

# O Capital Estrangeiro no Brasil 1880-1930

FLÁVIO A.M. DE SAES  
TAMÁS SZMRECSÁNYI

A questão do capital estrangeiro assume, em nossos dias, características marcantes: por um lado, o tema das empresas multinacionais envolve o estudo dos efeitos da internacionalização do capital e da produção sobre as diversas economias nacionais; pelo outro, o endividamento externo das economias latino-americanas — atualmente em vias de insolvência — traz à tona não só um problema a ser resolvido por essas economias, como também o problema da própria estabilidade do sistema financeiro internacional. Evidentemente, todos esses temas estão inseridos no quadro mais amplo do atual estágio de desenvolvimento do capitalismo mundial e do movimento da conjuntura econômica internacional.

Se retomarmos o tema no período em foco neste artigo — ou seja, nos anos de 1880 a 1930 — devemos constatar, de imediato, a existência de algumas signifi-

---

*Os autores pertencem respectivamente ao depto. de economia da FEA/USP e ao Instituto de Economia/UNICAMP.*

cativas diferenças quanto à caracterização do fenômeno. Pode-se observar, em particular, que naquele período o investimento direto de capitais estrangeiros se dá principalmente sob a forma de empreendimentos voltados para os serviços de utilidade pública e/ou à exploração de recursos naturais, sendo secundária ainda a presença dos mesmos nas atividades industriais. Isto apesar das relações de financiamento das economias capitalistas centrais com os países latino-americanos assumirem no período aspectos bastante semelhantes aos atuais. É evidente que existe um pano de fundo comum entre as duas situações, o qual não pode ser ignorado: trata-se do caráter monopolista que é assumido pelo capitalismo mundial a partir da década de 1870.

Não obstante as diferenças que acabam de ser assinaladas entre o passado e o presente, as avaliações e análises do problema do capital estrangeiro tendem a ser conduzidas, quase sempre, a um mesmo dilema: o de emitir um juízo de valor sobre os efeitos do capital estrangeiro nu-

ma dada economia nacional, com base numa contraposição entre as vantagens e desvantagens (ou benefícios e custos) de sua penetração na economia em questão. Chega a ser comum encontrar veredictos contábeis nesse tipo de análise, representados pelo saldo — positivo ou negativo — do movimento do capital estrangeiro; saldo esse que corresponderia, em termos quantitativos ou quantificáveis, ao caráter benéfico ou maléfico do capital estrangeiro para as economias nacionais em que ele se estabelece. Esse tipo de abordagem pode ser identificado, de modo mais ou menos claro, em diversos trabalhos sobre o capital estrangeiro na América Latina.

Tomemos como exemplo, de início, o artigo de um autor soviético, E. Sheinin<sup>(1)</sup>. Suas conclusões colocam, frente a frente, as vantagens e desvantagens do capital estrangeiro para o desenvolvimento na América Latina, e o argumento quantitativo adquire um peso decisivo na indicação de seus aspectos nocivos.

*“Apesar de o capital estrangeiro facilitar até certo ponto o desenvolvimento industrial do país, conserva sua dependência das fontes externas de financiamento, da importação dos meios básicos de produção e do estado dos mercados internacionais de matérias-primas.*

*“A afluência do capital estrangeiro é acompanhada pela exportação do país de enormes somas sob a forma de lucros, dividendos, juros sobre empréstimos etc. Os lucros dos investimentos dos capitais estrangeiros transferidos ao Exterior aumentaram, de 1960 a 1966, de 900 a 1.600 milhões de dólares, os pagamentos de empréstimos em 1966 montaram a 570 milhões de dólares (contra 280 milhões em 1960). A importação, no México, de capitais estrangeiros, foi de 1.741 milhões de dólares entre 1950 e 1965. Durante o*

*mesmo lapso de tempo foram exportados daquele país 1.648 milhões de dólares. Só em 1965, o balanço negativo do movimento de capitais foi igual a 107 milhões de dólares.*

*“A atividade dos monopólios estrangeiros agrava as dificuldades da América Latina e aumenta sua dependência política e econômica dos Estados imperialistas”<sup>(2)</sup>.*

Por sua vez, o organizador de uma coletânea sobre os investimentos estrangeiros na América Latina, M.D. Bernstein<sup>(3)</sup>, evita formular um veredicto definitivo, embora não se mostre contrário ao capital estrangeiro. Num balanço da atuação do mesmo, ele assinala:

*“Pode-se, então, alcançar uma conclusão relativa às vantagens e desvantagens decorrentes do investimento estrangeiro na América Latina? Certamente, a própria complexidade do problema impede qualquer posicionamento categórico a respeito. Investidores estrangeiros têm ajudado e estimulado o crescimento econômico latino-americano, embora nem sempre da melhor maneira. Estrangeiros têm financiado governos latino-americanos de forma honesta, assim como através da perpetração de, ou da participação em trapaças, muitas vezes graças à conivência de funcionários venais e de governos instáveis. Empresas estrangeiras têm desenvolvido novas fontes de riqueza (que, muitas vezes, haviam sido previamente negligenciadas), encontrado mercados para produtos latino-americanos e criado numerosos empregos. Contudo, tais produtos muitas vezes esgotam os recursos nacionais dos países em questão, são exportados para alimentar e abastecer economias estrangeiras e envolvem a remessa para o Exterior de porções variáveis da*

(2) *Idem*, p. 289-90.

(1) SHEININ, E. El Capital Extranjero en America Latina, Problemas de Actualidad, 10: 281-90, 1969.

(3) BERNSTEIN, M.D. (Ed.) Foreign Investment in Latin America. New York, Alfred A. Knopf, 1966.

*melhor parte dos lucros gerados. O capital estrangeiro tem acelerado o desenvolvimento das economias latino-americanas, mas só pode constituir um sucedâneo para uma mais efetiva mobilização dos recursos locais. . .*

*“O capital estrangeiro tem os seus aspectos benéficos, mas ele também pode ser acompanhado de desvantagens. . . Certamente, em retrospecto, as influências progressivamente modernizantes dos investimentos estrangeiros têm sido acompanhadas, em muitos casos, por violentos distúrbios, represálias políticas e, às vezes, por incidentes internacionais. Por isso, é melhor reconhecer e apreciar a quantidade e o significado das múltiplas facetas desse problema. Não há, para ele, uma fórmula ou uma resposta universal. Cada caso deve ser estudado levando-se em conta as suas implicações econômicas e políticas. Somente aí é que se poderá avaliar inteligentemente a situação, ao invés de denunciá-la ou elogiá-la peremptoriamente”(4).*

Podemos perceber claramente por esta citação que, para o autor, o veredicto final só pode ser dado através de suficientes estudos de caso, os quais devem ser realizados dentro da referida perspectiva de custos e benefícios.<sup>1</sup>

Em suma, como se verifica pelos exemplos aqui arrolados, parece haver um campo comum a muitos estudos sobre o capital estrangeiro — qual seja, o de avaliar suas vantagens e desvantagens com vistas à formulação de um juízo de valor. Uma perspectiva destas, em nosso entender, não conduz à devida compreensão do papel efetivamente desempenhado pelo capital estrangeiro no desenvolvimento das economias periféricas (ou subdesenvolvidas) da América Latina. Neste artigo, portanto, pretendemos retomar a questão a partir de uma análise da atuação do capital estrangeiro no Brasil no período de

1880 a 1930, a fim de propor algumas hipóteses para futuras e mais aprofundadas pesquisas sobre o tema.

Com vistas a tal objetivo, cumpre inicialmente passar em rápida revista o que existe de mais significativo na literatura teórica relativa ao assunto. A crescente exportação de capitais pelos países capitalistas avançados logo se impôs como um problema a ser analisado e interpretado, se não por parte dos seus contemporâneos imediatos, certamente pela geração subsequente de analistas das questões socioeconômicas.

Encarando a década de 1870 como marco clássico da transição do capitalismo concorrencial para o capitalismo monopolista, os referidos estudiosos logo associaram a acentuada exportação de capitais do centro para a periferia do sistema com aquela transição para o novo estágio de desenvolvimento (ou maturidade) alcançado pelo capitalismo. E alguns lhe deram, inclusive, a denominação específica de imperialismo.

As análises produzidas no final do século XIX e no começo do atual, análises que até hoje mantêm uma grande influência na discussão do tema da exportação de capitais, privilegiavam a visão “européia” da questão. E nem poderia ser de outra forma, já que o seu principal objetivo era o de entender as razões desses movimentos do capital, bem como as suas implicações políticas mais importantes no que se refere à evolução das economias capitalistas centrais. Embora tal perspectiva não coincida com a deste trabalho, que tem por objetivo discutir o papel e a importância do capital estrangeiro na economia do Brasil entre 1880 e 1930, os textos em questão, por serem clássicos, não podem simplesmente ser deixados de lado. É preciso, pelo menos, situá-los em relação ao objeto do presente artigo.

Coube à obra pioneira de J.A. Hobson dar início ao debate teórico do imperialis-

(4) Idem, p. 24-26.

mo(5), um debate que se mantém bastante vivo até hoje. Esse trabalho foi o primeiro a vinculá-lo aos crescentes excedentes de capital das economias capitalistas centrais, bem como aos processos de concentração e centralização que lhes deram origem. Considerava-o, porém, como um fenômeno conjuntural e reversível, como uma distorção do liberalismo, passível como tal de ser suprimida através de alterações da política econômica dos países capitalistas centrais. Ao mesmo tempo, todavia, Hobson não deixou de se preocupar também com as vítimas do imperialismo — ou seja, com os efeitos do mesmo sobre os povos dos países periféricos, notadamente os da Ásia(6).

Foi no entanto com os autores marxistas que o debate acabou adquirindo maior consistência, a começar pelos trabalhos de Rudolf Hilferding e de Rosa Luxemburg e mais tarde os de V.I.Lenin e de N.I. Bukharin(7). Para os objetivos deste trabalho, é interessante contrapor, de início, as teses de Rosa Luxemburg e de Lenin.

Para a primeira, a exportação de capitais, do centro para a periferia, decorria de um problema peculiar da reprodução ampliada do sistema capitalista. Pela aná-

lise dos esquemas de reprodução de Marx, Rosa Luxemburg fora levada a concluir pela impossibilidade de realização da mais-valia (ou de parte dela) no interior da economia capitalista. Daí a necessidade de mercados externos — identificados não pelas fronteiras nacionais e sim por sua forma de organização não-capitalista como condição para a realização de uma parcela da mais-valia. Além disso, uma parte dos elementos do capital constante também deveria provir de mercados externos. Em síntese, afirmava Rosa Luxemburg:

*“Assim, pois, entre cada um dos períodos de produção em que se produz mais-valia e a acumulação seguinte em que esta se capitaliza, há duas distintas transações: a da formação da mais-valia em sua forma pura de valor — a realização — e a transformação dessa forma pura de valor em forma de capital produtivo. As duas transações se verificam entre a produção capitalista e o mundo não-capitalista que a circunda. Assim, segundo os dois pontos de vista, o da realização da mais-valia e o da aquisição dos elementos do capital constante, o comércio mundial é uma condição histórica de vida do capitalismo; comércio mundial, que nas circunstâncias concretas, é essencialmente uma troca entre as formas de produção capitalista e as não-capitalistas”(8).*

No entanto, nem todas as formas não-capitalistas de produção seriam adequadas às necessidades do capitalismo. Daí ser preciso moldar tais formas não-capitalistas por meio da luta contra a economia natural e a introdução da economia de mercado. Neste passo, o imperialismo adquire seu significado peculiar. Suas várias faces deveriam atuar no sentido de abrir as economias pré-capitalistas às transações necessárias ao capitalismo. Empréstimos internacionais, concessões de estradas de ferro, revoluções, guerra seriam os

(5) HOBSON, J.A. *Imperialism — a Study*, 1.<sup>a</sup> ed., 1902, cf. trad. espanhola de Estudio del Imperialismo. Madrid, Alianza Editorial, 1981.

(6) *Idem*, cap. 11 e 12.

(7) HILFERDING, Rudolf. *Das Finanzkapital*, 1.<sup>a</sup> ed., 1910, cf. trad. francesa de *Le Capital Financier*. Paris, Editions de Minuit, 1970.

LUXEMBURG, Rosa. *Die Akkumulation des Kapitals*, 1.<sup>a</sup> ed., 1912, cf. trad. brasileira, *A Acumulação do Capital*. Rio de Janeiro, Zahar, 1970.

LENIN, V.I. *O Imperialismo, Estágio Supremo do Capitalismo*. cf. trad. espanhola. Madrid, Editorial Fundamentos, 1974.

BUKHARIN, N. I. *A Economia Mundial e o Imperialismo*. 1.<sup>a</sup> ed. russa, 1917. Trad. brasileira. São Paulo, Abril Cultural, 1984.

(8) LUXEMBURG, Rosa. *Op. Cit.* p. 309.

instrumentos típicos de ação imperialista<sup>(9)</sup>.

Já Lenin admitia que a exportação de capitais respondia a outra ordem de problemas na expansão do capitalismo:

*“A necessidade de exportação de capitais obedece ao fato de que em alguns países o capitalismo atingiu “excessiva maturidade” e o capital (face ao desenvolvimento insuficiente da agricultura e a miséria das massas) não dispõe de campo para sua colocação lucrativa”*(10).

Tal exportação de capitais se dá, para Lenin, como parte de um amplo quadro característico do estágio imperialista do capitalismo. A definição mais geral do imperialismo incluiria: concentração da produção e do capital até a formação de monopólios; a fusão do capital bancário e do capital industrial (criação do capital financeiro); a exportação de capitais; a formação de unidades internacionais monopolistas que dividem o mundo entre si e, finalmente, a divisão territorial do mundo entre as novas potências capitalistas.

Há uma extensa bibliografia a respeito do imperialismo que faz a revisão das teses de Rosa Luxemburg, de Lenin e de outros autores, tentando identificar suas diferenças e aproximações<sup>(11)</sup>, mantida a preocupação com as implicações econômicas e políticas de tais posturas para os países centrais. Do ponto de vista dos países periféricos, no entanto, há uma importante aproximação entre R. Luxemburg e Lenin: para ambos, o imperialismo tenderia a acelerar o desenvolvimento capitalista de tais economias. Afirmava R. Luxemburg que o capital preparava sua própria decadência,

*“... porque ao expandir-se às custas de todas as formas não-capitalistas de produção caminha até o momento em que toda a humanidade será composta exclusivamente de capitalistas e proletários assalariados, fazendo-se impossível, portanto, toda nova expansão e, como conseqüência, toda acumulação”*(12).

Por caminhos diversos, Lenin admitia que

*“A exportação de capitais repercute no desenvolvimento do capitalismo nos países em que tais capitais são investidos, acelerando-o extraordinariamente. Se, devido a este fato, tal exportação pode até certo ponto ocasionar o estancamento do desenvolvimento nos países exportadores de capital, isto pode produzir-se unicamente à custa da extensão e do aprofundamento do desenvolvimento do capitalismo em todo o mundo”*(13).

Esta aproximação entre R. Luxemburg e Lenin não deve obscurecer, no entanto, uma diferença fundamental: na visão da primeira, a política imperialista deveria tentar preservar, nas economias não-capitalistas, seu caráter de “escoadouro” da produção das economias centrais; já na visão de Lenin, o que importa, antes de mais nada, é o campo de investimento representado pelas economias periféricas<sup>(14)</sup>.

(9) *Idem*, cap. XXX, XXXI e XXXII.

(10) LENIN, V.I. *Op. Cit.* p. 68.

(11) Cf. por exemplo PALLOIX, C. *A Economia Mundial Capitalista*. Vol. II. s.l., Editorial Estampa, cap. 2, 1975; MICHALET, C.A. *O Capitalismo Mundial*. Rio de Janeiro, 1984, Paz e Terra; (Primeira Parte); BARRAT BROWN, M. *A Economia Política do Imperialismo*. Rio de Janeiro, Zahar, Cap. 3, 1978.

(12) LUXEMBURG, R. *Op. Cit.*, p. 430.

(13) LENIN, V. I. *Op. Cit.*, p. 71.

(14) Ver, a este respeito, CAPUTO, O. & PIZARRO, R. *Imperialismo, Dependencia y Relaciones Economicas Internacionales. Cuadernos de Estudios Socio Economicos 12-13*, Universidad de Chile, cap. III, 1972.

A relevância desta última constatação torna desnecessário o aprofundamento do contraste das posições dos dois autores, assim como o enriquecimento do debate com a contribuição de outros. Praticamente todas as intervenções posteriores na discussão do tema acabaram se alinhando em torno de uma dessas posições originais(15).

Voltando para o tema que nos interessa mais de perto, dividimos o restante deste artigo em duas partes. Na primeira, será feito um mapeamento das informações disponíveis sobre o capital estrangeiro no Brasil entre 1880 e 1930, quer na historiografia em geral, quer nos principais trabalhos de pesquisa empírica relativos ao assunto. Por sua vez, a segunda constará da apresentação de algumas hipóteses a serem investigadas em futuros trabalhos, não apenas das propiciadas pelo manuseio de fontes usualmente pouco trabalhadas, mas também das que derivam do pressuposto ainda não suficientemente elaborado da crescente importância e influência do capital financeiro.

Mas antes de passar a essas duas partes, convém elucidar melhor o referencial analítico com o qual se irá trabalhar, em particular no que tange à distinção entre capitalismo concorrencial e capitalismo monopolista, bem como à repartição setorial e espacial dos capitais exportados. Além disso, nunca é demais realçar o caráter exploratório do presente trabalho, elaborado essencialmente para servir de apoio às nossas pesquisas, que ora se encontram em andamento.

Afora a origem geográfica, a natureza específica (empréstimos ou investimentos) e o destino setorial, há um importante aspecto das exportações de capital dos países centrais para a periferia que costuma ser omitido pela literatura especializada. Trata-se da motivação subjacente aos

referidos fluxos, a qual tem variado através do tempo e do espaço.

Em termos cronológicos, um corte que se impõe de imediato é a distinção entre a fase do capitalismo concorrencial e a do capitalismo monopolista. A primeira é geralmente associada ao predomínio do capital industrial e da exportação de mercadorias, enquanto que a segunda tende a ser vinculada à hegemonia do capital financeiro e das exportações de capitais. Na prática, porém, a separação dessas fases não é brusca nem imediata, sendo preferível falar-se, pelo contrário, numa coexistência durante certo tempo, ou numa transição às vezes bastante prolongada entre elas. Foi o que ocorreu, por exemplo, na América Latina, para onde os capitais britânicos só começaram a afluir com maior intensidade a partir de meados do século XIX — seja por falta de melhores alternativas alhures, seja principalmente pelo fato de, naquela época, a hegemonia comercial da Grã-Bretanha começar a ser ameaçada neste Continente pelas exportações de potências rivais.

Já em termos espaciais, uma diferenciação bastante óbvia é a que tem sido feita entre áreas com grandes investimentos estrangeiros *diretos* na produção exportável (notadamente, mas não apenas, na mineração) e áreas onde essa produção se manteve sob o controle praticamente integral dos capitais do próprio país(16). Também essa diferenciação, entretanto, não deve ser dicotomizada, orientando-se antes para a idéia de uma diversidade dos graus de penetração do capital estrangeiro nas várias economias periféricas. Além disso, é bom não esquecer que o eventual controle da produção exportável por capitais nacionais é muitas vezes meramente formal, e tem freqüentemente em contrapartida o

(15) Tal é o caso, por exemplo, das obras de P.M. Sweezy e de P.A. Baran.

(16) A este respeito, veja-se por exemplo o famoso trabalho de CARDOSO, F.H. & FALETTO, E. *Dependência e Desenvolvimento na América Latina*. Rio de Janeiro, Zahar, 1973.

controle estrangeiro da comercialização dos produtos de exportação.

Embora o aspecto contábil do aporte e/ou da extração reais de recursos por parte dos capitais alienígenas constitua uma questão das mais relevantes, o principal problema a ser investigado refere-se à influência exercida por seus empréstimos e investimentos sobre o estilo de desenvolvimento dos países que os recebem. A investigação em pauta pressupõe uma análise mais geral das formas de inserção dos países periféricos na economia mundial — ou seja, dos seus graus de integração na divisão internacional do trabalho. Essa análise, todavia, apesar de necessária, não é suficiente em si. Ela requer uma complementação e uma fundamentação que só a pesquisa empírica específica é capaz de lhe fornecer. No estudo de caso do Brasil, a referida pesquisa empírica ajudará a esclarecer e a qualificar o papel desempenhado pelo capital estrangeiro na integração e no desenvolvimento de sua economia nacional.

Como hipótese mais geral, pode-se assinalar, para o caso do Brasil no período em pauta, que os capitais estrangeiros para ele transferidos, ao mesmo tempo em que contribuíram para a mobilização e o desenvolvimento de suas forças produtivas, representaram também um obstáculo a essa mesma mobilização e desenvolvimento. Isto se deu na medida em que eles foram promovendo a crescente especialização da economia brasileira na produção e exportação de determinados bens, levando-a a uma vinculação cada vez maior às necessidades e aos interesses dominantes do comércio internacional de mercadorias e do mercado mundial de capitais. Os desvios e as distorções que isto acarretou em relação à demanda interna do País, real e/ou potencial, acabaram dificultando, e até impedindo, uma melhor utilização dos recursos nela disponíveis. Tais desvios e distorções podem ser claramente detectados ao nível da formulação e da execução de suas políticas econômicas.

## 1. Mapeamento das Informações Disponíveis

### O Problema Visto Pela Historiografia

Ao passarmos da literatura econômica geral para as obras da historiografia brasileira que se propõem a fazer amplas interpretações do período em pauta, defrontamo-nos com a dificuldade de definir a posição que os vários autores atribuem ao capital estrangeiro. Não se trata mais de contrapor juízos de valor divergentes com relação aos efeitos da introdução desse capital sobre a economia brasileira. Tais juízos de valor aparecem com certa frequência, mas a dificuldade maior consiste em situar de forma precisa em cada uma das obras o papel atribuído ao capital estrangeiro.

Essa dificuldade, com certeza, é bem menor na exposição de uma tese clássica, apresentada entre outros por Nelson Werneck Sodré<sup>(17)</sup>. Referindo-se à fase final da Monarquia, período marcado por amplas transformações econômicas, esse autor registra a entrada de capitais externos na economia brasileira, seja por meio de empréstimos (novos, ou renovação de antigos), seja através de investimentos diretos em empresas de serviços públicos ou industriais. Preocupado principalmente em verificar os efeitos dos investimentos diretos nos serviços públicos, Sodré assinala que a natureza desses empreendimentos — na época, objetos preferenciais dos investimentos estrangeiros — interessa de perto ao desenvolvimento econômico do País,

*“afetando desde o sistema de transportes, que regula a circulação da riqueza, ao aparelhamento portuário, que afeta os preços dos gêneros internos e externos; desde os serviços urbanos de utilidade pública, como os de água e esgotos, carris e outros, até o suprimento*

(17) SODRÉ, N.W. *Introdução à Revolução Brasileira*. 2.<sup>a</sup> ed. Rio de Janeiro, Civilização Brasileira, 1963.

*de energia elétrica, que afeta fundamentalmente o desenvolvimento industrial e afetará, logo adiante, a transformação do sistema de transportes a longa distância*"(18).

Com tais pressupostos, o autor podia definir o papel desempenhado nesse período pelo capital estrangeiro no desenvolvimento brasileiro da forma que segue:

*"Colocando-se dessa maneira, além do que representavam as peças em torno das quais gira o comércio, como a dos transportes marítimos — a cabotagem lhes foi retirada, apesar de várias investidas e de repetidas burlas — tais capitais influíram de maneira direta na estrutura de produção, entrando seu desenvolvimento e as transformações de que necessitava, condicionando, inclusive, pelo monopólio das fontes e da distribuição de energia, a expansão do parque industrial. As concessões que obtinham, inaugurando o regime de intervenção na vida política do País, cobertas de todas as garantias, inclusive as de juros, reduziam o campo de aplicação dos capitais nacionais e, mais do que isso, importavam em retiradas de lucros que, somadas à amortização dos empréstimos externos, representavam uma extorsiva participação nas riquezas que se vinha elaborando*"(19).

Sodré entende, portanto, que o capital estrangeiro *entrou* o desenvolvimento econômico do País, não apenas porque desviava para o Exterior importantes parcelas do produto gerado no País, mas principalmente porque limitou as transformações da estrutura de produção — nesse momento ainda caracteristicamente colonial. Conseqüentemente, também a burguesia nacional — associada, nesta tese, à atividade industrial — teve limitado seu desenvolvimento, não podendo se contra-

por à força dos grandes proprietários rurais, do capital estrangeiro e do grupo mercantil, empenhados em preservar a fisionomia colonial da economia brasileira. O autor, inclusive, não se furta a um juízo de valor bem definido sobre o capital estrangeiro(20), mas estas breves notas parecem condensar o núcleo de seu pensamento sobre o papel do capital estrangeiro no desenvolvimento brasileiro, entre 1880 e 1930.

Por seu lado, Caio Prado Jr. reserva, em sua *História Econômica do Brasil*, todo um capítulo ao estudo do "imperialismo", atribuindo ao capital estrangeiro um papel relevante na determinação dos rumos do desenvolvimento brasileiro. Após delinear alguns traços do "sistema universal do imperialismo", ele afirma:

*"O Brasil, como os demais povos de sua categoria, não conta se não como massa inerte de manobra, não é senão parcela insignificante num todo imenso em que se dilui e desaparece. A sua vida econômica não é função de fatores internos, de interesses e necessidades da população que nele habita; mas de contingências da luta de monopólios e grupos financeiros internacionais concorrentes*"(21).

Mas o autor também contempla os efeitos "específicos e mais imediatos da ação do imperialismo no Brasil". Entre eles, podem ser apontados os seguintes:

(20) "Ele (o capital estrangeiro) é mau porque não se integra ao sistema nacional, porque carrega para fora do País uma parcela considerável dos lucros do trabalho brasileiro, porque preenche as possibilidades da capitalização existentes, atirando-se a todas as oportunidades, fechando inteiramente o campo aos investimentos nacionais. Não é mau por ser estrangeiro". Op. cit., p. 96.

(21) PRADO Jr., Caio. *História Econômica do Brasil*. 5.<sup>a</sup> ed., São Paulo, Brasiliense, 1959. p. 283.

(18) *Idem*, p. 51.

(19) *Idem*, p. 52.

1. "O imperialismo atua como um poderoso fator de exploração da riqueza nacional": como qualquer capital, ele se apropria da mas-valia do trabalho, porém não o faz em benefício de uma classe brasileira. Desse modo, "não é apenas a classe trabalhadora que se desfalca, mas o País em conjunto, que vê escoar-se para fora de suas fronteiras a melhor parcela de suas riquezas e recursos"<sup>21</sup>.
2. O imperialismo desvirtua o funcionamento da economia brasileira, "subordinando-a a fatores estranhos, e impedindo a sua estruturação conforme as verdadeiras e profundas necessidades da população do País". Destaca-se, neste particular, o seu papel na manutenção do caráter primário da produção brasileira.
3. "A ação do capital estrangeiro no Brasil representa um elemento de constante perturbação das finanças nacionais", uma vez que os movimentos cíclicos nos grandes centros financeiros internacionais passam a atingir também a economia brasileira através dos fluxos de capitais. Além disso, o capital estrangeiro também atua como fator de desequilíbrio das contas externas, pois não há — para Caio Prado Jr. — uma correspondência necessária entre os investimentos realizados, as remessas efetuadas a título de juros e amortizações, e o aumento efetivo da capacidade produtiva do País, que permita realizar tais pagamentos<sup>(22)</sup>.

Contudo, o próprio autor reconhece, ao lado desses efeitos negativos, a existência de um "lastro positivo" do imperialismo, pois este integra a economia brasileira à economia mundial, introduzindo aqui muitos dos seus progressos. E, num balanço final, ele conclui dizendo que:

(22) *Idem*, p. 284-86.

*"A evolução do imperialismo no Brasil (como no resto do mundo) é, assim, contraditória. Ao mesmo tempo que estrutura as atividades e energias do País, e lhe fornece elementos necessários ao seu desenvolvimento econômico, vai acumulando um passivo considerável e torna cada vez mais perturbadora e onerosa a sua ação. Mas também, favorecendo aquele progresso, acumula no Brasil os elementos com que o País conta e contará ainda mais no futuro, para sua definitiva libertação. O imperialismo é um suicida que marcha seguramente para sua consumação"*(23).

Pode-se perceber, deste modo, as "nuances" que, nas duas obras que acabam de ser citadas, separam os pensamentos de Nelson Werneck Sodré e de Caio Prado Jr. Ao primeiro, importa reter o papel do capital estrangeiro enquanto elemento que entrava o desenvolvimento brasileiro, ao manter uma produção estruturada na agroexportação, enquanto que ao segundo, parece mais importante entender o caráter contraditório dos efeitos do capital estrangeiro investido no Brasil, pois ao lado de seus efeitos negativos existem alguns que são positivos, conduzindo, inclusive, à sua própria destruição. Além disso, Caio Prado Jr. não se limita a observar os efeitos do capital estrangeiro na órbita da produção, mas ressalta a importância das implicações financeiras dos movimentos internacionais de capital no desenvolvimento da economia brasileira.

Em outra interpretação clássica desse desenvolvimento, a *Formação Econômica do Brasil* de Celso Furtado, não existem considerações específicas sobre a ação do capital estrangeiro durante o período em pauta. Embora não ignore a presença de capitais estrangeiros nas empresas de serviços públicos, Furtado parece não atribuir grande importância a esse fato enquanto condicionante da estrutura de produção

(23) *Idem*, p. 285-86.

## CAPITAL ESTRANGEIRO

brasileira. Sua preocupação marcante com os desequilíbrios externos da economia brasileira, no entanto, faz com que na sua obra se retome o papel do capital estrangeiro sob dois prismas:

1. o dos empréstimos externos levantados pelo governo brasileiro com o objetivo de defender a taxa cambial, e que acabavam por criar pressões sobre os recursos orçamentários; e
2. o das empresas concessionárias de serviços públicos não beneficiadas com a garantia de juros mínimos para a remuneração de seus investimentos.

Com relação aos primeiros, é o seguinte o ponto de vista de Furtado:

*"Dessa forma, estabelecia-se uma intensa conexão entre os empréstimos externos, os déficits orçamentários, as emissões de papel-moeda — em boa parte efetuadas para financiar os déficits — e os desequilíbrios da conta corrente do balanço de pagamentos, através das flutuações da taxa de câmbio"*(24).

E, no que se refere às segundas, ele assinala que tais empresas engrossariam as vozes contrárias à depreciação cambial dos anos iniciais da República, como parte de um processo de formação de novos grupos de pressão, os quais, para Celso Furtado, acabam tendo sua expressão mais clara na política de Joaquim Murinho como ministro da Fazenda. As referidas empresas assim procediam por se verem prejudicadas pelo declínio do valor da moeda brasileira no momento em que deveriam convertê-la em divisas para efeito das remessas de lucros, dividendos, juros e amortizações de empréstimos(25).

Parece ser possível, portanto, admitir

(24) FURTADO, Celso. *Formação Econômica do Brasil*. Rio de Janeiro, Fundo de Cultura, 1959, p.201.

(25) *Idem*, p. 204.

que Furtado se preocupa mais com as implicações financeiras da penetração do capital estrangeiro, do que com o seu papel de obstáculo ao desenvolvimento nacional, através do domínio de certos setores da economia por empresas estrangeiras. Neste sentido, existe uma inegável proximidade entre sua obra e o pensamento "desenvolvimentista" da CEPAL. Segundo esse pensamento, o apelo a recursos externos constitui apenas uma necessidade "transitória" no processo de desenvolvimento(26).

Orientações similares aparecem em algumas obras mais recentes que procuraram alcançar uma interpretação mais geral do desenvolvimento da economia brasileira até a década de 1930.

Tal é o caso, por exemplo, de Sérgio S. Silva, que, em *Expansão Cafeeira e Origens da Indústria no Brasil*(27), vincula o período de 1880 a 1930 ao desenvolvimento do capitalismo no País. O predomínio do capital financeiro aparece como elemento central de sua análise, representando uma superação da fase anterior do capitalismo, caracterizada pela hegemonia do capital industrial e pelo predomínio da exportação de mercadorias.

Nesta obra, a questão do capital estrangeiro parece estar colocada como um aspecto mais geral da posição subordinada da economia brasileira em relação ao capitalismo (financeiro) internacional, subordinada essa que se expressava, na época, através da produção e das exportações de café. Dentro de tal perspectiva, pode-se recuperar a questão da dependência financeira (desequilíbrios orçamentários e endividamento externo) como principal efeito da penetração do capital estrangeiro na

(26) Veja-se a este respeito CAPUTO, O.L. & PIZARRO, R.R. *Dipendenza e Sottosviluppo in América Latina*. Torino, Fondazione Luigi Einaudi, 1972, p. 145-46.

(27) Obra publicada em 1976 pela Editora Alfa Omega.

economia brasileira. Estes elementos estão no último capítulo de seu livro, articulados à discussão das origens e do desenvolvimento da indústria no Brasil até 1930(28).

Já João Manuel Cardoso de Mello não atribui ao capital estrangeiro um papel de grande relevo. Na introdução à sua obra(29), ele chega até a justificar a progressiva mudança do objeto de suas preocupações, que era constituído, de início, pelo capital estrangeiro, o qual, através de sua análise, acabou cedendo seu lugar de realce para outras variáveis, de maior importância na explicação do desenvolvimento do capitalismo no Brasil.

Finalmente, cabe uma referência ao artigo de Francisco de Oliveira. *A emergência do modo de produção de mercadorias*(30), para o qual o elemento central da economia brasileira na República Velha estava na intermediação comercial e financeira do setor agroexportador, cuja realização era quase totalmente externa. Isto implica, por um lado, o já ressaltado fato de parte substancial do excedente gerado no País ser transferido para fora dele. Mas, implica também, por outro lado, algo que é ainda mais importante para o citado autor: o fato de que esta intermediação comercial e financeira se realiza sob a forma de *divisas*, uma *forma de valor* vital para a realização completa do circuito produção-circulação-acumulação. Daí o papel central que adquire a política cambial na República Velha, como forma central (dominante, ou quase única) de política econômica governamental.

(28) *Idem*, cap. IV.

(29) *O Capitalismo Tardio*. São Paulo, Brasiliense, 1982.

(30) Publicado pela primeira vez em FAUSTO, Boris (Org.): *O Brasil Republicano – Estrutura de Poder e Economia (1889-1930)* In: *História Geral da Civilização Brasileira*. São Paulo, Difel, 1:381-414, 1975. Tomo III.

Dentro dessa perspectiva, o capital estrangeiro atua, primeiro, no sentido de reiterar a “vocação agrícola” do País, através do caráter assumido pelos seus investimentos e, em segundo lugar, no sentido de forçar a desvaloriza o cambial, ao adquirir um peso crescente na composi o da d vida externa. O contínuo aumento desta, mediante a contrata o de novos empréstimos externos, também contribuía poderosamente para pressionar no mesmo sentido. Segundo o autor, só em situa es excepcionais   que se criavam condi es favoráveis ao florescimento da “intermedia o financeira interna”, a única capaz de abrir novas possibilidades de diferencia o interna na divisão social do trabalho.

#### Principais Resultados da Pesquisa Empírica

Além de relativamente escassos, os trabalhos de pesquisa sobre a temática em pauta são, até certo ponto, algo repetitivos no seu enfoque e – quer em termos cronológicos, quer em termos espaciais e setoriais – não chegam a cobrir de modo satisfatório a totalidade do seu objeto de estudo. A maioria desses trabalhos concentra-se no período anterior a 1914, deixando de lado tanto as importantes transforma es ocorridas durante e logo após a Primeira Guerra Mundial, como a situa o vigente nos anos vinte, a qual, não são era muito diversa da anterior, como acabaria desembocando na crise de 1929/30, na depressão dos anos trinta, e na própria substitui o da economia agroexportadora por uma economia nas atividades de mercado interno de uma sociedade cada vez mais urbanizada e industrializada. Devido a essa limita o cronológica, a atua o dos capitais britânicos no País acabaria sendo muito mais estudada e melhor conhecida do que a dos capitais de outras origens.

  interessante registrar que a atua o dos capitais britânicos tem sido sistematicamente estudada mais por autores norteamericanos do que por pesquisadores de

outras nacionalidades — inclusive brasileira e/ou britânica. Os trabalhos mais conhecidos dos primeiros são os livros, já traduzidos para o português, de Alan K. Manchester<sup>(31)</sup> e de Richard Graham<sup>(32)</sup>, ambos os quais se referem especifica ou fundamentalmente ao período anterior a 1914. Mais abrangente do ponto de vista cronológico e igualmente conhecido entre os especialistas é o curto porém denso artigo de J. Fred Rippy<sup>(33)</sup>. Além destes três trabalhos, ainda merece ser registrado — devido à sua contribuição metodológica e por causa das valiosas informações que contém — um artigo bem mais recente de Irving Stone<sup>(34)</sup>.

A bibliografia disponível sobre fluxos de capitais estrangeiros de outras origens é bem mais pobre — tanto em termos quantitativos, quanto no que se refere às informações proporcionadas. A participação norte-americana foi objeto de dois livros publicados no Brasil durante a década de 1970, da autoria de Moniz Bandeira<sup>(35)</sup> e de Victor Valla<sup>(36)</sup>; trata-se, porém, espe-

cialmente no caso do primeiro, de obras muito mais voltadas para o estudo do relacionamento comercial e político do País com os EUA, do que propriamente para uma caracterização e análise dos empréstimos e dos investimentos norte-americanos efetuados no Brasil. Aos investimentos belgas e franceses foram dedicados, até o momento, um estudo cada<sup>(37)</sup>, enquanto que a presença dos capitais alemães — sob vários aspectos, muito importante já no período aqui analisado — não foi ainda objeto de qualquer investigação sistemática.

Os trabalhos aqui selecionados para um exame mais pormenorizado são de caráter mais geral<sup>(38)</sup> do que os até agora mencionados. Todos menos um datam igualmente da década de 1970. Como se assinala um pouco mais adiante, apenas um desses trabalhos — justamente o de maior abrangência e de melhor qualidade — padece da limitação cronológica há pouco apontada. Ao mesmo tempo, todavia, vários deles se ressentem de uma excessiva generalidade — pelos menos do ponto de vista do presente artigo. Por outro lado, embora to-

(31) MANCHESTER, A.K. *Preeminência Inglesa no Brasil*. São Paulo, Brasiliense, 1973. A primeira edição norte-americana data de 1933.

(32) GRAHAM, Richard. *Britain and the Onset of Modernization in Brazil, 1850-1914*. Cambridge University Press, 1968. Obra traduzida para o português em 1973 pela Editora Brasiliense.

(33) RIPPY, J. F. A century and a Quarter of British Investment in Brazil. *Interamerican Economic Affairs*, VI (1), Summer 1952, p. 83-92.

(34) STONE, Irving. British direct and portfolio investment in Latin America before 1914. *Journal of Economic History*, XXXVII (3), Sept. 1977, p.690-722.

(35) BANDEIRA, Moniz : *Presença dos Estados Unidos do Brasil*. Rio de Janeiro, Civilização Brasileira, 1978.

(36) VALLA, V.V. *A Penetração Norte-Americana na Economia Brasileira, 1898-1928*. Rio de Janeiro, Ao Livro Técnico, 1978. Trata-se de versão revista da tese de doutoramento defendida pelo autor no Departamento de História da USP em 1972.

(37) Respectivamente: STOLS, Edy. *Les investissements belges au Brésil (1830-1914)*. In: CNRS, *L'Histoire Quantitative du Brésil, de 1800 à 1930*. Paris, Colloques Internationaux du CNRS n.º 543, p. 259-67, 1973; e CRUZ DE RAVAGNI, Leda Almada. *Les investissements français au Brésil (1890-1930)*, *Cahiers des Amériques Latines*, série Sciences de l'Homme, 16, p. 107-26, 1977.

(38) Deixamos de considerar aqui trabalhos de natureza mais setorial e/ou regional como as teses de doutoramento de CASA-LECHI, J.E. *Da Companhia Industrial, Agrícola e Pastoral d'Oeste de São Paulo a Cambuhy Coffee and Cotton Estates, 1912-1933*, defendida em 1973 na FFCL de Araraquara; de SAES, Flávio A.M. *A Grande Empresa de Serviços Públicos na Economia Cafeeira*. São Paulo, FFLCH/USP, 1979 e a tese de livre-docência do mesmo autor, *O Desenvolvimento do Crédito e dos Bancos em São Paulo (1850-1930)*, defendida na FEA/USP em 1983.

dos pareçam trabalhar mais ou menos com as mesmas fontes, os dados por eles apresentados são muitas vezes bastante diversos e até discrepantes, a ponto de tornar quase impossível uma comparação dos resultados a que chegaram.

Um dos primeiros desses trabalhos é um artigo de Oliver Onody, publicado na França em 1973<sup>(39)</sup>. Ele tem o defeito de abranger um período amplo demais e de ser, em conseqüência, exclusivamente descritivo e superficial. A falta de uma análise mais profunda é compensada, entretanto, pela riqueza das informações contidas nos anexos ao final do trabalho, a partir das quais foi possível construir as tabelas apresentadas a seguir.

Essas tabelas devem ser encaradas com os devidos cuidados, pois não passam de simples exemplos das informações que se pode extrair de dados já sistematizados e publicados. Tais informações, evidentemente, estão longe de ser suficientes, carecendo de complementações tanto quantitativas como qualitativas. Nas três últimas tabelas, por exemplo, seria muito importante dispor também de dados relativos à magnitude setorial dos capitais envolvidos. De qualquer forma, todavia, por mais incompletas que sejam essas tabelas, já constituem em si um primeiro indicador das tendências e da importância relativa do ingresso de capitais estrangeiros no País durante o período aqui considerado.

Apesar de não dispor dos mesmos elementos que Oliver Onody, e de se valer de dados agregados colhidos em outras fontes (em sua maioria internacionais ou estrangeiras), Eric Baklanoff já havia chegado, alguns anos antes<sup>(40)</sup>, a conclusões

bastante peremptórias e enfáticas sobre a magnitude e a evolução de tais fluxos. Para esse autor, os capitais estrangeiros que entraram no Brasil cresceram de US\$ 190 milhões em 1880, para US\$ 1,9 bilhão em 1914 e US\$ 2,6 bilhões em 1930. Além de ressaltar que se trata dos valores da época, ele ainda fornece a distribuição por modalidades que consta da tabela apresentada a seguir.

Também esta tabela, obviamente, precisa ser encarada com os devidos cuidados. De um lado, porque a dívida pública externa envolve não apenas o valor dos empréstimos estrangeiros concedidos (isto é, do principal), mas também o dos juros e talvez até de outras despesas (como tributos, comissões etc.). E, de outro lado, porque os investimentos privados diretos via de regra não incluem os reinvestimentos de lucros operacionais ou de outra natureza. De qualquer forma, porém, estamos em presença, mais uma vez, de informações valiosas que nos fornecem não só uma ordem de grandeza, mas também determinadas tendências dos empréstimos e dos investimentos estrangeiros através do tempo.

De um modo geral, contudo, o trabalho de Baklanoff é muito vago e genérico para os propósitos deste artigo. Bem menos vago, mas igualmente genérico é o trabalho de Paul Singer<sup>(41)</sup>, que também abrange todo o período da Primeira República, mas que só em suas duas últimas partes chega a tratar mais especificamente do capital estrangeiro no Brasil, ao analisar sucessivamente o período da hegemonia britânica (antes da Primeira Guerra Mundial) e o início da ascendência norte-americana. Nesta análise, um destaque particular é atribuído à figura e à atuação

(39) ONODY, Oliver. Quelques Aspects Historiques des Capitaux Étrangers au Brésil, In CNRS, *op.cit.*, p. 269-314.

(40) BAKLANOFF, Eric. Fatores Externos no Desenvolvimento Econômico do Ponto Nevralgico do Brasil: o Centro-Sul, 1880-1930, *Revista Brasileira de Economia*, 21. (4): 35-49, dez., 1967.

(41) SINGER, Paul. O Brasil no Contexto do Capitalismo Internacional, 1889-1930, In FAUSTO, Boris (Org.) O Brasil Republicano: Estrutura de Poder e Economia, 1889-1930. In: *História Geral da Civilização Brasileira*. São Paulo, DIFEL, 1: tomo III, p. 345-90, 1975.

TABELA 1

NÚMERO (E VALOR) DOS EMPRÉSTIMOS ESTRANGEIROS  
CONCEDIDOS AO GOVERNO BRASILEIRO

Período	Grã-Bretanha (£ 1.000)	EUA (\$ 1.000)	França (FF 1.000)	França (em £)	N.º Total
até 1880	21 ( 29.626)	—	—	—	12
1881-1890	4 ( 37.165)	—	—	3	7
1891-1900	3 ( 19.766)	—	—	2	5
1901-1910	4 ( 40.139)	—	3 (240.000)	3	10
1911-1920	4 ( 32.402)	—	2 ( 85.000)	3	9
1921-1931	3 ( 28.281)	5 (176.500)	3 (215.000)	3	14
Total	39 (187.379)	5 (176.500)	8 (540.000)	14	57

TABELA 2

ORIGEM E NÚMERO DOS EMPRÉSTIMOS ESTRANGEIROS  
CONCEDIDOS A ESTADOS E MUNICÍPIOS DO BRASIL

Origem e Destino	1901-1910	1911-1920	1921-1931	Total
Grã-Bretanha (£)	15	9	14	38
— Estados	7	4	11	22
— Municípios	8	5	3	16
Estados Unidos (\$)	—	1	24	25
— Estados	—	—	16	16
— Municípios	—	1	8	9
França (FF)	13 (a)	5	—	18
— Estados	12	4	—	16
— Municípios	1	1	—	2
França (£)	9	10	—	19
— Estados	7	4	—	11
— Municípios	2	6	—	8
Total	37	25	38	100
— Estados	26	12	27	65
— Municípios	11	13	11	35

Nota: (a) Inclui um empréstimo concedido à Bahia em 1888.

TABELA 3

DISTRIBUIÇÃO ESPACIAL DOS EMPRÉSTIMOS ESTRANGEIROS  
CONCEDIDOS A ESTADOS E MUNICÍPIOS DO BRASIL

Unidade da Federação	1901-1910	1911-1920	1921-1931	Total
Amazonas	2	1	—	3
Pará	6	6	—	12
Maranhão	1	—	1	2
Piauí	—	—	—	—
Ceará	1	—	2	3
Rio Grande do Norte	1	—	—	1
Paraíba	—	—	—	—
Pernambuco	4	—	1	5
Alagoas	2	—	—	2
Sergipe	—	—	—	—
Bahia	5 <sup>(a)</sup>	10	2	17
Minas Gerais	3	3	3	9
Espírito Santo	1	—	—	1
Rio de Janeiro	1	1	7	9
São Paulo	6	1	13	20
Paraná	1	2	1	4
Santa Catarina	2	—	1	3
Rio Grande do Sul	1	1	7	9
Goiás	—	—	—	—
Mato Grosso	—	—	—	—
Total	37	25	38	100

Nota: (a) Inclui um empréstimo francês de 1888.

TABELA 4

ORIGEM E NÚMERO DAS EMPRESAS ESTRANGEIRAS  
AUTORIZADAS A FUNCIONAR NO BRASIL

País de Origem <sub>1</sub>	até 1880	1881-90	1891-1900	1901-10	1911-14	Total
Grã-Bretanha	90	42	27	37	54	250
Estados Unidos	5	9	2	13	34	63
França	—	6	8	16	15	45
Bélgica	—	3	6	3	8	20
Alemanha	—	4	1	5	7	17
Outros(a)	—	5	4	6	10	25
Total	95	69	48	80	128	420

Nota: (a) Itália, Áustria, Hungria, N. Zelândia, Canadá, Argentina, Uruguai, Suíça e Dinamarca.

TABELA 5  
ORIGEM, MODALIDADE E VALOR DOS CAPITAIS  
ESTRANGEIROS ENTRADOS NO BRASIL

(em milhões de cruzeiros)

País de Origem	Dívida Pública Externa		Inv. Privados Diretos		Total	
	1914	1930	1914	1930	1914	1930
Grã-Bretanha	598	806	609	590	1.207	1.396
França	110	62	391	138	501	200
Estados Unidos	5	374	50	194	55	568
Outros	4	25	146	450	150	475
Total	717	1.267	1.196	1.913	1.913	2.639

TABELA 6

ORIGEM, NÚMERO E CAPITAL INICIAL (€ 1.000) DAS EMPRESAS  
ESTRANGEIRAS AUTORIZADAS A OPERAR NO BRASIL

País de Origem	1960-85		1886-1902		1903-13		Total	
	N.º Cap. Inicial							
Grã-Bretanha	78	38.887	48	28.900	133	38.584	259	106.370
Estados Unidos	1	40	7	2.361	55	36.925	63	39.326
França	4	1.495	16	3.746	57	10.715	57	15.956
Canadá	—	—	1	1.228	3	14.262	4	15.490
Alemanha	8	1.356	7	3.080	16	6.060	31	10.496
Outros	8	406	34	7.615	34	9.895	76	17.916
Total	99	42.184	113	46.929	278	116.441	490	205.553

de Percival Farquhar. Apesar de sua boa fundamentação teórica e de suas sólidas hipóteses de trabalho, o estudo de Singer carece — pelo menos no que se refere aos investimentos e empréstimos estrangeiros — de um referencial empírico mais abrangente e pormenorizado.

Exatamente o contrário se dá com a dissertação de mestrado de Ana Célia Castro<sup>(42)</sup>, provavelmente o melhor trabalho

que se fez sobre a matéria até o momento. É uma pena que ele se refira tão somente ao período anterior à Primeira Guerra Mundial, e que trate apenas dos investimentos diretos das empresas de propriedade estrangeira, deixando de considerar as aplicações de capital do tipo *portfólio* (seja sob a forma de empréstimos aos poderes públicos federal, estaduais e municipais; seja nos moldes da participação acionária em empresas controladas pelo capital privado nacional). Além de se basear em consistentes pressupostos teóricos, esse trabalho tem a vantagem de levar em conta, além das oportunidades de investimento que vão sendo criadas pelo desenvolvimento da economia brasileira, as variações do ciclo de conjuntura no plano internacional — e, mais especificamente,

(42) CASTRO, Ana Célia. *As Empresas Estrangeiras no Brasil, 1860-1913*. Campinas, 1976. DEPE/UNICAMP. Este trabalho foi publicado como livro em 1978 pela Editora Zahar, mas só a versão original contém a circunstanciada tabela-matriz que serviu de base à investigação.

no âmbito interno das principais economias capitalistas centrais.

Dentro desse marco de duplo condicionamento dos fluxos de capitais, talvez se possa discordar dos critérios adotados pela autora em sua macro e microperiodização. A formação das empresas estrangeiras no Brasil é estudada por ela em duas fases desiguais e consecutivas: de 1860 a 1902, na qual ocorre a inserção dessas empresas no complexo agroexportador, e de 1903 a 1913, em que há uma considerável aceleração tanto do crescimento como na diversificação dos investimentos externos na economia brasileira. A primeira dessas fases é dividida por Ana Célia Castro em nada menos que quatro períodos:

1. de 1860 a 1875, quando, segundo ela, se lançam as bases do investimento estrangeiro no Brasil;
2. de 1876 a 1885, no qual predominam os investimentos destinados à construção de ferrovias;
3. de 1886 a 1896, em que o capital estrangeiro se volta para a expansão da economia agroexportadora; e
4. de 1897 a 1902, um período marcado pela crise do café e pela política recessiva de Murinho.

Além de ser excessivamente fragmentada, essa periodização parece estar acoplada fundamentalmente à evolução da conjuntura interna. Ora, esta, segundo a própria autora, constitui apenas um dos fatores condicionantes do afluxo de capitais estrangeiros ao Brasil. Particularmente no caso dos investimentos diretos, pode ser mais conveniente trabalhar com períodos mais longos. Tanto a decisão de investir como a própria realização dos investimentos exigem um certo prazo de maturação, maior ou menor conforme o ramo de atividade e o vulto dos capitais envolvidos. Levando em conta essas ponderações, optou-se por reagrupar as fases e períodos do trabalho de Ana Célia Castro nos moldes da tabela 6.

Essa tabela, além de apresentar dados relativos ao valor dos investimentos estrangeiros diretos feitos no Brasil entre 1860 e 1913, é discrepante em termos numéricos da tabela 4, construída a partir dos anexos do trabalho de Oliver Onody, embora o período de referência deste seja praticamente o mesmo de Ana Célia Castro, e apesar do fato de a fonte básica de dados de ambos os trabalhos ser aparentemente a mesma. Mais uma vez, e até que seja feito um exame mais aprofundado dos dados primários que serviram de base aos dois estudos, as informações apresentadas pela tabela servem apenas para dar uma ordem de grandeza e para indicar tendências de evolução através do tempo. Os dados relativos ao valor dos investimentos apontam claramente para o decréscimo da participação britânica e para o aumento da participação norte-americana já antes da Primeira Guerra Mundial.

Cumprindo mencionar por outro lado, que através de minuciosa análise empresa por empresa, Ana Célia Castro agrupou os investimentos estrangeiros do período por ramos e setores de atividade. Estes últimos compreendem sete grandes categorias:

1. os serviços básicos de infra-estrutura;
2. os serviços financeiros;
3. o comércio de importação e exportação;
4. a mineração;
5. a agropecuária;
6. a indústria de transformação; e
7. os investimentos diversificados em mais de um setor. Os dois primeiros setores foram, de longe, os mais importantes entre 1860 e 1913, absorvendo a maior parte dos investimentos de empresas estrangeiras.

Entre 1860 e 1885, a primeira coube às ferrovias e aos bancos, cujos capitais iniciais corresponderam, respectivamente, a 42,4% e 12,9% do total. Entre 1886 e 1902, os investimentos ferroviários só alcançaram o terceiro lugar, com 19,7%

do total, tendo sido superados pelo capital inicial das companhias de seguros (32,1%) e das empresas de navegação (19,8%). Finalmente, entre 1903 e 1913, as ferrovias acabaram sendo relegadas a um segundo plano, com apenas 7,7% do total; a primazia nesse período coube às empresas geradoras e distribuidoras de energia elétrica, cujo capital inicial representava 17,8% do total de todas as empresas estrangeiras, vindo a seguir as empresas portuárias e os bancos, com 12,8% e 9,7% do total, respectivamente.

O penúltimo estudo aqui examinado é a tese de livre-docência do saudoso Antonio Emílio Muniz Barreto<sup>(43)</sup>. Apesar da ampla perspectiva de análise adotada, essa tese acabou resultando num trabalho apressado, superficial e discutível em muitos pontos. A sua base empírica é, em parte, semelhante à utilizada por Ana Célia Castro e, em parte, similar à usada por Moniz Bandeira e Victor Valla. Mas os resultados alcançados pelo seu estudo estão longe de poder ser comparados, qualitativa e quantitativamente, aos de qualquer um desses três estudos.

Talvez a sua principal contribuição ao estudo do capital estrangeiro no Brasil no período em pauta encontra-se na periodização que ele propõe para a análise das relações comerciais e financeiras do País com o Exterior durante os anos de 1870 a 1930. Essa periodização compreende três fases:

- a. de 1870 a 1906, uma fase marcada pela expansão cafeeira e pelo domínio do capital britânico;
- b. de 1906 a 1921, fase marcada por uma sucessão de crises, ocasionadas pela superprodução de café e, em seguida, pela Primeira Guerra Mundial;
- c. de 1921 a 1930, fase em que começou

(43) MUNIZ BARRETO, A.E. *Relações Econômicas e o Novo Alinhamento Internacional do Brasil, 1870-1930*. São Paulo, FEA/USP, 1977.

a dominar o capital originário dos EUA.

Resta mencionar, por último, um artigo de Steven Topik<sup>(44)</sup>, o qual, embora sendo mais específico do que os trabalhos que acabam de ser comentados, tem a vantagem de focalizar aspectos muito importantes da penetração do capital estrangeiro no Brasil durante a Primeira República. De um lado, porque examina as condições de atuação dos bancos estrangeiros, que dominaram o setor financeiro do País até a Primeira Guerra Mundial; e, de outro, porque analisa a crescente participação governamental no mesmo setor, através de uma intervenção progressiva que acabou provocando, já antes de 1930, a introdução de importantes mudanças nas regras do jogo.

As mudanças em questão interromperam temporariamente a entrada de novos bancos estrangeiros no País, e reforçaram a posição dos bancos nacionais. Mas, contrariamente às aparências, essa nova situação não chegou a prejudicar substancialmente os interesses dos bancos estrangeiros estabelecidos no Brasil naquela época. Pouquíssimos fecharam as portas das suas subsidiárias no País, e alguns outros acabaram se fundindo para formar empresas maiores. Na verdade, houve uma diminuição da concorrência entre eles, e as medidas governamentais acabaram funcionando como barreiras à entrada de novos concorrentes. Algumas décadas mais tarde, situações muito semelhantes a essa voltariam a beneficiar as empresas estrangeiras em diversos setores da economia brasileira.

(44) TOPIK, Steven. *Capital Estrangeiro e o Estado no Sistema Bancário Brasileiro, 1889-1930*, *Rev. Brasileira de Mercado de Capitais*, 5 (15): 395-422, set/dez. 1979. Este artigo baseia-se em boa parte numa tese de doutoramento inédita. *Economic Nationalism and the State in an underdeveloped country: Brazil: 1889-1930*. Austin, The University of Texas, 1978.

## 2. Hipóteses a Serem Investigadas em Futuros Trabalhos

### Algumas Revelações de Fontes Pouco Trabalhadas

Embora a questão do capital estrangeiro já tenha sido objeto de acirradas polêmicas, parece-nos que a contribuição do tema ainda requer alguma pesquisa complementar. Em particular, acreditamos que algumas fontes primárias de países exportadores de capitais poderiam contribuir para revelar melhor o sentido e a amplitude das políticas do capital estrangeiro no Brasil, assim como o entrelaçamento de interesses do capital e do Estado, e suas conseqüências nas relações internacionais — econômicas e políticas. Evidentemente, a passagem do plano empírico para o teórico não deixa de ser problemática: é provável que as fontes disponíveis omitam (por acaso, ou até intencionalmente) informações relevantes, e que os textos e dados possam não ser aceitáveis em sua significação estrita. Ainda assim, pensamos que esse caminho poderia conduzir a importantes resultados para a compreensão dos problemas.

Alguns exemplos, arrolados a seguir, permitem tornar mais explícita e precisa a nossa proposta.

Num estudo apresentado em 1977 ao IEDES, em Paris, Beatriz Ricardina de Magalhães explorou a correspondência do London & Brazilian Bank, a partir de sua sede em Londres e em direção da filial do Rio de Janeiro<sup>(45)</sup>. Este material faz parte da *Bolsa Letters Books-Colletion* (do Bank of London and South America), o qual se encontrava, segundo a autora, na Watson Library do University College de

(45) MAGALHÃES, B.R. de. Le Flux des Capitaux Anglais au Brésil à la fin du XIX<sup>e</sup> Siècle. Mémoire présenté pour l'obtention du Diplôme de l'Institut d'Étude du Développement Économique et Social, préparé sous la direction de Celso Furtado, Paris, 1977, roneo.

Londres. Como se sabe, o Bank of London and South America resultou da fusão, em 1922, de duas instituições bastante conhecidas na história econômica do Brasil: o London & Brazilian Bank e o London & River Plate Bank. Beatriz Magalhães trabalhou com apenas quatro conjuntos de documentos do London & Brazilian Bank:

1. os referentes ao empréstimo do banco a Vergueiro;
2. os relativos à presença do banco da administração da Fazenda Angélica em São Paulo (anteriormente pertencente a Vergueiro);
3. documentos referentes às operações bancárias (no e/ou com o Brasil) em 1879; e
4. documentos relativos ao ano de 1880.

A documentação em apreço compõe-se, em sua maioria, de cartas da diretoria do banco, em Londres, para o gerente da filial no Rio de Janeiro. Com base nessa correspondência, tornou-se possível delinear os principais aspectos da atuação do banco no Brasil. Através dela, a autora pôde ressaltar, de um lado, a importância da especulação cambial no conjunto das operações do banco, e para a obtenção de seus resultados operacionais; por outro lado, foi-lhe possível admitir, com base no empréstimo do banco a Vergueiro — e seus conflituosos desdobramentos — que o London & Brazilian Bank teria assumido um importante papel no financiamento da produção cafeeira. A própria autora, entretanto, reconhece só ter tido a possibilidade de consultar uma pequena parcela da coleção do Bank of London & South America. Por esse motivo, não temos muitas dúvidas de que uma exploração sistemática mais abrangente dessa fonte poderia fornecer preciosos elementos acerca da atuação dos bancos estrangeiros no Brasil.

Outro texto parcialmente elaborado a partir de fontes estrangeiras é o já citado trabalho de Victor Valla, que se baseou nos arquivos diplomáticos norte-america-

nos. Trata-se de uma fonte que revela aspectos importantes da ação do Estado norte-americano com vistas a facilitar a penetração de capitais do EUA no Brasil logo após a Primeira Guerra Mundial.

Analogamente, pesquisas desenvolvidas por Winston Fritsch e Marcelo Paiva Abreu, com base em fontes primárias inglesas, também constituem exemplos de resultados significativos obtidos através de investigações no Exterior<sup>(46)</sup>. Eles mostram, em particular, as implicações, na política econômica do Brasil, dos vínculos financeiros existentes entre o governo brasileiro e os banqueiros ingleses (em particular os da casa Rothschild).

Uma pesquisa ora em curso nos arquivos franceses reafirma essa mesma impressão de que resultados novos e importantes podem ser alcançados por meio da exploração sistemática de fontes primárias situadas no Exterior. Os capitais franceses no Brasil não assumiram, em momento algum, proeminência comparável à dos capitais ingleses ou norte-americanos. No entanto, entre 1900 e 1914, o mercado de capitais de Paris foi palco de repetidos lançamentos de títulos brasileiros (emitidos pelo Governo Federal e por governos estaduais e municipais, bem como debêntures de empresas brasileiras ou de empresas estrangeiras estabelecidas no Brasil). Este fato levou as autoridades diplomáticas e financeiras francesas a acompanhar a evolução da economia brasileira, e a intervir, com maior ou menor frequência, junto ao governo do Brasil, em defesa dos capitais para cá encaminhados. É claro

que a realidade não aparece tão direta e imediatamente na documentação que daí resulta, motivo pelo qual se torna indispensável examinar mais de perto as evidências derivadas de alguns eventos mais significativos.

A Valorização do Café, a partir do Convênio de Taubaté, constitui um primeiro evento de maior repercussão, que logo é analisado em certa profundidade pelos representantes diplomáticos da França. Num primeiro momento, o ministro francês em Petrópolis julgava insustentável a operação em termos econômicos, acreditando ser necessária a destruição física dos estoques e a realização de empréstimos no Exterior, a fim de torná-la viável<sup>(47)</sup>. Já um enviado especial do Ministério das Relações Exteriores da França acreditava ser inevitável a intervenção, a fim de se evitar prejuízos crescentes<sup>(48)</sup>. A questão, evidentemente, tornar-se-ia mais complexa a partir do momento em que os próprios interesses franceses se vissem envolvidos nos efeitos das operações de Valorização.

Os negociantes franceses de café foram os primeiros a se manifestar. Tal era o caso, particularmente, dos comerciantes do Havre, que consideravam "desastrosa para os interesses franceses e do Havre" a intervenção brasileira no mercado de café<sup>(49)</sup>. Essa postura adquiriu maior densidade quando, em 1908, o governo do Estado de São Paulo estava na iminência de obter um empréstimo em Londres, a ser parcialmente levantado no mercado fi-

(46) FRITSCH, W. Aspectos da Política Econômica do Brasil, 1906-1914. NEUHAUS, Paulo (coord.). *Economia Brasileira. Uma Visão Histórica*. Rio de Janeiro, Campus, 1980, p. 257-315. FRITSCH, W. 1924. ANPEC. VII Encontro Nacional de Economia. Porto Alegre, Meridional, 1979. p. 671-733. ABREU, M. de Paiva. A Dívida Pública Externa do Brasil — 1931-1943. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, 5 (1): 37-87, junho 1975.

(47) Ministère des Finances (Archives) B. 31.336 — carta do Ministro da República Francesa em Petrópolis ao Ministro dos Negócios Exteriores, 17/08/1908.

(48) Relatório Wiener. Question des cafés dans l'État de S. Paulo, anexo à carta de 13/04/1908. Archives Nationales. F 12-7332.

(49) La Réforme Economique, 04/12/1908. La valorisation du café, recorte de jornal. Archives Nationales F 12.7336.

nanceiro de Paris. Nesta situação, foram surgindo análises e propostas a respeito de uma atuação do Governo Francês em relação ao problema, atuação essa que se consubstanciaria, finalmente, na admissão (ou não) dos títulos do empréstimo à negociação na Bolsa de Paris, condição essencial para viabilizar, do ponto de vista financeiro, a realização do empréstimo.

Os comerciantes do Havre sugeriram que fosse imposto, como condição, um compromisso do governo paulista de que não iria limitar as exportações, nem impor qualquer taxação suplementar sobre o café<sup>(50)</sup>. Por sua vez, o embaixador francês no Brasil antecipava seu parecer contrário à admissão dos títulos na Bolsa de Paris, pelo fato de o empréstimo ter sido negociado em Londres e apenas "lançado" em Paris, um "procedimento desagradável, cujos graves inconvenientes já denunciei várias vezes"<sup>(51)</sup>.

Essas resistências, entretanto, tenderiam a ceder diante da força dos interesses financeiros franceses. O próprio presidente da Câmara do Comércio do Havre reconhecia que

*"... é inegável que, se a garantia federal for dada ao empréstimo do Estado de São Paulo, eventualidade que não parece duvidosa, um consórcio de bancos estrangeiros, representando (as firmas) em que está depositada a maior parte do estoque da valorização, estará disposto a subscrever firmemente a totalidade do empréstimo. Esta operação financeira se realizaria, portanto, fora do controle do mercado e dos interesses franceses, se o banco francês que se propôs a fazer parte do consórcio não*

*puder dele fazer parte na prática. Parece, portanto, que a presença de elementos franceses na comissão de controle da operação é desejável, necessária até"*<sup>(52)</sup>.

Igualmente expressiva é a mudança de opinião do diretor, no Havre, de um banco francês — a Société Générale. Em fevereiro de 1907, ele afirmava, num estudo bastante amplo sobre a valorização do café:

*"Nós desejamos que a direção de nossa Sociedade, plenamente consciente dos perigos de toda natureza que a Valorização, conduzida por uma casa muito mais hábil do que escrupulosa, reservaria ao comércio regular de café, se recuse sistematicamente a participar de qualquer empréstimo que lhe venha a ser proposto com vistas à Valorização"*.

Em julho de 1908, todavia, admitindo uma mudança na forma de controle da Valorização, o mesmo diretor declarava:

*"Partidários da neutralidade até pouco mais de um mês, vimos por que encadeamento de fatos e de idéias eu cheguei logicamente a retardar o estudo, abandonado há quatro anos, de um projeto que não estava então pronto, mas que foi recentemente revisto seriamente, e que, apesar de toda a atenção, não mais vi nele qualquer ponto fraco que pudesse eventualmente levar à queda do novo sistema preconizado"*.

E logo em seguida, advertia de que os franceses deveriam agir, ou então:

*"Deixaremos aqueles (isto é, os brasileiros) entrarem em acordo com os yankees e os alemães, como na Valorização (de 1906)? Desta associação de*

(50) Ibidem.

(51) Telegrama do Ministro da França no Brasil ao Ministério dos Negócios Exteriores. Petrópolis, 08/07/1908. Ministère des Affaires Étrangères, Correspondance Politique et Commerciale, 1897-1918. Brésil, vol. 45 p. 135.

(52) La valorisation du café, Journal des Chambres de Commerce, 10/12/1908. Recorte de jornal. Archives Nationales, F 12 - 7336.

*idéias nascerá, sem dúvida, um projeto extravagante, visando preços exagerados, tornando ainda mais penosas as atuais condições do comércio”*(53).

Não foi por acaso, portanto, que na mesma série documental pudemos encontrar, com data de agosto de 1908, um projeto de convenção financeira entre o Estado de São Paulo e a Sociéte Générale, convenção essa que não chegou, todavia, a ser concluída.

Admitida, portanto, em diversos níveis, a participação financeira francesa na Valorização do Café, restava a questão de saber se a admissão dos títulos do empréstimo à negociação na Bolsa de Paris iria ser dada sem qualquer contrapartida. A tendência que já vinha sendo definida — e que iria prevalecer ao final — era a de utilizar o processo de admissão dos títulos brasileiros à Bolsa de Paris como um instrumento de pressão para obter melhores condições para as exportações francesas ao Brasil.

O ministro (embaixador) da República Francesa no Brasil, Barão d’Anthouard, julgava essa pressão ineficaz:

*“Eu duvido igualmente que o temor de nos ver entravar a colocação dos empréstimos públicos brasileiros seja tão forte a ponto de influir no espírito do Governo Federal e das personalidades políticas dirigentes quanto às considerações que até aqui têm ditado sua conduta. A convicção deles a esse respeito é que, neste tipo de negócios, acaba prevalecendo o lado financeiro: se tais empréstimos são bons para os emprestadores, eles entendem que, à*

*falta da praça de Paris, encontrarão outros mercados”*(54).

Já o ministro das Finanças, ao contrário, julgava que a pressão devia ser efetuada, e citava o exemplo da Sorocabana: essa empresa, pertencente ao grupo norte-americano de Percival Farquhar — a Brazil Railway Company — cederá em vários pontos (admitindo quatro administradores franceses e garantindo encomendas de material ferroviário para a indústria francesa), como condição para ter os seus títulos admitidos à Bolsa de Paris(55).

Também na imprensa financeira de Paris reaparecia a mesma proposta de certas compensações para permitir a negociação dos títulos brasileiros na Bolsa daquela capital:

*“Dizíamos no outro dia, falando do Brasil, de seu café e de seus empréstimos, que não seria exagerado da parte da França pedir certas concessões, certa amenização dos rigores alfandegários que perturbam as relações comerciais entre os dois países, em troca da disposição pelo público francês de subscrever infatigavelmente os empréstimos, sem discutir-lhes as garantias; e parece-nos natural que, para dar tempo a um atento exame da questão, se tome a liberdade de, pelo menos, fazer um pouco de “antecâmara” ao próximo empréstimo brasileiro”*(56).

Este era, na verdade, o procedimento

(53) Carta da Sociéte Générale ao Ministério das Finanças, 09/02/1907; *Idem*, 01/07/1908. Ministère des Finances (Archives) B. 31.336.

(54) Relatório de M. d’Anthouard (Ministro da República Francesa no Brasil) a M. Stéphen Pichon (Ministro dos Negócios Exteriores), 15/07/1907. Archives Nationales F 12-7336.

(55) M. Caillaux (Ministro das Finanças) a M. Stéphen Pichon (Ministro dos Negócios Exteriores), 25/01/1908. Archives Nationales, F 12-7336.

(56) *Moniteur Industrial*, 05/12/1907. Recorte de jornal. Archives Nationales, F 12-7336.

que prevalecia em 1908. A 18 de novembro daquele ano, o Ministro francês de Negócios Exteriores comunicava a seu colega do Comércio e da Indústria as condições que o governo estipulara para admitir os títulos brasileiros à Bolsa de Paris. Essas condições incluíam: tratamento favorecido análogo ao concedido aos Estados Unidos da América; redução dos direitos de importação sobre a manteiga, tolerância quanto ao grau de elementos sulfurosos no vinho, e aceitação pela alfândega brasileira dos certificados de análise de mercadorias emitidos por instituições francesas<sup>(57)</sup>. No dia 2 de dezembro, o Ministro da República Francesa comunicava essas decisões ao Barão do Rio Branco, então Ministro das Relações Exteriores do Brasil, solicitando a adoção de tais medidas como compensação pela admissão à Bolsa de Paris dos títulos do empréstimo feito pelo Estado de São Paulo<sup>(58)</sup>.

Tais procedimentos — a solicitação de favores ou a imposição de condições para admitir títulos brasileiros à negociação na Bolsa de Paris — iriam repetir-se com frequência até 1914, embora o caráter das condições “sugeridas” variasse significativamente.

Por volta de 1908 ainda prevaleciam os interesses comerciais. A Câmara de Comércio de Bordeaux solicitava, como contrapartida ao empréstimo para o Estado de São Paulo, compensações alfandegárias, especialmente uma redução da tarifa sobre os vinhos, tarifa essa que vinha bloqueando a exportação dos mesmos ao Brasil<sup>(59)</sup>.

(57) Carta do Ministro dos Negócios Exteriores ao Ministro do Comércio e Indústria, 18/11/1908.

(58) Carta do Ministro da França no Brasil à S. Exma. Sr. Paranhos do Rio Branco; Ministro das Relações Exteriores do Brasil. 02/12/1908. Ministère des Affaires Étrangères, Correspondence Politique et Commerciale, Brésil, vol. 65, p. 211.

(59) Carta da Chambre de Commerce de Bor-

Do mesmo modo, uma federação de industriais e comerciantes franceses encaminhou ao Ministro das Finanças a proposta de não-admissão para os empréstimos estrangeiros em geral, a não ser em troca de compensações para a França, tais como encomendas à sua indústria ou concessão de favores alfandegários para seus produtos de exportação<sup>(60)</sup>. Mesmo bem mais tarde, em 1913, esse tipo de proposta volta a aparecer, dessa vez por parte do Sindicato da Perfumaria Francesa, solicitando redução das tarifas brasileiras como condição para admitir títulos do empréstimo então em negociação à Bolsa de Paris<sup>(61)</sup>.

Em que medida essas pressões chegavam a ser eficazes? É difícil responder de modo absoluto, mas há indicações de que, em certos momentos, o governo brasileiro teve que se sensibilizar à ameaça de recusa da admissão de seus títulos à Bolsa da capital francesa.

O encarregado de negócios franceses no Brasil afirmava que o presidente Afonso Pena aceitara elevar a quota de tolerância de “ácidos sulfurosos” nos vinhos franceses importados, diante da ameaça de recusa da aceitação do empréstimo de Minas Gerais na Bolsa de Paris<sup>(62)</sup>. Gestões com o mesmo objetivo vinham sendo também desenvolvidas pelos dirigentes da Sorocabana Railway Company, e do Banque de l'Union Parisienne (responsável pela colo-

... deaux ao Ministério dos Negócios Exteriores, 19/12/1908. Ministère des Affaires Étrangères, Op. cit., Brésil, vol. 45, p. 153.

(60) Le Brésil 31/01/1909. Recorte de jornal. Archives Nationales, F 12-7336.

(61) Carta do Ministro do Comércio e Indústria ao Ministro das Finanças, 05/05/1913. Ministère des Finances (Archives) B. 31.337.

(62) Carta do Ministro dos Negócios Exteriores ao Ministro das Finanças, 02/03/1908. Idem, B. 31.333.

cação em Paris de empréstimo da cidade de Salvador, Bahia)<sup>(63)</sup>.

Mas os interesses de ordem financeira também começaram a aparecer em torno de 1908. Assim, o Ministério de Negócios Exteriores e o de Finanças mostravam-se de acordo em não admitir o lançamento de títulos de um empréstimo do Estado de São Paulo junto à casa Rothschild de Londres enquanto não fosse concedida a uma sociedade francesa a construção do porto de Pernambuco (já que algumas haviam participado do processo de adjudicação)<sup>(64)</sup>. Por seu lado, o Ministro da República Francesa no Brasil também tentava negociar vantagens para sociedades francesas (em particular a concessão de um banco hipotecário no Estado de São Paulo), em troca da emissão em Paris de parte de um empréstimo ao governo brasileiro<sup>(65)</sup>.

De certo modo, os processos de admissão de títulos à Bolsa de Paris (subordinados ao Ministério das Finanças que dava o parecer final) acabaram consagrando o procedimento de apenas admitir títulos sob certas condições. Estas envolviam, antes de mais nada, a regularização de casos pendentes (tais como dívidas não pagas a empresas ou indivíduos franceses); depois, principalmente no caso de empresas concessionárias de serviços públicos, o compromisso de encomendas à indústria francesa e de introdução de administradores de nacionalidade francesa nos conselhos das empresas contempladas. Tais condi-

ções aparecem repetidas vezes nos numerosos processos de julgamento da admissão de títulos brasileiros à Bolsa de Paris.

No entanto, por volta de 1914, a progressiva insolvência de empresas que operavam no Brasil, bem como dos municípios e estados brasileiros, e até do próprio Governo Federal multiplicavam o número dos casos pendentes. Naquele ano, os ministérios franceses das Finanças e dos Negócios Exteriores chegaram a um acordo no sentido de fechar o mercado financeiro de Paris aos empréstimos brasileiros (públicos e privados), enquanto deixassem de ser regularizadas nada menos que treze dívidas e/ou reclamações pendentes<sup>(66)</sup>. É claro, porém, que naquela ocasião já se aventava a possibilidade de uma solução mais abrangente para o problema da dívida brasileira, solução essa que iria desembocar no *funding loan* de 1914, de cuja negociação os banqueiros franceses iriam participar, algo que já era então anunciado pela imprensa:

*“Os participantes, como se sabe, são em número de três: o governo brasileiro de um lado, e do outro o grupo de bancos franceses — representado pela Société Générale e pelo Banque de Paris et des Pays Bas — e, finalmente, o grupo dos banqueiros ingleses — cuja representante é a casa Rothschild de Londres. O grupo francês pede, além do reembolso das somas devidas à Brazil Railway, a outorga de uma garantia especial para o novo empréstimo e, ao mesmo tempo, a organização de um tipo de controle sobre as finanças brasileiras”*<sup>(67)</sup>.

Além, evidentemente, da oposição do governo brasileiro a essas novas garantias,

(63) Carta da Sorocabana Railway Co. ao Ministro das Finanças, 06/02/1908. Ministère des Affaires Étrangères, *Correspondence Politique et Commerciale*, vol. 27, p. 9.

(64) Carta do Ministro dos Negócios Exteriores ao Ministro das Finanças, 20/02/1908. Ministère des Finances (Archives) B. 31.335.

(65) Carta do Ministro da República Francesa em Petrópolis ao Ministério dos Negócios Exteriores em Paris, 12/11/1908. Archives Nationales, F 12-7336.

(66) Carta do Ministério dos Negócios Exteriores ao Ministério das Finanças, 17/06/1914. Ministère des Finances (Archives), B. 31.332.

(67) Agence Nationale, 05/05/1914. Recorte de jornal. *Idem*, B. 31.332.

os banqueiros franceses encontraram alguma resistência da parte dos ingleses, que acreditavam que isso tenderia a desvalorizar os antigos títulos brasileiros ainda em circulação.

A natureza dessas garantias era descrita da seguinte forma pela imprensa:

*“primeiro, nomeação pelos representantes (dos bancos europeus) de dois administradores do Banco do Brasil; segundo, cessão por arrendamento da Estrada de Ferro Central, ou da Leopoldina; terceiro, cessão por arrendamento do Lloyd Brasileiro a uma nova companhia; quarto, controle de todas as despesas públicas pelo Banco do Brasil”*(68).

O predomínio, na reunião, dos banqueiros ingleses fez com que, apesar disso, o *funding* de 1914 fosse concluído sem atender às exigências dos banqueiros franceses, e sequer chegando a regularizar de imediato os vários empréstimos tomados em Paris. Observa-se, então, a presença dos enviados oficiais (J. Caillaux, P. Baudin) e de banqueiros franceses (M. Bouiloux Lafont, R. Bloch) que buscam um acordo com o governo brasileiro e propõem novos financiamentos a fim de regularizar a dívida com o mercado francês.

Foi, porém, apenas em 1917, que uma nova missão oficial (chefada por Jules Chevalier, então diretor do Office National des Valeurs Mobilières e futuro diretor do Banque de Paris et des Pays Bas) chegou a um acordo mais amplo com o governo brasileiro. Na verdade, os objetivos iniciais da missão Chevalier eram bem mais amplos do que os resultados finalmente alcançados. Eles envolviam a compra, pelo governo francês, de 5 milhões de sacas de café, cujo produto serviria para regularizar as dívidas brasileiras na França.

Envolviam também a possibilidade de um empréstimo “triangular”: um banco francês obteria (com aval do governo francês) um empréstimo em dólares nos EUA; uma quantia equivalente em francos seria emprestada ao Brasil, para pagamento das dívidas das empresas francesas (obrigações no mercado de Paris). Com isso, “resolvia-se” o problema da dívida brasileira e o governo francês, de sobra, obtinha dólares para enfrentar o seu endividamento na América do Norte(69).

Após quatro meses de negociações, Chevalier chegou a resultados mais modestos: acertou, com o governo brasileiro, a retomada de parcelas devidas a empresas (que tinham garantias de juros), com base em títulos e papel-moeda, e ainda a compra, pelo governo francês, de 250 mil sacas de café. O governo brasileiro pagaria estas compras em mil-réis e o governo francês creditaria, no Banco Francês e Italiano em Paris, o equivalente em francos. Estas quantias poderiam ser utilizadas, com autorização do governo francês, para a progressiva regularização da dívida brasileira na França.

As condições do mercado de capitais francês depois de 1914 reduziram as possibilidades de cessão de novos empréstimos ao Brasil e, com isso, a utilização desse instrumento como elemento de pressão para conseguir concessões comerciais ou financeiras em relação ao Brasil.

### A Crescente Influência do Capital Financeiro

Essas breves observações empíricas não são suficientes para uma generalização, principalmente levando-se em conta o papel secundário que o capital francês desempenhava no desenvolvimento brasileiro. Ainda assim, pode-se sugerir a partir

(68) Agence Nationale, 25/05/1914. Recorte de jornal. Ministère des Finances (Archives), B. 31.332.

(69) Carta de J. Chevalier ao Ministério dos Negócios Exteriores, 19/01/1917. Idem, B. 31.576.

delas algumas hipóteses para posterior aprofundamento.

Sem dúvida, a hipótese de predomínio do capital financeiro (talvez em sentido mais estrito do que o clássico — de fusão do capital bancário com o capital industrial) parece ser sustentada pela evidência e, embora também haja reivindicações comerciais ou de encomendas para a indústria francesa, acaba prevalecendo o interesse financeiro de cada operação. No limite, as oportunidades de ganho elevado e imediato pela intermediação no lançamento de títulos em Paris se revelam tão grandes, que algumas casas bancárias não hesitam em negociar empréstimos sem qualquer garantia de solvência dos devedores. A longa lista das dívidas de estados, municípios e empresas situadas no Brasil percorre o após-guerra, a década de 1920, e penetra pelos anos trinta, sem que os portadores das obrigações tivessem recebido os juros ou o principal de seu capital.

Ao mesmo tempo, a hipótese de predomínio do capital financeiro sugere, em contrapartida, que os efeitos da penetração do capital francês no Brasil são também de caráter eminentemente financeiro. Esse capital, evidentemente, não vem ao Brasil para “transformar” o caráter da produção. Como os investimentos se concentram em atividades garantidas pelo governo, eles acabam reiterando o caráter primário-exportador da economia brasileira. Do ponto de vista financeiro, no entanto, eles ampliam consideravelmente a faixa da economia do Brasil vinculada à necessidade de “divisas”. A remuneração dos referidos investimentos exige a disponibilidade de “divisas” e, como tal, impõe restrições à faixa da circulação monetária interna. Em outras palavras, pensamos que o mecanismo descrito por Francisco de Oliveira no trabalho antes citado (que se refere principalmente à intermediação comercial-financeira da agroexportação) se veja particularmente agravado pelo peso que o capital estrangeiro adquire em certos momentos na economia brasileira. A

partir dessa hipótese, pensamos ser possível esclarecer alguns temas relativos ao capital estrangeiro no Brasil durante a Primeira República.

Mas para isso, torna-se necessário, preliminarmente, formular uma ou mais hipóteses sobre o motivo ou os motivos de tal predomínio, e também saber em que medida ele realmente correspondia a uma tendência mais geral da evolução do capitalismo, ou se constituía, pelo contrário, uma peculiaridade ou especificidade do seu desenvolvimento no Brasil. Uma resposta parcial a esta segunda indagação pode ser encontrada nos dados do já citado trabalho de Irving Stone, os quais permitem aferir a evolução da participação do Brasil nos investimentos e empréstimos britânicos destinados à América Latina, bem como comparar a estrutura assumida por esses investimentos no Continente como um todo e na economia brasileira em particular. Para a primeira indagação, todavia, só se pode tentar apresentar algumas respostas mais gerais e mais especulativas, cuja fundamentação empírica deverá ser obtida através de pesquisas históricas mais abrangentes, mais sistemáticas, e mais profundas do que as efetuadas até o momento.

Por meio da tabela 7, construída a partir de dados constantes do trabalho de Stone, pode-se notar, em primeiro lugar, que nos anos iniciais da Primeira República, o Brasil foi perdendo participação (principalmente para a Argentina) nos fluxos de capitais britânicos destinados à América Latina, só vindo a recuperar o terreno perdido às vésperas do começo da Primeira Guerra Mundial. Suas perdas se deram principalmente no campo dos investimentos diretos em empresas de propriedade majoritariamente britânica, onde elas acabaram sendo praticamente irreversíveis. O mesmo já não se deu com relação às aplicações do tipo *portfolio*, que englobam tanto os empréstimos a governos (federal, estaduais e municipais), como a participação acionária minoritária de

capitais britânicos em empresas privadas de outras nacionalidades. Nessas aplicações, a participação brasileira foi aumentando sem cessar, transformando-se, em última análise, no fator responsável pela recuperação do terreno perdido na atração relativa dos capitais oriundos da Grã-Bretanha. Numa primeira instância, entre os anos de 1885 e 1903, a variável predominante nesse sentido foram os empréstimos a governos, mas na fase final do período anterior à Guerra, a primazia passou, insofismavelmente, para a participação acionária minoritária em empresa de outras nacionalidades. Graças a essa crescente participação, que se materializou principalmente através da aquisição de ações do grupo Light, a participação do Brasil nos investimentos britânicos destinados ao setor privado não apenas deixou de declinar na mesma proporção do que a participação nos investimentos diretos, como também — e contrariamente ao caso destes — acabou recuperando uma boa parcela do terreno perdido nos anos anteriores.

A tabela 8, a seguir, corrobora as afirmações que acabam de ser feitas. Através dela, pode-se constatar que a estrutura das aplicações de capitais britânicos no Brasil durante o período aqui considerado não só foi bem diversa da constatada na América Latina como um todo, mas também evoluiu de maneira muito diferente. Enquanto que na América Latina como um todo houve um aumento praticamente contínuo da participação relativa dos investimentos diretos de capitais britânicos em empresas majoritariamente da mesma origem, no Brasil a participação relativa desses investimentos diretos foi declinando sem cessar, aumentando em consequência — também incessantemente — a participação relativa das aplicações de tipo *portfolio*, ao contrário do que se deu no mesmo período na América Latina.

Tanto no caso desta como no do Brasil, a parcela preponderante dessas aplicações era constituída por empréstimos ao setor público. Mas, enquanto no caso da

América Latina a participação relativa desses empréstimos foi declinando sem cessar através do tempo, no caso do Brasil ela acabou se mantendo mais ou menos idêntica no começo e no fim do período embora com grandes flutuações nos anos intermediários. Conseqüentemente, os investimentos britânicos no setor privado tiveram uma evolução crescente mais nítida na América Latina como um todo do que no Brasil, onde a taxa de participação desses investimentos cresceu pouco entre 1885 e 1913, tendo sofrido grandes declínios nos anos intermediários.

Mas existe ainda uma outra importante diferença entre as duas estruturas: trata-se da participação acionária minoritária, que sempre foi maior no Brasil do que em toda a América Latina, e que também cresceu nele de forma mais acelerada durante o período em pauta. Com efeito, a taxa de participação desse tipo de aplicação financeira cresceu mais de sete vezes no Brasil, passando de 4,2% do total em 1885 para nada menos que 30,8% em 1913, e aumentou menos do que cinco vezes na América Latina como um todo, passando de 3,6% para 15,9%. No caso do Brasil, essa modalidade de aplicação chegou até a superar de muito o volume dos investimentos diretos da Grã-Bretanha em 1913, algo que nunca ocorrera até então na América Latina como um todo.

Quais eram as razões dessas diferenças? Afinal, os capitais britânicos detinham, antes da Primeira Guerra Mundial, uma participação tão hegemônica no Brasil como no resto da América Latina. Um dos motivos, em nosso entender, estaria na falta de correspondência, no caso do Brasil, entre a importância relativa dos vários fluxos financeiros e a dos vários fluxos de mercadorias oriundos dos e dirigidos aos seus vários parceiros comerciais. Essa discrepância, que foi se concretizando de forma crescente a partir de meados do século XIX, quando o Brasil se transformou no maior exportador mundial de café, iria ser um dos principais fatores

TABELA 7

PARTICIPAÇÃO DO BRASIL NOS FLUXOS DE CAPITAIS  
BRITÂNICOS DESTINADOS À AMÉRICA LATINA (%)

Tipo de Aplicação	1885	1895	1903	1913
1. Todos	19,0	16,8	18,1	21,6
2. Investimentos Diretos	27,9	10,3	9,0	10,6
3. Empréstimos a Governos	14,4	20,0	27,1	26,8
4. Participação Acionária Minoritária	22,0	28,6	22,2	41,8
5. Aplicações do Tipo Portfolio, (3 + 4)	14,8	21,5	26,4	31,3
6. Investimentos no Setor Privado (2 + 4)	27,1	14,0	10,8	18,4

TABELA 8

ESTRUTURA DAS APLICAÇÕES DE CAPITAIS BRITÂNICOS NA  
AMÉRICA LATINA E NO BRASIL (%)

Tipo de Aplicação	1885	1895	1903	1913
1. Total da América Latina (£ milhões)	(250,5)	(552,5)	(688,5)	(1.179,9)
2. Investimentos Diretos	32,0	42,0	47,8	46,3
3. Empréstimos a Governos	64,4	47,5	44,7	37,8
4. Participação Acionária Minoritária	3,6	10,5	7,5	15,9
5. Aplicações de Tipo Portfolio (3 + 4)	68,0	58,0	52,2	53,7
6. Investimentos no Setor Privado (2 + 4)	35,6	52,5	55,3	62,2
1. Total do Brasil (£ milhões)	(47,6)	(93,0)	(124,4)	(254,8)
2. Investimentos Diretos	47,1	25,8	23,8	22,3
3. Empréstimos a Governos	48,7	56,3	67,0	46,9
4. Participação Acionária Minoritária	4,2	17,9	9,2	30,8
5. Aplicações do Tipo Portfolio (3 + 4)	52,9	74,2	76,2	77,7
6. Investimentos no Setor Privado (2 + 4)	51,3	43,7	33,0	52,1

responsáveis pelo maior poder de barganha das classes dirigentes brasileiras, desde então crescentemente dominadas pela burguesia cafeeira, em relação às suas congêneres do resto da América Latina.

Particularmente no caso do complexo cafeeiro paulista — cuja estrutura e dinâmica foram tão bem analisadas por Wilson Cano<sup>(70)</sup> — os capitais britânicos nunca chegaram a apoderar-se da maior parcela do excedente gerado pela produção e comercialização da rubiácea e pelas atividades a elas vinculadas (serviços de transporte, intermediação comercial e financeira, e indústria de transformação). O referido excedente foi apropriado, em parte, por capitais estrangeiros de outras origens — às quais se destinavam as maiores parcelas da exportação brasileira de café — e em parte pelos capitalistas locais pertencentes à burguesia cafeeira. No espaço que lhes acabou sobrando, os capitais britânicos muitas vezes não tiveram outras opções que a de associar-se aos capitais estrangeiros de outras origens — como iria ocorrer no caso do grupo Light. Com isso, eles deixaram de comandar o processo de acumulação mesmo antes da hegemonia nos fluxos de capitais externos passar definitivamente para o âmbito norte-americano. E, quando isto ocorreu — durante e logo após a Primeira Guerra Mundial — a classe dominante do Brasil, fundamen-

mente integrada pela oligarquia cafeeira, ainda teve forças suficientes para manter, e até para ampliar, a sua participação na apropriação do excedente, valendo-se das rivalidades existentes entre as principais economias capitalistas.

Assim, o caráter predominantemente financeiro assumido pelo capital forâneo no Brasil durante a Primeira República constituiu uma decorrência não apenas de tendências mais gerais da evolução do capitalismo, mas também de peculiaridades da participação do País na divisão internacional do trabalho. A não-coincidência dos seus fluxos financeiros (com a maioria dos capitais externos continuando a vir da Grã-Bretanha) e de mercadorias (com a maioria de suas exportações sendo encaminhadas para os EUA e até para a Alemanha), além de certamente ter constituído uma das razões da perda de substância dos investimentos diretos de capitais britânicos no Brasil, pode ter sido também um dos fatores responsáveis pelas especificidades do seu desenvolvimento capitalista no final do século passado e nas primeiras décadas do atual. É claro, todavia, que a comprovação empírica dessa hipótese mais abrangente deve, por motivos óbvios, ser deixada para investigações posteriores e de maior fôlego que este simples artigo.

---

(70) CANO, Wilson. *Raízes de Concentração Industrial em São Paulo*. 2.<sup>a</sup> ed. São Paulo, T.A. Queiroz, 1983.