do Presidente e de vários chefes do departamento do Banco do Brasil, a SUMOC determinava a política cambial e agia simultaneamente como conselho consultivo.²⁴

O êxito desse sistema de controle cambial dependia em grande escala de três fatores. Primeiro, os bancos comerciais teriam de prestar uma colaboração total embora o Banco do Brasil exigisse relatórios sobre a espécie e o volume das operações cambiais. Segundo, a saturação da alta procura de importações. Terceiro, a ausência de uma psicologia de fuga de capitais e da compra especulativa de importações.

Logo tornou-se evidente que as medidas tomadas de acordo com a Instrução 25 eram inadequadas para equilibrar as contas do comércio exterior. A posição do comércio exterior e das reservas era pouco ou nada melhor do que dentro do regime de liberdade cambial. De julho-dezembro 1947, as importações totais eram pouco inferiores ao período recorde do primeiro semestre de 1947. E a situação ainda se tornou pior em princípios de 1948, superando os déficits de fins de 1947. Entretanto, os déficits totais não indicavam a seriedade do problema, como mostra a Tabela I (p. 10). O Brasil possuía um grande superavit no comércio exterior com os países de moeda inconvertível e um grande déficit com os países de moedas convertíveis. As reservas utilizáveis caíram a níveis ainda mais perigosos em princípios de 1948.

Uma vez que não havia restrições às transferências, desenvolveu-se também um déficit considerável na conta dos invisíveis, estimado em US\$ 55 milhões.²⁵

A principal falha do sistema era a ausência de controle de tempo sobre as importações que podiam entrar livremente no país desde que os exportadores estrangeiros estivessem dispostos a esperar pelo pagamento. As mercadorias ficavam retidas nos cais até que os im-

²⁴ De acordo com o Decreto-Lei n.º 7 293, de 2 fev. 1945.

²⁵ Estimativa do Banco do Brasil, *Relatório de 1948*.

portadores obtivessem o câmbio necessário.²⁶ Faturas por pagar acumulavam-se nos bancos brasileiros. Em dezembro 1947 o montante de faturas a pagar atingiam a mais de US\$ 100 milhões e os atrasos no recebimento de câmbio do Banco do Brasil iam a quatro meses.²⁷

Outros problemas foram criados por êsses contrôles frouxos. Não havia um meio efetivo de conferir tôdas as transações dos bancos comerciais no tocante ao câmbio e ocorriam inúmeras infrações nos regulamentos.

Em novembro de 1947, as autoridades ainda não estavam desejosas de tomar medidas enérgicas para corrigir o desequilíbrio. A única medida tomada foi secundária: o restabelecimento de uma taxa de 5% sobre as transferências de câmbio, excetuando-se as dívidas do governo e as aquisições de gêneros alimentícios básicos. Seu efeito foi imperceptível.

Em fevereiro de 1948, estabeleceu-se o primeiro verdadeiro controle cambial com a lei de licença prévia.²⁸ Os contrôles seriam exercidos através da CEXIM e da FIBAN.

O novo sistema de controle diferia do primeiro nos seguintes aspectos:

A. Exportações

1. O controle das exportações era exercido através de um sistema de licenças de embarque, declarações de venda e licenças prévias. Exigia-se a licença prévia para tôdas as exportações, mas ela só poderia ser negada para os produtos considerados tanto como escassos no mercado interno como de primeira necessidade para o bem comum. Essa restrição ainda foi mais restrita por lei quanto à quantidade consumida ou beneficiada no Brasil durante o ano anterior mais 7%.²⁹

²⁶ Uma larga parcela dêstes atribuída a artigos de luxo.

²⁷ Fonte: Documento não divulgado do *Central Hanover Bank and Trust Co.*, 1947, pp. 2 e 3.

²⁸ Lei n.º 62, de 23 de fevereiro de 1948.

²⁹ Tôdas as exportações exigiam a aprovação da Divisão de Controle de Câmbio (FIBAN). A FIBAN também utilizava formulários de declaração de vendas, guias de embarque, etc... para descobrir o subfaturamento.

2. Os resultados obtidos de fretes, seguros e comissões deveriam ser mantidos em contas nominais nos bancos autorizados. Essas contas só poderiam ser utilizadas para o pagamento de serviços no exterior ou vendidas ao Banco do Brasil.

B. Importações

1. Todos os pagamentos no exterior exigiam uma licença.³⁰ Estas eram concedidas de acordo com lista cronológica de espera, e constavam de categorias fixas muito semelhantes às antigas. As necessidades do Governo tinham prioridade, como anteriormente.
2. As importações das firmas limitavam-se, em base trimestral, a 25% do capital realizado ou à média trimestral das importações nos três anos anteriores.
3. As licenças da área de moeda forte eram examinadas no sentido de se verificar a possibilidade de se encontrarem as mesmas mercadorias na área de moeda fraca.

Tal como no antigo sistema, as transações privadas eram proibidas. Os bancos autorizados eram também obrigados a depositar no Tesouro Cr\$ 1 milhão ao valor de paridade em títulos da Dívida Pública Federal.³¹ E as agências de turismo e de viagens autorizadas a comprar e vender moeda estrangeira eram obrigadas a depositar Cr\$ 250 milhões nesses mesmos títulos.³²

Como antes, os bancos comerciais autorizados distribuíam câmbio aos importadores de acordo com a ordem cronológica; embora os novos importadores precisassem de uma licença aprovada pela FIBAN.³³

³⁰ Emitida pela FIBAN. As importações de artigos superessenciais, tais como o cimento, produtos farmacêuticos, petróleo, alguns gêneros alimentícios, bens como as importações do Governo, estavam isentas da exigência de licença prévia.

³¹ Fonte: Op. cit., p. 8.

³² Aparentemente essas medidas foram tomadas com a finalidade de reforçar o cumprimento dos regulamentos.

³³ Desde janeiro de 1948, as autoridades haviam exigido dos bancos comerciais a entrega de 75% do câmbio por eles adquiridos através dos exportadores. O restante ficava à disposição dos importadores.

Ostensivamente as autoridades estavam agora dotadas da força adequada a controlar as importações. Um vez que não era possível contratar câmbio sem uma licença oficial, estava fechada a saída do antigo sistema, pela qual os exportadores estrangeiros limitavam-se a esperar o pagamento enquanto os brasileiros importavam em larga escala sem cobertura cambial.

Durante muitos meses não foi possível julgar da eficácia do novo sistema devido aos compromissos existentes para com os importadores. Assim, como era de esperar, os primeiros seis meses de 1948 apresentam um grande deficit na Conta do Comércio Exterior — muito maior do que nos dois semestres de 1947. (Ver Tabela I.) O deficit da moeda conversível foi de US\$ 27 milhões superior ao segundo semestre de 1947.

Em junho de 1948, porém, surgiu um saldo na conta de Comércio Exterior com os Estados Unidos pela primeira vez em muitos anos (US\$ 23,4 milhões). O licenciamento do câmbio reduziu as importações, mas o fator mais importante foi a elevação das exportações com os Estados Unidos na melhoria da situação do comércio exterior.³⁴ E elevação da procura do café brasileiro nos Estados Unidos foi o fator primordial dessa melhora.³⁵

O segundo semestre de 1948 acusou um saldo positivo total na balança comercial tanto na área conversível como na inconvertível. (Ver Tabela III.) Mas o total do Balanço de Pagamento ainda apresentava deficit, embora menor do que anteriormente. Três motivos explicam a razão da divergência dos sinais na balança comercial e no balanço de pagamentos. Primeiro, o Brasil não possuía frota mercante nem emprêsas de seguro marítimo. Segundo, havia ocorrido um investimento estrangeiro no Brasil muito superior ao de brasileiros no exterior, de modo que a renda dos investimentos constituía uma elevada saída anual de câmbio. Terceiro, o Brasil tinha grandes dívidas internacionais, contraídas nas décadas de 20 e em anos anteriores, principalmente a curto e médio prazos.

Assim, típicamente o Brasil precisava de obter saldos consideráveis na Conta do Comércio Exterior para compensar as rubricas citadas acima. Em 1948, por exemplo o saldo total da Conta de Comércio Exterior foi de Cr\$ 5 151 milhões enquanto o deficit da Conta

³⁴ Devido à queda das importações (50% do nível anterior) e ao crescimento das exportações (40% superiores ao nível de princípios de 1948).

³⁵ A importância do café nesses anos é examinada na seção seguinte.

de Serviços foi de Cr\$ 5 927 milhões e a do Financiamento Oficial Especial (serviço da dívida pública) atingia Cr\$ 1 014 milhões, elevando-se assim o déficit total dessas três rubricas a Cr\$ 2 114 milhões (US\$ 113 milhões).³⁶

Embora as exportações em conjunto apresentassem uma melhora em 1948 quando confrontado com 1947, muitos dos pequenos produtos brasileiros secundários começaram a perder terreno. Por exemplo, seis exportações — couros e peles, rícino, cêra de carnaúba, fumo, borracha e tecidos de algodão — caíram em mais de US\$ 90 milhões.³⁷ Talvez que a razão principal dessa queda tenha sido a tendência verificada nos governos estrangeiros para subsidiar e proteger suas próprias indústrias, cortando e até eliminando as importações.³⁸ Além disso, a produção crescia à medida em que progredia a recuperação depois da guerra, aumentando assim os suprimentos dos produtos primários e acarretando a diminuição dos respectivos preços. Muitas exportações tornavam-se menos lucrativas também porque a taxa de câmbio para as exportações permanecia estável no Brasil enquanto os custos aumentavam em até 10 e 15%.³⁹

O controle cambial foi pôsto em vigor parcialmente para remover os atrasados pagamentos internacionais mas não atingiu esse objetivo: os atrasados acusaram antes um aumento. Os atrasados totais de câmbio em fins de fevereiro de 1949 eram de US\$ 136 milhões em confronto com US\$ 116,5 milhões em dezembro de 1948 (graças às transações de serviço, nos pagamentos adiantados e às cartas de crédito abertas às importações mas ainda não recebidas). As aplicações totais de câmbio pendentes aumentaram de US\$ 194 milhões para US\$ 225 milhões.⁴⁰

³⁶ Felizmente, todavia a entrada de capital estrangeiro no Brasil naquele ano foi maior, e o déficit total do Balanço de Pagamentos foi de apenas US\$ 37,7 milhões. Parte desta soma — US\$ 33,7 milhões era devida a pagamentos de importações deferidas a importadores brasileiros em 1948. Fonte: Banco do Brasil: Relatório 1950, vários dados.

³⁷ Sômente os tecidos de algodão caíram perto de US\$ 44 milhões. *Ibid.* Relatório de 1950.

³⁸ O preço internacional dos tecidos de algodão era mais alto em 1948 do que em 1947, mas era difícil manter as quantidades. Dados: *Ibid.* Relatório de 1948.

³⁹ Dados de inflação: *Conjuntura Econômica*, vários exemplares. Os dados de custos não são conhecidos diretamente, mas as estimativas podem ser feitas através dos aumentos do custo de vida e aumentos dos preços por atacado.

⁴⁰ Fonte: Dados não publicados da SUMOC.

O problema do dólar tornara-se crítico. Embora uma nova interpretação da lei de reserva legal de 1942 rezasse que a exigência da reserva de 25% se aplicava apenas à parte das novas emissões monetárias resultantes de redescontos e empréstimos do Banco do Brasil e da Caixa de Amortização, na realidade existiam agora reservas de ouro não comprometidas, os compromissos pendentes deixando ainda apenas uma pequena margem para outros atrasados (ver Tabela III). Além disso, as autoridades brasileiras haviam declarado sua intenção de não utilizar o ouro em seus pagamentos internacionais. Acrescentando-se a isso os atrasados autorizados de câmbio, de US\$ 89 milhões acima do montante já considerado como atrasados comerciais, a reserva líquida utilizável montava a apenas US\$ 23,1 milhões. Se não fossem esperados novos empréstimos, a atual taxa de importação não poderia ser mantida nem a suspensão dos pagamentos da dívida e, ou alternativamente, maiores atrasados ou créditos a curto prazo. Nenhuma dessas alternativas parecia viável a curto ou a longo prazo.

TABELA III

Reservas de dólares disponíveis a curto e médio prazo (fev. 1949)
(US\$)

Ativo:

Total do ouro	\$ 317 milhões	
Dólares	63 milhões	\$ 380 milhões

Compromissos:

Exigências legais de reserva (25% de 1 117 800 — Cr\$ 295 milhões)	\$ 15,9 milhões
Atrasados em dólar	136,0
Compromissos*	89,0
Empréstimo de Estabilização do <i>Federal Reserve Bank</i>	60,0
Dívida externa (Empréstimos e Arrendamentos)	56,0
	\$ 356,9 milhões

Reserva utilizável

\$ 380,0 milhões
356,9
US\$ 23,1 milhões

Fonte: Superintendência da Moeda e do Crédito e Banco do Brasil, Relatório de 1950.

* A diferença entre *atrasados* e *compromissos* reside no fato de que nos primeiros as mercadorias já foram importadas enquanto no último a licença prévia foi concedida mas as mercadorias ainda não chegaram.

De acôrdo com os regimes anteriores de contrôle cambial e de licença prévia surgiu simultâneamente o que se poderá chamar um mercado cinzento e um mercado negro. O mercado cinzento que funcionava dentro dos principais canais bancários e era incentivado pelos regulamentos que permitiam aos bancos autorizados reter certa percentagem de câmbio adquirido dos exportadores e vendê-los aos comerciantes. O mercado negro tinha a aparência de um mercado livre porque as taxas de câmbio eram cotadas livremente pelas agências de viagens e de turismo, hotéis, lojas e alguns bancos pequenos. Nem um nem outro era sèriamente prejudicado em suas operações.

O mercado negro abastecia-se principalmente junto aos turistas (notas de banco, cheques de viagem e cheques simples) e aos exportadores (através de saldos no exterior acumulados através de acôrds privados de compensação). Estima-se que os turistas trouxeram cêrca de US\$ 4,5 milhões em 1947 e US\$ 7,5 milhões em 1948. Mas o Banco do Brasil recebeu apenas US\$ 858.000 no primeiro semestre de 1948. Essa perda líquida de câmbio era importante porque constituía quase 20% do deficit do Balanço de Pagamentos de 1948.⁴¹

Ainda mais graves eram as perdas de câmbio resultantes de contas mantidas no exterior por brasileiros. O processo utilizado era o seguinte: os exportadores subfaturavam suas vendas. A diferença era paga à sua conta no exterior. Os dólares provenientes dessas contas eram então vendidos aos importadores de bens de luxo. As autoridades admitiam que era muito difícil descobrir o subfaturamento, especialmente quando ocorriam grandes variações de preços. Que havia forte incentivo a essa maneira de agir depreende-se do fato de a taxa real de compra do dólar era de Cr\$ 28-29/US\$ em março de 1949, o que representava um prêmio de 50% sôbre a taxa oficial.⁴²

O mercado cinzento existia nas mercadorias em que a percentagem de câmbio atribuída aos bancos comerciais pelas autoridades era insuficiente para cobrir as necessidades de importações autorizadas dos comerciantes. A quota de 25% em vigor em princípios de 1948 era mais do que suficiente para centros exportadores como San-

⁴¹ Estimativas apresentadas num documento não divulgado do Banco do Brasil. O deficit do Balanço de Pagamentos de 1948 era de Cr\$ 558 milhões, medido pelo financiamento compensatório oficial.

⁴² Nível estimado por uma fonte não oficial.

tos, Bahia e Belém. Mas nos centros predominantemente importadores, tais como Rio, São Paulo e Pôrto Alegre, as necessidades de importações autorizadas não podiam ser preenchidas.⁴³ Existiam também diferenças de tempo, porque alguns bancos cumpriam com rigor maior os regulamentos. Os períodos de espera de câmbio em outubro de 1948 figuram na Tabela IV.

TABELA IV
Período de Espera de Câmbio em Meses

	Categorias	
	I	IV
Rio	5	5 1/2
Pôrto Alegre	4 1/2	8
São Paulo	2 1/2	3 1/2
Bahia	0	0
Belém	0	0

Fonte: Estimativa obtida através de entrevista na SUMOC.

Essa diferença de tempo fazia com que certos bancos pudessem pagar um prêmio aos exportadores e em seguida recuperar um prêmio sobre câmbio liberado imediatamente. A licença de retenção dos 25% juntamente com as falhas do câmbio permitiam que os bancos obtivessem enormes lucros às custas do público. Parece que a "parcela" dos bancos comerciais representava cerca de 5,4% do resultado total das exportações.

O mercado cinzento resultava primordialmente da distribuição injusta de quotas de câmbio. Os prêmios reais do mercado do dólar em princípios de março de 1949 atingiam cerca de 1,6% do total dos resultados das exportações. No mesmo período, os resultados das exportações da área da libra eram descontadas a uma taxa real de cerca de 40%. Assim, o prêmio sobre o dolar em relação à libra era de cerca de 2% (o que equivalia a cerca de US\$ 3,95 por libra).⁴⁴ Assim o mercado cinzento criava taxas de câmbio mais eficazes.

⁴³ O mecanismo da transferência de câmbio estrangeiro entre bancos existia mas era pouco utilizado, desde que o Banco do Brasil tinha prioridade sobre as ofertas e comprava todo o câmbio oferecido. Parece também que muitos bancos comerciais tinha notificado seus correspondentes estrangeiros que não lhe endereçassem as cobranças.

⁴⁴ Informa-se que os créditos flutuantes comerciais de antes da guerra, dos brasileiros nos Estados Unidos eram de quase US\$ 200 milhões. Estes, porém, não foram renovados, depois da guerra, devido aos contínuos atrasados e aos longos períodos de espera de pagamento por parte dos exportadores brasileiros.

2 — O REGIME DO ORÇAMENTO DE CÂMBIO

O deficit da balança comercial e os atrasados comerciais persistiram depois do advento do regime da licença prévia porque as autoridades deixaram de estabelecer um orçamento de câmbio. Sem um orçamento de câmbio, havia pouco ou nenhuma coordenação entre o órgão encarregado de verificar as disponibilidades de câmbio e o órgão que emitia as licenças de importação. Talvez os responsáveis pelo regime de licença prévia imaginassem que uma medida necessária tomada por qualquer autoridade encarregada do licenciamento da importação implicaria numa verificação cuidadosa das disponibilidades de câmbio e, portanto, não especificaram essa função. Infelizmente, as burocracias raro funcionam racionalmente.⁴⁵

As autoridades instituíram um orçamento de câmbio na metade do ano, logo após o primeiro semestre de 1949 ter apresentado uma deteriorização das exportações, das reservas de ouro e de divisas e dos atrasados comerciais; e somente depois de ter suspenso o câmbio para viagens e manutenção de pessoas em países estrangeiros em maio.⁴⁶

O orçamento de câmbio abrangia apenas certas moedas: as que se encontravam relativamente escassas, tais como o dólar, o franco suíço, a coroa sueca e mais tarde a libra. Levantadas as disponibilidades de câmbio de acordo com as estimativas muito conservadoras, o orçamento assegurava que seria possível obter progressos na redução dos atrasados em dólares se as exportações permanecessem razoavelmente estáveis.

Felizmente, as perspectivas gerais da exportação haviam melhorado em fins de 1948. Em setembro de 1948, o Acordo Interamericano do Café expirou, restabelecendo a flexibilidade dos preços do café (depois de oito anos). Além disso, a procura do café no exterior tinha sido alta e crescente. Graças a uma política de sustentação de preços na década de 30, ocorrera uma grande superprodução

⁴⁵ Pode-se supor que o volume do suborno fôsse outro fator. É do conhecimento comum o fato de o economista brasileiro E. Gudin afirmar que o pedaço de papel que constituía o direito de importar era correntemente vendido na esquina, enquanto se estabelecia um mercado regular de oferta e procura. Os funcionários que se enriqueciam com o sistema não desejavam uma diminuição de volume desses papéis que podiam vender uma vez que a procura seria provavelmente muito elástica aos preços então já elevados de oferta.

⁴⁶ Proposto pelo Ministro da Fazenda e aprovado pelo Presidente da República em 5 de maio de 1949.

e em 1943 mais de 25 milhões de sacos de café estavam armazenados nos entrepostos do Governo. A partir de 1944, porém, a produção nacional foi menor do que a exportação mais o consumo interno, de modo que em 1949 os estoques de café tinham se esgotado, preparando assim a cena para os grandes acréscimos de preço nos quatro ou cinco anos seguintes. Com o café representando quase 60% do total de câmbio em 1949, êsses fatos foram de grande importância para a economia brasileira.⁴⁷

As perspectivas para muitos dos produtos menores de exportação era muito incerta. A queda de preços no mercado internacional de certas matérias-primas não afetava muito o comércio com os Estados Unidos e igualmente não era afetada pela crescente inflação interna com a taxa fixa de câmbio, em parte porque muitos países europeus também experimentavam a inflação e taxas de câmbio supervalorizadas. Essa situação modificou-se radicalmente em setembro de 1949 quando tôda a área esterlina, exceto o Paquistão, e todos os países da Europa Ocidental, com exceção da Suíça, desvalorizaram suas moedas em relação ao dólar. Isto significava que tanto as exportações brasileiras para as áreas desvalorizadas se tornavam mais caras como também se tornavam menos competitivas em relação a terceiros países que não haviam desvalorizado. Assim, tôdas as exportações brasileiras, com exceção do café, experimentaram um rápido declínio na concorrência porque o Brasil conservou inalterada sua taxa de câmbio.

O aumento do preço e do volume de café em 1949 foi mais do que compensado pela queda de preço das exportações marginais e, em geral, as mercadorias disponíveis para exportação estavam em grande procura no mercado interno. O aumento da procura interna tinha afetado o algodão em bruto (queda de US\$ 75 milhões), açúcar (queda de US\$ 33,4 milhões), carnes enlatadas (queda de US\$ 8,8 milhões) e milho (queda de US\$ 10 milhões).⁴⁸

Duas cunhas pareciam estar sendo introduzidas contra o aumento das exportações. Primeiro, a inflação, o crescimento da população e o desenvolvimento continuado indicavam que o aumento da procura interna deveria absorver uma parcela cada vez maior dos artigos de exportação. Segundo, a inflação, uma taxa de câmbio

⁴⁷ Fonte dos dados relativos ao café: *Relatório de 1952*, do Banco do Brasil e *Conjuntura Econômica*, Fundação Getúlio Vargas, diversas datas.

⁴⁸ *Relatório de 1950*, Banco do Brasil.

supervalorizada e o crescimento do precionismo tarifário no exterior funcionavam de modo a tornar impossível a exportação dos produtos marginais da exportação brasileira, exceto através de desvalorização implícita com os acôrdos de compensação.

Em meados de 1949, para fazer frente à tendência decrescente dos produtos marginais de exportação (chamados gravosos), foi estabelecida uma política segundo a qual essas exportações eram implicitamente desvalorizadas através de acôrdos diretos entre exportadores brasileiros e importadores. Muitas importações não-essenciais foram introduzidas no país com a permissão dada aos exportadores de gravosos de venderem câmbio diretamente aos importadores. Essas operações foram chamadas vinculadas (acôrdos privados de compensação).⁴⁹ As operações vinculadas a princípio não se revestiram de importância especial em relação ao total das exportações e importações no tocante ao valor. Compreendiam uma pequena parcela dos totais. O mecanismo que as punha em ação consistia principalmente em incentivar o emprêgo nas áreas em que o trabalho era imóvel e não podia transferir-se para novas áreas em que as exportações dessa região estava em baixa. Em 1950, a finalidade das operações vinculadas tornaram-se muito mais importante do que se pretendia inicialmente, graças à continuidade da inflação e a impossibilidade de concorrência de um número cada vez maior dos produtos brasileiros de exportação.

Afora a nova política relativa aos gravosos, foram introduzidas numerosas alterações. Em março de 1949, tomaram-se medidas para eliminar o "mercado cinzento". De acôrdo com essa revisão, as autoridades mantinham um *pool* central de aplicações de câmbio para todo o país. Concediam-se quotas com base numa lista cronológica e uma escala de prioridades, sem levar em conta a posição cambial dos bancos. Todo o câmbio não utilizado dentro de 48 horas tinha que ser entregue ao Banco do Brasil.

Uma vez que os bancos autorizados não podiam mais dispor do câmbio antes dos demais bancos, possuíam agora um incentivo para pagar um prêmio sôbre o câmbio destinado aos exportadores. O período de espera se normalizou e seguiu-se uma distribuição mais equitativa do câmbio.

⁴⁹ Para um estudo amplo das operações vinculadas, ver *Prática Cambial do Brasil*, por Haroldo R. Levy, São Paulo, Max Limonad, 1956, pp. 67-80.

Em junho de 1949, o sistema de licença prévia foi prorrogado por mais dois anos.⁵⁰ O debate foi violento. Os grupos de pressão lutavam por diversos tipos de política cambial de acordo com os respectivos interesses. Muitos grupos favoreciam controles de importação muito menos severos por causa da relativa melhora do Balanço de Pagamentos em fins de 1949.⁵¹ Outros, principalmente os industriais, queriam a desvalorização e completa liberdade para a importação de máquinas e equipamentos. Muitas verberavam com veemência as práticas de corrupção que existiam em conexão com o regime de licenciamento direto das importações. Todos esses protestos no sentido de uma mudança de pouco adiantavam, porém, porque o sistema existente foi prorrogado mais ou menos intacto.

Há certa evidência de que nessa época começou a surgir nova mentalidade em relação à importação. As fontes oficiais diziam: “O texto legal que instituiu o regime de licença prévia, embora não estabelecesse explicitamente o princípio da proteção à indústria, reconhecia e consagrava, no caso de serem semelhantes ou equivalentes os produtos importados e os de fabricação nacional, a base das restrições ao licenciamento das importações”⁵². Assim, as licenças de importação eram emitidas de acordo com a essencialidade conforme estabelecido na legislação cambial e por uma espécie de critério correlato: se o produto era produzido satisfatoriamente no país. A atualização da “lei dos similares”, só ao entrar em vigor, teria um grande efeito sobre os investimentos estrangeiros no futuro. Mas em 1949, serviu apenas para baixar o nível dos preços dos produtos competitivos no mercado interno. Mais precisamente, ainda não haviam começado as substituições em grande escala.

De acordo com o regime de orçamento de câmbio, ocorreu uma grande pressão sobre as importações, especialmente sobre as provenientes das áreas de moeda forte. As importações da área de moeda fraca, pelo contrário, expandiram-se de modo a preencher a lacuna das importações em dólares. A Tabela V indica essas tendências até junho de 1950 — um saldo em elevação com as moedas conversíveis e um deficit crescente com as moedas inconversíveis, com um saldo total na Balança Comercial.

⁵⁰ Prorrogado pela Lei n.º 842.

⁵¹ *Conjuntura Econômica*, dez. 1948, pág. 3.

⁵² *Relatório de 1951, Carteira de Exportação e Importação do Banco do Brasil*.

TABELA V
(Milhões de US\$)

	Conversíveis		Diferença	Total		Diferença
	M (cif)	X (fob)		M	X	
1948						
Jan.-jun.	442.1	331.2	-130,9	642.1	529.9	-112,2
Jun.-dez.	336.4	349.5	22.1	478.1	650.5	171.7
Jan.-dez.	768,5	659,7	-180,8	1 120,8	1 180,4	59,5
1949						
Jan.-jun.	361,3	275,1	- 86,2	557.0	446.7	-170.3
Jun.-dez.	283.8	388,3	104,5	545.9	649.7	103,8
Jan.-dez.	644,9	663,3	18,4	1 102,6	1 096.3	- 6,3
1950						
Jan.-jun.	209.7	302,2	92,5	425.5	494,5	69,4

Fonte: Ministério da Fazenda, *Resenha Econômica Mensal*, 1950.

A compressão das importações era extrema. Até as importações essenciais reduziram-se de cerca de 25% no primeiro semestre de 1950 quando confrontadas com 1948 e princípios de 1949, anos em que vigorava o contrôlo cambial.⁵³ As importações não-essenciais também foram reduzidas mas ofereciam pouca margem para grandes economias de dólares. O drástico corte das importações essenciais provavelmente produziu uma tensão em setores-chave da economia. O crescimento continuado do PNB e da industrialização em relação ao crescimento da população do Brasil significavam que, na ausência de substituições das importações em grande escala, qualquer decréscimo das disponibilidades de importação acarretavam engarrafamentos potenciais. Há evidência de que êsse tenha sido o caso de 1950.⁵⁴ Parece que não ocorreram maiores repercussões por causa da política restritiva que terminou com a Guerra da Coréia em fins de 1950.⁵⁵

⁵³ Os preços de importação em declínio em termos do dólar contribuiu para essa queda. Segundo o índice de *International Financial Statistics*, os preços de exportação dos Estados Unidos para o Brasil caíram em cerca de 7% em fins de 1949 relativamente a 1948.

⁵⁴ O diretor da CEXIM disse que as severas restrições às importações de 1948 a 1950 tinham reduzido os estoques a níveis tão baixos que a escassez afetava a produção. Os estoques de chumbo, cobre e alumínio eram julgados suficientes para apenas um ou dois meses. Ver "Diretrizes da SUMOC", por Simões Lopes, *Revista do Conselho Nacional de Economia*, Rio de Janeiro.

⁵⁵ Este ponto será examinado mais detidamente em seu segundo artigo.

Uma das primeiras medidas tomadas sob o regime do orçamento de câmbio foi a de reduzir e eliminar os atrasados comerciais em dólar. Esse objetivo foi quase atingido em meados de 1950 através da utilização das reservas de câmbio. De fato, novas dívidas substanciais foram contraídas em 1949 e 1950 para retificar outras dívidas e atrasados comerciais. A Tabela VI mostra que esse novo endividamento subiu a US\$ 105 milhões.

TABELA VI

Novos compromissos contra as reservas
brasileiras em 1949 e 1950
(milhões de US\$)

Empréstimos obtidos no exterior	21,0
Empréstimos do Banco Internacional	52,2
Doações oficiais	1,4
Utilização dos fundos do FMI	37,6
Total	112,2

Fonte: Dados extraídos do *Relatório de 1952*, do Banco do Brasil.

Ocorreu um rápido declínio nas libras bloqueadas e em outras reservas em 1950 (de US\$ 242 milhões em dezembro de 1949 para US\$ 124 milhões em junho de 1950). As autoridades tentaram escorar o impacto da compressão das importações da área do dólar por uma concentração nas provenientes das áreas de moeda inconvertível. É óbvio que convinha reduzir os haveres em moedas inconvertíveis uma vez que a escassez não provinha deles. Em fins de 1950, porém, ocorria tal escassez de libras que estas se tornaram moeda racionada sujeita às restrições cambiais.⁵⁶

O ano de 1950 foi, em muitos aspectos, um ano excelente para o Brasil. Não só as dívidas se reduziram, as importações tornaram-se mais estáveis e os atrasados comerciais diminuíram, mas também as exportações expandiram-se rapidamente em termos de preço e valor. Isto decorreu do aumento das exportações de café quanto ao valor de US\$ 234 milhões durante o ano de 1949. O total das exportações só se elevou de US\$ 1 096 milhões em 1949 para US\$ 1 355 milhões em 1950. Assim, o café foi responsável por 90% desse aumen-

⁵⁶ O Brasil havia efetuado outros pagamentos contra os haveres britânicos encampados anteriormente pelas autoridades. Os pagamentos registrados por esse haveres, constituído principalmente de ferrovias, foi de US\$ 56,5 milhões em 1948 e US\$ 3,2 milhões em 1950 (em montantes equivalentes).

to. O índice da capacidade de importar saltou de 107 em 1949 para 152 em 1950.⁵⁷

Os contrôles foram ligeiramente relaxados durante o ano de 1950 de modo que em conjunto êsse ano apresentou um saldo positivo, embora pequeno, na Conta de Mercadorias e Serviços pela primeira vez desde 1946.

3 — A GUERRA NA CORÉIA E A QUEDA DO CONTRÔLE

A Guerra da Coréia produziu diversos efeitos importantes sobre a política cambial e do comércio exterior brasileiro. Primeiro, a procura das exportações brasileiras aumentou grandemente, permitindo por conseguinte um aumento das importações. Segundo, o Governo esperava uma nova guerra mundial com escassez de importação de bens de capital e matérias-primas essenciais em demanda para suportar a economia nacional. Êsses fatores, em combinação com a escassez de estoques já ameaçando deter o ritmo da economia em 1950, levaram as autoridades a seguir ativamente um plano de importação para estocagem que teve início em princípios de 1951.⁵⁸ Foram ignoradas tanto as quotas quanto os países de origem.⁵⁹ Os importadores sentiram-se felizes uma vez que a inflação tinha feito, em 1951, a taxa de câmbio cruzeiros/dólar cerca de 150% mais baixa, isto é, os importadores brasileiros estavam sendo pesadamente subsidiados. Além disso, o aumento das importações significava pressão menor sobre os preços internos. Esta constituía uma consideração importante para os funcionários conscientes da inflação.

Os fatores básicos que alimentavam a inflação ganharam força no final de 1948 e ocorreram elevações de preços significativas (apenas 3,7% em 1948 mas aumentos de 9,3% em 1949 e 11,9%).⁶⁰ A tendência a investir parecia ser muito mais acentuada do que para poupar. Tanto os investimentos privados quanto os públicos tinham subido violentamente tanto em dinheiro quando em relação ao período 1947-51.⁶¹ O alto nível da taxa de investimentos, permitida

⁵⁷ Fonte: *Conjuntura Econômica*, Fundação Getúlio Vargas, março de 1959.

⁵⁸ Ver p. 19.

⁵⁹ *Ibid.* (Lopes), p. 8.

⁶⁰ Deflator implícito. Fonte: Fundação Getúlio Vargas.

⁶¹ Ambos mais que duplicaram em termos de moeda.

pela liberalidade das operações de empréstimos por todos os bancos, era uma das forças inflacionárias básicas.

As importações cresceram rapidamente com o novo plano de importação para estocagem, quase duplicando durante o ano de 1950 quanto ao valor. As exportações eram elevadas e aumentavam, porém, a Balança Comercial continuava positiva. Mas o Balanço de Pagamentos estava com um deficit de mais de US\$ 300 milhões (os fretes de importação e exportação constituíam 80% do deficit).⁶²

O deficit de 1951 foi financiado em grande parte por crescentes saldos, a curto prazo, em poder de estrangeiros. O Brasil estava mais uma vez sacando pesadamente sobre suas reservas de divisas. Em dezembro de 1951, o total das reservas monetárias consistiam de apenas US\$ 2,4 milhões.⁶³ Com as reservas-ouro não disponíveis para as obrigações correntes, as reservas totais estavam praticamente exauridas.

Houve muito pouca reação à perda das reservas porque na época a estocagem das importações era considerada muito mais importante. Segundo documentos oficiais, só havia duas modificações marginais nos regulamentos de câmbio e comércio exterior durante o ano de 1951 e princípios de 1952.

A modificação mais importante dizia respeito às operações vinculadas que tinham aumentado rapidamente depois das desvalorizações monetárias de 1949 (em 1951, o total das licenças atingiu US\$ 143 milhões para as exportações e US\$ 190 milhões para as importações).⁶⁴ Os abusos inerentes ao sistema e a melhora dos preços internacionais das exportações em 1950 acarretaram a suspensão das mesmas em fevereiro de 1951.⁶⁵ No entanto, a CEXIM relaxou essa suspensão logo depois com a finalidade de permitir um período de transição.⁶⁶ Na realidade, o comércio exterior nas operações vinculadas foi considerável em 1952 (cerca de US\$ 30 milhões nas exportações e US\$ 47 milhões nas importações). Depois de 1952, as operações vinculadas foram definitivamente suspensas.⁶⁷

⁶² Fonte: *Relatório de 1952*, Banco do Brasil, p. 336.

⁶³ Fonte: *Relatório de 1953*, Banco do Brasil.

⁶⁴ Fonte: *Relatório anual*, CEXIM, 1951.

⁶⁵ Avisos 217 e 218, de 13 de fevereiro e 3 de março de 1951 da CEXIM.

⁶⁶ *Ibid.*

⁶⁷ As exportações incluídas nesses acordos em diversas ocasiões eram o arroz, óleo de babaçu, banana, cacau, manteiga de cacau, tortas, sub-

Uma alteração de menor importância dizia respeito à suspensão da obrigatoriedade do pagamento em cruzeiros dos fretes de importação.⁶⁸ Outra lei exigiu que a taxa sobre as transferências de moeda para o exterior fôsse aumentada de 8%.⁶⁹

Em 1952, a tendência das exportações e das importações piorou. As exportações caíram 20% no valor em relação a 1951. Até os produtos de exportação mais firmes no mercado internacional caíram (algodão em rama, cacau e tecidos de algodão), enquanto os demais produtos reiniciaram a queda interrompida pela Guerra da Coréia (lã em bruto, milho, babaçu, tortas, carnes em conservas, laranjas e peles e couros). As importações, ao contrário, aumentaram ligeiramente em relação ao recorde de 1951. Os resultados foram déficits na Balança Comercial (mais de US\$ 300 milhões) e no Balanço de Pagamentos (mais de US\$ 600 milhões).⁷⁰

O déficit foi financiado por novos atrasados comerciais, uma vez que tôdas as reservas se haviam esgotado em dezembro de 1951. A posição da dívida total tornou-se muito mais elevada do que se esperava porque as importações não estavam mais controladas em 1952.

Em dólares e francos suíços, os atrasados e a dívida a curto prazo, somados aos compromissos das aplicações com licença cambial pendentes era de US\$ 620,6 milhões. O montante correspondente em moedas inconversíveis era de US\$ 314,2 milhões. O montante líquido era menor, porém, graças aos créditos de US\$ 80 milhões em cruzeiros com a Argentina e os Países-Baixos.⁷¹

A primeira reação visível aos déficits crescentes em 1952 foi a tentativa de apertar o licenciamento das importações pela CEXIM. Organizou-se um orçamento de câmbio em julho de 1952 que estimava as necessidades mínimas do país para o segundo semestre.

produtos da carne, fibras vegetais, castanhas-do-pará, cêra de carnaúba, chá, couros e peles, mate, essência de pinho, madeiras, fumo, mamona, óleo de ricino, mandioca, lentilhas, milho, borracha, sisal e tecidos de algodão.

⁶⁸ A instrução n.º 49 da FIBAN foi suspensa pela SUMOC em maio de 1951 e dezembro de 1951.

⁶⁹ Lei n.º 1 383, de junho de 1951.

⁷⁰ *Relatório de 1953*, Banco do Brasil.

⁷¹ A posição real da dívida era mais baixa se tôdas as aplicações de câmbio fôssem deduzidas.

Esse orçamento foi utilizado para orientar a política do licenciamento das moedas fortes apenas. Os países de moeda fraca receberam tratamento individual. Evidentemente, porém, as pressões sobre a CEXIM eram fortes demais porque as licenças de câmbio pendentes cresceram em mais de US\$ 234,5 milhões em janeiro de 1952 em confronto com junho de 1952.⁷² Muitas licenças não eram utilizadas imediatamente pelos importadores. Frequentemente, esses esperavam até nove meses (período de validade da licença), o que significava que o controle das importações não podia ser efetivado antes do prazo de expiração das licenças.⁷³

A política de importação livre de 1951 e grande parte de 1952, que não podia ser controlada, testemunhava a inflexibilidade do regime de controle quantitativo das importações. O sistema foi incapaz de ajustar-se às condições de mudança internas e externas. Não é que a legislação fosse insuficiente para o controle. A verdade é que a máquina administrativa não funcionou. A autoridade responsável pela emissão de licenças de importação expedia quase indiscriminadamente muito tempo depois de que a estocagem tivesse deixado de constituir um objetivo razoável.⁷⁴

Mas o sistema de racionamento direto quantitativo a uma taxa de câmbio supervalorizada em 170% ainda não tinha sido considerado fracassado pelas autoridades. O alto valor de uma licença de câmbio em relação ao seu baixo preço deu origem a diversos abusos. Primeiro, tornava os funcionários que controlavam as licenças de câmbio extremamente suscetíveis ao suborno por parte dos importadores, sempre prontos a pagar altos prêmios por elas. Um funcionário podia enriquecer em muito pouco tempo. Segundo, o sub e o superfaturamento tornaram-se extremamente lucrativos. Um exportador, que devia depositar todos os resultados obtidos em moeda estrangeira, podia com o subfaturamento, obter a diferença em moeda estrangeira depositada em sua conta bancária no exterior. Um importador podia com o superfaturamento das suas importa-

⁷² O acréscimo foi de US\$ 486,4 milhões para US\$ 721 milhões. Dois terços do acréscimo eram em moedas conversíveis.
Fonte: dados do Banco do Brasil.

⁷³ Assim, o controle das importações reais não começou até meados de 1953, uma vez que as licenças ainda não estavam invalidadas.

⁷⁴ Embora fosse verdade que o controle de exportação e o licenciamento da importação não fossem coordenados (estavam sujeitos a departamentos diferentes) este não era o problema administrativo básico. Era a falta de disciplina.

ções vender a diferença no mercado negro do Rio de Janeiro e outras cidades. O mercado negro operava abertamente, em especial para o turismo. As autoridades não ignoravam essas atividades mas estas eram muito difíceis de coibir mesmo se isso tivesse sido tentado com rigor. A Carteira de Exportação e Importação do Banco do Brasil afirmou em diversas ocasiões que com os meios de que dispunha poderia descobrir muito poucas práticas fraudulentas.⁷⁵

Além disso, a taxa altamente supervalorizada exercia um efeito deletério sobre as exportações, especialmente quanto aos produtos marginais. Muitos gravosos só podiam ser vendidos com prejuízo devido aos custos inflacionados da produção. Frequentemente, informava-se que os gravosos saíam clandestinamente do país ou não eram exportados. Não foram adotados novos processos de exportação para os gravosos depois das operações vinculadas até princípios de 1953.

Também relacionado à taxa de câmbio altamente supervalorizada era o baixo nível do influxo de capital estrangeiro. Apesar dos mercados muito reais para o capital estrangeiro no Brasil, os investimentos de capital estrangeiro privado nunca excederam de US\$ 50 milhões em ano nenhum e em geral constituíam apenas uma pequena parcela desse montante. Em parte responsável por essa situação era a lei de remessas de lucros que continha restrições ao capital estrangeiro.⁷⁶ Também relevante, talvez fôsse o incentivo negativo da taxa de câmbio supervalorizada que na realidade encorajava as saídas de capitais.⁷⁷ À medida que crescia o ritmo da inflação com a taxa de câmbio estável, houve mesmo diversos anos em que os investimentos brutos de capitais estrangeiros foram negativos.⁷⁸

4 — A VALVULA DE ESCAPE NO MERCADO LIVRE

As medidas propostas em 17 de janeiro de 1953 visavam a liquidar com certos inconvenientes do regime do contrôle direto

⁷⁵ Isto exigiria cotações precisas por parte de todos os negociantes. Ver *Relatório de 1951*, Carteira de Exportação e Importação, Banco do Brasil.

⁷⁶ De acôrdo com a Instrução n.º 25 da SUMOC, de 3 de junho de 1947, as transferências para amortização limitavam-se a 20% e os lucros do capital estrangeiro a 8% ao ano (quando registrado).

⁷⁷ Os tipos de incentivos e sua importância no encorajamento da saída de capital serão examinados no segundo artigo.

⁷⁸ Por exemplo, os investimentos diretos (privados) eram de menos US\$ 4 milhões em 1951.

quantitativo. Criou-se um mercado livre para tôdas as transações de capital e serviço e estabeleceram-se taxas mistas para certas exportações.⁷⁹

Em geral, os objetivos visados através do mercado livre eram os seguintes:

- 1) Encorajamento de tôdas as exportações, especialmente dos produtos gravosos (que constituíam cêrca de 15% do total das exportações). Até 50% dos resultados dos gravosos poderiam ser vendidos no mercado livre. Apenas as exportações que não constituíssem mais de 4% do valor médio do total das exportações no período trienal anterior podiam ser selecionadas (excluía-se o café, o cacau e o algodão).
- 2) Canalização para o mercado livre do câmbio negro. O câmbio assim canalizado ficaria então disponível para a liquidação dos atrasados financeiros. Além disso, a saída livre de capital e invisíveis encorajaria a entrada de capitais estrangeiros, incluindo a repatriação de capital retido por brasileiros no exterior, através do mercado livre, dessa forma provendo recursos para as importações.
- 3) Redução da procura de importações através do deslocamento das importações para o mercado livre de taxa mais elevada.
- 4) As importações através do mercado livre forneceriam ao Governo os lucros da escassez que antes iam parar nas mãos de importadores favorecidos. Esses recursos poderiam ser utilizados contra a inflação e para o desenvolvimento econômico.

O mercado livre ficaria aberto a todos os invisíveis e a quase tôdas as transações de capital nos primeiros tempos de seu funcionamento. Logo depois, os gravosos autorizados seriam incluídos no máximo na razão de dois ou três. Mais tarde, outras importações seriam incluídas.

O Banco do Brasil planejava manter um mercado de câmbio ordenado através de medidas tais como a recomendação de moedas,

⁷⁹ Ver a lei n.º 1807 que instituiu o "mercado livre", sistema de câmbio que coordenava as disponibilidades cambiais e a concessão de licenças de importação e tratamento de capital e dos lucros estrangeiros.

licenças prévias, registro e capital estrangeiro e só permitiria transações locais para impedir a especulação.

O novo sistema, porém, continha fraquezas, algumas das quais resultavam de processos inalterados do velho regime e alguns novos. A principal das antigas falhas conservadas pelo novo sistema era a falta de restrições de custo para as importações e a conservação de restrições quantitativas nas mesmas. Uma nova fraqueza consistia nas taxas cruzadas entre moedas e a resultante arbitragem devida à mistura de taxas no mercado livre. Ainda assim, o novo sistema englobava algumas reformas há muito necessárias e serviu como regime de transição enquanto se realizavam experiências tanto com a desvalorização de produtos selecionados de exportação quanto com taxas flutuantes livres.

O novo regime continha também previsões para a coordenação do licenciamento de exportação (disponibilidade cambial) e de importações através do Conselho da SUMOC.⁸⁰

De acordo com a Lei n.º 1 807, as quotas de câmbio não eram automáticas mesmo para rubricas anteriormente isentas tais como o trigo, o papel de imprensa, combustíveis e importações do Governo e de empresas de utilidade pública.⁸¹

Em fins de 1952, o Brasil deslocou-se de devedor a curto prazo para devedor a longo prazo. As obrigações com o Fundo Monetário Internacional e correspondentes no exterior em moedas fortes com datas de pagamento estipuladas reduziram-se à medida que aumentavam os atrasados comerciais. Ocorreu um deslocamento quanto às moedas fracas através da superação dos limites da dívida de rodízios dos acordos de pagamento ou através de atrasados comerciais onde os acordos não davam margem à rodízios.⁸²

Estabeleceram-se acordos com diversos países em princípios de 1953 quanto aos atrasados comerciais. Em fevereiro de 1953, um

⁸⁰ As duas funções tinham sido exercidas separadamente — a primeira pela Carteira de Exportação e Importação e a última pela Carteira de Câmbio. As leis anteriores forneciam apenas uma relação muito larga entre as duas funções.

⁸¹ Na verdade, o poder da CEXIM tinha sido reduzido antes, com a colocação dessas importações fora da sua alçada. Informa-se que essas categorias foram as únicas que receberam câmbio depois de janeiro de 1952. Fonte: *Relatório de 1951, CEXIM*.

⁸² Isto significava freqüentemente que certas multas eram impostas ao Brasil em termos de custos elevados conforme acordos.

empréstimo de US\$ 300 milhões foi obtido do Banco de Exportação e Importação, de Washington, para a liquidação do pagamento dos exportadores norte-americanos. Segundo a re-negociação de junho de 1953, todos os atrasados comerciais teriam de ser pagos até dezembro de 1953. As negociações com a Grã-Bretanha continuavam até outubro de 1953, quando se chegou ao acôrdo sôbre o pagamento pelo Brasil de 10 milhões de libras (obtidas através do Fundo Monetário Internacional) inicialmente a ser seguido de não menos de 6 milhões de libras anuais.⁸³

Distinguem-se duas fases do mercado livre. A primeira, até junho de 1955, implica no tratamento preferencial de um pequeno grupo de exportadores através da utilização de razões mistas de 15, 20, 30 e 50%. É provável que outros exportadores retivessem os embarques na expectativa de tratamento mais favorável caso os dados de exportação relativos a êsse período constituam uma indicação válida. A situação dos investimentos de capital estrangeiro não melhorou em relação ao ano anterior. De fato, ocorreu uma saída líquida de capital de mais de US\$ 11 milhões, o que era de esperar após anos de contrôle.⁸⁴ Mas era cedo demais para determinar o efeito do nôvo mercado livre sôbre os investimentos estrangeiros.

As importações não foram deslocadas para o mercado livre porque as autoridades temiam que êsse deslocamento, em combinação com a procura muito elevada de transferências e lucros acumulados desde 1951 e 1952, viessem a depreciar de modo negativo a taxa do mercado livre, que havia baixado para Cr\$ 51 por dolar em junho de 1953.⁸⁵

A segunda fase do mercado livre caracterizou-se por diversas alterações. Primeiro, as três taxas mistas reduziram-se a uma única no nível de 50%. Segundo, em agôsto os exportadores de café, cacau e outros produtos tiveram autorização para vender parte de seu câmbio no mercado livre. Ao mesmo tempo, as poucas importações do mercado livre voltaram ao mercado oficial. Assim, por uma ativa intervenção no mercado as autoridades cambiais puderam aumentar

⁸³ Êsses pagamentos deveriam ser aumentados quando a posição da libra no Brasil excedesse 35 milhões de libras. Fonte: *Relatório de 1952*, Banco do Brasil.

⁸⁴ *Relatório de 1952*, Banco do Brasil. Os contrôles dos movimentos de capitais e dos dividendos foram particularmente severos em 1952.

⁸⁵ *Ibid.*, *Relatório*.

o abastecimento e reduzir a procura de câmbio e valorizar bruscamente a taxa do mercado livre (Cr\$ 39 por dólar em agosto), estabilizando-a até a reforma de outubro de 1953.

O primeiro semestre de 1953 foi desapontador. As exportações caíram abaixo do nível já baixo de 1952. Mas no segundo semestre, depois que parte dos resultados das exportações de café e cacau puderam ser vendidas no mercado livre, o nível das exportações aumentou tão rapidamente que estas excederam as do ano anterior em conjunto de US\$ 100 milhões.⁸⁶ A elevação dos preços internacionais do café forneceram outro estímulo.⁸⁷ As exportações de algodão tiveram um notável progresso, depois de terem perdido 78% do seu mercado britânico em 1952.⁸⁸ As importações reduziram-se de 34% no valor sobre 1953. Até as importações essenciais foram drasticamente reduzidas.

Em resultado do aumento das exportações e da queda das importações, o Balanço de Pagamentos acusou um superavit de US\$ 219 milhões em 1953.⁸⁹

Em dezembro de 1953, o total das aplicações de câmbio reduziram-se a US\$ 215 milhões (cerca de 66%). A 30 de novembro de 1953, os pagamentos nos Estados Unidos estavam em dia, tôdas as aplicações de câmbio pendentes tendo sido processadas e pagas. Os atrasados comerciais em dólares subiam a apenas US\$ 36,3 milhões.⁹⁰

Os esforços no sentido de reduzir os atrasados comerciais em moedas inconvertíveis não foram coroados do mesmo êxito por dois motivos. Primeiro, maiores importações tinham tido que forçosamente provir dessa área à medida que se comprimiam as importações em dólares em fins de 1952. Segundo, o colapso dos mercados do algodão em 1952 era na área de moedas inconvertíveis.⁹¹ Recupe-

⁸⁶ *Ibid.*, *Relatório*. As exportações deslocaram-se com a Instrução n.º 66, de 8 de agosto de 1953 da SUMOC.

⁸⁷ *Ibid.*, *Relatório*. O Santos tipo 4 estava 4,2 centavos mais elevado do que qualquer ano anterior.

⁸⁸ A safra de 1952 foi adquirida pelo Banco do Brasil a preços subsidiados. Esses estoques foram movimentados além da nova safra de 1953. Fonte: *Relatórios de 1952 e 1953*, Banco do Brasil.

⁸⁹ *Ibid.*, *Relatório de 1953*.

⁹⁰ Fonte: *Relatório de 1953*, Banco do Brasil.

⁹¹ Ver § 4 e a nota 5 da p. 26.

rados os mercados em 1953, os atrasados comerciais só se reduziram em US\$ 59 milhões.⁹²

Em outubro de 1953, o sistema de mercado livre flutuante com controles quantitativos foi bruscamente abolido. Apesar de alguns êxitos na movimentação das exportações, redução das importações e atração de capitais estrangeiros (no último semestre de 1953), havia uma insatisfação crescente com o sistema de licença prévia.⁹³ E apesar da "regra da tradição", (uma média de importações anuais superior às do período trienal anterior) fôsse teoricamente obedecida na concessão das licenças de importação, muitos importadores não tinham obtido as quantidades que julgavam necessárias ou justas. Sabia-se que os importadores que não se negavam a pagar a certos funcionários bonificações, recebiam licenças de câmbio sem nenhuma demora. O mercado não-oficial de licenças de câmbio estava bem organizado e variava de acordo com a oferta e a procura. Os preços variavam e dizia-se que chegava a atingir até 30% do valor da licença. Muitos funcionários do Governo enriqueciam do dia para a noite.⁹⁴

Depois que diversos jornais deram início a uma campanha contra a corrupção do sistema de licenças de importação, a indignação do público cresceu a tal ponto que o Governo Vargas fechou a CEXIM sem aviso prévio.⁹⁵ A CEXIM permaneceu fechada durante vários meses enquanto se procediam a exames contábeis e finalmente foi totalmente reorganizada. De acordo com a Instrução n.º 70, a maior parte das funções da CEXIM passaram à jurisdição de um novo órgão, a CACEX.⁹⁶ A CACEX não dispunha de uma das prerrogativas da CEXIM, mas o princípio primordial do novo sistema era um mercado automático determinando a distribuição de câmbio aos importadores. O direito de compra de câmbio estrangeiro era posto em leilão num mercado especial para o maior licitante para

⁹² Banco do Brasil: dados não divulgados.

⁹³ É evidente que as queixas foram muito menos numerosas sob a política liberal de importação seguida a partir de fins de 1950 até meados de 1952.

⁹⁴ Fontes: 1) *Prática Cambial*, Max Limonad, São Paulo, 1956, especialmente pp. 248-249 e 43-70. 2) "Multiple exchange rates — The Brazilian Experience" por E. Gudín, *Economia Internazionale*, agosto de 1956.

⁹⁵ Ver diversas edições dos jornais *Correio da Manhã* e *Estado de São Paulo* em 1952 e 1953.

⁹⁶ Chamada Carteira Comércio Exterior.

tôdas as importações, exceto as do Govêrno e outras especificadas (trigo, papel-jornal, alguns combustíveis, etc.) Cêrca de 50% do total das importações ia a leilão.

Os danos dos contrôles quantitativos da importação consistiam em serem êstes freqüentemente arbitrários e na prática constituíam um instrumento político inflexível.

Além disso, a corrupção minara completamente a confiança do público no sistema e os recursos eram desviados do público para uns poucos importadores e funcionários privilegiados. O sistema era inflexível como um instrumento político porque as importações nunca eram controladas com a rapidez com que os advogados dos contrôles quantitativos diretos supunham. Além disso, as exportações estagnaram-se, com exceção do café, devido à recusa de se reajustar a taxa de câmbio. Os contrôles quantitativos eram arbitrários porque davam ênfase à “regra da tradição”, enquanto o desenvolvimento econômico significa mudança. As autoridades não deviam possuir conhecimento técnico suficiente à sua disposição para tomar decisões consistentes com a eficiência e o desenvolvimento econômico. Finalmente, o sistema estava corrompido. Isto reduzia a confiança não só no próprio sistema, mas na honestidade em todo o Govêrno brasileiro. Além disso, o deslocamento dos recursos para o “clube privado” provávelmente afetava de modo desfavorável o desenvolvimento econômico.

5 — CONCLUSÕES

A política cambial brasileira de 1946/53 baseada em contrôles de câmbio e racionamento direto provou ser ineficiente, difícil de administrar e daninha ao comércio e ao cálculo econômico em condições de inflação interna e taxa de câmbio fixa, que se tornou cada vez mais supervalorizado. As instituições e atitudes existentes não estavam à altura da tarefa que se esperava delas. Os empreendedores privados encontravam sempre um meio de fraudar cada sistema. Os funcionários eram corruptos diante da possibilidade de enriquecimento rápido. A confiança do público no Govêrno foi destruída. Uma lei após outra não conseguiu estabelecer um sistema eficiente — um sistema capaz de sobreviver através do tempo sob o impacto das condições de mudança internas e externas. Em outubro de 1953 a maior parte dos conceitos incorporados nos contrôles cambiais com racionamento direto haviam sido abandonados. De acôrdo com a Instrução n.º 70 os preços e os custos tornaram-se

importantes na determinação da composição e do volume da importação e da exportação. O ajustamento da taxa cambial tornou-se uma política variável aceitável e as tomadas de decisões livres por parte dos empreendedores do mercado foram até certo ponto restauradas. Durante algum tempo, pelo menos, os controles econômicos no setor estrangeiro reduziram-se.⁹⁷

S U M M A R Y

The Brazilian exchange policy from 1946-1953 of exchange controls and direct rationing proved inefficient, difficult to administer, and disruptive to commerce and planning under conditions of domestic inflation and a fixed exchange rate which become increasingly overvalued. Existing institutions and attitudes were not up to the task required of them. Private entrepreneurs found loopholes after loopholes in each system. Officials were corrupted by the lure of quick wealth. Public confidence was destroyed in government. Law after law did not result in a workable system — one which was viable over time under the stress of changing internal and external conditions. By Oct. 1953 most of the ideas embodied in exchange controls with direct rationing had been discarded. Under Instruction 70 price and cost became important in determining import and export composition and volume. Exchange rate adjustment became and accepted policy variable and the freely made entrepreneurial decisions of the marketplace were restored to some degree. For a time, at any rate, economic controls in the foreign sector were reduced.

⁹⁷ Um segundo artigo tratará muito mais explicitamente, de considerações gerais, tais como os termos do comércio e os seus resultados; desenvolvimento econômico e mudanças estruturais da economia; entrada e saída de capital estrangeiro e efeito e volume dos impostos de exportação e subsídios à importação.