

FINANCIAMENTO, LUCRATIVIDADE E DESEMPENHO INDUSTRIAL NA GRANDE DEPRESSÃO: EMPRESAS TÊXTEIS EM SÃO PAULO, 1928 E 1933.

FINANCING, PROFITABILITY, AND INDUSTRIAL DEVELOPMENT DURING THE GREAT DEPRESSION: TEXTILE INDUSTRIES IN SÃO PAULO - 1928/1933.

Tatiana Pedro Colla BELANGA^a

RESUMO

O propósito deste artigo é lançar algumas luzes sobre pelo menos parte da questão referente ao efeito da Grande Depressão sobre a indústria brasileira, indo além dos agregados estatísticos para observar a experiência das empresas individuais. O estudo se concentra no caso do estado de São Paulo que, no período posterior a I Guerra Mundial, possuía o maior e mais representativo complexo industrial do país. Dentro do setor industrial, o trabalho se limita à indústria mais desenvolvida: a de produtos têxteis.

Palavras-chave: industrialização, lucratividade industrial, financiamento industrial, indústria têxtil, Grande Depressão.

ABSTRACT

The purpose of this paper is to shed some light on at least part of the question about the effect of the Great depression on Brazilian industry by going beyond the aggregate statistics to look at the experience of individual enterprises. The study concentrates on the case of São Paulo, which, in the period after the First World War, had the largest and most representative manufacturing sector in Brazil. Within the manufacturing sector, this study is delimited to the most significant and best-developed industry: textiles.

Key words: industrialization, industrial profitability, industrial financing, textile industry, Great Depression.

^a Mestre em Economia com especialização em História Econômica – UNESP, Doutoranda em Economia Aplicada – História Econômica - UNICAMP e-mail: belanga@uol.com.br

1. Introdução

O presente trabalho enfoca um período importante relacionado ao processo de industrialização no Brasil, marcado por questões relevantes tanto em relação aos impactos da crise externa quanto a problemas inerentes à própria situação econômica vivida internamente e, portanto, refletidas sobre a posição da indústria no país. Dentre a exaustiva soma de trabalhos sobre os anos que englobam a crise de 1929 e a Grande Depressão, alguns relacionaram a década de 1930 à consolidação da indústria como setor dinâmico da economia, caracterizada por um processo de substituição de importações, em que predomina uma perspectiva essencialmente macroeconômica¹, assim como, dentre outros, abordaram a questão do impacto das crises – interna e externa – e avançaram na tentativa de mostrar o rápido ou lento crescimento sobre a indústria como um todo.

A ausência de um censo industrial da época incentivou a utilização de dados agregados, tais como comparações entre os censos de 1920 e 1940 e análise de informações (fornecidas pelo IBGE) acerca dos impostos cobrados sobre o consumo de bens industriais, provendo respostas calcadas em traços mais genéricos sobre a situação da indústria nesse período. Alguns estudos, porém, utilizaram-se de dados distintos dos tradicionais, tais como as Estatísticas Industriais do Estado de São Paulo² e informações que permitiram avaliar o comportamento individual

de firmas, no entanto focados em uma análise do setor industrial têxtil³, tomando-o como representativo da indústria em geral, dado suas características relacionadas à questão do estágio relativamente avançado de desenvolvimento na época assim como sua significância frente aos outros setores.

São Paulo, sendo o maior parque industrial, mais integrado e com muito mais interdependência que os demais estados, mostrou-se naturalmente mais fortemente atingido em se tratando de sua indústria⁴. Dois fatores podem ser considerados decisivos para a projeção de tal estado como a maior concentração industrial do país a partir dos anos 20 e principalmente após a depressão econômica de 1929-33⁵. Primeiro, o grande afluxo de imigrantes europeus, incentivado por uma política de imigração e colonização⁶, criando um ambiente propício ao aparecimento de uma variada classe empresarial⁷, além da composição de um maior número de operários qualificados e o desenvolvimento de um mercado local promissor – este que contou, também, com o adensamento populacional de origem migratória interna – com relação aos outros estados. Segundo, o rápido crescimento do potencial energético e rede de distribuição de energia para as cidades do interior. Esses fatores, em conjunto à abundância de matérias-primas de produção local, assim como as facilidades de transportes (fruto da expansão cafeeira) e a disponibilidade de capitais em busca de aplicação na indústria⁸, contribuíram para a consolidação do estado de São Paulo como maior parque industrial do país.

¹ Furtado (1958) e Tavares (1972).

² Barros & Graham (1981) e Negri (1996).

³ Barros & Graham (1981) e Haber (1991), este último examinou o comportamento individual de firmas, através dos de balanços contábeis, preços de ações e pagamento de dividendos e dados de censos de 1927 e 1934, colhidos pela Associação de Indústrias Têxteis do Rio de Janeiro. Seus dados foram extraídos de uma amostra de oito grandes empresas têxteis de algodão do Brasil, a saber: três delas localizadas no Estado do Rio de Janeiro, quatro no Distrito Federal e uma no Estado de Minas Gerais. Através do cruzamento desses dados, informações importantes foram obtidas quanto à lucratividade das empresas, aos ganhos dos investidores e ao comportamento dos mercados financeiros.

⁴ Negri (1996).

⁵ Suzigan (1971).

⁶ Ver Suzigan (1971).

⁷ Os dados do Serviço de Imigração e Colonização demonstram que, na década de 1920 a 1930, o fluxo imigratório retoma o impulso interrompido pela guerra (Anuário estatístico do Brasil, 1939-40, p. 1307-8).

⁸ Entre 1932 e 1937, o capital aplicado nas principais indústrias paulistas cresceu 118% (Estatística Industrial do Estado de São Paulo, 1932, 1937).

Existe um certo consenso entre os estudos realizados e a própria posição dos industriais têxteis de algodão, reportada em jornal de grande circulação de São Paulo⁹, de que o setor, anteriormente a 1929, já apresentava indícios de crise, aprofundada com a depressão. A concorrência estrangeira, especialmente de produtos britânicos, colocados no mercado nacional a um preço mais baixo do que os tecidos de produção interna, foi capaz de afetar a produção do setor em 20% entre 1926 e 1928, afetando também a indústria de tecidos de juta e a de lã, somente apresentando crescimento a produção de tecidos de seda.

Desse modo, o presente trabalho, pretende, não somente tomar o setor têxtil como seu objeto de estudo, mas acrescentar ao tema a observação da experiência de empresas individuais, situadas no estado de São Paulo, comparando, através da análise de balanços contábeis, os respectivos desempenhos em termos de financiamento e lucratividade, referentes aos anos 1928 e 1933, antes e durante-após a crise, ou seja, uma comparação estática do desempenho das firmas entre as duas datas, delineando um novo referencial para uma posterior análise do impacto da crise de 1929 e da Grande Depressão sobre a indústria no Brasil.

2. A Indústria Têxtil no Estado de São Paulo

2.1. Análise da magnitude e importância do setor têxtil no estado em 1930

O mais detalhado estudo sobre a indústria têxtil no Brasil continua sendo o de Stein (1979). Esse autor analisou as origens e evolução da indústria têxtil no Brasil de 1850 a 1950, enfatizando primeiramente o poder dos industriais têxteis na política econômica do país dos anos

1930, mostrando que esses tinham, direta ou indiretamente, poder sobre as medidas tomadas pelo governo. Stein deu indícios de que a indústria têxtil no Brasil, durante os anos 1931-1933, pode, como fora relatado pelos próprios industriais, ter sofrido com uma crise de superprodução, o que levou o governo a tomar medidas que alteraram as tarifas alfandegárias de tecidos e fios¹⁰ e restringiram as importações de máquinas têxteis¹¹.

A partir de uma seleção de alguns ramos representativos do conjunto da indústria paulista nos anos 1930, baseada na importância de cada um deles face ao conjunto do setor industrial em função dos seguintes critérios:

1. número de estabelecimentos;
2. pessoal ocupado;
3. valor da produção e
4. capital aplicado.

Mostraram-se mais relevantes:

1. produtos alimentícios;
2. bebidas;
3. têxtil;
4. vestuário e calçados;
5. minerais não metálicos;
6. metalurgia;
7. química e
8. farmácia.

O tamanho das empresas foi definido a partir dos seguintes cortes: pequeno porte, firmas com capital até 30 contos de réis, 1 a 10 empregados e força motriz até 25 cavalos de potência instalada; médio porte, firmas com capital entre 30 e 200 contos de réis, 11 a 100 empregados e força motriz de 26 a 100 cavalos de potência instalada; grande porte, firmas com capital acima de 200 contos de réis, mais de 100 empregados e força motriz acima de 100 cavalos de potência instalada.

A análise de tais dados revela o predomínio de pequenas e médias empresas, resultado que

⁹ Jornal O Estado de São Paulo, 30 de Novembro de 1928, Relatório apresentado pela comissão dos industriais de Fiação e Tecelagem de S. Paulo sobre a crise Têxtil, suas causas, seus efeitos e seus remédios.

¹⁰ Decreto nº 4.650, de 9 de janeiro de 1929.

¹¹ Decreto nº 19.739, de 7 de março de 1931.

contribui para uma confirmação das características das fases iniciais de um processo de industrialização, porém, o que importa ressaltar referente aos dados relativos à indústria paulista nos anos 30 é a existência de um certo número de grandes empresas, cujo peso econômico é de grande significância em relação ao conjunto do setor industrial, ou seja, um número pequeno de

empresas de grande porte têm um significado econômico quase equivalente ao restante das empresas¹².

Para uma demonstração do destaque do setor têxtil frente aos demais apresentados na seleção acima, fez-se uma análise setorial em termos das variáveis: capital, número de empregados e potência instalada.

Tabela 1 - Volume de capital por setores industriais¹³

	Produtos Alimentícios	Bebidas	Têxtil	Vestuário e Calçados	Minerais não metálicos	Metalurgia	Química e Farmácia	
P	60	75	24	66	66	50	57	57% (1594)
M	32	18	35	25	26	32	26	28% (779)
G	8	7	41	9	8	18	17	15% (433)
	100% (313)	100% (250)	100% (420)	100% (560)	100% (546)	100% (310)	100% (407)	100% (2806)

Fonte: Estatística Industrial de São Paulo, 1930.

Através da tabela acima, é possível verificar que, em 1930, o setor têxtil se destaca tanto pelo volume do capital empregado quanto pelo número

relativamente baixo de firmas de pequeno porte, no sentido de poder ser tipicamente definido como o grande ramo da época.

Tabela 2 - Número de empregados por setores industriais¹⁴

	Produtos Alimentícios	Bebidas	Têxtil	Vestuário e Calçados	Minerais não metálicos	Metalurgia	Química e Farmácia	
P	62	85	18	48	62	45	70	55% (1501)
M	27	11	27	34	26	25	19	25% (692)
G	11	4	55	18	12	26	11	20% (539)
	100% (320)	100% (251)	100% (382)	100% (558)	100% (515)	100% (306)	100% (400)	100% (2732)

Fonte: Estatística Industrial de São Paulo, 1930.

A tabela II mostra que quando se considera o tamanho das empresas pelo número de empregados, mais uma vez confirma-se a posição de destaque do setor têxtil, onde se concentram

mais da metade das empresas com mais de 100 empregados. Posteriormente, em se tratando da análise em termos de potência instalada (ver tabela III) por setor, é interessante notar sua relação com

¹² Cerqueira e Boschi (1977).

¹³ A classificação de pequeno, médio e grande porte segue o mesmo corte explicitado acima.

¹⁴ Nessa análise o corte entre pequeno, médio e grande porte refere-se respectivamente: 1 a 6, 7 a 20 e acima de 20 empregados.

o número de empregados. Enquanto para o conjunto da indústria é possível se observar uma relação alta¹⁵ entre o capital empregado e o número de empregados, ou seja, quanto maior o volume de capital, maior o número de pessoal empregado. O mesmo não se verifica na relação: capital/potência instalada, 0,10, o que pode ser indicio de que a estrutura produtiva (medida em potência instalada) representava a aplicação de uma

porcentagem maior dos recursos das firmas em trabalho, e uma menor em máquinas e equipamentos.

No caso do setor têxtil, porém, através da obtenção de correlações parciais, verifica-se que os valores sobem significativamente¹⁶, indicando uma coincidente efetividade destas variáveis na magnitude das empresas.

Tabela 3 - Potência Instalada por setores industriais¹⁷

	Produtos Alimentícios	Bebidas	Têxtil	Vestuário e Calçados	Minerais não metálicos	Metalurgia	Química e Farmácia	
P	86	90	59	88	78	79	64	76% (1378)
M	12	4	20	7	14	14	19	14% (245)
G	2	6	21	5	8	7	17	10% (179)
	100% (281)	100% (146)	100% (404)	100% (318)	100% (192)	100% (290)	100% (171)	100% (1802)

Fonte: Estatística Industrial de São Paulo, 1930.

Em suma, a análise até agora empreendida destaca, de um lado, o predomínio das pequenas firmas em relação ao total de estabelecimentos da indústria como um todo; de outro a relevância do setor têxtil em termos da magnitude das empresas, quer pela medida do volume de capital e do número de empregados, quer pelo maior número de empresas correspondente à alta utilização de força motriz.

2.2. Representatividade da amostra de empresas do setor têxtil

A observação da experiência de empresas individuais, situadas no estado de São Paulo, permite, através da utilização dos dados presentes em balanços contábeis, analisar os respectivos desempenhos em termos da capacidade financeira da firma em arcar com as dívidas de curto prazo,

assim como o endividamento a longo prazo, financiado, seja por: autofinanciamento, financiamento externo ou financiamento via emissão de ações. Permite também um esboço de um índice de lucratividade do capital empresarial.

No entanto, antes da análise dos balanços propriamente dita, faz-se necessária uma breve explicação sobre a coleta e representatividade da amostra a ser trabalhada. Os balanços das firmas têxteis foram colhidos do Arquivo do Diário Oficial, onde eram na época publicados. Importante notar que nem todas as empresas publicavam balanços contábeis, somente as Sociedades Anônimas tinham obrigação de prestar contas aos acionistas. Desse modo, a amostra, aqui apresentada, de quarenta empresas representantes dos sub-setores: algodão, juta, seda, lã e malha, pode parecer pouco representativa frente ao imenso número de empresas que atuavam na produção

¹⁵ 0,37.

¹⁶ Têxtil: capital /empregados 0,87; capital/ potência instalada 0,81.

¹⁷ A classificação de pequeno, médio e grande porte segue o mesmo corte da tabela I.

têxtil. No entanto, como apresentada na tabela seguinte, a amostra é composta em 100% de empresas de grande porte, em termos de capital, utilizando-se o mesmo corte proposto por Cerqueira e Boschi (1977), tanto em 1928 quanto em 1933.

Note, porém que na tabela IV, a amostra em termos de capital contém 37 e 32 empresas no total, para 1928 e 1933 respectivamente. Essa “falha” mostra que firmas que publicaram seus balanços contábeis, não necessariamente constavam nas Estatísticas Industriais, o que leva

a uma conclusão importante e que conseqüentemente refuta o pressuposto utilizado por Barros & Graham (1981) de que o não registro de empresas em determinados anos das Estatísticas representavam a falência das mesmas¹⁸. Na verdade, o que parece ser mais plausível para explicar essa desconexão entre publicação de balanço contábil e registro nas Estatísticas Industriais recai sobre a não obrigatoriedade das firmas em responder ao questionário proposto para a compilação dessas estatísticas.

Tabela 4 - Classificação da amostra por tamanho de Capital

Classificação por Capital					
	1928	1928	1933	1933	em mil réis
Pequena	0	0%	0	0%	até 30.000
Média	0	0%	0	0%	30.000 até 200.000
Grande	37	100%	32	100%	acima 200.000
Total	37	100%	32	100%	

Fonte: Estatísticas Industriais anos: 1928 e 1933.

As tabelas V e VI, que classificam a amostra por número de operários e força motriz, respectivamente, apresentam 37 empresas para 1928 no total, assim como na tabela IV, porém em 1933, diferentemente da classificação por capital,

apresentam 33 empresas ao invés de 32. Isso se deve à falta de informação sobre o montante de capital da Sociedade Anônima Cotonifício Rodolfo Crespi em 1933, apesar de constarem os dados relativos ao número de operários e força motriz.

Tabela 5 - Classificação da amostra por número de operários

Classificação por número de operários					
	1928	1928	1933	1933	
Pequena	0	0%	0	0%	até 10
Média	4	11%	5	15%	11 até 100
Grande	33	89%	28	85%	acima 100
Total	37	100%	33	100%	

Fonte: Estatísticas Industriais anos: 1928 e 1933.

¹⁸ Barros & Graham (1981) consideraram falências de empresas ocorridas entre 1928 e 1937 a partir do pressuposto “[...] já que os dados coletados na Secretaria do Estado baseiam-se em firmas individuais, é possível determinar o número de empresas que foram obrigadas a fechar durante aquele período” (Barros & Graham, 1981, p. 88-90). Os anos em que os autores registraram o menor número de “falências” foram 1928, 1935, 1936 e 1937.

Tabela 6 - Classificação da amostra por quantidade utilizada de força motriz

	Classificação por Força Motriz				
	1928	1928	1933	1933	
Pequena	3	8%	1	3%	até 25 hp
Média	6	16%	4	12%	26 até 100 hp
Grande	28	76%	28	85%	acima 100 hp
Total	37	100%	33	100%	

Fonte: Estatísticas Industrias anos: 1928 e 1933.

Essas falhas não são suficientes para desqualificar os estudos até então realizados com as Estatísticas Industrias, muito menos a amostra apresentada neste trabalho. Porém, vale a ressalva de que os dados não são exatamente confiáveis a ponto de fornecerem resultados precisos.

O fato de a amostra ser composta, em sua maioria, por empresas de grande porte pode, e aparenta, ser mais prudente. Pode sugerir que os impactos da crise foram, para elas, menores, e permitiram uma rápida recuperação com relação ao restante das empresas do mesmo setor, devido à maior capacidade em captação de recursos, o que coincide com a diminuição do total das empresas têxteis ao longo da década de 1930, mas que não necessariamente venha a justificar o ocorrido.

3. Análise dos balanços contábeis

3.1. Metodologia e resultados parciais

A análise estática, entre os anos de 1928 e 1933, pretende apresentar uma nova contribuição ao estudo do impacto da crise da Grande Depressão sobre a indústria. O ano de 1928 representa, segundo visto anteriormente, um ano de declínio para o setor têxtil. A apresentação dos resultados a seguir, mostra em primeiro lugar, a capacidade de cada firma, individualmente, em pagar as obrigações referentes ao ano de apresentação contábil, ou seja, gastos efetivos e já realizados, como aqueles a serem liquidados

no prazo inferior a um ano. Essa parcela de gastos refere-se ao passivo circulante da empresa, o índice utilizado para tal é composto sob a forma:

$$\bullet \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Ativo Total}}$$

As obrigações de longo prazo, que constam como “Exigível” a longo prazo, podem ser caracterizadas de diversas maneiras. Muitos dos balanços apresentam valores captados via emissão de ações, o que mais tarde exigem o pagamento de dividendos aos acionistas. Dentro dessa conta, também são contabilizados empréstimos, cauções e diversos lançamentos de títulos sob as mais variáveis formas. Importante ressaltar que os balanços disponíveis para os anos em estudo não eram padronizados, resultando em uma enorme dificuldade de se identificar os valores correspondentes a cada conta. Desse modo, a coleta de valores foi feita de modo a representar, da melhor maneira possível, a capacidade e/ou necessidade de endividamento das firmas, assim como, em uma análise posterior, a comparação entre maior ou menor necessidade da captação de recursos ou formas de financiamento diversas. O cálculo desse índice segue sob a forma:

$$\bullet \frac{\text{Exigível Longo prazo}}{\text{Ativo Total}}$$

Os dados permitem também um esboço de um índice de lucratividade do capital empresarial. Porém, vale pontuar que muitos balanços não apresentavam valores sobre lucros, o que foi

contabilizado como lucro zero nesta análise. Não necessariamente essa afirmação é de toda verdadeira, no entanto, dado a não padronização dos documentos, a hipótese de uma certa distorção dos resultados não deve ser descartada. O índice utilizado para esse cálculo surge sob a seguinte forma:

$$\bullet \frac{\text{Lucros}}{\text{Capital Social}}$$

Apresentadas as formulações dos índices, é possível notar, para o ano de 1928, uma capacidade de pagar suas obrigações de curto prazo, como parcela do ativo total das empresas, a média percentual de 22,4%. Este número mostra que, na média das quarenta empresas analisadas, 22,4% do valor do ativo total representava as suas obrigações de curto prazo. É possível notar, através da Tabela VI, que esse índice varia muito de firma a firma, algumas apresentando valores próximos de 1%, enquanto outros acima de 50%.

Tendo em vista a capacidade e/ou necessidade de endividamento, note aqui que um alto valor deste índice pode mostrar tanto que uma firma endividou-se por necessidade imposta através do ambiente econômico industrial em crise de modo geral, ou seja, exógena, quanto endógena, demonstrando a fragilidade financeira da firma. De um modo ou de outro, esse índice apresenta, em 1928, uma média de 31,3% do ativo total da amostra das empresas trabalhadas. Mais uma vez, esse valor sozinho não representa muito. Pode-se notar, no entanto, que algumas empresas apresentavam valores próximos para os dois índices apresentados até então, enquanto outras revelam uma disparidade entre o valor do índice de obrigações de curto prazo e endividamento. Os casos mais interessantes são de firmas com baixa porcentagem para o primeiro e alta para o segundo. Esse resultado pode demonstrar que o gasto do ano contábil fôra pago com pequena parcela do total que consta no ativo, mas que, para as despesas seguintes, as futuras, a empresa necessita de recursos externos. Outra hipótese recai sobre a possibilidade de um endividamento

com a intenção de aumentar a capacidade produtiva da fábrica.

A soma desses índices, na média, mostra que em 1928 53,7% do total do ativo dessas empresas estava comprometido com dívidas tanto de curto como de longo prazo.

Quanto ao índice de lucratividade do capital, a média apresentada para o ano de 1928 é de 10,5%. Esse resultado supõe que, na média, 10,5% do capital social representava o valor dos lucros obtidos. A primeira vista, pode parecer um índice de pouca relevância, mas a medida que o valor do capital e dos lucros obtidos ano a ano pelas firmas mudam, essa variação entre anos pode ser útil na comparação deste valor quando em se tratando de 1928 e 1933. A seção seguinte mostra os resultados obtidos para 1933, e em seguida uma comparação estática entre os dois anos.

O ano de 1933, segundo a literatura, parece ser o primeiro ou segundo ano de recuperação. Segundo a amostra, uma parcela de 21,9% do ativo foi destinada ao compromisso de obrigações de curto prazo enquanto 22,1% de longo prazo, totalizando o comprometimento de 44% do ativo total. Esses dados, porém, só fazem sentido se comparados e inseridos no contexto da posição da indústria no período durante/pós crise. O índice calculado para a lucratividade do capital, no valor de 15,6%, pode representar tanto um aumento dos lucros, se comparado ao ano de 1928, quanto um incremento do capital empresarial.

Para uma conclusão mais representativa, a seção seguinte trata da comparação desses valores entre 1928 e 1933. Seguem então, na tabela abaixo, os resultados obtidos individualmente ao nível de firma. Uma comparação firma a firma dos índices seria válida, porém, no que se propõe a responder, o presente trabalho enseja uma contribuição consolidada para a situação da indústria têxtil, deixando como possibilidade futura um estudo de caso de empresas individuais nos anos que compreenderam o período da Grande Depressão.

Tabela 7 - Apresentação dos índices por firmas em 1928

Firmas e Companhias	Índice de obrigações de curto prazo	Endividamento	Índice de lucratividade do Capital
Coton Rodolpho Crespi Soc. Anonyma	7.6%	39.8%	0.0%
Soc. Anonyma Fábrica de Tecidos Labor	8.9%	19.5%	0.2%
Sociedade Anonyma São Paulo Alpargatas	8.2%	7.2%	2.3%
Estabel. Fabril Pinotti Gamba	18.1%	28.3%	15.1%
Soc. Anonyma Fab. De Tec. E bordados Lapa	44.0%	53.6%	0.0%
Soc. Anonyma Cotonificio Guilherme Giorgi	65.0%	19.0%	12.7%
Soc. Anonyma Cotonificio Paulista	23.0%	15.0%	0.0%
Sociedade Anonyma Cotonificio Adelina	2.0%	37.3%	0.0%
Sociedade anonyma Moinho Santista	23.0%	15.0%	53.1%
Comp. Nacional de tecido de Juta	9.4%	53.5%	0.0%
Comp. Santa Basilissa	4.7%	13.5%	3.9%
Comp. Fiação de Tecido São Bento	76.7%	29.4%	2.5%
Soc. Anon. Fab. Japy	8.5%	24.4%	14.2%
Sociedade Anonyma Argos Industrial	20.5%	19.7%	0.0%
Com. Ind. Mogyana de Tecidos	0.9%	57.6%	3.3%
Boyes Soc. Anonyma	34.4%	19.2%	0.0%
Comp. Fiação de Tecidos de Pirassununga	39.5%	28.0%	4.4%
Comp. De Tec. Nossa Senhora Mãe dos Homens	2.8%	17.6%	1.8%
Comp. Nacional de Estamparia	8.7%	66.2%	0.0%
Fiação e Tecidos Santa Maria	41.0%	12.5%	3.4%
Soc. Anonyma Brasital	3.9%	23.5%	1.0%
Soc. Anonyma Tec. Parahyba	15.3%	64.0%	1.4%
Companhia Anglo Brasileira de Juta	0.5%	12.5%	72.9%
Companhia Industrial de Juta	33.0%	6.2%	0.0%
S.A Fiação e Malharia Ypiranga "Assad"	62.1%	29.3%	0.0%
S.A Fiação para Malharia Indiana	10.1%	32.4%	14.2%
S. A Malharia Nossa Senhora da Conceição	12.2%	61.5%	15.5%
S.A Tecido de Seda Italo Brasileira	31.6%	26.9%	8.1%
Comp. De Tecidos Santa Branca	19.8%	47.4%	48.4%
Comp. Paulista de Artigos de Seda	63.3%	30.0%	18.3%
Comp. Prada S/A	10.7%	50.3%	0.0%
S.A. Tecelagem de Seda "Lavinia"	9.3%	30.7%	53.4%
S.A. Indústria de Seda Nacional	30.9%	60.9%	17.8%
Comp. De Tecidos São Bernardo	2.6%	9.8%	0.0%
Comp. Leyen	33.4%	42.6%	0.0%
Comp. Fiação e Tecidos de Pedreira	25.3%	5.8%	1.6%
Comp. Fiação e Tecelagem Azem	19.5%	20.2%	0.0%
Comp. Brasileira de Linhas para Coser	1.0%	33.4%	9.1%
S.A Tint. Bras Seda	11.8%	37.1%	23.6%
Fiação e Tecelagem São Paulo	18.4%	34.5%	0.0%
Média	22.4%	31.3%	10.5%

Tabela 8 - Apresentação dos índices por firmas em 1933

Firmas e Companhias	Índice de obrigações de curto prazo	Endividamento	Índice de lucratividade do Capital
Coton Rodolpho Crespi Soc. Anonyma	48.8%	39.9%	0.0%
Soc. Anonyma Fabrica de Tecidos Labor	18.3%	9.5%	7.6%
S.A. São Paulo Alpargatas	6.2%	24.9%	-2.6%
Estabel. Fabrill Pinotti Gamba	8.1%	40.6%	0.0%
S.A. Fab. De Tec. E. bordados Lapa	1.1%	10.4%	15.6%
S.A. Cotonificio Guilherme Giorgi	18.0%	25.8%	16.6%
Soc. Anonyma Cotonificio Paulista	22.6%	19.3%	12.0%
Sociedade Anonyma Cotonificio Adelina	23.0%	1.1%	28.2%
Sociedade Anonyma Moinho Santista	43.1%	12.7%	2.0%
Comp. Nacional de tecido de Juta	26.4%	32.8%	17.2%
Comp. Santa Basilissa	8.3%	1.7%	7.9%
Comp. Fiação de Tecido São Bento	3.4%	27.1%	8.3%
Soc. Anon. Fab. Japy	2.3%	9.7%	0.1%
Sociedade Anonyma Argos Industrial	48.4%	25.7%	0.0%
Com. Ind. Mogyana de Tecidos	14.7%	60.1%	20.6%
Boyes Soc. Anonyma	2.5%	2.6%	0.0%
Comp. Fiação de Tecidos de Pirassununga	11.5%	22.2%	10.2%
Comp. De Tec. N.S. Mãe dos Homens	9.9%	4.8%	2.8%
Comp. Nacional de Estamparia	14.1%	37.8%	10.4%
Fiação e Tecidos Santa Maria	15.3%	8.5%	76.6%
Soc. Anonyma Brasital	37.4%	0.1%	10.6%
Soc. Anonyma Tec. Parahyba	11.4%	51.5%	1.9%
Companhia Anglo Brasileira de Juta	20.7%	28.1%	4.7%
Companhia Industrial de Juta	18.2%	1.4%	8.3%
S.A. Fiação e Malharia Ypiranga "Assad"	12.7%	28.6%	0.6%
S.A. Fiação para Malharia Indiana	11.6%	2.6%	5.6%
S. A. Malharia N. Senhora da Conceição	29.0%	25.6%	77.2%
S.A. Tecido de Seda Italo Brasileira	17.0%	19.1%	3.2%
Comp. De Tecidos Santa Branca	44.2%	30.0%	-0.2%
Comp. Paulista de Artigos de Seda	25.1%	13.8%	7.3%
Comp. Prada S/A	7.8%	53.5%	0.0%
S.A. Tecelagem de Seda "Lavinia"	37.0%	12.0%	12.4%
S.A. Industria de Seda Nacional	44.1%	52.9%	0.0%
Comp. De Tecidos São Bernardo	23.0%	9.1%	248.4%
Comp. Leyen	52.2%	13.0%	-17.6%
Comp. Fiação e Tecidos de Pedreira	9.4%	14.4%	7.1%
Comp. Fiação e Tecelagem Azem	6.1%	17.5%	0.0%
Comp. Brasileira de Linhas para Coser	45.4%	7.0%	9.3%
S.A. Tint. Bras Seda	39.0%	1.4%	1.7%
Fiação e Tecelagem São Paulo	23.4%	66.8%	4.4%
Média	21.9%	22.1%	15.6%

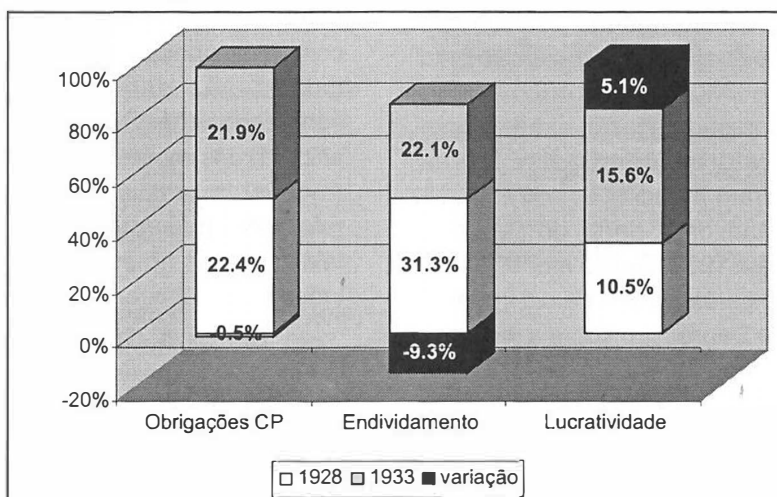
3.2. Análise comparativa entre 1928 e 1933

Os resultados apresentados ano a ano na seção anterior agora podem ajudar a compor uma visão empresarial panorâmica dos possíveis impactos e indícios de recuperação da crise. Os índices calculados, em média, para a amostra, no ano de 1928, regulam, de certa maneira, com o pressuposto de que, no findado ano, as empresas têxteis registraram um certo aperto financeiro. Elas investiram, tinham capacidade ociosa, mas as vendas podem ter sido comprometidas dado à concorrência estrangeira e relativa valorização da moeda nacional. Esse quadro geral analítico faz sentido para o conjunto da amostra se levarmos em conta o alto índice relativo ao endividamento. Provavelmente o aperto financeiro levou a uma busca maior de formas variadas de financiamento, seja para investimento na tentativa de se tornarem mais competitivas, seja para garantir o pagamento de dívidas futuras, principalmente se essas estavam atreladas ao câmbio.

Em 1933, provavelmente houve ocupação da capacidade ociosa, vendas elevadas com a recuperação macroeconômica e redução da concorrência pela grande desvalorização da moeda. Provavelmente, os investimentos anteriores já foram pagos e a receita elevada aparece como folga financeira. Essa análise, apesar de uma mera conjectura, pode ter respaldo empírico através das análises realizadas com os dados dos balanços contábeis. Como mostram os dados, a média da porcentagem do ativo total utilizada para gastos correntes dos respectivos anos não sofreu grande alteração (-0,5%). Esse fator, juntamente com uma variação negativa razoável do índice de endividamentos (9,3%), pode representar uma menor necessidade de financiamento via endividamento, proporcionada por um ambiente macroeconômico em recuperação, assim como o aumento da taxa de lucratividade média do capital (5,1%).

O gráfico a seguir ilustra a apresentação dos valores para cada ano, assim como as respectivas variações entre eles.

Gráfico 1 - Variação dos índices entre 1928 e 1933



4. Conclusões e considerações finais

Haber (1991) argumentou que o impacto da Grande Depressão sobre a indústria foi menos favorável do que indicam os dados agregados. O autor utilizou dados que permitiram avaliar a estrutura financeira das firmas que, segundo ele, nem sempre se moveu no mesmo sentido que a produção. Haber examinou o comportamento individual de firmas, através dos de balanços contábeis, preços de ações e pagamento de dividendos e dados de censos de 1927 e 1934 colhidos pela Associação de Indústrias Têxteis do Rio de Janeiro. Seus dados foram extraídos de uma amostra de oito grandes empresas têxteis do Brasil, a saber: três delas localizadas no Estado do Rio de Janeiro, quatro no Distrito Federal e uma no Estado de Minas Gerais. Através do cruzamento desses dados, informações importantes foram obtidas quanto à lucratividade das empresas, aos ganhos dos investidores e ao comportamento dos mercados financeiros.

Haber (1991) chegou à conclusão de que a indústria brasileira de produtos têxteis de algodão já estava com sérios problemas antes de 1929. Primeiro, a maioria das firmas de sua amostra esgotou fundos de reserva para pagar dividendos (obrigação que os lucros correntes não sustentavam). Segundo, devido à depreciação do valor das ações de companhias com baixos dividendos resultante do ajuste do mercado ao fluxo levemente menor de dividendos em 1926 e 1927, ocorreu uma deterioração da razão entre valores de mercado e valores contábeis. Essas circunstâncias levaram à oscilação entre lucros inexistentes e negativos a partir do segundo semestre de 1931 até 1933. Desse modo, Haber sustentou a opinião da existência de um impacto negativo da Grande Depressão sobre a indústria têxtil. A recuperação só viria após 1934, com a melhora geral da economia, com taxas de retorno empresariais moderadamente positivas entre 1934 e 1937 (fase em que se retomam os pagamentos de dividendos aos acionistas), relativa perda de confiança dos investidores de médio prazo e lenta taxa de crescimento dos investimentos.

Não somente a Grande Depressão teria levado a severas conseqüências sobre a indústria têxtil a longo prazo no Brasil. Segundo Haber, “[...] a análise do comportamento de firmas individuais dá suporte ao argumento elaborado por Stanley Stein e Albert Fishlow de que a Depressão desencorajou investimentos novos e inovação nas indústrias brasileiras de bens de consumos e, em última instância, trabalhou para desacelerar a taxa de crescimento dessas indústrias até muito depois de a Grande Depressão haver terminado” (Haber, 1991, p. 244).

Finalmente, Haber explicou a oposição existente entre resultados obtidos através de valores agregados de produção e dados de lucratividade das firmas, com o argumento de que as empresas adotaram grandes descontos para evitar que os estoques se acumulassem mais do que haviam acumulado, levando a uma queda das margens de retornos empresariais e resultando em uma queda menos acentuada de vendas físicas do que a queda tanto do valor das vendas como do volume de produção.

Os resultados obtidos nesse presente artigo não podem ser diretamente comparados com os do trabalho de Haber. Primeiro, devido à análise diferenciada, tanto em tamanho e localização da amostra, quanto nas variáveis explicativas utilizadas para o cálculo de índices de lucratividade e financiamento. Segundo, a análise aqui composta, apesar de resultante da formulação de índices mais gerais e agregados, mostra-se condizente com a mais tradicional explicação atribuída aos impactos da Grande Depressão sobre a indústria brasileira, assim como tem como referencial quarenta grandes empresas do setor têxtil situadas no estado de maior concentração industrial da época.

Barros & Graham (1981) analisaram a indústria têxtil nos anos 1930 utilizando como base de dados as Estatísticas Industriais do Estado de São Paulo, durante o período que vai de 1928 até 1937. Os autores apontaram a ocorrência de rápida recuperação, grande absorção de mão-de-obra e existência de um padrão de desconcentração da indústria têxtil em São Paulo. Os resultados obtidos

demonstraram um padrão cíclico do crescimento do produto e do emprego do setor têxtil nessa década, como um declínio acentuado após 1928 e uma recuperação depois de 1930. Segundo os autores, esse perfil corresponde aos pontos de referência cíclicos, determinados pela literatura relevante sobre a performance do setor industrial do país durante a década de 1930.

Aparentemente, apesar de apresentar conclusões errôneas quanto à quantidade de falências ocorridas no período de 1928 a 1937, o trabalho de Barros & Graham (1981), com a utilização dos dados das Estatísticas Industriais, se aproxima mais da tradicional análise do desempenho industrial, em termos de confirmação de pontos de referência cíclicos determinados por grande parte da literatura sobre a performance da indústria brasileira na década de 1930, assim como este presente trabalho, realizado com a análise dos balanços contábeis.

Referências Bibliográficas

- ABREU, Marcelo de Paiva. *O Brasil e a economia mundial, 1930-1945*, Rio de Janeiro, Civilização Brasileira, 1999.
- BARROS, J.R. Mendonça e VERSIANI, F. Rabelo (org.). *Formação Econômica do Brasil: A Experiência da Industrialização*. 1ª ed. Revista, Saraiva, 1978.
- BONELLI, R. *Ensaio sobre política econômica e industrialização no Brasil*. Rio de Janeiro, SENAI, CIET.
- CANO, Wilson. *Raízes da concentração industrial em São Paulo*. 4ª ed. Campinas, SP, UNICAMP, 1998.
- DEAN, Warren. *A industrialização de São Paulo*, 4ª ed. Rio de Janeiro, RJ, Bertrand Brasil, 1991.
- DRAIBE, Sônia. *Rumos e Metamorfoses, Estado e Industrialização no Brasil: 1930/1960*. São Paulo, Paz e Terra Política.
- FURTADO, Celso. *Formação econômica do Brasil*. 25ª ed. São Paulo, Companhia Editora Nacional, 1995.
- KINDLEBERGER, Charles P. *The world in Depression, 1929-1939*. California, University of California, 1986.
- NEGRI, Barjas. *Concentração e desconcentração industrial em São Paulo (1880-1990)*. Campinas, SP, Editora da UNICAMP, 1996.
- PELÁEZ, Carlos M. *História da industrialização brasileira*. Rio de Janeiro, APEC, 1972.
- SILVA, Sérgio. *Expansão Cafeeira e Origens da Indústria no Brasil*. São Paulo, Alfa Omega, 1976.
- SIMONSEN, R.C. *Evolução industrial do Brasil e outros estudos*. São Paulo, Editora Nacional, 1969. (Brasiliense, v.349).
- STANLEY, E. Hilton. *O Brasil e a crise Internacional: 1930 – 1945 (Cinco Estudos)*. Rio de Janeiro, Civilização Brasileira S.A, 1977.
- STANLEY, J. Stein. *Origens e Evolução da Indústria Têxtil no Brasil – 1850/1950*. Rio de Janeiro, Campus, 1979.
- SUZIGAN, Wilson. *Indústria brasileira: origem e desenvolvimento*. São Paulo, Hucitec, 2000.
- TAVARES, Maria da Conceição. *Da substituição de importações ao capitalismo financeiro*. Rio de Janeiro, Zahar, 1972.
- _____. *Acumulação de capital e industrialização no Brasil*. Campinas, SP, Editora da UNICAMP, 1985.
- THORP, Rosemary. *América Latina em los años treinta. El papel de la periferia em la crisis mundial*. México, Fondo de Cultura Económica, 1988.
- VILLELA, Annibal Villanova e Suzigan, Wilson. *Política do Governo e Crescimento da Economia Brasileira – 1889-1945*, 3ed., Brasília: IPEA, 2001.

Fontes Oficiais:

SÃO PAULO (ESTADO), Secretaria da Agricultura, Indústria e Commercio. Directoria de Estatística, Indústria e Commercio, *Estatística Industrial do Estado de São Paulo, 1928-1938*, São Paulo, 1929-1939.

Arquivo do Diário Oficial de São Paulo (1928-1938).

Jornal O Estado de São Paulo (1928).

Anuário estatístico do Brasil

Artigos:

BARROS, J.R.Mendonça de. e GRAHAM, Douglas H. *A recuperação econômica e a desconcentração de mercado da indústria têxtil paulista durante a Grande Depressão: 1928/37*. Pesquisa e Planejamento Econômico, vol. 11(1), abril/1981.

BOSCHI, Renato. e CERQUEIRA, Eli Diniz. *Magnitude das Empresas e Diferenciação da Estrutura Industrial: Caracterização da Indústria Paulista na Década de 30*. Dados, nº 14, 1977.

FISHLOW, Albert. *Origens e conseqüências da substituição de importações no Brasil*. Estudos Econômicos, vol. 2, nº 6, dezembro/1972.

FURTADO, Celso, *Estado e empresas transacionais na industrialização periférica*, Revista de Economia Política, vol, 1, nº 1, janeiro-março/1981.

HABER, Stephen. *Lucratividade Industrial e a Grande Depressão no Brasil: Evidências da Indústria Têxtil de Algodão*. Estudos Econômicos, vol. 21, nº 2, maio-agosto/1991.

SUZIGAN, Wilson, *Experiência histórica de política industrial no Brasil*, Revista de Economia Política, vol. 16, nº 1 (61), janeiro-março/96.

SUZIGAN, Wilson, *A Industrialização de São Paulo: 1930-1945*, Revista Brasileira de Economia, vol. 25, nº 2, abril/junho/71.