

Desempenho industrial e financiamento da indústria paulista (1928-37): Fábrica de Tecidos Labor S.A e Metalúrgica Fracalanza S.A.

Tatiana Pedro Colla Belanga
Mestre em Economia com especialização em História Econômica – UNESP,
Doutoranda em Desenvolvimento Econômico – História Econômica – UNICAMP

Indústria, crise de 1929 e Grande Depressão: São Paulo.

Análise de balanços contábeis

Com a intenção de observar mais detalhadamente o desempenho da indústria brasileira durante o período em que o país foi atingido pela crise de 1929 e da Grande Depressão, a análise dos balanços contábeis de firmas que permaneceram produzindo entre 1928 e 1937 vem a ser uma fonte de dados importante. Para efeito do presente trabalho, é incluído na expressão *Análise de Balanços* não apenas o *Balanço Patrimonial*, propriamente dito, como também a *Demonstração dos Resultados do Exercício*¹.

A importância de analisar demonstrações contábeis é pelo menos tão antiga quanto à própria origem de tais peças. O relacionamento entre os vários itens do balanço e das demais peças contábeis publicadas é de interesse para os investidores e financiadores. Para o primeiro grupo o interesse está ligado à capacidade de retorno, para o segundo, o risco em conceder empréstimos. Esta é a visão tradicional resumida do que temos em mente quanto à análise de balanços.

No entanto, alguns dos resultados apresentados ao longo do artigo, como estudo de caso, sugestionam que a visão tradicional de análise de balanços não seja exatamente aplicada a muitas das firmas industriais do Estado de São Paulo na década de 1930. Deste modo, a análise de balanços pode ser caracterizada como uma arte de extrair relações úteis para os objetivos analíticos e econômicos que interessam. Embora existam alguns cálculos razoavelmente formalizados, não existe forma científica ou metodologicamente comprovada de relacionar índices de maneira a obter um diagnóstico preciso.

O critério para a escolha das firmas foi a disponibilidade e qualidade dos dados apresentados nos registros contábeis. Essencial para que o objetivo de se observar a movimentação desta em termos de produção, fontes de crescimento, financiamento e lucratividade no período fosse possível². O artigo tem como proposta, portanto, uma análise diferenciada e setorial dos impactos da crise de 1929 e da Grande Depressão sobre a indústria paulista entre 1928-1937, duas empresas

¹ Lembrando que para a época não existia uma padronização - exigida por lei - acerca das informações e ordenação destas ao serem apresentadas nos registros, fato este que dificulta a análise dos balanços, assim como exige um ajuste em termos e métodos de análises para cada caso.

² Foram aproveitados também os dados na documentação: DEIC, SAIC/SP. *Estatística Industrial do Estado de São Paulo, 1928-37.*

da época, sendo uma produtora de tecidos de algodão, outra de artefatos de ferro esmaltado, foram selecionadas³.

Contexto

As várias interpretações sobre o processo de industrialização no Brasil geraram debates que permitiram a manutenção de uma polêmica quanto aos diversos resultados e teses defendidas ao longo do tempo. Não cabe aqui entrar em detalhes específicos de cada trabalho, muito menos desmerecer aqueles que não serão citados, mas trata-se de uma breve exposição daqueles que são considerados, dado a escolha da autora, como capazes de fornecer um panorama explanatório, julgado necessário, antes prosseguir com a exposição dos resultados da análise dos balanços contábeis da Fábrica de Tecidos Labor S.A. e da Metalúrgica Francalanza S.A como fonte de história das empresas e de grande contribuição para a questão do desenvolvimento industrial na década de 1930 em São Paulo.

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 do estado como a maior concentração industrial do país a partir dos anos 20 e principalmente após a depressão econômica de 1929-33. Primeiro, o grande afluxo de imigrantes europeus incentivado por uma política de imigração e colonização, criando um ambiente propício ao aparecimento de uma variada classe empresarial⁵, 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 indústria ⁶, contribuíram para a consolidação do estado São Paulo como maior parque industrial do país (Suzigan, 1971).

Barros & Graham (1981) analisaram a indústria têxtil nos anos 1930 através de dados distintos dos tradicionalmente utilizados (ou seja, informações sobre o consumo fornecido pelo IBGE e os censos industriais de 1920 e 1940). 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, utilizando como base de dados as Estatísticas Industriais do Estado de

³ Ver Belanga (2006).

⁴ Negri (1996).

⁵ Os dados do Serviço de Imigração e Colonização demonstram que, na década de 1920 a 1930, o fluxo migratório retoma o impulso interrompido pela guerra. (Anuário estatístico do Brasil, 1939-40. p. 1307-8).

⁶ Entre 1932 e 1937, o capital aplicado nas principais indústrias paulistas cresceu 118% (Estatística Industrial do Estado de São Paulo, 1932, 1937).

São Paulo durante o período que vai de 1928 até 1937. 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.

Outra conclusão de Barros & Graham (1981) diz respeito à evidência de que o crescimento industrial e a recuperação econômica na década de 1930 não foram caracterizados por concentração de mercado ou de capital, resultado obtido através de comparação entre firmas de nível de emprego e de estoque de capital social acumulado. Em resumo, segundo os autores, houve desconcentração no mercado têxtil em termos de capital, produção e emprego, e aumento de concorrência dos produtos locais na ausência de importantes investimentos estrangeiros no setor.

Quanto à questão dos efeitos decorrentes da depressão, Suzigan (1971), apresenta resultados que demonstram impactos negativos a partir de fins de 1929, com a redução de fábricas em 22,2% em 1930 com relação a 1928, assim como o número de operários, menos 20% no mesmo período, a produção real da indústria de transformação em 12%, “[...] ao passo que a produção em termos nominais decresceu cerca de 16%, o que indica, portanto, ter havido queda no nível absoluto dos preços dos produtos industrializados” (Suzigan, 1971, p.95). Segundo o autor, os gêneros da indústria que mais foram afetados pela depressão foram os da têxtil, queda de 30% em dois anos, seguido pelos setores de vestuário e calçados, química e farmacêutica, metalúrgica, bebidas, mobiliário e minerais não-metálicos. Enquanto as indústrias de produtos alimentares e papel e papelão pareceram não ter sentido os efeitos depressivos da crise, tendo inclusive aumentado a produção durante o período 1928-32.

Em 1929-30, mesmo sob o efeito da drástica redução nas importações de tecidos (somada a este fator a retração do comércio mundial conseqüente da depressão), “[...] a indústria têxtil em São Paulo teve sua produção diminuída aos níveis de 15 anos antes (1915-16), tendo se reduzido 43,4% em relação ao pico registrado no ano de 1926.” (Suzigan, 1971, p. 97).

As medidas então, tomadas no período crítico iniciam-se com a redução das horas de trabalho por dia, seguida do corte de dias de trabalho por semana (de seis para três) e, por final, a redução do número de teares em operação.⁷

Somente após 1931, o autor afirma ter existido uma inversão de tendências para a produção industrial paulista, primeiro devido às dificuldades impostas às importações e segundo a situação privilegiada de alguns setores da indústria, principalmente a têxtil, “[...] pela proibição de importação de novos equipamentos a partir de março de 1931⁸, impossibilitando, assim, a

⁷ Stein, 1979.

⁸ Decreto n.0 19.739, de 07-03-1931, posteriormente prorrogado até 1937 proibia a importação de equipamentos para as indústrias consideradas em superprodução.

concorrência de novas fábricas com instalações mais modernas.” (Suzigan, 1971, p.97). Seus resultados mostram que apesar da recuperação a partir de 1931, a indústria paulista ainda apresentava sua produção em níveis menores do que os verificados em 1928, tendo em particular, o setor têxtil, elevado sua produção em 25% em 1931 e 7,8% em 1932, sem ter, contudo, retomado os níveis pré-depressão.

“Dessa maneira, a indústria têxtil paulista apresentava-se em 1932, com um menor número de operários do que aquele verificado em 1928 (menos 14%), sendo que os ramos que mais diminuíram o número de operários foram os de tecidos de algodão e tecidos de malha. É interessante notar ainda, a característica *labor intensive* da indústria têxtil de São Paulo, na época: menos de um HP por operário em 1928.” (Suzigan, 1971, p.97).

Fishlow (1972) afirma que pós-1932 a recuperação do setor externo estava limitada e, portanto, a demanda interna foi o fator que impulsionou o crescimento dos anos 1930, devido a um isolamento do setor interno, sendo a eliminação das fontes externas de oferta responsável por um terço do crescimento interno.

Segundo o autor, a substituição das importações de cimento e aço laminado foi um fator muito mais decisivo para a indústria do que dos produtos têxteis. Generalizadamente, as indústrias que cresceram mais rapidamente durante o período da Grande Depressão no Brasil foram dos setores de bens intermediários e bens de capital, tendo o setor metalúrgico, de minerais não metálicos e de papel um crescimento de maior velocidade do que a indústria como um todo.

De 1933 em diante, Suzigan (1971) afirma que a industrialização toma novo impulso, este caracterizado principalmente nos setores não tradicionais, com o estabelecimento de novas indústrias destinadas à produção de matérias-primas básicas (cimento e aço principalmente) e a indústria de máquinas e equipamentos, ou seja, no Estado de São Paulo, o desenvolvimento setorial caracterizou-se de forma diferenciada.

Alguns setores industriais vieram a desenvolver-se através da modernização e expansão da capacidade produtiva (cimento, produtos metalúrgicos, máquinas e equipamentos e energia elétrica), enquanto outros, principalmente o têxtil, aumentaram sua produção através da utilização intensiva do equipamento existente, “[...] sem a preocupação quanto à necessidade de renovação e modernização, que a intensa utilização tornava ainda mais premente.” (Suzigan, 1971, p. 99).

A diversificação da estrutura setorial de produção da indústria paulista durante a década de 1930 é, portanto, eminente e responsável pela elevada taxa de crescimento anual desta (1933-39) como um todo em 14%, deixando “[...] evidente sua importância como atrativo a novos empreendimentos industriais, pelas economias externas que oferecia.” (Suzigan, 1971, p. 100).

Ainda que os setores tradicionais, em conjunto, representassem parte mais significativa da indústria, foram as que menos se desenvolveram. Através do cálculo de índices setoriais de crescimento real da produção para o período, de 1933 a 1939 Suzigan (1971) atribui ao setor têxtil

um crescimento de 6,5% ao ano e para o setor metalúrgico o incremento equivalente à taxa de 24% ao ano.

Para Fishlow (1972), os anos 1930 presenciaram, não somente um rápido crescimento da produção industrial, mas, a expansão obtida fora fruto não exclusivamente de um maior emprego dos fatores variáveis de produção (trabalho), existindo, então, uma significativa acumulação de capital e/ou mudança tecnológica, implícitos nos novos setores de substituição de importações, e também no setor industrial como um todo.

Assim, o processo de substituição de importações durante a Grande Depressão se diferencia da ocorrida no período da Primeira Guerra Mundial, dado o impulso a uma mais sofisticada estrutura produtiva.

Fábrica de Tecidos Labor S.A.

A fábrica de tecidos Labor, fundada no ano de 1910⁹ é até hoje lembrada como tradicional do Bairro da Mooca, na capital do estado de São Paulo. Representada pela família Assumpção, a fábrica permaneceu de 1928 a 1937 produzindo basicamente tecidos crus, tintos, toalhas e colchas de algodão. Como Sociedade Anônima, publicava seus balanços anualmente. Certamente não fazia parte do grupo das maiores empresas produtoras de tecidos de algodão do estado, o que poderá ser visto pelo valor do capital integralizado, porém, já em 1928 empregava uma quantidade razoável de operários (650). O conteúdo de tais relatórios direcionados aos acionistas, presentes nas apresentações anuais dos balanços contábeis da empresa Labor, contribuem com informações que enriquecem a análise qualitativa. Em 1928 mesmo encerrando o ano praticamente sem lucro, ou seja, com um saldo que fora considerado insignificante, a perspectiva da diretoria não era de pessimismo para os anos seguintes.

“[...] pois é notória e chegou a ser alarmante a crise por que passou a indústria de tecidos durante o ano passado¹⁰. É de presumir que tão aguda crise seja transitória, posto que ela já venha durando o suficiente para consumação de prejuízos consideráveis. Esperemos pois, que no ano novo possamos trabalhar em condições de colher razoável resultado do novo esforço e da eficiência de nossas máquinas e de nossa organização comercial. Os serviços decorrerem normalmente, conservando-se inalterada a solidez de nossa situação financeira, como é fácil verificar das diferentes verbas do balanço.” (*Diário Oficial do Estado de São Paulo*, 13 Março de 1929).

O relato de uma crise do setor têxtil era eminente, e não somente consta neste relatório, mas também como forma de protesto dos industriais dos setores na época. Um forte indício de que seria então, a crise, resultado da concorrência, especialmente de produtos britânicos, colocados no mercado nacional a um preço mais baixo do que os tecidos de produção interna, e afetou mais

⁹ Fonte: Catálogo das Indústrias do Município da Capital, 1945.

¹⁰ *Ano passado* refere-se ao ano de 1928, pois o relatório fora escrito e publicado no ano de 1929.

fortemente a produção nacional dos tecidos de algodão. Aparentemente, quando o relato se refere à eficiência de máquinas e organização comercial, supõe-se que o baixo aproveitamento da eficiência esteja relacionado com a não utilização da capacidade produtiva da firma por completo. O que leva a concluir que no ano de 1928, a empresa provavelmente, ainda operou com capacidade ociosa.

Dado o relato do desempenho da firma em 1929, a perspectiva de melhoria da situação não se efetuou, é visível a constatação do agravamento da crise que vinha afligindo as indústrias em geral e especialmente de tecidos, tendo no último trimestre, paralisado quase por completo os negócios que já eram escassos e difíceis. No entanto, a empresa Labor mostra relativa satisfação com a posição afirmada de solidez financeira, esta que, ainda em 1931, é assegurada, apesar da apresentação de um resultado que só permitiu o de equilíbrio entre a receita e a despesa. Ainda em 1932, a paralisação quase completa dos negócios é atribuída ao movimento constitucionalista, mas nesse ano a firma apresenta lucro, não considerado plenamente satisfatório, mas apreciado com relativo otimismo como início de provável retorno “[...] a uma era de desenvolvimento normal de negócios, [...] com lucros que correspondam ao Capital da Fábrica e aos esforços dos que nela trabalham.” (*Diário Oficial do Estado de São Paulo*, 09 de Abril de 1933).

Essas conclusões prévias e embasadas em relatos poderão ser confrontadas, dentre outras perspectivas que sucedem nos relatos, com a análise dos dados a que se tem disponibilidade, e, portanto, a congruência ou não do que era a visão dos acontecimentos no período em que ocorreram, e a constatação do que realmente ocorreu – visão esta que baseia-se no olhar do passado, tendo-se a estrutura analítica sido construída com a ajuda dos mais variados trabalhos e pontos de vista, sobretudo tratando-se do processo de industrialização nos anos 1930, e agora, através de um aspecto menos agregado.

Observando as variações para os números de operários, a quantidade de fusos, teares e força motriz ao longo do período em estudo para a Fábrica de Tecidos Labor, nota-se¹¹ uma variação quase nula da quantidade de fusos, teares e força motriz, os componentes físicos da produção, enquanto o número de operários apresenta uma oscilação representativa. Essa variação representa, em primeira análise, um ajuste da empresa, perante a situação de crise, de demissão de funcionários, ou pela própria nomenclatura utilizada, operários, a mão-de-obra que participa ativamente na produção. Observando a queda desse número em mais de 50% entre 1928 e 1929, mantendo-se nesse nível até 1931, confirma-se que a fábrica operou com capacidade ociosa, não se desfazendo dos meios de produção físicos, na crença de que a crise pela qual passava o setor e a indústria em geral fosse passageira.

¹¹ DEIC, SAIC/SP. Estatística Industrial do Estado de São Paulo, 1928-37.

Produção

O valor da produção aqui apresentado consta nos balanços contábeis, nas demonstrações de lucros e perdas, como o valor do lucro obtido com vendas de mercadorias.

Entre 1928 e 1929, o valor da produção cresce, mas já ocorre um movimento contrário quanto ao número de operários. Essa relação provavelmente está atrelada à situação crítica que já vinha sendo relatada, e, portanto, uma necessidade de demitir mão-de-obra, dado que mesmo com a elevação do valor de vendas, este não foi suficiente para prover um lucro geral satisfatório. Notoriamente, o corte no número de operários era a mais rápida opção em termos de corte de gastos.

TABELA I. Valor da produção (réis) - Labor

Anos	Valores correntes	100=1928	Valores constantes a preços de 1928	100=1928
1928	835:081\$800	100	835.081\$800	100
1929	875:724\$170	105	949:351\$935	114
1930	476:279\$040	57	624:519\$974	75
1931	697:334\$750	84	850:188\$929	102
1932	910:616\$990	109	1.110:222\$147	133
1933	1.395:329\$430	167	1.653:795\$745	198
1934	1.798:307\$800	215	2.029:655\$090	243
1935	1.309:888\$790	157	1.429:122\$257	171
1936	1.571:883\$600	188	1.603:924\$393	192
1937	1.513:866\$030	181	1.491:087\$953	179

Fontes: 1. Balanços contábeis da Fábrica de Tecidos Labor S.A. (1928-37) – *Diário Oficial do Estado de São Paulo*, 1929-38.

2. Para o cálculo dos valores constantes a preços de 1928: Deflator implícito da indústria; IBGE. *Estatísticas históricas do Brasil*. 2nd ed., Rio de Janeiro, IBGE, 1990.

Outra hipótese que vem a complementar a suposição acima pode estar relacionada à própria quebra da Bolsa de Nova Iorque em Outubro de 1929. Como os registros do número de operários correspondem aos valores de 31 de Dezembro, a queda do número de operários pode ter resultado, também, do impacto da crise. A elevação do número de operários recomeça em maiores proporções entre os anos de 1931 e 1932, período este, em que retoma-se a capacidade de obtenção de lucros (mesmo levando em consideração a provável elevação dos gastos na contratação de operários). Lucros ainda pequenos, menores do que os esperados por parte do desempenho da fábrica, mas que, no entanto, permitem segundo relatório, o equilíbrio entre receita e despesa e a manutenção da solidez financeira.

O conjunto de características mais interessantes desta relação, tal como apresentada acima, foi o ajuste já citado através de redução de número de operários em períodos críticos, mais precisamente entre 1928 e 1929. Neste período o valor da produção e o número de operários apresentam trajetórias opostas, ou seja, o valor da produção a preços constantes de 1928 eleva-se

em cerca de 14%, o número de operários reduz em aproximadamente 50%. Como o valor da produção era contabilizado anualmente, uma queda deste no final do ano de 1929 pode não ter sido forte o suficiente para refletir numa queda com relação ao ano anterior. Porém, a queda de 34% entre 1929 e 1930 certamente absorveu o impacto do período anterior.

A recuperação da produção já iniciada entre 1930 e 1931 pode ser indício de que a dificuldade para importar, fruto da crise da Grande Depressão realmente aqueceu o mercado interno relativo ao consumo de produtos nacionais. O impulso mais íngreme entre 1933 e 1934 condiz, também, com o período que classicamente entende-se como uma manutenção da renda interna, proporcionada pela política governamental de proteção ao café de anos anteriores, um processo de recuperação econômica generalizada, que reflete nos resultados apresentados pela fábrica de tecidos Labor, tal como relatado na apresentação do balanço referente ao ano de 1933:

“Não obstante as previsões pessimistas com que havia começado o ano de 1933, a situação se tornou a pouco e pouco de relativa tranquilidade e confiança, tendo o último trimestre, com a alta do café, propiciado um período de apreciável animação de todos os negócios em geral.” (*Diário Oficial do Estado de São Paulo*, 18 de Março de 1934).

O relatório apresentado pela empresa referente ao fechamento das contas do ano de 1934 expressa a inversão de uma situação crítica para a apuração de um lucro líquido que

“[...] permitiu como vistes, a distribuição de um dividendo de 8% a.a. ou 16\$000 por ação, transportando-se para o exercício corrente um saldo de Rs. 216:57\$350, contra 66:529\$890 do balanço anterior. Essa provisão não obedece tão somente a usual e bem compreensível espírito de previdência, mas também prepara para maior eficiência e melhor resultado de sua produção. Os algarismos exprimem com clareza a excelente situação financeira da fábrica.” (*Diário Oficial do Estado de São Paulo*, 7 de Março de 1935).

A queda visível, que representa o resultado atingido em 1935, em termos do valor da produção, é relatada tal como um reflexo da necessidade de melhoramentos na fábrica, para que esta possa enfrentar com êxito a concorrência,

“[...] dia a dia mais cerrada, que nossos artigos encontram nas praças consumidoras. Efetivamente, como o mesmo volume de negócios em 1935 que em 1934, os lucros apurados em 1935 foram sensivelmente inferiores aos do ano anterior. É verdade que a alta brusca e desusada do algodão o ano passado encareceu enormemente o preço de custo do nosso estoque. Mas o que determinou, principalmente a inferioridade dos lucros foi a impossibilidade em que se viu a fábrica de elevar correspondentemente o preço de venda de sua produção em mercados saturados de artigos do mesmo gênero, sem a defesa natural, se a fábrica estivesse melhor aparelhada para a fabricação de outros artigos.” (*Diário Oficial do Estado de São Paulo*, 7 de Abril de 1936).

O conjunto de variáveis que influenciavam, portanto, a comercialização de tecidos de algodão no Estado de São Paulo, apresenta-se sob a forma de uma visível crise de superprodução, reflexo da crise que se estendia desde meados da década de 1920 e que só vem a ser agravada com

os efeitos da crise de 1929 e da Grande Depressão. Mesmo a recuperação em termos do valor da produção, propiciada pela barreira às importações (reflexo do mercado mundial em crise), não é suficiente para geração de lucros favoráveis frente à necessária redução de preços.

Supõe-se então, a existência (a partir dos dados encontrados sobre a quantidade de fábricas do setor produtor de tecidos de algodão) de uma demasiada quantidade de pequenos estabelecimentos, baseados em formas primitivas de produção e estrutura familiar. Estas, mesmo atuando em um mercado favorável economicamente às vendas (paralisação da concorrência estrangeira), passam a enfrentar a problemática da concorrência interna (dada à característica de homogeneidade de seus produtos). Conseqüentemente, empresas de maior porte e capacidade de financiamento mais sólida buscam o aprimoramento da produção, onde a diversificação do produto passa a ser uma vantagem e necessidade para a sobrevivência da fábrica.

Fica aparente, portanto, que o acirramento da concorrência leva, aos poucos, a uma concentração setorial de empresas de maior porte oferecendo produtos mais sofisticados e semelhantes aos anteriormente importados na medida em que o consumidor recupera seu poder de compra em função da própria recuperação econômica do país.

Investimento e fontes de crescimento

Outro indicador que pode ser elaborado através dos dados encontrados nos balanços contábeis da Fábrica de Tecidos Labor diz respeito a questão do investimento, ou seja, apresentar os valores que tratam do ativo imobilizado da empresa, diretamente relacionados a estrutura física da firma, que possibilita a verificação de incrementos que tenham contribuído como fonte do crescimento, expansão e lucratividade. De forma complementar, a análise da variação do estoque anual (que compreende matéria-prima, produtos inacabados e acabados) é somada ao valor total do ativo imobilizado, totalizando o valor que serve como parâmetro de como foi a movimentação anual da firma em termos de investimentos.

No caso especial da empresa Labor, o valor do Capital Nominal permanece inalterado durante 1928-37 em 6.000:000\$000 réis, mostrando que esta variável não teve participação na questão do crescimento, ou seja, a injeção direta de capital não fora realizada. A tabela a seguir apresenta a movimentação das variáveis que compreendem os investimentos. Através da análise dos incrementos ou decréscimos deste valor, é possível ter uma visão de como a empresa estava agindo de acordo com a situação conjuntural apresentada. De que forma a estrutura física de produção foi ajustada com relação às adversidades e/ou a períodos otimistas quanto às possibilidades de melhoras de vendas e necessidade de investir em prol de um aprimoramento da capacidade produtiva.

O conjunto de dados abaixo, apresenta um panorama geral da participação de cada componente do ativo imobilizado da empresa, os valores do conjunto estoque, e suas respectivas

variações. Neste caso, máquinas, acessórios e estoques, são as variáveis mais relevantes em termos da influência que exercem sob o aspecto produtivo da firma. Máquinas e acessórios representam melhor o ativo em termos da estrutura produtiva. Os estoques¹², tal como os valores correspondentes ao processo de produção, transformação da matéria-prima adquirida no produto final.

Em especial, a variável estoque torna-se suficientemente relevante à medida que representa a contabilização do que foi investido na produção anualmente, e que por ser a variável de maior rotação, apresenta a movimentação de como pode ter reagido a fábrica em termos de compra e estocagem de matéria-prima e principalmente o acúmulo de produtos acabados e em fase de acabamento, revelando uma possível dificuldade real de vendas dos produtos para um mercado saturado.

TABELA II. Investimento – Valor do ativo imobilizado mais estoques - Labor

Anos	Ativo imobilizado + estoque (réis)	100=1928
1928	7.345:809\$960	100
1929	6.865:267\$830	93
1930	6.665:997\$160	91
1931	6.805:486\$520	93
1932	6.334:979\$340	86
1933	6.603:444\$030	90
1934	6.656:760\$030	91
1935	6.845:133\$730	93
1936	7.753:747\$830	106
1937	7.965:905\$080	108

Fontes: Balanços contábeis da Fábrica de Tecidos Labor S.A. (1928-37) – *Diário Oficial do Estado de São Paulo* 1929-38.

Notas: Valores em réis = valores correntes.

Através da tabela acima, é notável que os estoques decresceram no período de 1928 a 1932, voltando em 1933 a apresentar uma trajetória contrária, gradual, que só apresenta maior variação positiva entre 1935-36. O investimento em máquinas é somente mais representativo a partir de 1935. Os ajustes em termos de investimentos, tais como fontes de crescimento eram, portanto representados inicialmente através do controle do valor dos estoques, que por seguidos anos foram relatados como um custo que reduzia a possibilidade de obtenção de maiores lucros, tanto pelo lado da obtenção de matéria-prima a preços elevados, quanto a impossibilidade de aumento das vendas a não ser por preços economicamente inviáveis num mercado competitivo, onde dada a incapacidade de competir através de diferenciação de produtos, a competição via preços era incompatível com os custos.

¹² Conjunto que é retido como fonte de matéria-prima, produtos em fase de acabamento e os acabados.

O incremento em termos de máquinas no final do período apresenta-se como o resultado esperado de uma melhora técnica do processo produtivo da empresa, que em relatos vinham sendo cogitados como forma de garantia da solidez financeira da empresa e geração de maiores e satisfatórios lucros. Apesar dessa empreitada no sentido de melhorar tanto quanto possível a qualidade e o acabamento dos produtos, os lucros ainda eram, em 1937, retidos para fazer face às despesas com os indispensáveis melhoramentos que já vinham (desde 1935) sendo feitos com vagar e cautela. O balanço relativo ao ano de 1937

“[...] vem demonstrar que os maquinários de preparação, recentemente adquiridos e que há muito vinha sentindo nossa fábrica, ainda não a habilitavam a enfrentar com êxito a concorrência, dia a dia mais cerrada, que nossos artigos encontram nas praças consumidoras.” (*Diário Oficial do Estado de São Paulo*, 14 de Abril de 1938).

Através da relação entre as trajetórias dos componentes do investimento (máquinas e estoques), e o valor da produção, observar-se que o movimento do valor da produção até 1935 não esteve atrelado, tanto no período de queda quanto na retomada do crescimento, à variações significativas do maquinário da firma. A elevação das vendas a partir de 1930 ocorreu sem grandes investimentos. No entanto, a dificuldade empresarial em lidar com concorrência e altos custos, principalmente após 1935, levou a empresa Labor e as demais firmas que conseguiram se manter durante o período mais crítico e acumular capital para ser investido em novas máquinas e equipamentos, permaneceram ativas no setor têxtil de algodão.

Financiamento

Para tratar da questão do financiamento da empresa, foram tomados como base os valores que correspondem ao saldo de lucros e perdas acumulado, as dívidas e os créditos. O primeiro ponto a ser destacado provém dos próprios relatórios apresentados no decorrer da análise da empresa Labor. A utilização de retenção de lucros, que acaba por ser contabilizada na somatória do valor correspondente aos lucros e perdas acumulados, foi uma fonte importante de financiamento, principalmente na melhoria técnica perpetuada de maneira gradual a partir de 1935. Até este ano, os investimentos não eram representativos na questão de instalações, mas sim, impreterivelmente importantes para cobrir os custos que por muitas vezes vieram a desestabilizar a obtenção de lucros e distribuição de dividendos aos acionistas.

Dada a característica familiar da Fábrica de Tecidos Labor, conjectura-se que grande parte da obtenção de créditos fora realizada sem a participação de instituições financeiras, e sim, que provavelmente, os credores da empresa eram muitas das vezes seus próprios acionistas. Essa afirmação tem respaldo na não especificação de utilização do sistema bancário nas contas de devedores e credores.

No gráfico seguinte são apresentados os valores respectivos a questão do financiamento, onde o saldo total é o resultado da somatória dos lucros e perdas acumulados mais o saldo credor (a

receber) menos o saldo de dívidas, que representam a participação do endividamento anual, a necessidade de obtenção de crédito para financiar as atividades empresariais.

Entre 1929 e 1932, a situação da firma em termos de lucros e solidez financeira mostra-se frágil por acumular sequencialmente um saldo de lucros e perdas negativo. A movimentação das dívidas com relação ao crédito apresenta-se superior em maior proporção nos três primeiros anos, indicando o vulnerável cenário que já se apresentava para o setor têxtil de algodão, anteriormente a crise de 1929 e da Grande Depressão, e notoriamente pré 1928, confirmado pelo maior valor de dívidas que é apresentado para próprio ano de 1928.

Os valores em termos do saldo total mostram importante incremento entre 1935 e 1936, que condiz, mais uma vez com as análises anteriores e relatos de que a partir de 1935, novos investimentos na parte técnica de aprimoramento foram lentamente iniciadas.

Gráfico I. Financiamento – seus componentes e movimentação - Labor



Fontes: Balanços contábeis da Fábrica de Tecidos Labor S.A. (1928-37) – *Diário Oficial do Estado de São Paulo* 1929-38.

Nota: 1. Valores em réis = valores correntes.

A manutenção de sua posição frente à crise provavelmente relaciona-se à característica familiar da firma (sendo a maioria dos acionistas familiares), onde a distribuição de dividendos não era uma preocupação eminente¹³. O próprio mercado acionário primitivo e pouco difundido no Estado de São Paulo veio a colaborar para um menor impacto depressivo.

¹³ A empresa distribuiu dividendos em 1933 e 1934.

Diferentemente da análise de Haber (1991) para uma pequena amostra de firmas têxteis de algodão fora do Estado de São Paulo (maioria no Estado do Rio de Janeiro – onde o mercado acionário já era mais difundido), o não pagamento de dividendos parece não ter afetado de maneira drástica a confiança dos investidores. Mesmo porque no caso específico da Fábrica de Tecidos Labor, a mais representativa fonte de recursos para investimentos foi o acúmulo dos lucros ao longo dos anos¹⁴. Enquanto as reservas mantiveram-se negativas, a tendência geral do investimento foi de queda, provavelmente através do corte de custos com estoques e incapacidade de financiar novos empreendimentos. Pós-1932, com as reservas tornando-se positivas, e uma pequena movimentação ascendente em termos de investimento é notada, e novamente, pós-1935 é que se observa mais acentuada tendência aos dispêndios referentes às possíveis melhorias das técnicas de produção.

Lucratividade

Para tratar da questão da lucratividade da Fábrica de Tecidos Labor, foi considerado o saldo de lucros e perdas de cada ano separadamente, para assim, observar mediante este valor dividido pelo total do capital nominal da empresa, a variação do índice de lucratividade. A somatória do saldo inclui, quando foram efetuados, os valores dos respectivos dividendos distribuídos e dos não reclamados.

Os anos críticos em que a empresa apresentou um resultado negativo foram 1929, 1930 e 1931. O ano de 1930 veio a ser o de pior resultado, presumindo que este tenha sido o ano que agregou os impactos de todas as crises pela qual o setor enfrentou. Primeiramente, a já declarada situação crítica do setor em 1928, juntando-se a esta, os efeitos da crise interna de superprodução do café e a crise externa da Grande Depressão. Importante notar, a rápida recuperação entre 1932 e 1933 e a manutenção da obtenção de altos lucros a partir de então, tendo em 1934, atingido seu valor máximo, este que é relatado da seguinte maneira:

“Reparado inteiramente o desequilíbrio dos anos anteriores, que tem sido, como sabeis, notoriamente adversos, sobrou-nos um lucro líquido que permite a distribuição de dividendos de 6% ao ano e o transporte para o exercício corrente de um saldo de lucros de Rs. 66:529\$890.” (*Diário Oficial do Estado de São Paulo*, 18 de Março de 1934).

Percebe-se então, que mesmo sendo uma empresa de médio porte com relação as grandes do setor produtor de tecidos de algodão, sua estrutura física de produção fora mantida quase que inalterada nos períodos críticos da década de 1930.

Um ajuste maior ocorreu via variação de número de operários empregados, o que provavelmente resultou em operação com capacidade ociosa, esta que posteriormente fora sendo reutilizada na medida em que a economia brasileira como um todo iniciou um processo de recuperação marcado pela necessidade do aprimoramento de técnicas de produção e diferenciação

¹⁴ No caso considerado como um fundo de reserva apesar da não especificação de uma conta de fundos nos registros contábeis.

da oferta de produtos industrializados em geral dada a situação de quase total isolamento externo com relação às importações. Como a empresa apresentou durante os dez anos de análise resultados positivos, e o valor do capital nominal permaneceu constante¹⁵, o índice de lucratividade segue a mesma tendência dos lucros anuais obtidos.

Metalúrgica Fracalanza S.A.

Em 1884, Ângelo Fracalanza iniciava em São Paulo seu empreendimento industrial. Em 1922, já transformada em S.A., foi aumentando seu patrimônio com a aquisição de uma metalúrgica em Caxias do Sul, que produzia acessórios para montaria.

Em 01 de maio de 1923, a empresa recebia nova razão social, passando a ser Metalúrgica Fracalanza S.A. Sob a direção de seu herdeiro Julio Fracalanza, começou a produzir artigos de utilidades domésticas baixelas e talheres em alpaca prateados.

Através das análises dos balanços da empresa Fracalanza no período que vai de 1928 a 1937, pode-se observar a base sólida em que se encontrava a firma. Os indicadores de desempenho em termos de produção, crescimento, financiamento e lucratividade apresentam resultados peculiares, mas que com certeza enriquecem o estudo da situação das indústrias paulistas da época, uma visão mais clara de como se processava a questão financeira por trás da produtiva, e, portanto, contribui ao acrescentar indícios de casos específicos a um aspecto mais amplo e agregado. Como a maioria das indústrias da época, a base familiar de sua constituição e hereditariedade são características já conhecidas através de variados estudos sobre grandes empreendedores industriais no Brasil.

TABELA III. Valor da produção - Fracalanza

Anos	Valores correntes	100=1928	Valores constantes a preços de 1928	100=1928
1928	406:528\$950	100	406:528\$950	100
1929	352:998\$995	87	382:677\$891	94
1930	339:171\$095	83	444:737\$445	109
1931	393:468\$095	97	479:715\$399	118
1932	335:176\$490	82	408:646\$408	101
1933	331:162\$059	81	392:505\$449	97
1934	434:463\$608	107	490:356\$141	121
1935	551:344\$138	136	601:530\$592	148
1936	780:245\$440	192	796:149\$724	196
1937	1.113:115\$554	274	1.096:367\$288	270

Fontes: 1. Balanços contábeis da Metalúrgica Fracalanza S.A. (1928-37) – *Diário Oficial do Estado de São Paulo* 1929-38.

2. Para o cálculo dos valores constantes a preços de 1928: Deflator implícito da indústria; IBGE. *Estatísticas históricas do Brasil*. 2nd ed., Rio de Janeiro, IBGE, 1990.

Nota: Valor da produção apresenta-se sob a forma de lucros obtidos com mercadorias nas demonstrações de lucros e perdas dos balanços patrimoniais.

¹⁵ Valores apresentados nos balanços patrimoniais da empresa referentes ao período: 1928-37.

Ao que tudo indica, a partir de 1933, as possibilidades de vendas aumentaram, provavelmente dado o impulso do processo de substituições de importações, assim como a adaptação da empresa em aprimorar seus produtos, com relação aos anteriormente importados, para assim atender a demanda interna de maneira satisfatória. Assim como a própria conjuntura apresentava-se de maneira propícia, em 1933, os balanços informam da aquisição de novas máquinas, totalizando um incremento no valor de Rs. 33:313\$900 se comparado ao valor de 1932, equivalente a uma variação de 15,5%, representando um significativo investimento à produção.

Investimento e fontes de crescimento

Uma singularidade na estruturação dos balanços da empresa Fracalanza, que separa os valores em estoque entre: matéria-prima, artigos em fabricação, artigos em acabamento e artigos manufaturados; é possível uma melhor visualização de como o gerenciamento desse ativo se processou ao longo dos anos. Em termos do ativo imobilizado, apresenta-se a separação básica entre imóveis, máquinas e equipamentos e móveis e utensílios.

Dado que não é possível mensurar em qual proporção o incremento do total dos investimentos (ativo imobilizado mais estoques), cerca de 34% entre 1928-37, veio a contribuir para o desempenho da indústria, é de se supor que os notáveis incrementos com relação à força motriz instalada e mão-de-obra contratada, tenham também contribuído para quase triplicar o valor da produção no mesmo período. Entre 1936 e 1937 um grande crescimento do total do ativo imobilizado está diretamente relacionado às novas obras que acrescentaram em muito o valor dos imóveis. Iniciadas em 1936 e continuado processo de construção durante o ano de 1937. O investimento em novos projetos produtivos parecem ter respaldo na confiança do crescimento dos negócios, que já vinham em ascensão desde 1933.

Financiamento

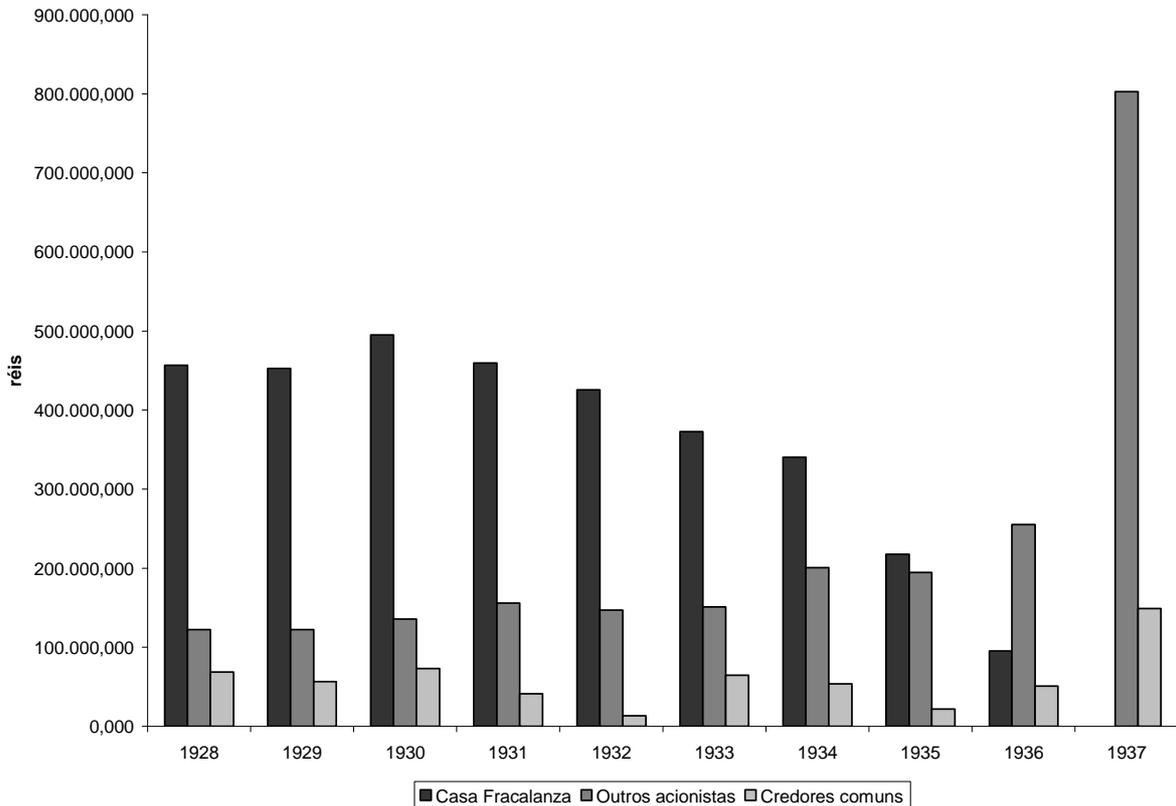
A Metalúrgica Fracalanza, por meio de seus balanços detalhados, forneceu os indícios necessários para afirmar que o maior credor da empresa era a própria *Casa Fracalanza*, que acredita-se serem acionistas que faziam parte da família Fracalanza ou mesmo uma casa de crédito derivada da mesma família, isto baseado no outro grupo de credores intitulado *Créditos de outros acionistas* e, um último grupo de pouca representatividade frente aos demais, os *credores comuns*. O gráfico abaixo demonstra a participação de cada fundo de crédito anualmente¹⁶.

O valor das dívidas se mantém acima do valor credor até 1934, em 1935 o crédito já passa a ver maior e assim se mantém até o ano de 1937. Uma característica peculiar à empresa diz respeito ao acúmulo de lucros em conta de *saldo de lucros e perdas acumulados* e posteriormente, a

¹⁶ O ano de 1937 em específico, dado possivelmente a uma mudança no formato de contabilizar os resultados, apresenta uma única referência quanto “crédito dos acionistas”. Neste valor, é passível de se assumir que estejam somados “Casa Fracalanza” e “outros acionistas”.

transferência de parte do valor para os fundos de reservas. Em 1936 e 1937, quando há distribuição de dividendos (que ocorre também em 1928), grande parte do valor dos lucros acumulados é transferida para o fundo de reservas. Neste caso, a transferência do acúmulo de lucros para um fundo parece ser um instrumento de contabilização que demonstra uma maior solidez financeira.

Gráfico II. Fontes de crédito - Fracalanza



Fonte: Balanços contábeis da Metalúrgica Fracalanza S.A. (1928-37) – *Diário Oficial do Estado de São Paulo* 1929-38.
Notas: 1. Valores em réis = valores correntes.

Provavelmente o *fundo de reservas* equivale à conta correspondente ao valor que é colocado a disposição dos gastos com novos investimentos, e são exatamente novos investimentos que são apresentados para os anos de 1936 e 1937.

O acúmulo de lucros, sem a proporcional distribuição dos dividendos é também característica da Metalúrgica Fracalanza (assim como visto para a Fábrica de Tecidos Labor), parecendo ser indiferente ao risco de perda de confiança dos possíveis investidores. Estes que, membros da família Fracalanza, eram ao mesmo tempo os maiores acionistas e credores da empresa. Contentavam-se com o pagamento anual dos juros de empréstimos, cujos valores não eram irrelevantes frente à alta participação da Casa Fracalanza na conta de crédito da empresa, desfrutando da distribuição de dividendos quando assim parecia prudente fazer.

Esta característica é relevante quando se está relacionando o desempenho industrial de uma época em que grandes transformações ocorreriam. O fato do parque industrial de São Paulo ser o

maior de todo o país na década de 1930 não necessariamente significa a existência de um sistema de crédito consolidado e muito menos de um mercado acionário desenvolvido. A base familiar, da maioria das empresas que operavam na década de 1930 no estado, e sua capacidade de financiamento próprio contribuíram de certo modo para um menor impacto negativo da crise de 1929 e da Grande Depressão. Para isso, no entanto, outras fontes de renda eram necessárias, e estas, possivelmente estavam ligadas a outros ramos de negócios dos quais as famílias faziam parte.

Lucratividade

A apresentação dos dados sobre a lucratividade da Fracalanza mostra, no entanto, uma queda deste índice a partir de 1928, tendo o ponto mínimo sido atingido em 1930, permanecendo em valores relativamente baixos até 1934-35, e a forte guinada entre 1935-36, retrocedendo um pouco no período seguinte.

TABELA IV. Lucratividade - Fracalanza

Anos	Índice
1928	34,01%
1929	14,04%
1930	5,40%
1931	7,84%
1932	9,90%
1933	9,31%
1934	11,08%
1935	16,98%
1936	84,97%
1937	61,44%

Fonte: Balanços contábeis da Metalúrgica Fracalanza S.A. (1928-37) – *Diário Oficial do Estado de São Paulo 1929-38*.

O aumento da obtenção do lucro anual a partir de 1935 permitiu a retomada de distribuição de dividendos mostrando-se também significativo no incentivo aos investimentos, de forma expansiva através da construção de novas instalações que provavelmente em fins da década de 1930 e início da década de 1940 propiciavam uma transformação de técnicas produtivas básicas para outras mais sofisticadas.

A retomada de crescimento em termos de produção a partir de 1933 permitiu um aumento gradual do saldo acumulado de lucros e perdas que em 1936 foi transferido, como visto acima, em grande quantidade para fundos de reserva, estes que proporcionariam a continuidade dos investimentos.

Considerações finais

A análise apresentada sobre o desempenho industrial dos setores têxtil e metalúrgico em São Paulo entre 1928 e 1937 revelou aspectos minuciosos com relação aos efeitos da crise de 1929 e da Grande Depressão. O comportamento individual da empresa Labor durante o período que vai de 1928 a 1937 condiz com grande parte dos estudos realizados sobre a indústria nessa época, e mesmo com a visão setorial agregada do ramo têxtil presente em Belanga (2006).

A redução do número de operários inicialmente fora a solução mais rápida para enfrentar a crise que já atingia o setor somada a crise de 1929 e da Grande Depressão que se seguiu. A recuperação econômica permitiu que a capacidade ociosa existente fosse sendo reutilizada, e que muito provavelmente, as empresas que não tinham um respaldo financeiro baseado em lucros anteriormente acumulados sofreram mais intensamente os impactos negativos iniciais, não sustentando a possibilidade de posteriormente virem a investir em um aprimoramento técnico. Este que tanto para Labor, como demonstrado e relatado pelos próprios donos da empresa na época, como para o setor têxtil como em geral, fora de pouca representatividade durante o período 1928-37.

Quando se trata de analisar o caso da indústria no Estado de São Paulo, a análise da Metalúrgica Fracalanza mostra-se relevante, pois apesar da produção de bens considerados simples, não deve ser desmerecida em um estudo sobre o impacto da crise de 1929 e da Grande Depressão no Brasil. Em termos gerais, pode-se dizer que a empresa não somente obteve sucesso em manter-se ativa no período de crise, como aproveitou-se das oportunidades que se relacionavam à restrição das importações para diferenciar seus produtos e substituir, não somente em termos gerais, mas também de qualidade, os produtos importados. A prosperidade da empresa mostra-se através de sua tradição consolidada através de várias décadas, permanecendo ativa no mercado nos dias atuais.

Empresas como estas, aparentemente contribuíram de forma direta para atender a demanda de mercado da época, tal como é possível de se prever, por meio dos dados de investimento. Existia a preocupação no aprimoramento das técnicas, diferenciação dos produtos e, portanto, contribuindo para o processo de crescimento e consolidação de um setor industrial do país que passava, segundo a historiografia clássica, a ter a indústria como principal fonte de geração de renda, abandonando aos poucos, sua forte dependência do setor exportador e importador.

Os estudos de caso, através das análises dos balanços contábeis de empresas para o período em estudo, mostraram que era um instrumento comum utilizar-se da nomeação da conta *lucros e perdas acumulados* como uma conta que implicitamente tratava-se de um fundo de reserva.

Deste modo, é possível afirmar, através do índice de lucratividade da Fábrica de Tecidos Labor S.A., que, a partir de 1930-31, os impactos negativos afetando os lucros começavam a serem revertidos. Resultado que não condiz com a afirmação de Haber (1991) sobre a oscilação entre lucros inexistentes e negativos a partir do segundo semestre de 1931 até 1933, e, recuperação somente após 1934. Não parece, também, razoável relacionar o impacto negativo da Grande Depressão no setor têxtil (período em que as firmas individuais apresentaram prejuízos) ao argumento de Stein e Fishlow, de que este desencorajou investimentos novos e inovação nas indústrias brasileiras de bens de consumo, como afirma Haber (1991).

O crescimento e desempenho favorável verificado, no entanto, é quase que inteiramente explicado pela capacidade do setor têxtil, principalmente de tecidos de algodão em manter-se

lucrativo através da intensa utilização do equipamento produtivo existente. Complementando assim, a suposição de Stein (1979) de que a restrição de importação de máquinas têxteis tornou mais lenta a expansão da indústria têxtil de algodão. Os lucros que a indústria de tecidos provia ao grupo de empresários que a exploravam deram a impressão errônea no que diz respeito ao valor econômico real do parque industrial paulista. O estado de desgaste das máquinas e equipamentos arcaicos em fins da década de 1930 do setor têxtil não representava, portanto, a base na qual o crescimento industrial paulista pôde vir a ser caracterizado como o de grande impulsor do processo de industrialização brasileiro.

Como era previsto, a análise do setor metalúrgico veio a comprovar que o rápido crescimento industrial paulista nos anos 1930, assim como a relativa mudança tecnológica e diversificação estrutural que o caracterizou¹⁷, foi fruto principalmente dos setores não tradicionais. A diferenciação das fontes de crédito entre os dois setores é aparente. Mostra uma relação entre os lucros anteriormente acumulados como principal fonte de crédito do setor tradicional têxtil.

No setor metalúrgico, os meios de financiamento estabelecem relações com os outros setores e/ou classes de atividade econômica (casa de crédito/acionistas), que vai além das abordagens gerais acerca das condições de financiamento na época, acrescentando trabalhos já existentes e instigando novas pesquisas na área.

Bibliografia

ARQUIVO – *O Estado de São Paulo*, 30 de Novembro de 1928.

ARQUIVO - *Diário Oficial do Estado de São Paulo 1929-38*.

DEIC/SAIC/SP. *Estatística Industrial do Estado de São Paulo, 1928-1937*.

FIBGE. *Estatística histórica do Brasil: séries econômicas, demográficas e sociais de 1550 a 1988*, 2^a ed. rev. e atual. Séries estatísticas retrospectivas. Rio de Janeiro: IBGE, 1990.

BARROS, J.R.Mendonça de. & 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.

BELANGA, Tatiana P.C. Desempenho industrial e financiamento na grande depressão: empresas têxteis e metalúrgicas em São Paulo, 1928-37. Dissertação de Mestrado, SP, UNESP. FCL., 2006..

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

FURTADO, Celso. *Formação econômica do Brasil*. 25^a ed. São Paulo, Companhia Editora Nacional, 1995.

¹⁷ Belanga (2006).

- 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.
- MALAN, P.S.; BONELLI, R.; ABREU, M. de P. & PEREIRA, J.E. de C. *Política econômica externa e industrialização do Brasil (1939/52)*. Coleção Relatórios de Pesquisa, 36. Rio de Janeiro: IPEA/INPES, 1977.
- NEGRI, Barjas. *Concentração e desconcentração industrial em São Paulo (1880-1990)*. Campinas, SP, Editora da UNICAMP, 1996.
- SAES, Flávio A. M. de. A controvérsia sobre a industrialização na Primeira República, *Estudos Avançados*, São Paulo, vol.3, nº7, p.20-39, set/dez. 1989.
- SAES, Flávio A. M. de. *Crédito e bancos no desenvolvimento da economia paulista: 1850 – 1930*. 18º ed. São Paulo, IPE/USP – Ensaios Econômicos, 56, 1986.
- STEIN, S.J. *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.
- _____. A industrialização de São Paulo: 1930-1945, *Revista Brasileira de Economia*, vol. 25, nº. 3, julho-setembro/71.
- VERSIANI, R. F. & VERSIANI, M. T. A Industrialização Brasileira antes de 1930: uma contribuição. *Estudos Econômicos*, vol. 5 nº. 1, 1975.