

O Encilhamento

JOHN SCHULZ – A CRISE FINANCEIRA DA ABOLIÇÃO (1875-1901)

INTERPRETAÇÕES REVISIONISTAS



O Encilhamento

- Proposta para as aulas de 28/8 e 30/8
- 1º interpretação de John Schulz
- **2º interpretações que destacam o impacto do ambiente internacional há época e possível efeito contágio “A crise Baring”**

TRINER, G., & WANDSCHNEIDER, K. (2005). **The Baring Crisis and the Brazilian Encilhamento, 1889–1891: An Early Example of Contagion Among Emerging Capital Markets.** *Financial History Review*, 12(2), 199-225. doi:10.1017/S0968565005000107

FILOMENO F. A. (2010) **A crise Baring e a crise do Encilhamento nos quadros da economia-mundo capitalista** *Econ. soc.* vol.19 no.1 Campinas Apr. 2010. doi: <http://dx.doi.org/10.1590/S0104-06182010000100006>

LENZ M. H. (2006) **Crise e negociações externas na Argentina no final do século XIX: o início da insustentabilidade do modelo aberto.** *Economia e Sociedade*, Campinas, v. 15, n. 2 (27), p. 375-399, ago. 2006. doi: <https://periodicos.sbu.unicamp.br/ojs/index.php/ecos/article/view/8642913/10484>

A Crise *Baring* e o Encilhamento – conexões?

“O desafortunado estado de coisas que recentemente se tem observado na República Argentina teve um efeito deplorável sobre todos os papéis e sobre todas as questões financeiras relacionadas aos estados sulamericanos” (resposta dos Rothschild ao pedido de apoio financeiro do governo brasileiro)”.

A Crise *Baring* e o Encilhamento – conexões?

Não resta dúvida, por outro lado, de que influências “exógenas”, ligadas aos efeitos sobre as entradas de capital no Brasil do colapso da casa Baring Brothers em Londres, em outubro de 1890, e da moratória argentina, teriam grande influência sobre o mercado de câmbio no Brasil em 1891. Em abril, respondendo aos pedidos do ministro Araripe sobre a possibilidade de apoio à sustentação da taxa de câmbio, os Rothschild responderiam que “o desafortunado estado de coisas que recentemente se tem observado na República Argentina teve um efeito deplorável sobre todos os papéis e sobre todas as questões financeiras relacionadas aos estados sul-americanos”. Em 3 de junho acrescentariam que “pelo que tudo indica, não parece haver qualquer perspectiva de melhores cotações ou negócios mais ativos [com títulos brasileiros] por algum tempo. A confiança do público está ainda muito abalada com os eventos dos últimos 8 ou 10 meses, e além disso, sabe-se que muitas grandes casas têm a totalidade de seu capital preso a papéis argentinos e outros investimentos igualmente invendáveis”.²³

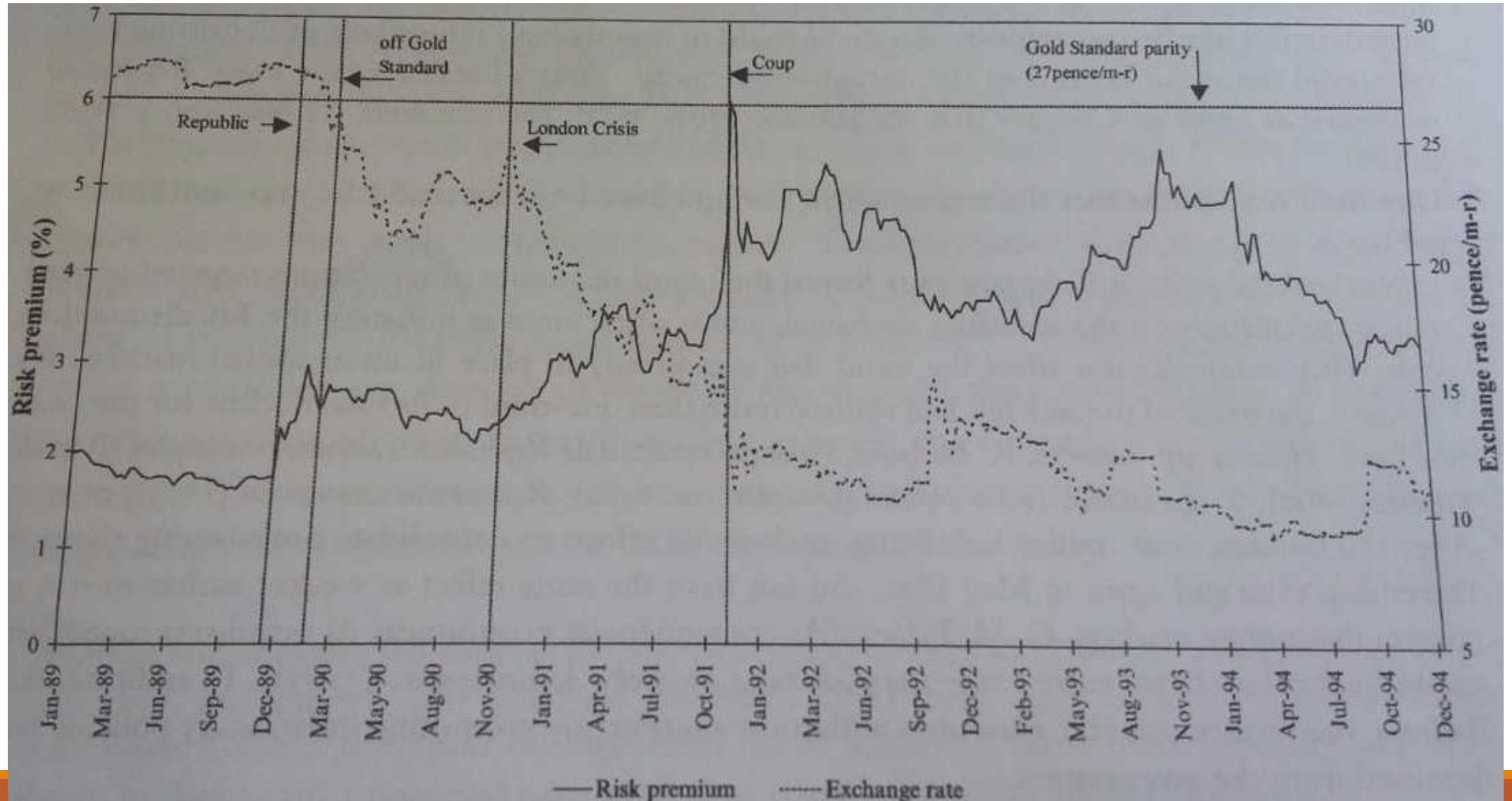
A Crise *Baring* e o Encilhamento – conexões?

- **Qual a influência da economia internacional sobre a Crise do Encilhamento?**
 - Papel da conjuntura sistêmica na Crise do Encilhamento. (FAUSTO, 1989)
- **Brasil e Argentina no final do Séc. XIX**
 - Crescimento e instabilidade na economia
 - Crise Baring (Argentina)
 - Crise do Encilhamento (Brasil)
- Há conexões entre as duas crises? Efeito contágio? ou Ambas fazem parte de uma crise mais ampla?
- **Debate:**
 - **Contexto interno:** leis bancárias e eventos políticos (revoluções e golpes de Estado)
 - **Contexto externo:** importância dos fluxos mundiais de capital, conexão entre as duas crises e crise mundial de endividamento da periferia

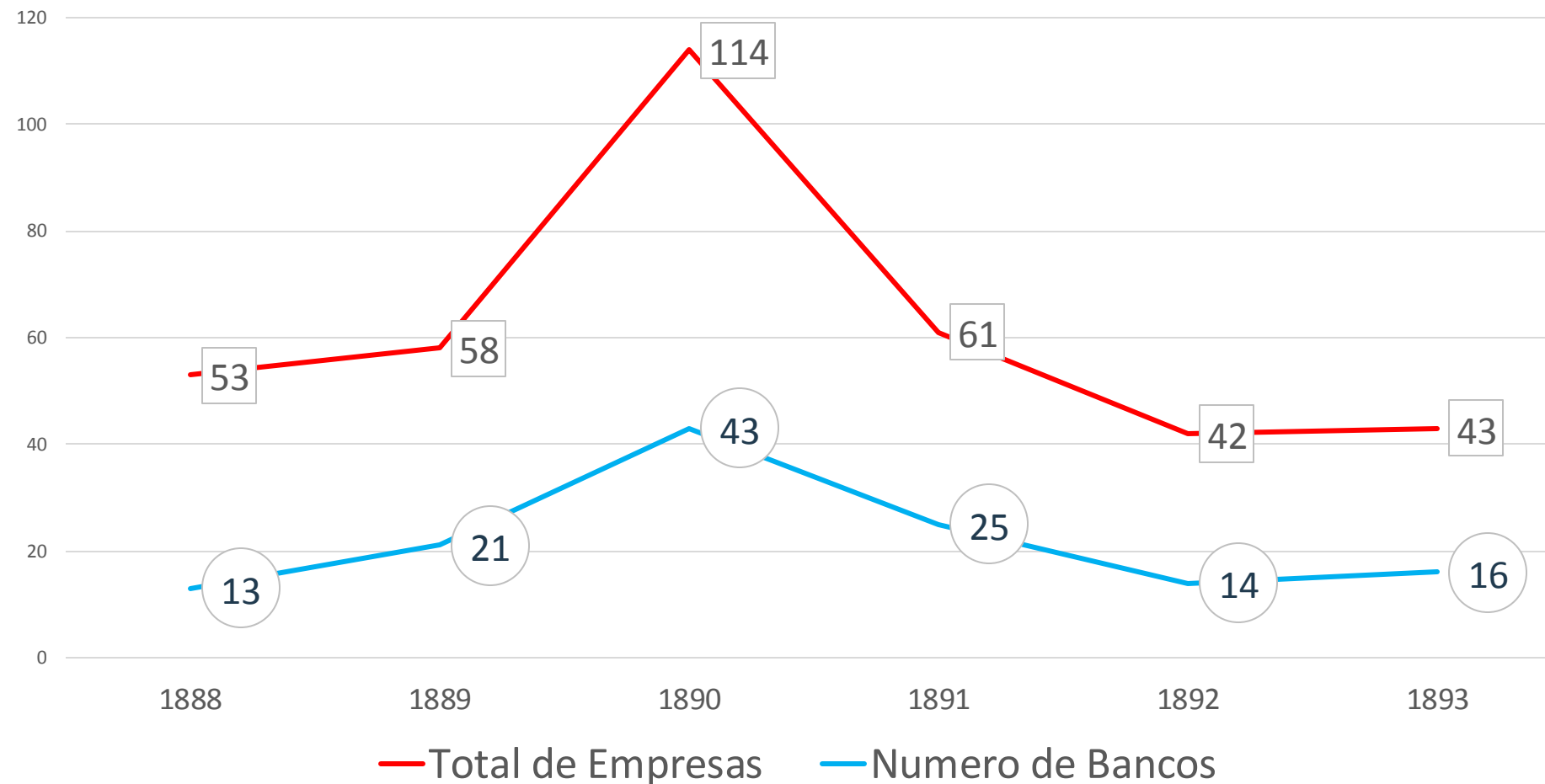
Antes, contudo, vamos avaliar alguns dados e retomar a discussão da última aula ...

Taxa de Câmbio e Prêmio de Risco

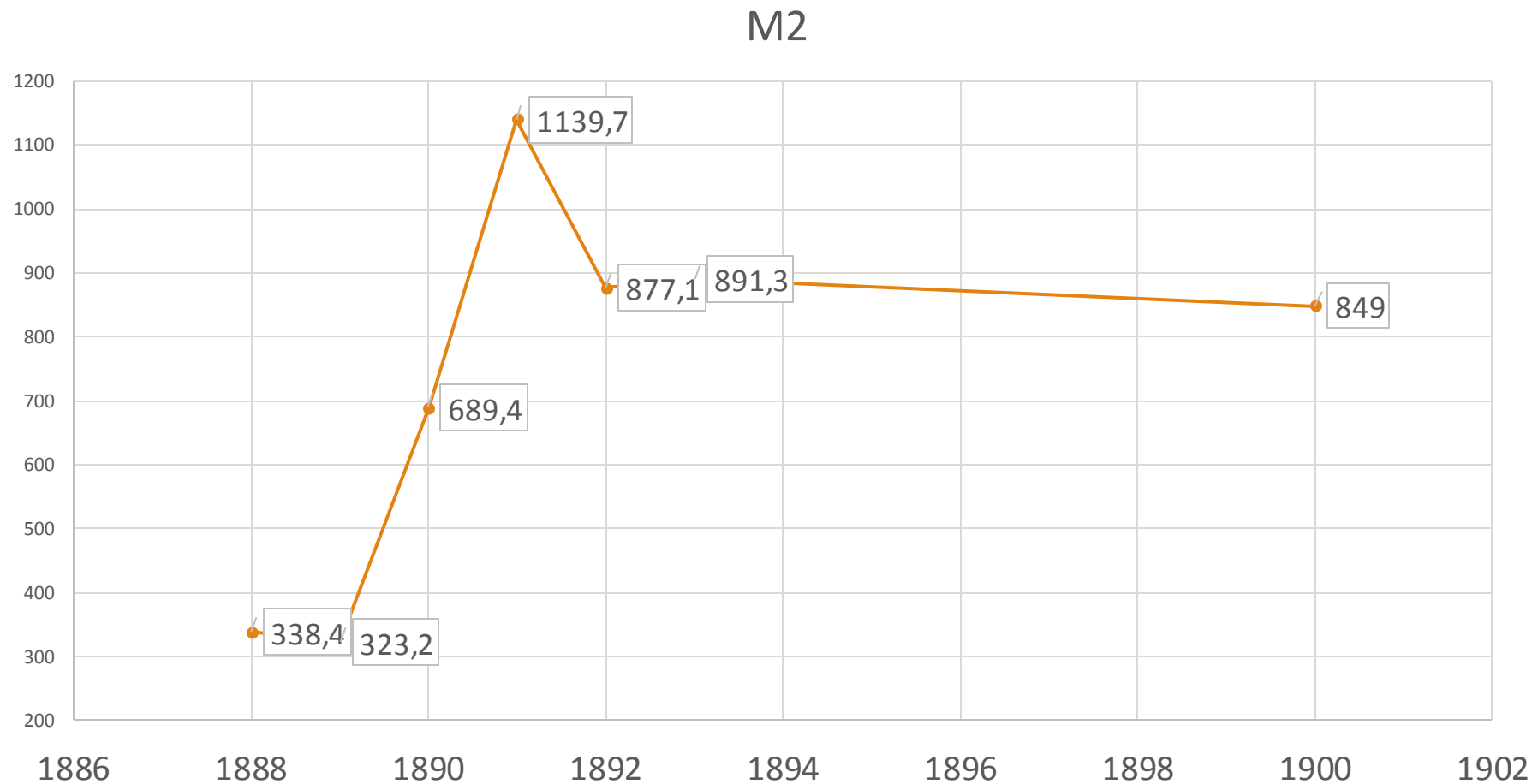
– Títulos Brasileiros, 1889-1894



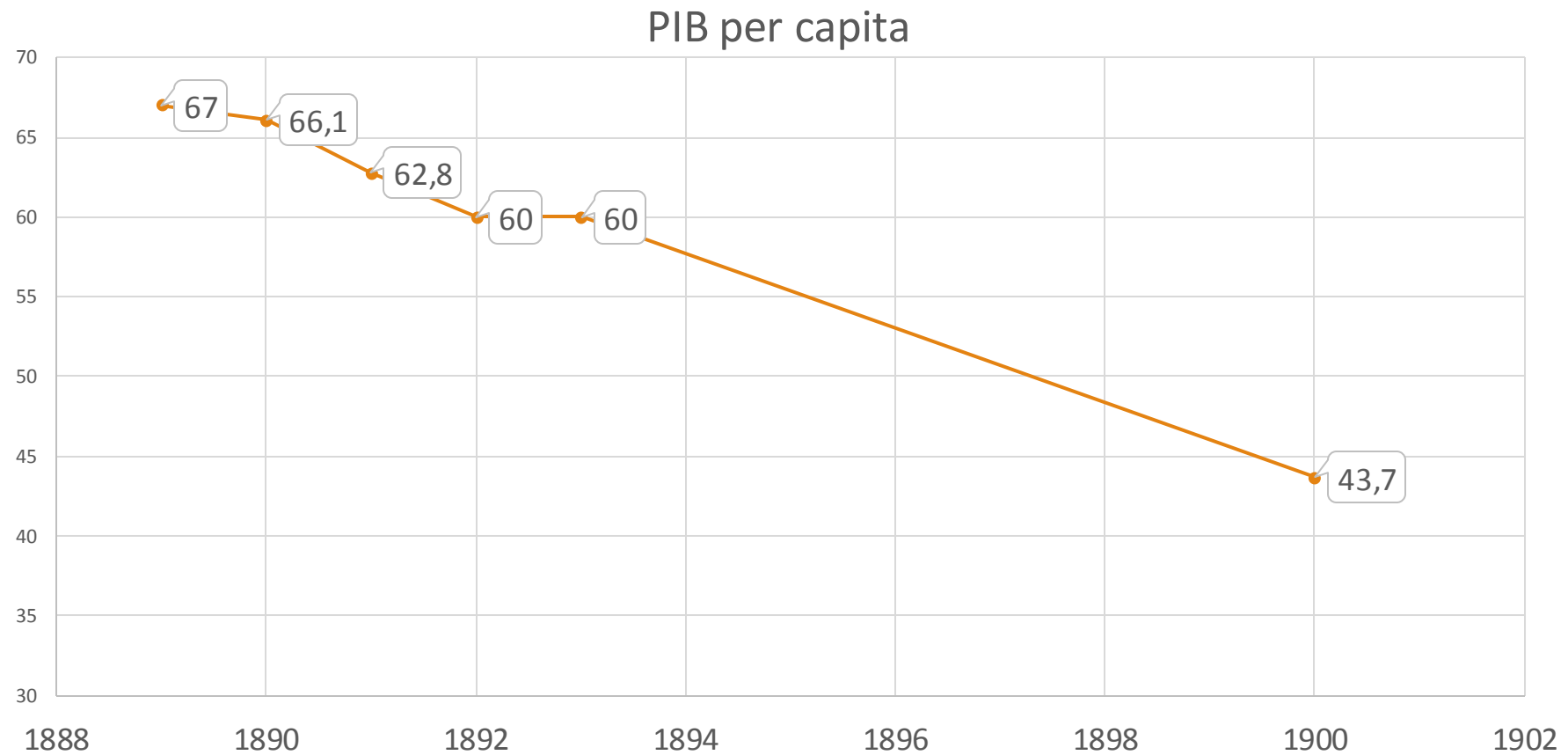
Sumário Dados Mercado de Ações Bolsa do Rio de Janeiro



Sumário Dados Macroeconômicos ⁽¹⁾



Sumário Dados Macroeconômicos ⁽²⁾



TRINER & WANDSCHNEIDER

The Baring Crisis and the Brazilian Encilhamento, 1889–1891: An Early Example of Contagion Among Emerging Capital Markets

- Apenas similaridades entre as duas economias não permitem concluir pela simultaneidade entre as crises
- Brasil e Argentina no final do sec. XIX eram uns dos principais exportadores de commodities
 - Brasil – café e alguns anos borracha
 - Argentina – participante relevante em trigo, lã e gado
 - Atração de imigrantes e capitais para ambos os países
 - Produtos exportados possuem dinâmicas distintas no mercado internacional
 - Argentina e Brasil não eram parceiros comerciais importantes há época

1872/73	Exportação Brasil para Argentina (comparada com X para:)	Exportação Argentina para Brasil (comparada com X para:)
EUA	11%	5%
Inglaterra	8%	17%

- Ambiente com objetivos comuns – maximizar a produção de *commodities*, industrialização e urbanização – similaridade de políticas

Cronologia da Política Monetária

Argentina x Brasil - similaridade

Evento	Argentina	Brasil
No padrão ouro	Julho 1883	Novembro 1888 (combinada com política monetária expansionista implementada em julho 1889)
Entrada de capitais externos para financiar infraestrutura/crescimento industrial	Final década de 1880	Final Década de 1880
Suspensão da Conversibilidade	Janeiro 1885	-
Alteração da política monetária resultando em expansão da política monetária e fiscal	Outubro 1886 (Presidente Celman)	Novembro 1889 (com a derrubada da monarquia)
Padrão ouro oficialmente abandonado; políticas expansionistas e reforma bancária	Novembro 1887; implementada em janeiro 1888	Janeiro 1890

Cronologia da Política Monetária

Argentina x Brasil - similaridade *(cont.)*

Evento	Argentina	Brasil
Crise Financeira	1890 Março: corrida bancária Julho: tentativa de revolução Novembro: Crise Banco Barings	1890 Novembro: Crise do Encilhamento
Mudança de Regime Político largamente motivada pela crise financeira	Julho 1890 (Presidente Pellgrini)	Novembro 891 (Floriano Peixoto Presidente)
Políticas Fiscais e Monetárias austeras	1891 Janeiro	Janeiro 1892
Mudança de Políticas – retorno a expansão	-	Novembro 1894 (Presidente Prudente de Moares)
Acordo da Dívida	Agosto 1891	Junho 1898
Retorno ao padrão ouro (caixa de conversão)	Outubro 1899	Janeiro 1906

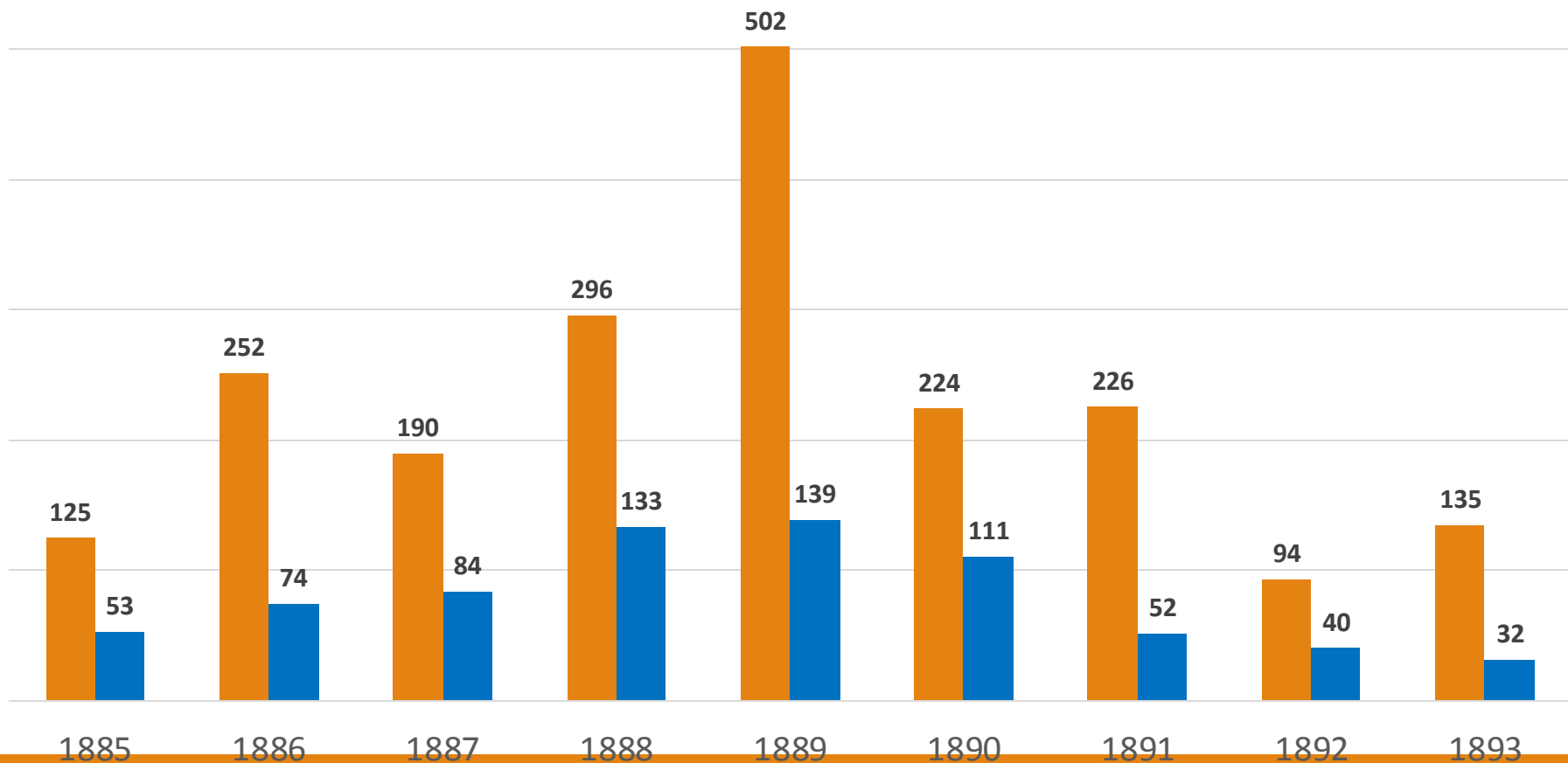
FILOMENO

A crise Baring e a crise do Encilhamento nos quadros da economia-mundo capital

- Componente sistêmico mundial das duas crises
- Avaliação dos fenômenos sistêmicos relativos aos ciclos de endividamento que mais influenciaram a crise Baring e do Encilhamento
- Contração brusca no influxo de capital externo e pesado serviço da dívida nos países periféricos e semiperiféricos
- Década de 1880- queda no preço do trigo de 45% - fase ruim para Canadá, Argentina e Austrália com problemas no balanço de pagamentos (elevado endividamentos + redução X)
- Elevação da taxa de juros – situação mostrou-se insustentável
- Em 1891, a Argentina entrou em “default”, sendo seguida pela Austrália, Portugal e Grécia em 1893 (Stewart, 1993) e pelo Brasil em 1898.

Contração Brusca no Influxo de Capital Externo

Novos Investimentos de Portifólio, 1885-1893 (em milhões de libras)

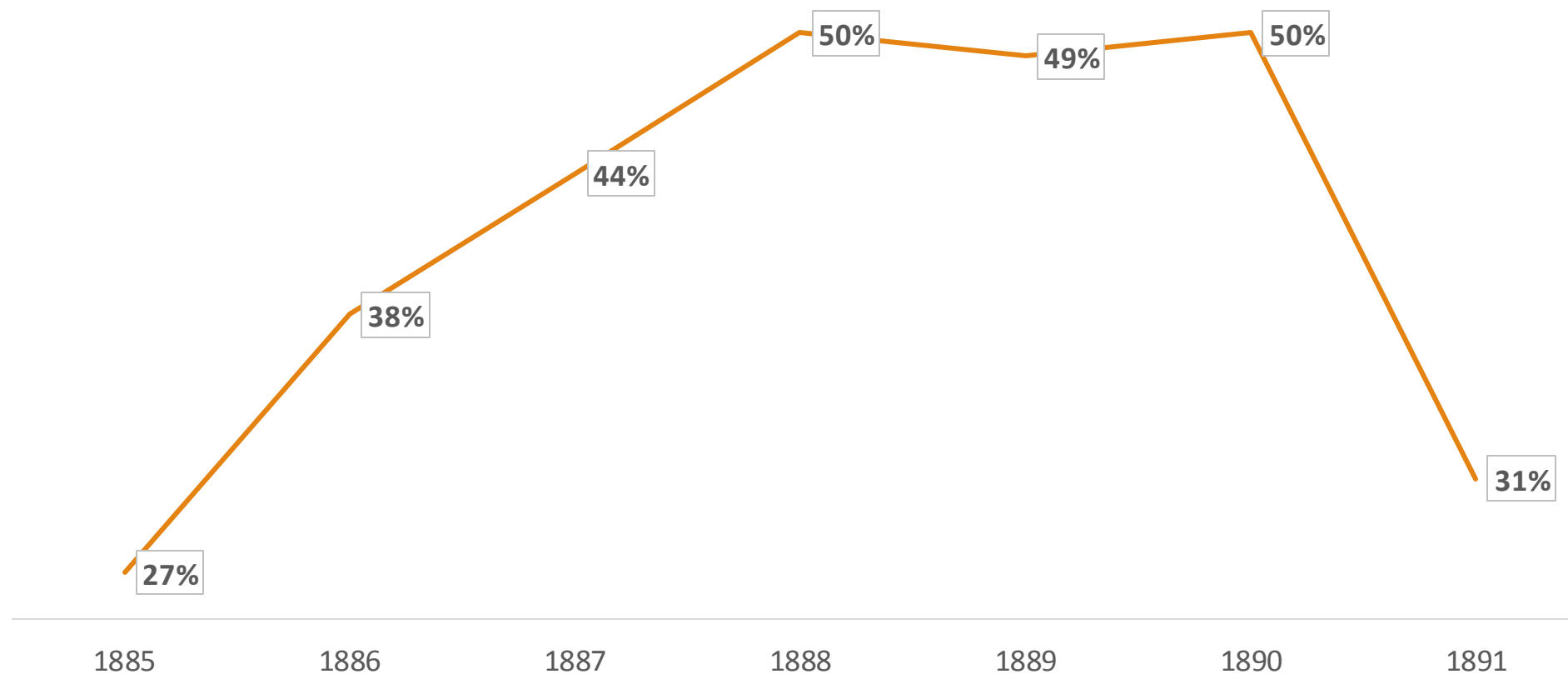


■ Mercado mundial de capitais

■ Investimentos britânicos

Obrigações por Serviços da Dívida Argentina 1885-1891

Porcentagem dos valores de exportação



Evolução da Economia Argentina ... suspensão da conversibilidade expansão monetária e endividamento desenfreados

- Entre 1885 e 1890, o crescimento do meio circulante a taxa anual de 30% (Lei de Garantia Bancária, 1887)
- Entre 1886 e 1890 - 700 milhões de pesos-ouro em empréstimos
- Descontrole monetário e financeiro lastreado em endividamento externo
- Entre 1881 e 1889 – crescimento de 12 vezes no crédito bancário
- Emissão excessiva e especulação de todo tipo se associava um consumo suntuoso que agravava a situação
- Abuso do crédito público - reforçando comportamentos clientelistas
- Abril/1890, o prêmio do ouro chegou a 209%.
- Dívida externa 1880 (33 milhões de pesos-ouro); fins do decênio (300 milhões)
- Às vésperas da crise Baring, o serviço da dívida pública equivalia a 20% do orçamento do Estado e a 31% da receita tributária

Indicadores Econômicos - Argentina

Período	Inflação (%)	Desvalorização cambial (%)	Crescimento econômico (%)	Resultado primário do governo/ serviço da dívida pública (%)	Razão dívida pública/ exportações (%)	Razão dívida pública/ PIB (%)
1881/86	-2,0	4,2	8,1	-300	181	58,3
1887/90	14,1	17,9	5,4	-419	281,4	82
1891/92	17,8	16,5	4,4	15	366,9	124,7
1893/94	-4,2	4,5	2,9	840	420,7	113,8

A Crise Baring – casa bancária britânica (nov.1890)

- Banco Baring foi a mais importante instituição financeira estrangeira presente na Argentina no século XIX - canalizou para a República Argentina vastas somas e garantiu seus rendimentos
- O banco foi responsabilizado pela febre especulativa dos anos 1880 e pelas condutas irresponsáveis (relativas à expansão da dívida externa e da oferta monetária) que culminaram na crise de 1890
- Quando o governo argentino decidiu que não arcaria com suas obrigações externas, a casa Baring, teve de fechar provisoriamente suas portas, devido ao alto comprometimento de suas aplicações em títulos argentinos – sendo salva, em última instância, pelo governo britânico
- O governo britânico nada fez para resolver a crise, exceto promover assistência ao Banco da Inglaterra, caso este encontrasse dificuldades para mobilizar recursos da comunidade financeira para enfrentar a situação. A crise foi resolvida por meio de um acordo entre os banqueiros e as autoridades argentinas
- Em termos políticos a crise de 1890 marcou a renúncia, em 6 de agosto de 1890, do presidente Celman, e a subida de Carlos Pellegrini

A história continua ...



Falência Baring – 2005

Falência do banco Barings derruba as Bolsas do mundo

ROGÉRIO SIMÕES
DE LONDRES

As Bolsas de Valores de todo o mundo caíram ontem como reflexo da falência do banco Barings, o mais antigo do Reino Unido.

O marco alemão atingiu valorização recorde perante a libra esterlina e demais moedas européias. O dólar despencou nos mercados europeus frente ao marco.

O governo britânico determinou ontem o início de uma investigação sobre as aplicações feitas por Nick Leeson, 28, que levaram à falência do Barings. Leeson provocou, em pouco mais de uma semana, a falência de uma instituição cujas operações somam cerca de 17 bilhões de libras (US\$ 27,2 bilhões) em derivativos nos mercados de Cingapura e Japão.

A falência do banco causou uma queda brusca da libra, cujo preço era de 2,2993 marcos na manhã de ontem. Ao final do dia, a moeda britânica recuperou-se e chegou a 2,3067. Na sexta-feira, a libra havia fechado a 2,3286 marcos.

A Bolsa de Tóquio foi a mais afetada, caindo 3,8%, com o índice Nikkei fechando em 16.808,70 pontos. A queda fez crescer os prejuízos do Barings em US\$ 280 milhões, segundo operadores do mercado, pois Nick Leeson tinha posições de longo prazo no mercado japonês.

A Bolsa de Tóquio anunciou que o Barings está impedido de exercer seus direitos no mercado, incluindo qualquer operação financeira a partir de hoje. Em Hong Kong, houve baixa de 2,08% e em Cingapura, de 4,1%.

Em Nova York, o índice Dow Jones perdeu 0,58%, fechando a 3.988,57 pontos, com investidores realizando lucros.

Em Londres, depois de despencar no início do pregão de ontem, o índice Financial Times de 30 ações perdeu 0,36% de seu valor, fechando a 2.297 pontos.

O índice CAC da Bolsa de Paris fechou com baixa de 0,20%, depois de ter perdido 1,11%. Em Milão, o índice Mibtel fechou com baixa de 1,12%.

(...)