

A Caixa Geral de Depósitos como instrumento de política económica: o período entre as duas guerras**

INTRODUÇÃO

A história das instituições de aforro em Portugal remonta vários séculos atrás, mas um sistema bancário moderno apenas começou a implantar-se no decurso de Oitocentos. Durante os últimos cem anos, este sector tem sido dominado em absoluto pela Caixa Geral de Depósitos (CGD), criada em 1876 à imagem da Caisse Générale des Dépôts et Consignations francesa, cujo sucesso o Estado português pretendia emular, e desde sempre estreitamente tutelada por este. O objectivo inicial era acolher as poupanças de particulares, bem como os depósitos obrigatórios exigidos por lei para fins judiciais, fiscais ou administrativos, esperando-se que esta massa considerável de recursos fosse aplicada de forma «produtiva»¹.

A CGD cresceu rapidamente desde o início e depressa ocupou um lugar cimeiro não só entre as instituições de aforro, mas mesmo no sistema financeiro em geral. Já no início da década de 1890 era a maior instituição

* O original deste texto veio publicado em Youssef Cassis, Gerald D. Feldman e Ulf Olsson (orgs.), *The Evolution of Financial Institutions and Markets in Twentieth Century Europe* (Aldershot, Scolar Press, 1995). A versão actual é a tradução de Manuela Pena Gomes revista pelo autor.

** O autor agradece os comentários de Manuel Braga da Cruz, Gabriel Tortella, Pedro Lains e Cormac O'Grada.

¹ Oliveira (1991). Não existe nenhuma história publicada sobre esta instituição, aguardando-se, no entanto, a publicação de um estudo de fundo sobre o tema, da autoria do Doutor Pedro Lains.

financeira do país em termos de depósitos, posição que continuava a manter finda a Primeira Guerra Mundial, época em que detinha 73% de todos os depósitos de aforro e 28% de todos os depósitos em Portugal. Isto acentuar-se-ia no decorrer dos dois decénios seguintes, com o resultado de em 1939 a sua parte no total de depósitos nacionais corresponder agora a 45%².

Até ao fim dos anos 20, a utilização «produtiva» desta enorme massa de recursos financeiros entendia-se como passando essencialmente pelo financiamento das necessidades do tesouro público, o qual, em 1929, por exemplo, absorvia, de uma ou de outra forma, mais de 90% dos fundos depositados na CGD. Era uma situação natural, dado o quadro de um défice orçamental crónico que obrigava os governos a socorrerem-se de qualquer expediente a fim de cobrirem a perene insuficiência das receitas fiscais, neste caso levando a CGD, que controlavam, a suprir estas necessidades, ou pela compra de inscrições da dívida pública, ou através de créditos em conta corrente, ou ainda por meio do desconto de bilhetes do Tesouro. A justificar esta política estava não só o interesse nacional, mas igualmente o facto de que emprestar ao Estado era das formas mais seguras para empregar o dinheiro dos depositantes e por isso, aliás, uma prática seguida por instituições semelhantes em muitos países (Institut International d'Épargne, 1935). Fosse por esta razão, ou fosse em virtude da garantia geral do Estado, não há dúvida de que a CGD era considerada pelo público uma das instituições mais seguras para a guarda das suas poupanças, a julgar pelo forte crescimento, no longo prazo, do seu passivo, representado quase inteiramente por depósitos, particularmente se tivermos em mente que a maioria da população nutriu até tarde no século actual uma forte desconfiança em relação ao sector bancário.

Em 1929, uma série de reformas transformaram profundamente o papel económico da Caixa Geral de Depósitos, dando início a uma nova era na sua história. O principal objectivo destas modificações era converter a CGD num instrumento poderoso mas dócil para sustentar a política económica a implementar pelo recém-instaurado governo nacionalista-autoritário do Doutor Salazar³. Neste campo eram duas as orientações de base do novo regime. Por um lado, acabar com os métodos tradicionais de financiamento do défice, que se tornavam desnecessários, uma vez que o equilíbrio do orçamento do Estado passava a ser a norma e o apanágio da governação salazarista. Por outro, utilizar o volume considerável de recursos, que assim eram libertados, para os empregar no fomento e na modernização da economia, em particular daqueles sectores agora considerados de «interesse nacional», assim como para inter-

² *Annaes de Estatística* (1894); *Situação Bancária* (1920 e 1939).

³ Embora também se tratassem nela de outros problemas — por exemplo, a racionalização da estrutura burocrática da CGD e a sua assunção da responsabilidade pelo financiamento do sistema de segurança social do funcionalismo público.

vir nos mercados de produtos mais significativos, por forma a assegurar a estabilidade dos preços e da produção.

Numa perspectiva comparada, está longe de ser inédita, no período entre as duas guerras, a utilização por parte do Estado de mecanismos de crédito a fim de controlar a economia e, eventualmente, de atingir outros objectivos também. Foi frequente, na maior parte da Europa de então, o recurso, pelas instâncias oficiais, à bonificação de juros, à prestação de avales para empréstimos ou mesmo à subscrição de emissões obrigacionistas ou accionistas para estimular, ou até para salvar da ruína, actividades tidas como de especial significado no contexto nacional. Foi comum a intervenção directa dos governos para evitar o colapso de bancos ou de outras empresas consideradas importantes de mais para poderem falir, os quais se tornaram deste modo proprietários e gestores de importantes activos no domínio industrial ou dos transportes, como sucedeu, por exemplo, em França, na Áustria e outros países. De particular significado neste processo foi a constituição de bancos industriais e agrícolas por iniciativa do Estado e graças a dinheiros públicos. O intuito, neste caso, era providenciar capital de longo prazo a sectores incapazes, sem isso, de sobreviverem ou de se desenvolverem em virtude do elevado custo e da dificuldade em obter tais apoios no sector do crédito comercial. Assim sucedeu na Grécia, onde foram fundados o Banco Hipotecário Nacional, a Hellenic Corporation e o Banco Agrícola da Grécia, em Espanha, onde surgiram o Banco de Crédito Industrial e outros, na Irlanda, onde se criou a Industrial Credit Company, na Inglaterra, com a fundação da Bankers Industrial Development Company, e em vários outros países⁴.

Vários factores contribuíram para esta mudança na concepção do papel do Estado na economia relativamente àquilo que vigorara antes de 1914. Em primeiro lugar, esta foi uma época em que teve larga difusão a ideia segundo a qual a banca comercial se tinha revelado incapaz de satisfazer adequadamente as necessidades creditícias da economia, com danos graves para sectores vitais. Conhecida em Inglaterra como a *MacMillan gap*, a ideia teve ampla disseminação através da Europa mesmo antes de o «Committee on Finance and Industry» inglês de 1931 ter posto em discussão o conceito e de ter assim iniciado a circulação desta expressão. Nos países periféricos, onde os mercados de capitais eram menos sofisticados, onde a propensão para a poupança era reduzida e onde a indústria estava menos desenvolvida, esta insuficiência dos mecanismos de mercado era vista como sendo particularmente grave, donde o empenho numa intervenção estatal que a atenuasse. As dificuldades

⁴ V., respectivamente, Dritsas (1992), Tortella e Jimenez (1986), Aceña (1991), Daly (1984) e Pollard (1969). Sobre os esforços do Banco de Inglaterra neste campo, v. também Sayers (1976).

destas economias em adquirirem importações, dados os seus problemas de balança de pagamentos, constituíram um segundo feixe de razões para uma intervenção sectorial por meio de instrumentos de crédito para fomentar certo tipo de actividades. O objectivo, neste caso, reforçado tantas vezes por um ímpeto de nacionalismo exacerbado, era diminuir a dependência externa mediante a substituição de importações, conseguida mediante a industrialização e o crescimento e diversificação da agricultura⁵.

O receio de tensões sociais e a relação entre estas e as altas taxas de desemprego então correntes foram mais uma razão para os governos tentarem evitar, por meios directos ou indirectos, o encerramento de empresas ou o colapso de determinados sectores. No caso de países com uma elevada dependência em relação à agricultura, a vulnerabilidade persistente desta às bruscas oscilações de preços que marcaram o período foi um motivo adicional para a preocupação em diversificar a produção nacional. Por fim, é de lembrar o clima intelectual de uma Europa que se afastava a passos largos de uma postura liberal e se virava cada vez mais para as virtudes da intervenção estatal na economia. A Primeira Guerra Mundial tinha criado hábitos e «ensinado» como actuar eficazmente neste domínio e os problemas sociais e económicos do pós-guerra e da depressão mais não fizeram do que justificar a sua continuação e desenvolvimento. Em países como o Portugal do Estado Novo ou a Itália fascista, onde prevalecia uma profunda desconfiança ideológica face às forças do mercado e uma inclinação política pronunciada para subordinar tudo aos «interesses superiores da nação», tais tendências encontravam um campo ainda mais fértil para se enraizarem.

O exemplo sobre o qual este artigo se debruça enquadra-se bem nesta caracterização, mas é interessante também pela originalidade das soluções encontradas que revela. Em Portugal, efectivamente, em vez de se criarem novas instituições financeiras, recorreu-se a uma já existente, adaptando-a ao novo uso. Em vez de bancos especializados para a indústria, a agricultura, a construção civil ou as colónias, pôs-se em funcionamento um banco único de desenvolvimento, abrangendo simultaneamente todos estes sectores. Ainda mais invulgar foi a utilização para este fim de uma instituição de aforro de âmbito nacional, em lugar das soluções bancárias mais convencionais adoptadas por outras nações. Realce-se, por último, o facto de em Portugal, aparentemente, se ter ido mais longe na intervenção estatal na economia com base em instrumentos de crédito do que no resto da Europa. Nas páginas seguintes, depois de descrever as reformas levadas a cabo na CGD em 1929, analisaremos os motivos destas escolhas no plano institucional e os mecanismos concebidos para assegurar a viabilidade de uma abordagem tão pouco

⁵ V. Aldcroft (1978) acerca destas manifestações, bem como das suas consequências económicas.

ortodoxa. Consideraremos em seguida o tipo e o montante do crédito concedido por estes meios, procurando com isto compreender também a estratégia e os objectivos da política económica seguida pelo governo de Salazar durante a década de 30. Terminaremos com uma tentativa de avaliação destas políticas.

A CRIAÇÃO DE UM BANCO DE FOMENTO

A reforma da Caixa Geral de Depósitos em 1929 baseou-se num pacote legislativo composto por quatro decretos. Dos três primeiros, as principais disposições eram a criação de dois novos organismos, que seriam colocados sob a égide da CGD, mas que, embora partilhando pessoal e recursos físicos com esta, gozariam de autonomia. Um era a Caixa Nacional de Crédito (CNC), encarregada de realizar operações de crédito que promovessem a actividade económica e a riqueza da nação, incluindo as colónias. O outro era a Caixa Nacional de Previdência, uma organização que deveria abranger a totalidade dos esquemas de segurança social respeitantes a uma grande diversidade de categorias ocupacionais mais ou menos relacionadas com o Estado e que iam desde a polícia aos trabalhadores da Imprensa Nacional e desde o pessoal administrativo do governo central aos empregados da CP. O quarto decreto dizia respeito à reorganização dos quadros de pessoal da própria CGD e reforçava o sistema de promoção por mérito, assim como possibilitava uma certa racionalização e economia de funcionamento, que podia ir até ao encerramento de delegações consideradas não lucrativas.

Os recursos financeiros que permitiriam levar a cabo estas transformações tinham três origens. Em primeiro lugar, esperava-se que a CGD continuasse a ser uma instituição de aforro e o recipiente oficial de todos os depósitos obrigatórios. Em segundo lugar, e graças ao programa de estabilização financeira em curso, era de supor que a Caixa pudesse deixar de ter de facultar os habituais créditos à Fazenda Pública e, pelo contrário, que esta passasse a reembolsá-la pelo muito que dela recebera no passado, à medida que fossem surgindo os esperados *superavits* orçamentais. Previa-se daqui um considerável volume de meios, que se tornariam desta forma disponíveis para a realização de empréstimos a particulares. Em terceiro lugar, a CNC ficava autorizada a emitir até 300 000 contos de obrigações de duração variável que gozariam da garantia especial do Estado. Estas seriam disponibilizadas por subscrição pública ou seriam emprestadas directamente a clientes, que depois as converteriam no mercado em dinheiro⁶.

⁶ Para o texto desta legislação, v. *Colecção Oficial* (1929, 568-578).

Segundo a justificação oficial, estas medidas eram apenas uma parte de um programa de reformas muito mais vasto que, no campo económico, tinha por finalidade proporcionar a «regeneração financeira, [e promover] a transformação agrícola, industrial e social do país» (Salazar, 1930, 239). No imediato, porém, os objectivos principais deste programa eram estritamente financeiros e monetários. Por um lado, incluíam o equilíbrio orçamental, uma severa limitação dos empréstimos públicos e a completa liquidação da dívida fluante do Estado. Por outro, visavam a estabilidade da taxa de câmbio, conduzindo porventura ao regresso ao padrão ouro abandonado em 1891, o equilíbrio das contas externas e o fim definitivo da emissão monetária excessiva, que tão dramaticamente caracterizara o período bélico e o imediato pós-guerra.

Embora subordinadas a estes objectivos, nem por isso as intenções desenvolvimentistas de Salazar assumiam um papel secundário nesta perspectiva, até porque se interligavam com a parte monetária e financeira deste programa. Antes de mais, o equilíbrio orçamental e a estabilização eram indispensáveis para o êxito da reforma do crédito, em geral, e da CGD, em particular, visto que permitiriam libertar uma parte substancial dos fundos que a CNC deveria emprestar. Ao mesmo tempo, Salazar considerava que a única maneira de ultrapassar a instabilidade monetária de forma duradoura era «desenvolver ao máximo todos os elementos de produtividade e riqueza que façam de Portugal um definitivo credor do estrangeiro» (Salazar, 1916, 218). Por detrás disto estava a convicção de que a dependência em relação a importações essenciais podia ser substancialmente atenuada — até as matérias-primas mais raras no território nacional podiam ser substituídas — pela produção nacional. Para tornar o país autárquico, no entanto, era, obviamente, necessário recorrer muito mais aos recursos nacionais e isto requeria que se promovessem linhas de produção agrícola e industrial até então inexistentes ou escassamente desenvolvidas.

Segundo o diagnóstico económico feito pelo regime, não era possível atingir estas metas sem primeiro remover certos obstáculos, para o que havia três tipos de medidas a tomar. Um deles compreendia a vasta panóplia de disposições concebidas ao longo dos anos 30 para vencer o que se designava por «indisciplina» dos mercados, de produtos e de factores de produção, quer na agricultura, quer na indústria. Nisto estava incluída a intervenção salarial, a fixação de preços, a comercialização obrigatória de certos produtos e ainda o licenciamento para a instalação, expansão ou modernização de manufacturas⁷. A segunda vertente desta política consistia em providenciar infra-estruturas, de que havia uma considerável carência, particularmente nos domínios

⁷ Sobre o condicionamento industrial, v. Brito (1987) e Confraria (1990), e sobre a política económica em geral seguida durante a década de 30, v. Rosas (1986).

dos transportes, telecomunicações, electricidade, irrigação e construções públicas, tanto na metrópole como nas colónias⁸. Por último, urgia fornecer crédito a curto e a longo prazo, em condições favoráveis, não apenas para possibilitar todo este esforço de investimento público, mas, acima de tudo, para estimular o sector privado a tomar as decisões de investimento e de produção pretendidas pelo governo.

Conforme se dizia no preâmbulo das leis de 1929 sobre a CGD, «ninguém põe hoje em dúvida que a reconstrução do país não se pode fazer sem uma estrutura forte de crédito, na metrópole e nas colónias, para todas as necessidades do organismo económico» (Salazar, 1930, 242). As altas taxas de juro que tinham caracterizado os anos 20 eram, neste contexto, um dos problemas a enfrentar. Outro era a dificuldade que as empresas de certos sectores ou de certa dimensão encontravam junto da banca comercial na obtenção de crédito, ou porque não conseguiam fornecer as garantias que lhes eram exigidas, ou porque as suas necessidades neste campo não se harmonizavam com as práticas seguidas pelos bancos comerciais. Os agricultores viam-se especialmente penalizados sob este ponto de vista, acabando tantas vezes por terem de vender ao desbarato ou fora de horas os seus produtos, faltando-lhes, em consequência, o estímulo para aumentarem a produção ou para melhorarem os métodos produtivos. No que se refere aos industriais, não pode dizer-se que a situação fosse muito melhor, pelo menos no que respeitava aos investimentos de longo prazo destinados à modernização tecnológica das suas empresas. Estimava-se, só para este fim, que, no total, fossem precisos mais de 200 000 contos para se conseguir um progresso significativo no sentido de uma «industrialização portuguesa» essencialmente baseada nos recursos nacionais. Por outro lado, para livrar a agricultura dos encargos usurários que a asfixiavam, aumentar a produção alimentar e de matérias-primas e garantir assim um razoável grau de independência relativamente ao exterior seria necessário um esforço financeiro suplementar de 400 000 contos para melhoramentos.

A reforma da CGD não ficava por aqui, porém, mas visava ainda dar resolução a problemas que afligiam o próprio sistema financeiro português. Depois de um período assaz turbulento, logo após a Primeira Guerra Mundial, e apesar de os bancos mais débeis terem já sido eliminados, na sequência das crises sobrevindas durante os primeiros anos da década de 20, este era um sector que continuava a acusar um certo grau de fragilidade, o que o impedia, na óptica dos governantes, de desempenhar um papel motor do desenvolvimento da economia e podia até fazer dele um factor restritivo para determinados

⁸ Para um estudo da Lei da Reconstrução Económica de 1935, um marco importante neste campo, v. Nunes e Valério (1983).

sectores. Daqui resultava que «a intervenção do Estado [no domínio do crédito] [...] não pode ser inexistente em Portugal, ao menos enquanto forem limitadas ou deficientes a rede bancária e as iniciativas privadas» (Salazar, 1930, 242). De tal modo era isto verdade que, por mais de uma vez, a CNC teria de empregar parte dos seus recursos para adquirir uma parte substancial dos créditos bancários de recuperação mais difícil, geralmente feitos à indústria, libertando, assim, a banca de activos indesejáveis, melhorando a sua sovabilidade e possibilitando-lhe uma participação mais vigorosa no esforço económico nacional⁹.

AS LINHAS MESTRAS DA REFORMA DA CGD EM 1929

O enquadramento institucional que o regime salazarista gizou a fim de pôr em prática a sua política de crédito era apenas uma de entre várias opções possíveis. Para a época, e no contexto geral da Europa, alguns aspectos desta escolha foram pouco vulgares e torna-se interessante, por isso, conhecer as circunstâncias que os ditaram. Antes de o fazer, contudo, há que salientar que estas reformas não surgiram do nada, antes foram o resultado de alguma experiência neste domínio durante, pelo menos, duas décadas, assim como de toda a discussão pública que esta suscitou.

Assim, por exemplo, o crédito agrícola oficial, embora previamente nunca tenha atingido valores de monta, já existia desde 1911 e estava presente na legislação pelo menos desde 1867. Segundo o esquema ainda em vigor em 1929, a sua distribuição deveria ser feita pelos sindicatos agrícolas, que eram associações locais de agricultores, de acordo com os princípios do mutualismo e a juros baixos, provindo os fundos do Banco de Portugal, a quem esta obrigação geral competia de acordo com o contrato firmado, no começo do século, com o governo. A criação de um banco industrial para pôr as empresas manufactureiras ao abrigo das exigências dos prestamistas privados era reclamada desde há muito, mas só começou a ser satisfeita, e mesmo assim de uma forma muito modesta, a partir de 1918, desta vez através da CGD, sob a forma ou de empréstimos hipotecários ou de créditos sobre *warrants*¹⁰. Acrescenta-se ainda que, durante os anos 20, também a Fazenda Pública realizou opera-

⁹ Para uma aproximação ao sistema bancário durante estes anos, v. Reis (1994).

¹⁰ *Relatório (1931-32)*. Acerca dos argumentos em Inglaterra em defesa da intervenção do Banco de Inglaterra com vista a auxiliar certos bancos demasiado e perigosamente envolvidos no financiamento à indústria, v. Bowden e Collins (1992). Embora não fosse de forma alguma concebida como «banqueiro dos bancos», a CGD, dados os seus imensos recursos, foi chamada ocasionalmente, depois de 1931 a dar ajuda a bancos comerciais em sérias dificuldades. Conhecem-se dois casos relativamente bem. Em 1931 foram fornecidos 75 000 contos ao Banco Nacional Ultramarino e em 1934 uma quantia desconhecida foi emprestada ao Banco de Angola. V. Comissão do Livro Negro (1987).

ções deste género, mas apenas esporadicamente e sem qualquer carácter de fomento coerente do desenvolvimento económico.

Além destes esforços raros e dispersos no campo do crédito oficial, é de notar uma série de propostas que foram sendo sugeridas ao longo dos anos em reacção aos problemas perenes que as reformas salazaristas tentariam, finalmente, resolver em 1929. Um exemplo disto foi a Lei Bancária de 1925, que autorizou a CGD, pela primeira vez na sua história, a realizar descontos, abrindo caminho, portanto, para que esta se tornasse um protagonista de vulto na cena bancária e aumentasse deste modo a oferta respectiva¹¹. Outro foi o parecer adoptado em 1924 pela comissão nomeada pelo governo para estudar formas de protecção à indústria portuguesa, em que se reconhecia como medida urgente e de importância primordial o apoio através do crédito. Em concreto, a proposta era que o Banco de Portugal concedesse empréstimos de dois a vinte anos a novas empresas industriais, ou então para a modernização das existentes, desde que elas integrassem uma lista de quinze ramos manufactureiros tidos por «estratégicos». Estas operações seriam feitas à taxa normal do Banco e o limite global desta facilidade seria de 250 000 contos¹². Embora formalmente diferente, na essência, este plano mais não fazia do que actualizar uma série de propostas no sentido de se criar um banco industrial actuante, a mais recente das quais fora apresentada por Tomás Cabreira pouco antes da guerra, mas algumas das quais remontavam às décadas de 1880 e 1890 (Cabreira, 1916)¹³.

A primeira questão colocada pela escolha do conjunto CGD/CNC como veículo de uma política de desenvolvimento através do crédito consiste em saber por que, em vez disso, não foram criados um ou mais bancos novos com este mesmo propósito. Afinal, foi esta a opção seguida em Espanha, na Grécia e na Irlanda, o que parecia, aliás, fazer sentido, dada a natureza inovadora da função em causa. Se tivesse sido este o caminho escolhido, poderiam ter sido duas então as maneiras de proceder. Uma era fundar bancos estatais de fomento, para a agricultura e para a indústria, uma alternativa contra a qual havia dois argumentos. Um deles era que isto acarretaria custos desnecessários, visto que implicaria uma duplicação supérflua de pessoal e

¹¹ Sabe-se pouco a respeito desta primeira tentativa de funcionamento como banco industrial. Mendes (1984) mostra que entre 1918 e 1928 foram feitos 229 empréstimos deste tipo em todo o país, num total de 61 241 contos, a maior parte em Lisboa e no Porto. A sua duração média, no caso particular de Coimbra, a única cidade para a qual dispomos de dados, foi de 2,75 anos. V. *Reforma Bancária (Decreto n.º 10 474) (1925)* para os pormenores desta legislação e as opiniões dos seus críticos.

¹² *Protecção às Indústrias* (1924). A ideia seria retomada mais tarde por Armando Marques Guedes, um crítico do governo de Salazar, já quando a CNC estava em funcionamento e como alternativa a esta. A instituição de crédito preconizada seria gerida conjuntamente por representantes do Estado e da indústria. V. Guedes (1933).

¹³ V. a ênfase posta neste tipo de reivindicações num artigo recente sobre os obstáculos à industrialização em Portugal em Mendes (1990).

de instalações, em virtude de a CGD já ter uma rede de delegações e uma estrutura administrativa excessivas. Para Salazar, com a sua preocupação em racionalizar a burocracia, reduzir custos, planificar processos, concentrar funções e aumentar, em geral, a eficiência do funcionalismo, isto seria um anátema (Salazar, 1930, 22). A segunda objecção era o gasto adicional em que o Estado teria de incorrer por ter de fornecer pelo menos parte do capital para a nova instituição, ou instituições, numa altura em que todos os esforços apontavam para a contenção das despesas correntes e de capital. Seria possível evitar este inconveniente seguindo um caminho alternativo que consistia em fazer com que o sector privado suportasse este ónus, solicitando aos bancos comerciais que empenhassem alguns dos seus recursos no projecto, com ou sem a ajuda do governo. Isto também podia trazer desvantagens, no entanto, uma das quais já se tornara evidente do outro lado da fronteira. Durante a década de 20, em Espanha, vários bancos públicos de desenvolvimento concebidos segundo estes moldes tinham ficado muito aquém das expectativas, sendo o principal motivo desta evolução a resistência dos próprios banqueiros responsáveis pela criação destas instituições, receosos dos prejuízos que daqui poderiam advir, com a expansão desta concorrência (Martin Aceña, 1991, 369)¹⁴. Uma segunda desvantagem era o receio que o regime salazarista teria de se poder originar com isto uma aliança entre bancos, a dar azo a uma eventual concentração no sector bancário, que de modo algum seria do seu agrado.

Quando se tornou evidente que a política de crédito seria melhor conduzida através de canais já existentes e que teriam de fazer parte da máquina estatal, ou pelo menos dela estar próximos, as alternativas passaram a ser ou a CGD ou o Banco de Portugal. O Banco tinha a seu favor os conhecimentos técnicos granjeados durante os anos em que administrara o crédito agrícola oficial e o conhecimento dos mercados, que lhe provinha da longa experiência com o desconto comercial em todo o país. Embora o seu êxito com o crédito agrícola tivesse sido diminuto, não era este o argumento mais forte contra esta solução, até porque a responsabilidade disto estava longe de poder ser-lhe assacada. O problema mais sério tinha a ver com o facto de que para desempenhar as novas funções creditícias seriam precisos fundos adicionais, os quais, provavelmente, teriam de se obter por meio de um aumento da emissão de notas, uma situação de todo inaceitável para quem, como Salazar, apostara o seu futuro político numa estabilização monetária até então bem conseguida. A terceira objecção resultava de o lugar que ao Banco de Portugal estava destinado na reorganização do sistema

financeiro português ser o de banco central, com a responsabilidade pela manutenção do valor da moeda e pelo controle da emissão monetária. Isto era claramente incompatível com as funções de banco de fomento nacional. Por último, parece provável que Salazar tenha preferido uma instituição mais dócil, como a CGD, cuja administração dependia das boas graças do governo e que seria descrita mais tarde por um dos seus membros como «um instituto autónomo, embora dele [governo] dependente» (Correia, 1938, 373). Em contrapartida, o Banco continuava a ser uma sociedade privada por acções, cujos dirigentes e accionistas nem sempre estavam dispostos a curvar-se perante a vontade das autoridades¹⁵. Um dos seus objectivos era obter lucros para os seus accionistas, o que de certo modo o tornava uma instituição menos apropriada para ser o distribuidor em grande escala de créditos oficiais. A nível governamental, a perspectiva que dele havia era que:

O Banco de Portugal tem sido desde a sua fundação mais um banco comercial de depósito e desconto do que um banco central e nestas condições são um tanto para recear influências do mercado no sentido de uma expansão excessiva do mercado e da criação de meios superabundantes de troca¹⁶.

A CGD, por sua vez, possuía vários atributos que a colocavam em vantagem neste confronto. Não eram menores os seus conhecimentos técnicos com este tipo de operações, uma vez que geria por conta do governo uma carteira de crédito industrial desde 1918. Por outro lado, detinha uma extensa rede de balcões que cobria praticamente todo o território nacional e tinha um pessoal já adestrado que podia ser utilizado sem aumento significativo de custos. Em comparação com as 20 delegações do Banco de Portugal, a Caixa tinha na província 88 agências, número que se elevaria a 400 em 1938. Acima de tudo, não carecia de fundos adicionais, sendo de esperar, pelo contrário, que os seus recursos viessem a aumentar nos próximos anos em virtude dos reembolsos de dívida que o Estado contava continuar a fazer-lhe e para os quais haveria necessidade de encontrar aplicação.

A decisão de utilizar a CGD como instrumento privilegiado do governo para a sua política de crédito permite compreender, por sua vez, as razões que fizeram com que Portugal não enveredasse pela abordagem seguida em Espanha e na Irlanda, onde foram criados diversos bancos para ministrarem o crédito oficial aos diversos sectores da economia. Era evidente que não fazia sentido, apenas em nome das vantagens discutíveis de uma maior divisão de trabalho, dividir uma instituição já com 50 anos de existência e de

¹⁵ Xavier (1948) descreve alguns dos conflitos entre Salazar e o Banco.

¹⁶ Supreendentemente, esta afirmação consta do preâmbulo à lei que, em 1931, transformou o Banco de Portugal em banco central. V. Banco de Portugal (1946, vol. vi, 13).

provas dadas, a CGD, em várias. Mas havia outras razões igualmente fortes para justificar a opção da unicidade. Além das economias de escala que poderiam esperar-se da agregação de todos estes serviços debaixo de um só tecto, prevalecia a noção de que um único banco de fomento seria mais forte e mais sólido, portanto capaz de exercer melhor a sua influência benéfica sobre a economia, do que vários bancos pequenos e mais especializados. A sua maior dimensão permitir-lhe-ia também funcionar com reservas de caixa inferiores ao que seria o total das reservas de diversos bancos menores, logo mais vulneráveis, o que podia traduzir-se numa importante poupança de recursos financeiros. Por fim, devemos lembrar que aos olhos dos responsáveis pela política económica do Estado Novo fazia pouco sentido separar os problemas da agricultura dos da indústria ou dos das colónias, quando o que era certo era a sua pertença a um todo nacional, por cujos interesses superiores, em conjunto, competia ao Estado velar. Nas palavras de Salazar, «não faz sentido que, sendo a função de crédito agrícola e industrial uma só, essencialmente, para o Estado, esteja espalhada por diversos ministérios, sem ordem nem sistema, e pela Caixa Geral de Depósitos, achando-se nisso empregados alguns centos de milhares de contos» (Salazar, 1930, 246)¹⁷.

Um dos aspectos mais interessantes da reforma de 1929 foi a forma pela qual se financiaram os créditos fornecidos aos sectores produtivos da economia através da CGD e da CNC. Mais uma vez, e contrariamente à experiência espanhola, em que as principais fontes foram os capitais próprios e a emissão de obrigações, em Portugal o grosso dos recursos proveio dos depósitos feitos por milhares de aforradores aos balcões da Caixa, os quais não fizeram senão crescer ao longo deste período. Graças a estes recursos, em 1939 era possível fazer, através da CNC, 600 000 contos de empréstimos à agricultura, indústria, colónias e sectores especialmente vocacionados para a exportação, assim como ainda 571 000 contos a diversos sectores económicos, por intermédio da CGD, tendo a CNC, entretanto, apenas levantado 30 000 contos no mercado por emissão de obrigações.

A originalidade do esquema concebido para Portugal residia em ter-se tornado possível financiar empréstimos de longo e médio prazo a partir de recursos de curto prazo, portanto potencialmente voláteis. Além disso, isto foi conseguido sem ter de se recorrer a uma reserva de caixa substancial e dispendiosa, como seria de esperar se se tivessem seguido apenas os ditames impostos pela prudência e pelo bom senso bancário. Parte da solução consistia em interpor a garantia do Estado entre o passivo de curto prazo — os depósitos dos aforradores na Caixa —, que era o principal manancial de

¹⁷ É interessante notar que na Irlanda as autoridades recusaram solução idêntica, preferindo manter separados o Agricultural Credit Bank e o Industrial Credit Bank. V. Daly (1992).

fundos que esta aplicava, e os activos ilíquidos, que vieram a constituir a maior parte da sua carteira. A outra parte resultava de a CNC, que detinha todos estes créditos de liquidação lenta, ser constituída como entidade distinta e autónoma da sua casa-mãe, a CGD. Daí as repetidas declarações no sentido de que «os depósitos, os capitais, os créditos da Caixa [Geral de Depósitos], não podem nem devem responder por nenhuma obrigação assumidas pelas outras entidades, também autónomas, que lhe sejam agregadas» (Salazar, 1930, 241). Formalmente, a CNC obtinha a maior parte do dinheiro que emprestava através de uma conta corrente com a CGD, ficando, assim, a segurança destes depósitos simbolicamente assegurada. Ao mesmo tempo, o reembolso dos créditos da CNC ficava garantido, em primeiro lugar, pelos bens dos devedores e, em segundo lugar e mais significativamente, pela Fazenda Pública. Deste modo, o público podia sentir-se seguro quanto aos seus depósitos na CGD, embora de facto estivessem empatados em aplicações de reduzida liquidez, o que noutras circunstâncias poderia levantar dificuldades a uma fácil movimentação desses mesmos depósitos. Mas, como Salazar explicaria numa entrevista a um jornal em 1929, «sendo possíveis, ao menos remotamente, quaisquer prejuízos nas operações de crédito agrícola e industrial, os fundos da Caixa Geral de Depósitos e da Caixa Económica Portuguesa devem ficar estranhos a todas as contingências da Caixa Nacional de Crédito» (Salazar, 1930, 233). A grande vantagem desta situação para o «pobre capitalista» que, nas suas palavras, era o Estado residia em poder, assim, levar-se a cabo esta reforma do sistema de crédito oficial sem ter de se gastar mais dinheiro. Apesar da grande quantidade de empréstimos feitos pela CNC durante a década de 30, a melhor prova da eficácia deste novo esquema está na progressiva afluência do público, sem qualquer receio, à CGD, cujos depósitos mais do que duplicariam entre 1929 e 1939.

Um outro aspecto da reforma da CGD que, pelo menos em Portugal, era novo merece a nossa atenção. Trata-se da constante preocupação em tornar a distribuição do crédito o mais simples, flexível e livre de complicação burocrática possível, de forma que ele chegasse a tempo às mãos daqueles que dele precisavam e não quando já era demasiado tarde para ser útil. Este espírito esteve em evidência desde o início, começando pelo texto preambular da legislação regulamentar sobre a CNC, onde se dispunha que o período de amortização dos seus empréstimos a curto prazo pudesse exceder os três meses habituais nos descontos comerciais, em reconhecimento do facto de muitas vezes as colheitas ou a produção industrial serem pagas com uma demora muito superior a isto¹⁸. Esteve igualmente presente na decisão de se começar imediatamente a facultar meios financeiros substanciais à indústria, a despeito

¹⁸ V. o Decreto n.º 17 215, in *Colecção Oficial* (1933).

de ainda não se ter realizado o inquérito industrial ao país, geralmente tido como um preliminar essencial a uma distribuição correcta do crédito ao sector fabril e pelo qual se achou que não se devia esperar¹⁹.

Finalmente, talvez a mais importante de todas as inovações contidas neste pacote legislativo tivesse sido aquela que dizia respeito às garantias que os contraentes deste crédito eram chamados a prestar. Para os empréstimos a longo prazo, como habitual, exigia-se uma hipoteca, mas, no caso da indústria, a novidade estava na possibilidade de esta poder ser feita não só sobre terrenos e edificações, mas também sobre maquinaria, o que aumentava enormemente as possibilidades de quem os pretendia. Em 1933 foi-se ainda mais longe pelo Decreto n.º 23 119, ao permitir a concessão de grandes empréstimos tanto para o arranque de novos empreendimentos como para a ampliação de actividades existentes, mesmo quando o valor das garantias reais fosse pequeno em comparação com o volume de negócios, desde que o investimento fosse considerado de «interesse nacional». Com a passagem do tempo, e ao contrário do que era praticado normalmente pela banca comercial, chegou-se ao ponto de a CNC e a CGD concederem crédito para estas finalidades meramente sobre garantias pessoais, apesar do risco que com isto reconhecidamente se corria²⁰. No caso do crédito de campanha à agricultura, destinado sobretudo a impedir que os produtores de trigo tivessem de vender as suas colheitas apressadamente e em más condições, foi-se ainda mais longe em termos de simplicidade de procedimento. Não só se permitia que estes créditos, a um ano de prazo, fossem caucionados por meio de terrenos, prédios ou mesmo da própria colheita, como também que esta pudesse ser vendida livremente antes do reembolso do empréstimo e com um mínimo de tramitação burocrática. Além disso, para a sua atribuição bastava uma declaração referente à extensão cultivada assinada pelo interessado e por dois outros agricultores da região. De particular relevo era o facto de poder tratar-se de todo o processo ao balcão local da CNC, não sendo, por isso, necessária qualquer deslocação a Lisboa²¹.

A AVALIAÇÃO DA CGD COMO INSTRUMENTO DE UMA POLÍTICA

O primeiro passo a dar para avaliar o desempenho da CGD e da CNC como instrumentos da política económica salazarista durante a década de 30 é considerar a quantidade de crédito por elas atribuído neste período. Quanto a este aspecto, o que mais sobressai é o elevado crescimento dos meios

¹⁹ *Relatório (1932-33)*, p. 25.

²⁰ V. o discurso de Antunes Guimarães in *Anais da Assembleia Nacional* (1935, 300).

²² Estas regras estão consignadas no Decreto n.º 17 509, in *Colecção Oficial* (1929).

totais postos à disposição dos sectores produtivos da economia portuguesa no decurso dos primeiros dez anos da reforma que vimos a analisar. Não é fácil estabelecer comparações rigorosas para este intervalo de tempo em virtude da mudança entretanto ocorrida nos processos contabilísticos e na apresentação dos balanços e contas anuais destas instituições. Não obstante, é inevitável o contraste dramático entre a participação mínima da CGD neste segmento de mercado antes de 1929 — na altura da reforma o crédito à indústria por liquidar totalizava os 20 000 contos — e os 600 000 contos que a indústria e a agricultura tinham por junto para reembolsar à CNC em 1939. Se a isto se juntarem, para esta última data, os financiamentos feitos pela CGD à agricultura, construção e para infra-estruturas, este montante sobe para 1,5 milhões de contos, ou seja, 75 vezes o valor do ano base. O confronto com o resto do sector financeiro também revela resultados que são tudo menos modestos. Em 1939 o grupo CNC/CGD era não só maior do que qualquer outra instituição do país, quer em depósitos, quer em activos, mas o total dos seus empréstimos à agricultura, indústria, colónias e entidades administrativas era superior à carteira de descontos de todos os bancos comerciais portugueses em conjunto e atingia quase os 70% de todo o crédito bancário português.

Um segundo aspecto desta avaliação diz respeito a um dos debates mais marcantes sobre a história portuguesa do século XX e que tem a ver com a distribuição do poder e a influência relativa de diferentes sectores sócio-económicos no interior do Estado Novo durante os primeiros anos da sua existência. Seria a base do regime essencialmente agrária e as suas políticas concebidas para favorecer sobretudo os interesses ligados à agricultura e assegurar a estabilidade de uma sociedade de tradição rural? Ou, pelo contrário, haveria um equilíbrio entre este objectivo e o desejo de promover a industrialização, modernizar a economia e estimular o seu crescimento, ainda que por vezes com sacrifício do sector agrícola? (Rosas, 1986, e Amaral, 1992.) O exame dos balanços da CNC para estes anos sugere uma maior aproximação entre a realidade e a segunda destas perspectivas, ao revelar que, em média, as suas operações se repartiam igualmente entre a agricultura e a indústria, restando uma parcela reduzida e cada vez mais pequena para os investimentos coloniais. É interessante notar, para além disso, que, por este prisma pelo menos, o apoio dado ao sector secundário era cada vez maior. Apesar de se ter afirmado que depois do primeiro Congresso da Indústria, em 1933, o crédito industrial teria deixado de crescer, o que aconteceu foi precisamente o contrário (Brito, 1989, 153). Até 1935, o crédito à agricultura foi efectivamente superior ao que foi concedido à indústria, mas a partir daquela data este começou a ganhar terreno, tendo conseguido ultrapassar aquele em valor nas vésperas da Segunda Guerra Mundial.

Durante estes anos, o crédito industrial manteve-se dividido em duas partes aproximadamente iguais, uma destinada ao financiamento de curto prazo relacionado com o pagamento de salários e a compra de matérias-primas, a outra dirigida para o investimento em maquinaria, a aquisição de terrenos e a edificação de instalações fabris. Oficialmente, a sua distribuição sectorial seguia linhas de orientação que apontam para uma política industrial com objectivos bem definidos. Segundo o relatório anual da CGD para 1934-1935, os empréstimos no ramo manufactureiro deveriam pautar-se por três critérios: o arranque de novas actividades de significado estratégico, a modernização de alguns sectores tidos igualmente como chave para a economia nacional e o apoio a empresas sólidas mas que estivessem a atravessar momentos de dificuldade. Embora muitas destas empresas pudessem ser de elevada dimensão, manifestava-se uma preocupação «social» no sentido de apoiar igualmente as que fossem pequenas ou médias, o que estava consignado, aliás, nos regulamentos da Caixa.

Uma visão pormenorizada destas questões só será possível após um considerável esforço de investigação no arquivo da CGD, mas uma análise ainda que superficial dos dados ali disponíveis sugere que, pelo menos, foram fundamentalmente dois os critérios seguidos quanto à distribuição dos fundos. O primeiro parece ter sido não privilegiar as grandes empresas, uma vez que, no conjunto de todas elas, se regista uma elevada dispersão em torno da média para os empréstimos realizados, que variaram entre valores mínimos de alguns contos de réis a valores máximos que atingiam os milhares de contos para cada operação. Os dados apurados no quadro n.º 1, para o período de 1934-1937, confirmam esta conclusão: a média estava longe de ser insignificante, mas o coeficiente de variação do conjunto, que mede a dispersão, era elevado²².

Empréstimos industriais da CNC, 1934-1937

[QUADRO N.º 1]

	Valor médio (contos)	Coefficiente de variação (percentagem)
1934-1935	503	187
1936	1 258	718
1937	365	195

O segundo tem a ver com as áreas privilegiadas por esta intervenção. Em boa medida, estas eram constituídas pelas indústrias vocacionadas para a

²² Arquivo histórico da Caixa Geral de Depósitos: Caixa Nacional de Crédito, crédito industrial/mapas relativos à sua distribuição, 1918-1940.

exportação, o que é fácil de entender se se tiver em conta a preocupação política na altura com o problema da balança de pagamentos. O facto de a alocação sectorial do crédito industrial estar longe de coincidir com o peso relativo da produção industrial dos diferentes ramos manufactureiros contemplados sugere, por outro lado, uma intenção subjacente de alterar a estrutura industrial do país, o que, aliás, era reconhecido publicamente pela administração da CGD. A única quantificação detalhada sobre este aspecto da actuação desta instituição de que dispomos data de meados de 1933, mas é sugestiva. Por ela pode ver-se que naquela altura eram quatro os principais sectores beneficiários deste apoio por parte da CNC: moagem, química, têxteis e metalurgia.²³ No seu conjunto, detinham 63% do crédito total por reembolsar naquela época, o que, sem dúvida, revela uma preocupação em incentivar sectores básicos para o processo de industrialização, mas em que Portugal era carente, designadamente a química e a metalurgia. O facto de também se ter dado realce a duas outras indústrias ligeiras e tradicionalmente já bem implantadas — a moagem e os têxteis — não contradiz, porém, a ideia de que a utilização do crédito industrial se tenha pautado por uma atitude favorável à modernização e ao desenvolvimento económico. Apenas mostra que esta era compensada pela visão de personalidades influentes do regime, como Araújo Correia, o homem forte da CGD, para quem Portugal não devia permanecer para sempre um país agrícola, sem que isto implicasse negligenciar a expansão de actividades manufactureiras baseadas nas matérias-primas em que era rico, como, por exemplo, o peixe, a cortiça e os géneros alimentares. Nesta perspectiva, «não é apenas país manufactureiro aquele que transforma a hulha e o ferro em artigos susceptíveis de exportação ou de consumo interno» (Correia, 1938, vol. I, 381)²⁴.

A CNC não era, no entanto, a única fonte de crédito neste grupo. Igual ou ainda maior quantia tinha origem directamente nas operações da CGD e, se se tomar isso em consideração e, em particular, o crédito a curto prazo, o quadro que emerge implica uma revisão da história política da década de 30 nos aspectos acima delineados. O motivo é que a maior de todas as fatias sectoriais de crédito provinha da CGD, e não da CNC, e cabia à agricultura, a qual acabava, por este modo, por receber um fluxo financeiro duas vezes e meia superior ao que era distribuído ao sector industrial. À luz desta informação, haveria, assim, razão para afirmar que «a visão [...] do empenho inequívoco do Estado Novo na industrialização e modernização económica

²³ *Relatório (1932-33)*, p. 24.

²⁴ Rosas (1992b) faz remontar a genealogia desta corrente ideológica ao início do século xx. É interessante o contraste com a Espanha, onde os sectores alimentar e têxtil receberam um apoio reduzido do Banco de Crédito Industrial, que destinou o essencial dos seus recursos à metalurgia e ao desenvolvimento hidroeléctrico.

do país e da consciência do papel das colónias nesse processo parece exagerada» (Rosas, 1992a, 318).

Um dos elementos mais relevantes neste contexto eram as chamadas «operações financeiras», mais tarde designadas por «crédito aos organismos corporativos», e que serviam para canalizar recursos de curto prazo para os produtores dos bens agrícolas mais significativos, em especial para financiar as suas actividades durante os períodos da colheita e da preparação da terra e sementeira do ano seguinte. Tendo tido a sua origem em 1929, de uma forma inteiramente *ad hoc*, simplesmente para acudir a situações de emergência, este tipo de intervenção viria a tornar-se um dos instrumentos mais decisivos da política salazarista neste domínio, ao facultar os fundos necessários para financiar o armazenamento em larga escala dos géneros em excesso, o que permitiria estabilizar certos preços agrícolas e, ao mesmo tempo, estimular a expansão da produção. A campanha do trigo seria o caso exemplar, mas não único, de um contexto que se traduziria, nas vésperas da guerra, por créditos num montante de 400 000 contos, ou seja, o dobro dos financiamentos a longo prazo concedidos pela CNC à agricultura²⁵.

O crédito aos organismos corporativos era mais do que simplesmente um meio para influenciar as condições da oferta agrícola. Em breve tornar-se-ia um instrumento importante para a prossecução de um dos objectivos mais caros ao novo regime político: a criação e consolidação das instituições corporativas, em particular daquelas cuja filiação deveria ser voluntária²⁵. Inicialmente por razões práticas, já em 1929 tinha sido decidido que os empréstimos à agricultura, tanto os da CGD como os da CNC, fossem canalizados o mais possível através de organizações de produtores, cooperativas de crédito ou congéneres, em vez de serem entregues directamente aos interessados por uma daquelas caixas. Ao longo desta década, e à medida que foram surgindo, crescendo e multiplicando-se pelas mais diversas áreas da economia, os organismos corporativos de produtores acabariam por ver-se não só investidos de extensos poderes de regulação nos seus domínios específicos de actividade, como também de principais recipientes de tais créditos, algo que se tornaria uma poderosa alavanca na implementação das suas atribuições regulatórias, ao mesmo tempo que na angariação de novos aderentes²⁶. Com razão se afirmava que a CGD era um dos sustentáculos mais importantes da economia corporativa²⁷.

²⁵ Sobre a campanha do trigo, v. Pais *et al.* (1976).

²⁶ Em 1936, os organismos corporativos de produtores abrangiam um diversificado leque de actividades que ia desde dos seguradores à produção de trigo e desde os exportadores de vinho aos bordados da Madeira. Para uma lista completa, v. Lumbralles (1936).

²⁷ *Relatório (1934-35)*. É interessante notar a existência de um debate no interior do regime sobre se estes organismos deviam autofinanciar-se ou antes poderiam viver à custa de apoios externos, como o da CGD.

A CGD foi utilizada para promover ainda um outro dos objectivos programáticos do Estado Novo durante esta época. Não obstante a sua inspiração alegadamente ruralista e a desconfiança ideológica em relação às grandes concentrações urbanas e respectivos vícios, desde o princípio o regime atribuiu considerável importância ao desenvolvimento da capital. Em parte, isto era motivado por razões simbólicas, em parte pela necessidade de absorver a mão-de-obra desempregada, devendo-se ainda ver nisto um reflexo de um acentuado espírito de centralização do poder. A sua tradução encontra-se no elevado volume de obras públicas que caracterizou Lisboa nesta época e que mobilizou recursos financeiros em montante quase igual ao total do que foi posto ao dispor da CNC durante os mesmos anos. Entretanto, estimulava--se a indústria da construção civil, concedendo-lhe, através da Caixa, o crédito hipotecário que em boa parte tornaria possível financiar a expansão residencial concentrada em torno das Avenidas Novas, dando expressão a conceitos arquitectónicos alegadamente identificados com o regime. Ao todo, a CGD acabaria por ser generosa neste capítulo, uma vez que em 1939 esta rubrica atingia no seu balanço os 160 000 contos, quase tanto quanto o crédito agrícola de longo prazo.

Uma vez na posse destes dados sobre os montantes, tipos e motivações para o crédito prestado pela CNC/CGD durante o período em apreço, resta procurar aferir o seu impacto em termos económicos, uma tarefa que a escassez de informação torna algo espinhosa. Em termos internacionais, torna-se possível estabelecer algumas comparações sugestivas, embora incompletas, uma vez que circunscritas ao crédito industrial. No caso da Grécia, sabemos que a Hellenic Corporation providenciou para este fim o equivalente a 100 000 libras esterlinas durante um intervalo em que, em Portugal, só a CNC forneceu recursos à indústria dez vezes superiores a esta cifra. No outro extremo do Mediterrâneo, o confronto com a Espanha é também favorável a Portugal, uma vez que, em 1935, no Banco de Crédito Industrial daquele país os débitos nesta rubrica atingiam os 324 000 contos, ao passo que, no mesmo ano, a mesma conta na CNC elevava-se a 165 000 contos, sendo que a população portuguesa era 29% da espanhola. Na Irlanda, entre 1933 e 1936, a Industrial Credit Corporation concedeu empréstimos desta natureza que foram substancialmente inferiores em todos os anos aos que a CNC disponibilizou para os mesmos fins.

Embora esteja, evidentemente, fora do nosso alcance a quantificação do contributo preciso da CGD para a evolução da economia após 1929, podem salientar-se, no entanto, alguns pontos sobre esta questão. O primeiro é que o seu activo, e ainda mais os seus empréstimos, tiveram um crescimento ao longo da década considerada que foi claramente superior ao do produto nacional bruto. A taxa de crescimento anual deste último foi de cerca de 3,3%, ao passo que os activos da CGD cresceram a um ritmo de 9,0% e o crédito

facultado à agricultura e à indústria ainda mais do que isto. O significado destes factos ganha ainda maior relevância se tivermos em conta que a banca comercial se expandia, entretanto, a uma taxa anual de apenas 4% e que, em 1939, os débitos à CGD/CNC da responsabilidade da agricultura, indústria, construção civil e corporações administrativas com respeito a obras de infra-estruturas totalizavam um pouco mais de 6% do PNB português.

Por outro lado, não podem deixar-se de lado outros objectivos que este aspecto da política macroeconómica terá permitido atingir. Um deles foi a queda das taxas de juro, que, de 9% no início da década, foram deslizando até chegarem aos 6% no seu final, em consequência, sem dúvida, também de outros factores. A estabilidade dos preços agrícolas é outro, se bem que, igualmente neste caso, outras influências tenham sido cruciais, incluindo a vontade política e a estrutura administrativa criada para se poder chegar a este resultado. Por outro lado, não deve ignorar-se o significado que teve neste contexto o financiamento a curto prazo que possibilitou as intervenções no mercado que permitiram atingir este alvo. O contraste com o comportamento dos preços agrícolas em muitos outros países é notável sob este ponto de vista, sendo de salientar que a estabilidade em Portugal foi conseguida enquanto a produção agrícola crescia a uma taxa de 2,5% ao ano e numa época em que se verificaram vários anos de grande abundância, que obrigaram os circuitos comerciais a absorver excedentes consideráveis. Por último, é de sublinhar a estabilidade crescente do sistema bancário português durante os anos 30, conseguida, em parte, em virtude da disponibilidade da CGD para aliviar os principais bancos comerciais de muitos seus créditos de longo prazo de por vezes difícil liquidação, o que lhes permitiu concentrar os seus recursos em operações de maior liquidez e segurança e, assim, atravessar incólumes uma época de grande turbulência para este sector.

CONCLUSÃO

Os anos 30 foram um período de acentuada inovação institucional em Portugal. Em boa medida, um impulso para isto veio da instauração de um novo regime, o Estado Novo, que aspirava a uma mudança de fundo não só na política, mas também na sociedade e na economia. Ao mesmo tempo não podemos ignorar que muitas das transformações ocorridas não foram mais do que respostas às frequentes dificuldades imprevistas que caracterizaram estes anos de crise generalizada, sem fazerem parte de qualquer programa preestabelecido, o que não impedia que acabassem por se integrar no novo quadro institucional e político que estava então a desenhar-se.

Nesta perspectiva, a reforma radical levada a cabo na CGD durante estes anos não pode ser considerada simplesmente um capítulo da história financeira

portuguesa. Por um lado, serve para ilustrar a criatividade com que foram encarados problemas que não eram de modo algum específicos de Portugal, antes eram comuns a toda a Europa de então, e que constituem por isso uma base interessante para comparar a forma pela qual países diferentes procuraram soluções diversas para desafios idênticos, neste caso no domínio financeiro. Por outro, proporciona uma forma de verificação empírica das intenções programáticas do governo de Salazar, na sua primeira fase, com respeito às questões do desenvolvimento económico e da industrialização, assim como das respectivas consequências sociais e políticas. Embora longe de encerrar o assunto, a análise do desempenho da CGD entre 1929 e 1939 sugere que, apesar de ter havido concessões significativas aos interesses industriais, foi a agricultura que manteve a primazia nas preocupações do Estado Novo antes da Segunda Guerra Mundial. Permite-nos também compreender que a reforma desta instituição financeira, sendo um exemplo claro de mistura de uma solução planeada com um improvisado *ad hoc*, constitui um exemplo claro de como uma resposta institucional a uma determinada dificuldade pode posteriormente adquirir consistência própria e consolidar a sua existência muito para além das circunstâncias que foram responsáveis pela sua criação.

Apesar da enorme evolução social e económica ocorrida durante o meio século que se seguiu a estes acontecimentos, a CGD tem continuado a ser a maior instituição financeira do país e o primeiro destinatário das suas poupanças. Continua também a desempenhar o papel de instrumento de política económica para a qual foi moldada durante a época que aqui analisámos. Mesmo tantos anos após a campanha do trigo se ter tornado uma coisa do passado, de o desenvolvimento industrial ter encontrado novas instituições para o estimular e até de a CNC ter encerrado as suas portas, a CGD permanece uma poderosa alavanca para atingir certos objectivos através da alocação selectiva de crédito a determinados sectores. Pode dizer-se que a reforma de 1929, que a converteu de um banco estatal de aforro tradicional num banco de fomento, foi importante não só pelos aspectos inovadores que evidenciámos, mas porque marcou o começo de uma nova era na área da intervenção estatal na economia portuguesa, mediante a utilização de instrumentos financeiros, a qual, graças à liberalização do sector financeiro, poderá estar a chegar ao seu termo.

BIBLIOGRAFIA

- ACEÑA, Pablo Martín (1991), «Las origenes de la banca pública», in Pablo Martín Aceña e Francisco Comin (eds.), *História de la Empresa Pública en España*, Madrid.
- ALDCROFT, Derek (1978), *The European Economy 1914-1970*, Londres.
- AMARAL, Luciano (1992), «O plano inclinado do socialismo: sobre o intervencionismo económico do Estado Novo», in José Luís Cardoso e António Almodôvar (orgs.), *Actas do Encontro Ibérico sobre História do Pensamento Económico*, Lisboa.
- Anais da Assembleia Nacional e da Câmara Corporativa* (1935), Lisboa.

- Annaes de Estatistica*, vol. 1, série 1, *Finanças*, n.º 1, *Estatística Bancária (1858-1892)* (1894), Lisboa.
- BANCO DE PORTUGAL (1946), *Legislação Própria*, Lisboa.
- BOWDEN, Sue, e Michael Collins (1992), «The Bank of England, industrial regeneration, and hire purchase between the wars», in *Economic History Review*, XLV (1).
- BRITO, José Maria Brandão de (1987), «Concorrência e corporativismo», in António Costa Pinto *et al.*, *O Estado Novo: Das Origens ao Fim da Autarcia, 1926-1959*, Lisboa.
- BRITO, José Maria Brandão de (1989), *A Industrialização Portuguesa no Pós-Guerra (1948-1965). O Condicionamento Industrial*, Lisboa.
- CABREIRA, Tomás (1916), *O Problema Bancário Português*, Lisboa.
- CAIXA GERAL DE DEPÓSITOS (vários anos), *Relatório e Contas*, Lisboa.
- Colecção Oficial de Legislação Portuguesa Publicada no Ano de...* (vários anos), Lisboa.
- COMISSÃO DO LIVRO NEGRO SOBRE O REGIME FASCISTA (1987), *Cartas e Relatórios de Quirino de Jesus a Oliveira Salazar*, Lisboa.
- CONFRARIA, João (1990), *Contribuição para o Estudo da Estrutura dos Mercados Industriais em Portugal. Uma Análise Económica do Condicionamento das Indústrias*, Lisboa.
- CORREIA, José Dias Araújo (1938), *Portugal Económico e Financeiro*, Lisboa.
- DALY, Mary E. (1984), «Government finance for industry in the Irish Free State: the Trade Loans (Guarantee) Acts», in *Irish Economic and Social History*, xi.
- DALY, Mary E. (1992), *Industrial Development and Irish National Identity 1992-1939*, Syracuse.
- DRITSAS, Margarita (1992), «Bank-industry relations in inter-war Greece: the case of the National Bank of Greece», in P. L. Cottrell *et al.* (orgs.), *European Industry and Banking between the Wars. A review of Bank-Industry Relations*, Leicester.
- GUEDES, Armando Marques (1933), «Crédito industrial: sua organização e possibilidades de nele inverter com garantia os capitais portugueses paralisados e emigrados», in *Primeiro Congresso da Indústria Portuguesa*, Lisboa.
- LUCENA, Manuel (1976), *A Evolução do Sistema Corporativo Português, I, O Salazarismo*, Lisboa.
- LUMBRALES, João Pinto da Costa Leite (1936), *A Doutrina Corporativa em Portugal*, Lisboa.
- MENDES, José Maria Amado (1984), *A Área Económica de Coimbra. Estrutura e Desenvolvimento Industrial 1867-1927*, Coimbra.
- MENDES, José Maria Amado (1990), «Bloqueios à inovação no tecido empresarial português em finais do século XIX: achegas para o seu estudo», in *Revista de História*, x.
- NUNES, Ana Bela, e Nuno Valério (1983), «A lei de reconstituição económica e a sua execução, — um exemplo dos projectos e realizações da política económica do Estado Novo», in *Estudos de Economia*, III (3).
- OLIVEIRA, Mathieu de (1991), «La Caixa Geral de Depósitos: origines, fondation et évolution», in *Revue d'économie financière*, número especial, *La Caisse des Dépôts et Consignations 175 ans*.
- PAIS, José Machado *et al.* (1976), «Elementos para a história do fascismo nos campos: a campanha do trigo, 1928-1938», in *Análise Social*, 12.
- POLLARD, Sidney (1969), *The Development of the British Economy 1914-1967*, Londres.
- Protecção às Indústrias. Relatório e Projecto de Estatuto de Protecção às Indústrias. Trabalho Elaborado pela Comissão Nomeada pela Portaria de 31 de Maio de 1924 (1924)*, Lisboa.
- Reforma Bancária (Decreto n.º 10 474). Parecer da Comissão Nomeada em Assembleia Geral de Bancos e Casas Bancárias de Lisboa e Porto Reunida em 26 de Janeiro de 1925 (1925)*, Lisboa.
- REIS, Jaime (1994), «Portuguese banking in the inter-war period», in Charles Feinstein *et al.* (orgs.), *Banking, Currency and Finance in Europe between the Wars*, Oxford.
- ROSAS, Fernando (1986), *O Estado Novo nos Anos Trinta, 1928-1938*, Lisboa.
- ROSAS, Fernando (org.) (1992a), *Portugal e o Estado Novo (1930-1960)*, Lisboa.

- ROSAS, Fernando (1992b), «O pensamento reformista agrário no século xx em Portugal: elementos para o seu estudo», in José Luís Cardoso e António Almodôvar (orgs.), *Actas do Encontro Ibérico sobre História do Pensamento Económico*, Lisboa.
- SALAZAR, António de Oliveira (1916), *O Ágio do Ouro. Sua Natureza e Suas Causas (1891-1915)*, Coimbra.
- SALAZAR, António de Oliveira (1930), *A Reorganização Financeira. Dois Anos no Ministério das Finanças 1928-1930*, Coimbra.
- SAYERS, R. S. (1976), *The Bank of England 1891-1944*, Cambridge.
- Situação Bancária nos Anos de ... Bancos, Caixas e Companhias de Crédito* (vários anos), Lisboa.
- TORTELLA, Gabriel, e Juan Carlos Jimenez (1986), *Historia del Banco de Crédito Industrial*, Madrid.