

# **Economia Brasileira em fins do século XIX: 1ª República (1889-1930)**

Carvalho, Bestializados

Furtado, 26-30

Abreu, 1 e 2 e Franco, Mestrado

Bacha

Suzigan, 1

Villela & Suzigan, 3

# Introdução

1. República
2. Economia de transição para assalariado
3. Política econômica republicana: 1890s
4. Crise monetária e recuperação
5. Café e política cafeeira
6. Relacionamento café e indústria
7. Períodos chave de industrialização  
Encilhamento, 1ª Guerra e 1930
8. Exercícios

# Fim do Império

- Monarquia-escravidão-religião
  - conservadorismo monetário: câmbio a 27 dinheiros
  - metalistas X papelistas
- País agrário e pobre:

Renda per capita Brasil:	100	em 1890 – Maddison
Argentina	271	
EUA	427	e Reino Unido 505
- Necessidade de alterar a política
  - demanda da economia e militares na política
- República esperança de mudanças
  - democracia e participação popular
- 1ª República: nem tão primário exportador, nem tão industrializante

# 1 – República: Carvalho

- Império associado: escravidão-religião-privilégio
- Grande esperança dos ideólogos
  - Mudanças: democracia e participação popular
  - inspiração na Revolução Francesa: Silva Jardim, Alberto Sales
  - Militares: insatisfação → classe organizada e participar
- Proclamação: motim militar com apoio de grupos políticos
- Realidade: “o povo assistiu bestializado a Proclamação da República” (Aristides Lobo)
- Cidadania: relação cidadão e Estado

# “Liberalismo” continua

- Império já caminhava para o liberalismo
  - Lei de Terras de 1850 → terra mercadoria
  - Lei de Sociedades Anônimas de 1882 → libertar capital
  - abolição da escravidão em 1888 → libertar trabalho
- Direito político de votar, mas não para todos: natural
  - Restrição de alfabetização em 1881 e votação direta
  - votantes reduziu de 10% → 1%, em 1894 2%
  - pobres (por renda ou alfabetização), mulheres, religiosos, praças não votam
- Constituição de 1891
  - não expandiu os direitos civis e políticos (= a de 1824)
  - federalismo e eliminação do Poder Moderador, Senado vitalício e Conselho de Estado → desconcentrar o poder
  - proibição a greves no Código criminal 1890
  - Impostos: importação continua da União, mas Export. não

# Centralização e Descentralização

Rui Barbosa Discurso:1891, vol. XVIII, t. I, p. 101

mútua entre elas; ambas eram, para assim dizer, emanções da mesma fonte, irradiações do mesmo centro, porque o poder que administrava as províncias era o que governava o país; não havia pois monstruosidade lógica, a combinação não a encerrava, mas feriria o sentimento moral da população, imprimiria a centralização no seu carater mais estrito, mais ferrenho, mais odioso, mais pessoal; arrancaria à centralização a máscara sob que se disfarçava.

Pois bem! por ódio à centralização fundou-se a República, traçou-se profundo círculo de circunvalação entre os Estados e o poder central, discriminaram-se as atribuições, declarou-se que os Estados se governariam a si mesmos, e de que modo se vem agora executar este programa, completar esta transformação? Dando aos secretários do Presidente da República privilégios com que nunca sonharam os ministros do imperador. E são os nossos adversários os que levantam a voz, assumem a posição

**Quadro 2 - Constituição de 1891: distribuição das competências tributárias.**

<b>Ente</b>	<b>Imposto</b>
<b>União</b>	Importações; Direitos de entrada, saída e estada de navios, sendo livre o comércio de cabotagem às mercadorias nacionais, bem como às estrangeiras que já tenham pago imposto de importação; Taxas de selo; Taxas de correios e telégrafos federais; Outros tributos, cumulativos ou não, desde que não contrariem a discriminação de rendas previstas na Constituição.
<b>Estados</b>	Exportações; Imóveis rurais e urbanos; Transmissão de propriedade; Indústrias e profissões; Taxas de selo quanto aos atos emanados de seus respectivos governos e negócios de sua economia; Contribuições concernentes aos seus telégrafos e correios; Outros tributos, cumulativos ou não, desde que não contrariem a discriminação de rendas previstas na Constituição.
<b>Municípios</b>	Atribuição de competências a cargo dos estados.

**Fonte: Brasil. Constituição (1891)**

# Cidadania: diferentes visões

- Expectativa de ampliação dos direitos políticos
- Operários do Estado
  - arsenais, oficinas, gráficas, portos, ferrovias
  - Exército na política: soldado cidadão → povo
- Reivindicações
  - férias, descanso, jornada, saúde, pensão
- Tentativa de partido operário: resistência
  - Banco Operário 1891 e Partido Operário do Brasil 1892
- Movimento anarquista: rejeita a pátria → cidadania
  - movimento operário dividiu-se Socialistas X libertários
  - limitação da organização anarquista e expulsão do país
- Positivismo: educação primária, sem ação política
  - concessão do Estado → paternalismo



# República frustrada

- Setor vitorioso: elite civil republicana → “liberal”  
obstáculo a democratização
- Positivismo defende a ampliação dos direitos,  
mas nega os meios  
revolucionários ou participativos
- Anarquismo nega a legitimidade da ordem política  
direitos universais sem fronteiras
- Demandas de ampliação não atendidas
- Sociedade civil ≠ da política
- Estadania: participação por meio do Estado –  
pertencimento ou ocupação  
militares, funcionalismo e operários

## 2 - Economia de transição para o trabalho assalariado: Furtado

- Crescimento na segunda metade XIX – 1,5%  
dinâmica das exportações → subsistência - RS  
açúcar e algodão no NE - retração  
fumo e cacau na Bahia – cresce 6 vezes  
borracha na AM – aumenta 6,2% ao ano  
café no SE – cresce 2,3% ao ano
- Atraso brasileiro:  
“Esse atraso tem sua causa não no ritmo de desenvolvimento dos últimos cem anos [1850-1950], mas no retrocesso ocorrido nos três quartos de século anteriores.”  
**Furtado**, 2000, p. 153 → Herança colonial

# População em 1872 e Renda

Ministerio da Agricultura, Industria e Commercio

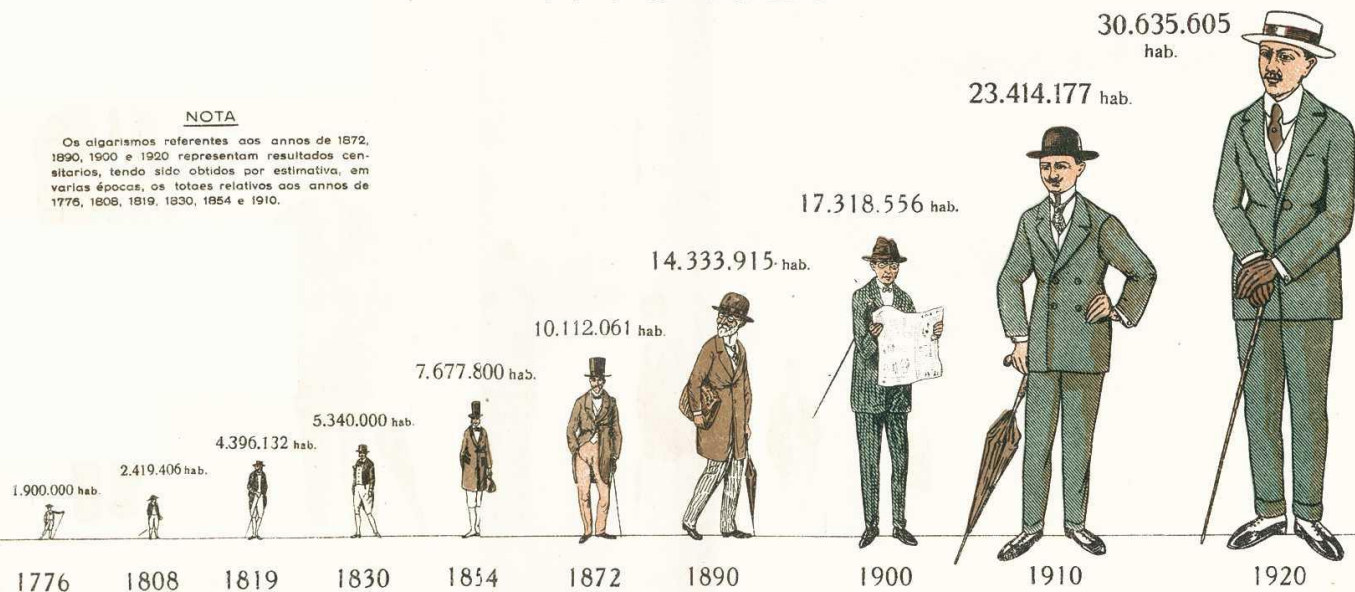
**DIRECTORIA GERAL DE ESTATISTICA**

**População do Brazil em varias épocas**

1776-1920

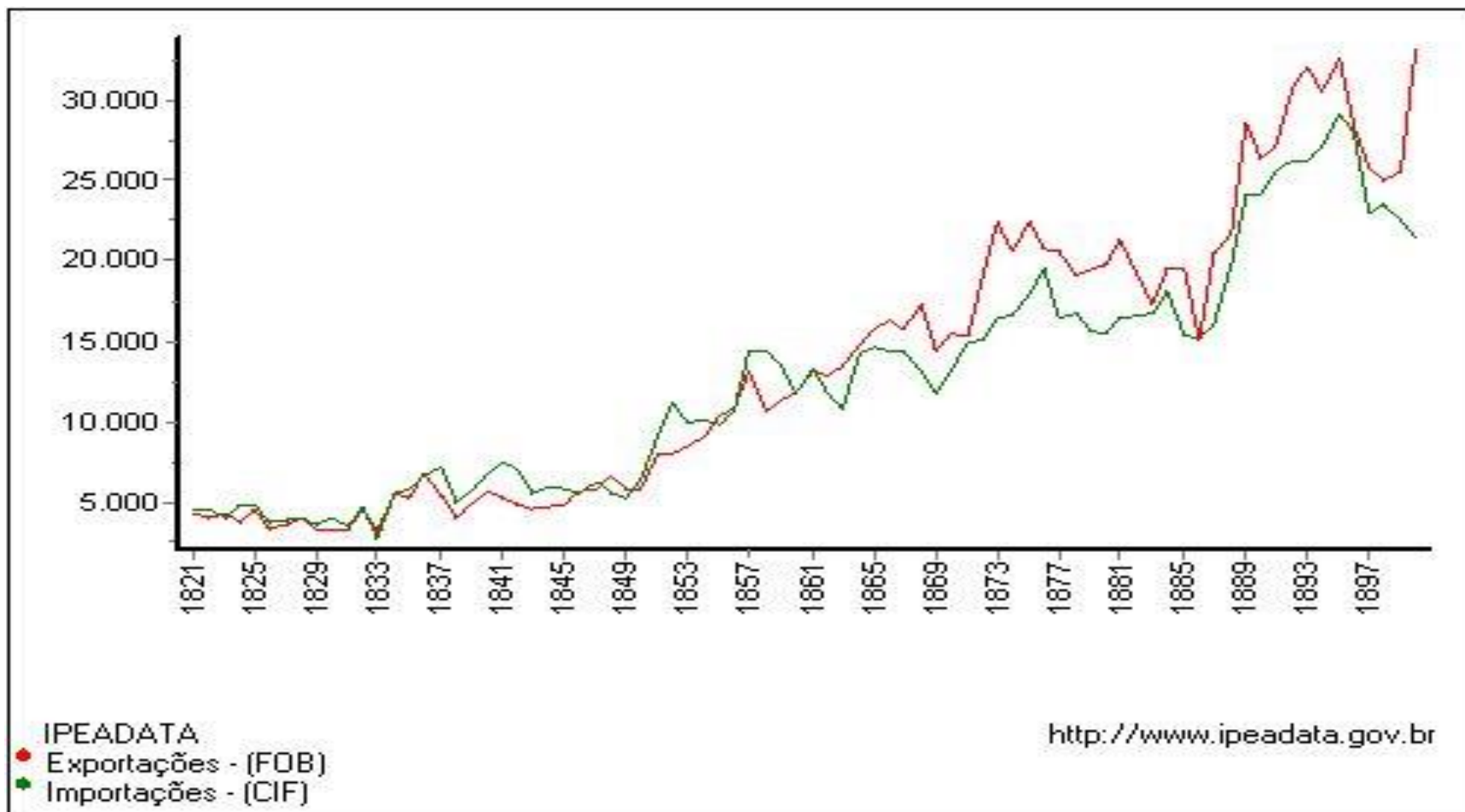
NOTA

Os algarismos referentes aos annos de 1872, 1890, 1900 e 1920 representam resultados censitarios, tendo sido obtidos por estimativa, em varias épocas, os totaes relativos aos annos de 1776, 1808, 1819, 1830, 1854 e 1910.

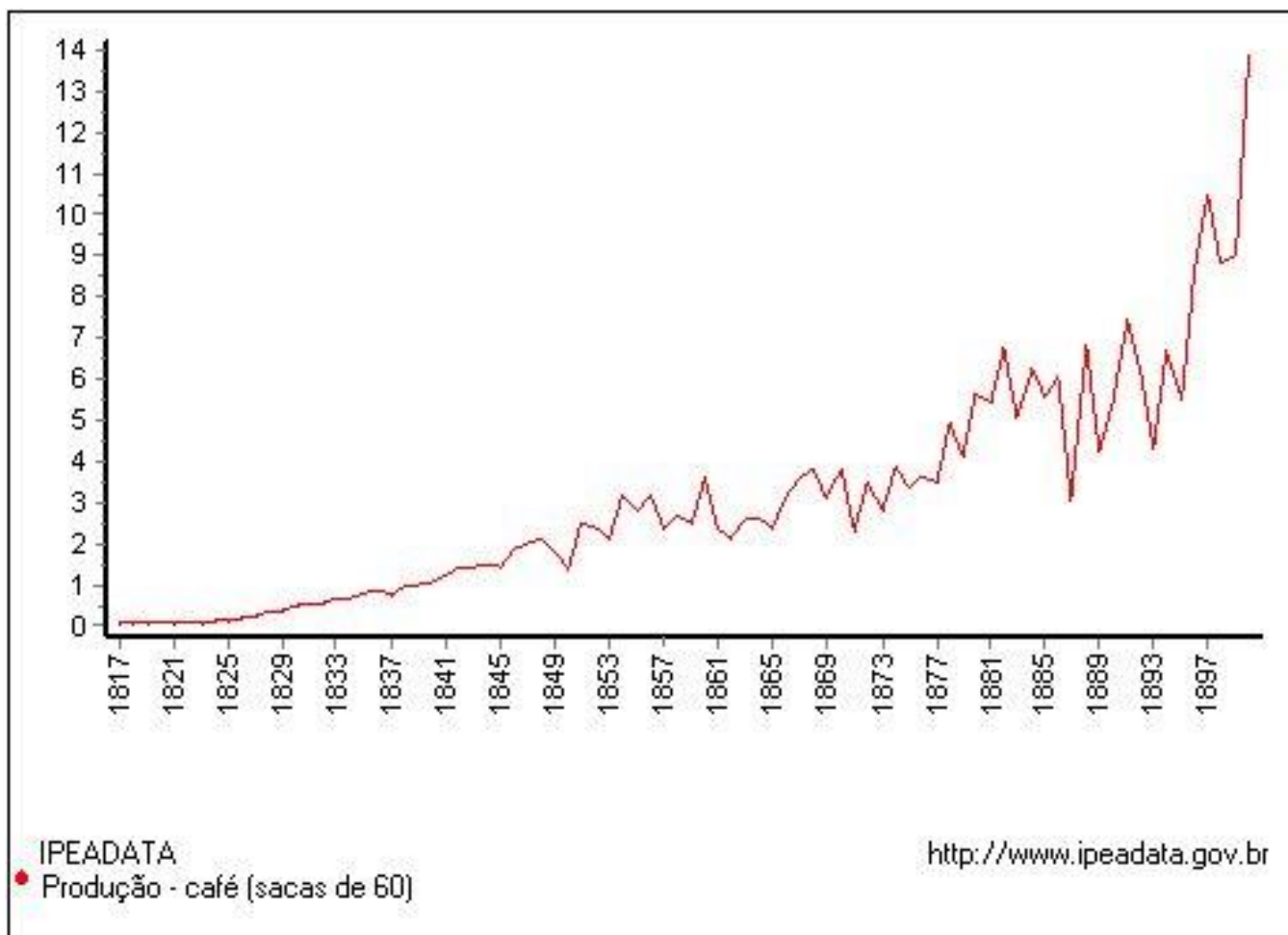


# Crescimento no século XIX

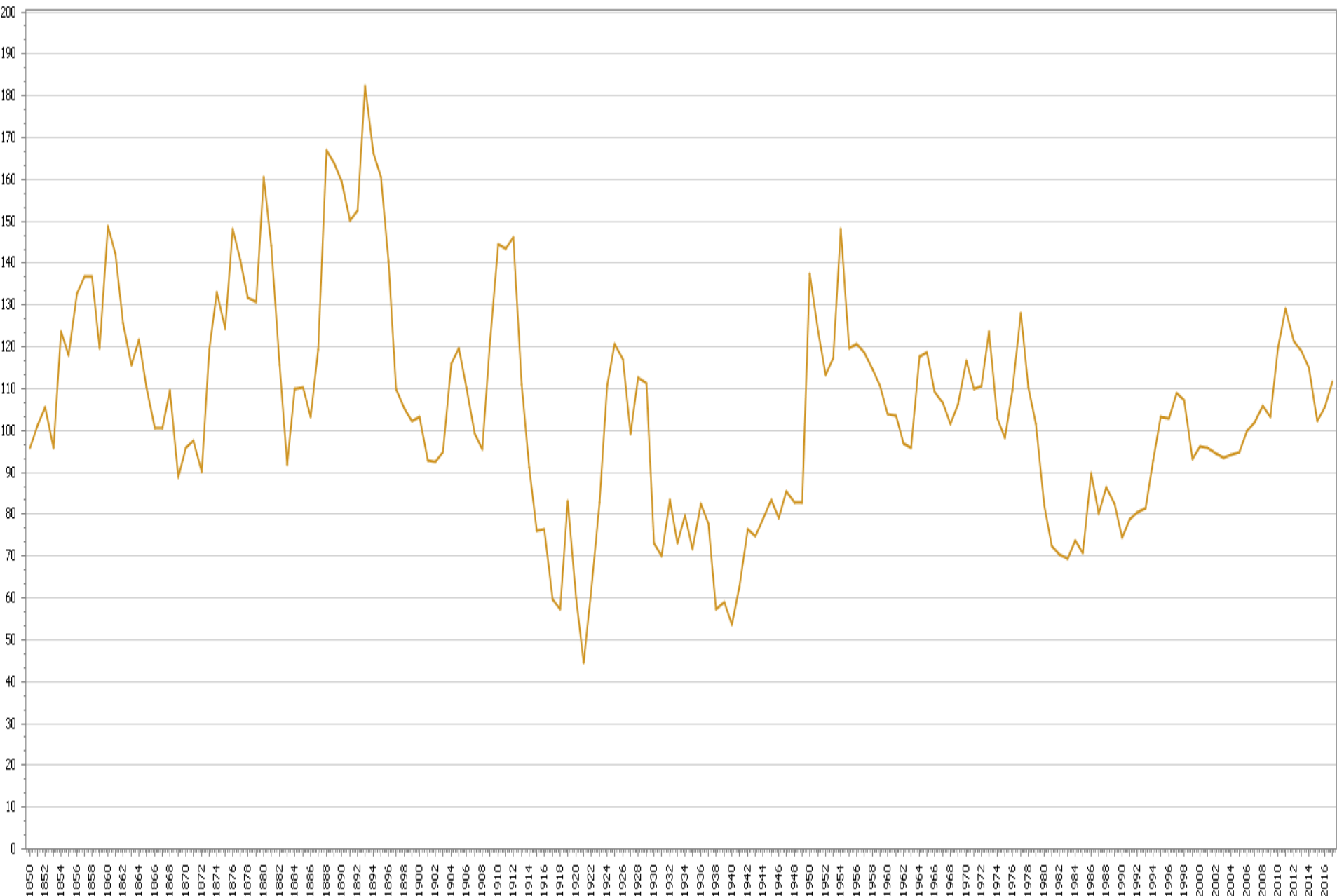
Exportações e importações em mil libras esterlinas



# Produção de café: em milhões de sacas



Termos de troca - índice (média 2006 = 100)



# Assalariamento e a renda

- Expansão do assalariamento
  - café: colonato  $\neq$  assalariamento, mas mais próximo
  - multiplicidade das unidades de café  $\neq$  açúcar
  - Renda: salários e lucros
  - Kalecki: trabalhadores gastam tudo
    - empresários poupam/investem tudo
- **Fluxo de renda:**  $\uparrow$  exportações
  - $\uparrow$  massa de salários  $\rightarrow$   $\uparrow$  renda monetária doutros setores (alimentos, serviços etc.)  $\rightarrow$   $\uparrow$  efeito multiplicador interno
- Abundância de terras e de trabalho
  - Grande disponibilidade e subutilização dos fatores
  - imigração e subsistência: grande oferta elástica braços

# Expansão extensiva

- Migração da subsistência e imigrantes para o café  
salários do café > subsistência
- Modelo de dois setores: tradicional e moderno  
salários reais médios do setor exportador constante  
salários: Brasil < Austrália e Argentina, só imigrantes  
no conjunto dos dois setores: salário médio cresce
- Expansão cafeeira sem restrições
- **Produtividade** cresce pouco:  
melhoras apenas no transporte e novas terras  
transferência de braços da subsistência para o café  
→ crescimento extensivo – sem substituir L por K

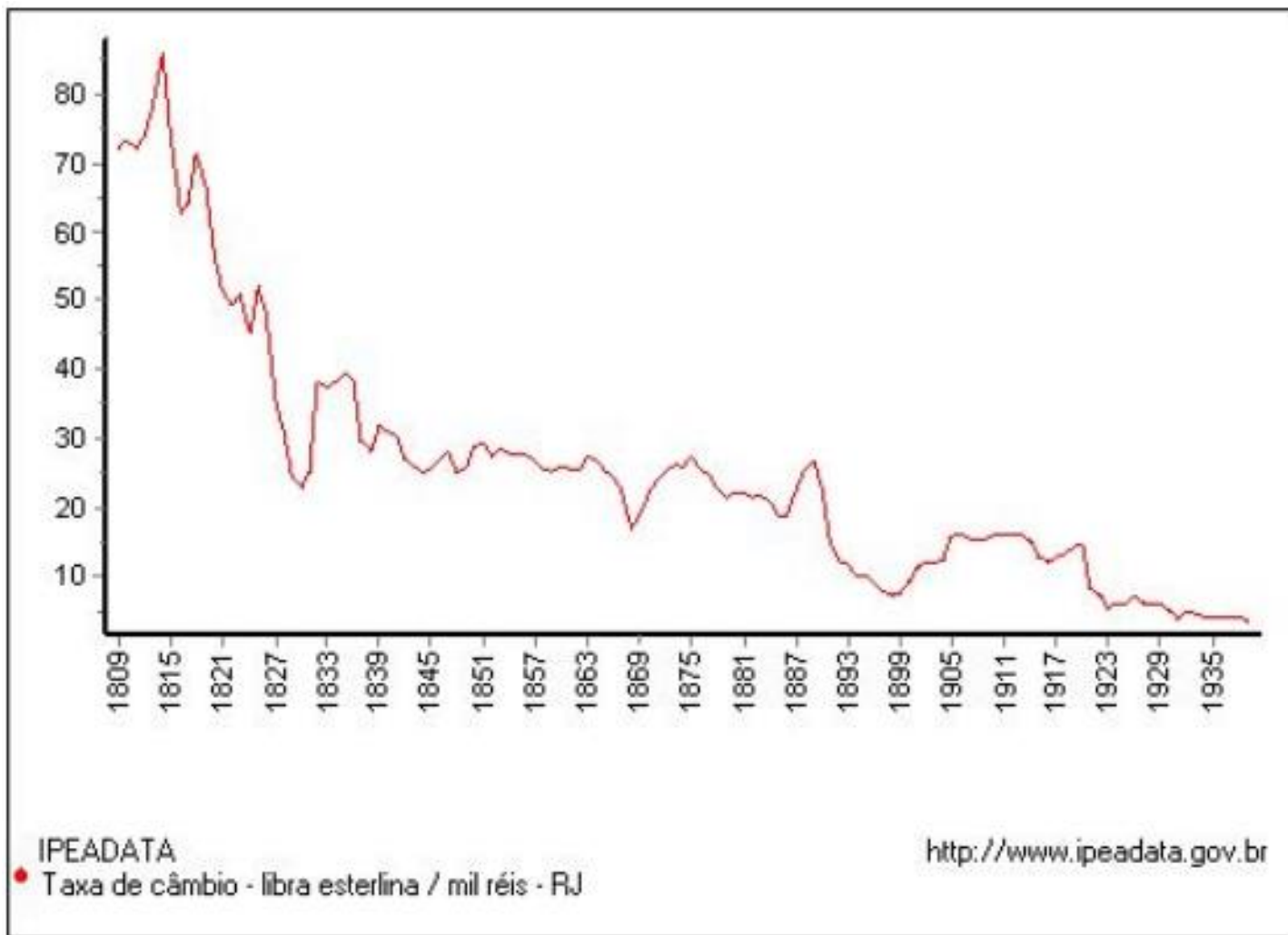


# Flutuação e padrão-ouro

- Alocação dos recursos em face a disponibilidade pouco capital e muito trabalho e terra → + lucro (juros)
- Flutuação não modifica o quadro, só lucro
- **Padrão-ouro:**
  - paridade da moeda nacional ao ouro (ou £) = câmbio fixo: Brasil tenta de 1846 a 1889
  - dificuldade de manter nas crises
- **Desequilíbrio externo nas crises**
  - Comércio exterior / meio circulante elevado
  - Grande peso das importações na arrecadação da União (70%) e das exportações nos Estados (80%)
  - serviço da dívida em ouro

# Taxa de câmbio

## dinheiros por mil-réis

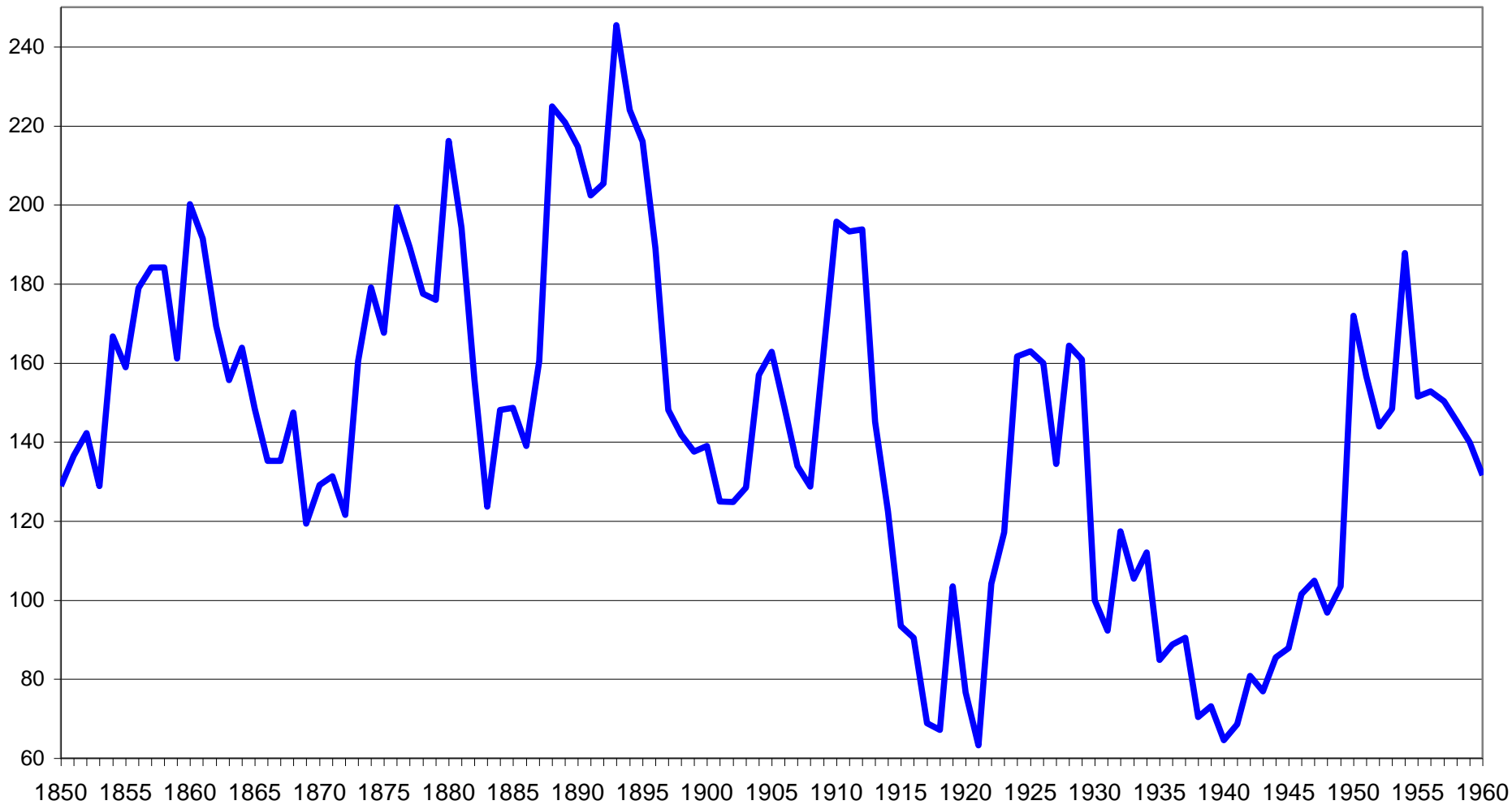


# Crise no assalariamento

- Escravidão:  $\downarrow$  Export =  $\downarrow$  Import =  $\downarrow$  Moeda <sup>d</sup>  
ajuste imediato na crise
- Assalariamento:  
cresce a massa de pagamentos monetários  
efeito multiplicador interno numa segunda etapa  
renda converte-se em importações defasadas
- **Crise** reduz imediatamente exportações  
Demanda de importações continuam  
pressão sobre as reservas
- Perda de termos de troca  $\rightarrow$  volatilidade da razão  
 $\rightarrow \downarrow X$ , mas M continua

# Índice de Relação de Troca - 1850/1960

1930 = 100



Fonte: FIBGE. Estatísticas Históricas do Brasil. Rio de Janeiro: IBGE, 1990, p. 599.

# Socialização das perdas

- Conta capital deteriora-se – pró-cíclica
- Aprofundamento da crise → flutuação  
pressão dupla sobre as reservas: X e K
- **Desvalorização** cambial mantém a renda em moeda nacional e emprego do setor exportador
- **Socialização das perdas** para grande massa consumidora: urbana – alimentos e tecidos
- Tendência de concentração da renda  
assimetria do ciclo: boom + lucro, na crise socializa
- Consequências: finanças públicas  
↓ T, déficit, ↑ Moeda e ↑ serviço da dívida externa

# Críticas ao Furtado

- Colonato = Assalariado → capitalismo?  
apenas para o imigrante do café Oeste paulista?
- Setor exportador brasileiro talvez não tão expressivo como Argentina
- Mercado interno possui maior expressão, mas é heterogêneo  
rendimentos monetários significativos
- Inovações tecnológicas (como transporte e máquinas) → produzem maior produtividade
- Fluxo de capital pró-cíclico?  
tamanho da crise leva a saída de capital, se for reduzida pode atrair capital

# 3 - Política econômica 1890: Franco

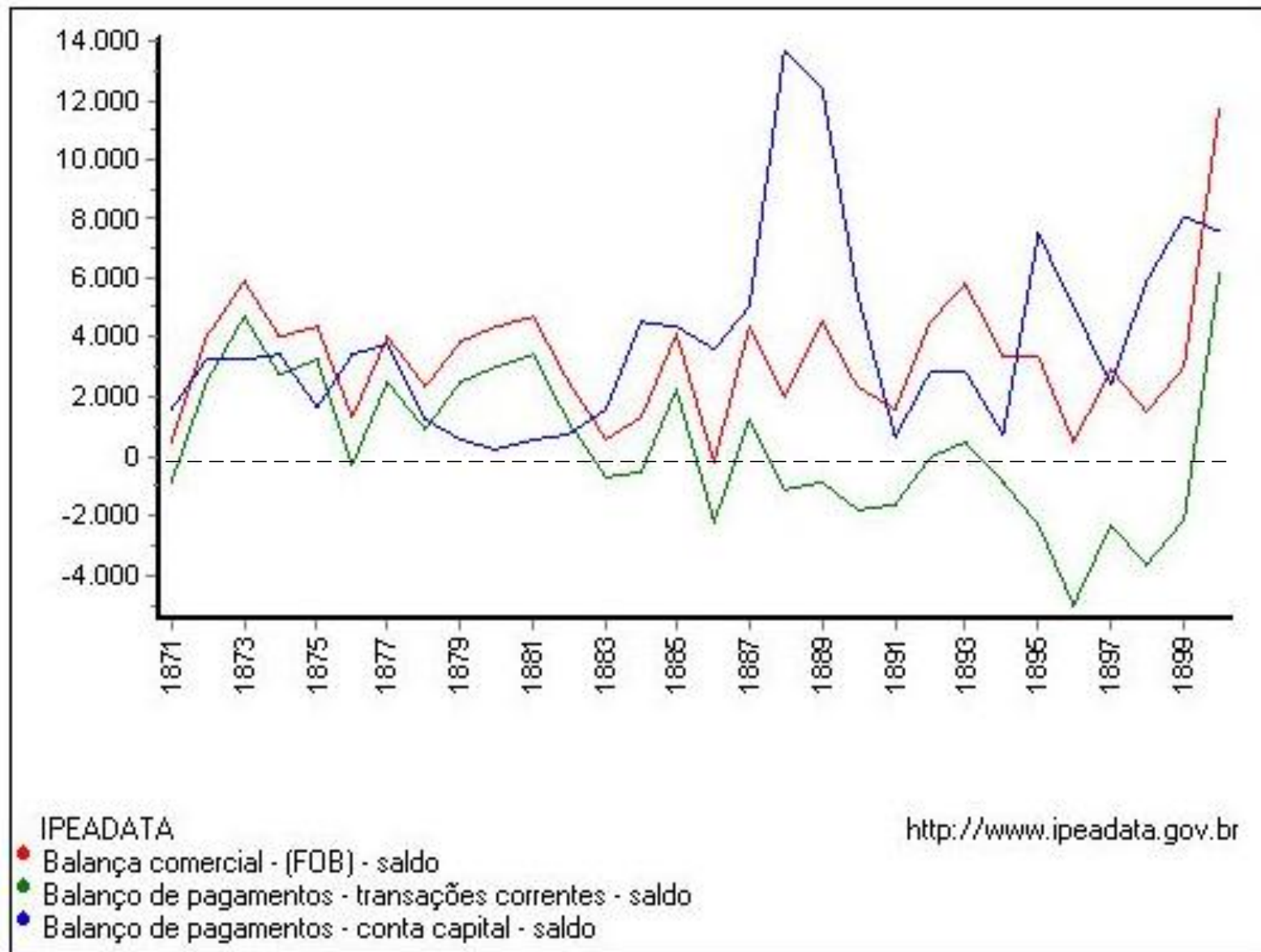
- Grau de abertura não é tão elevado:  
estimativa: 15,4% em 1870 e 18,6% em 1900  
exportações *per capita* abaixo da ARG, URU, CHIL
- Investimentos estrangeiros crescem  
514 milhões £, 30% da AL e 5,4% mundo em 1913
- Conta capital mais importante: forte entrada
- Instabilidade macro: correlação X e K  
Furtado concorda, mas nem sempre  
sem correlação: termos de troca e K entre 1870-1900
- Desequilíbrio externo: crises 1891-92 e 96-97  
desvalorização garante a renda dos exportadores  
elevação da demanda de moeda: colonato  $\neq$  salário

# Dívida externa

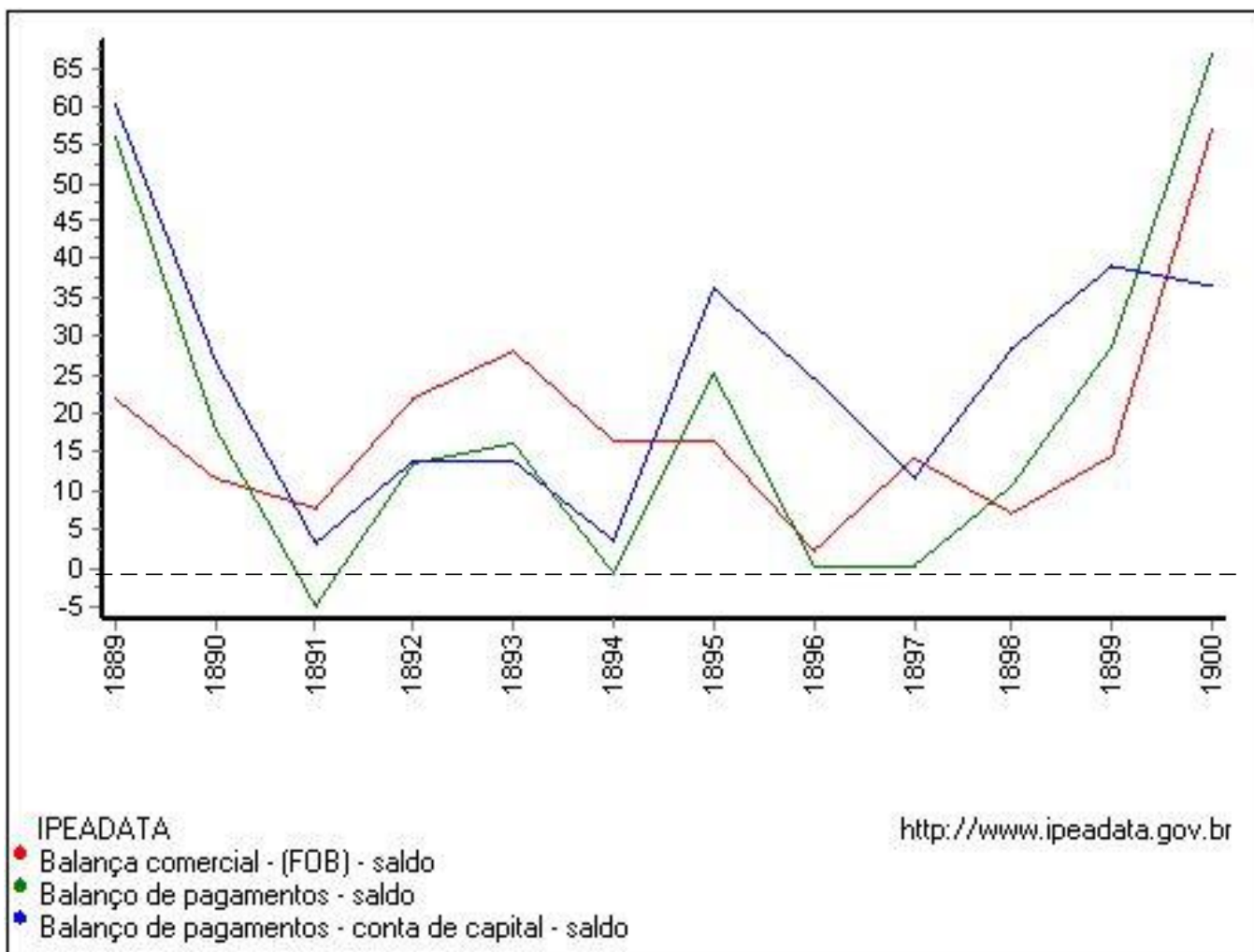
em milhões de dólares



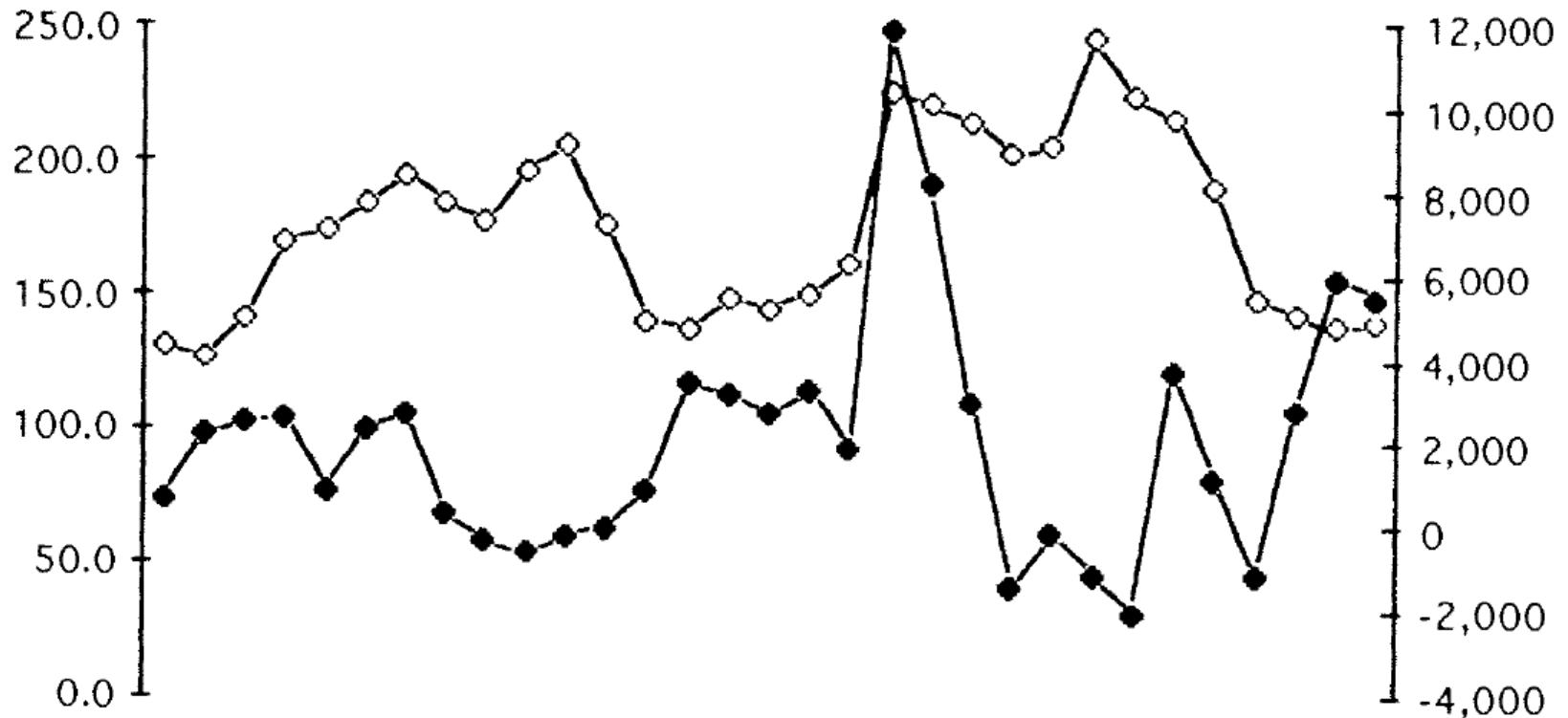
# Balanço de pagamentos: mil libras



# Saldos da BP em dólares



# Termos de troca e entrada de K



Graph 1: Capital inflows and terms of trade, 1870-1900

Capital inflows are public and private floatations considering the schedule of installments for entry accrual net of amortizations. Sources: Franco (1991).

**Correlação** de -0,02 de 1870 a 1900, mas de 0,304 entre 1901 e 1929.

# Papelistas X Metalistas

- **Metalistas:** padrão-ouro
  - estabilidade cambial em relação a libra: conversível
  - controle de emissões: metálicas (lastro)
  - unidade de emissão sob controle do governo
- **Papelistas:**
  - demandas de moeda da economia são consideradas
  - emissão de papel moeda conversível ou não
  - flutuação cambial em razão da  $\Delta$  economia
  - liberdade emissora → centralização
- Escassez monetária:
  - demanda sazonal/regional e entesouramento
- 1888: sistema bancário limitado
  - 26 bancos no país, em sete estados
  - 68 agências bancárias no país

# Metalismo e câmbio

(1901, vol. XVIII, p. 100-102)

Esperar a regeneração do meio circulante pela circulação metálica, num país de câmbio mudavel como o tempo nos climas tropicais, é cair num círculo ocioso. Essa mutabilidade do câmbio, essa sua depressão habitual denunciam a insuficiência dos recursos ordinários do país na liquidação de suas contas com os mercados do exterior. Não é, portanto, a circulação metálica que nos há de firmar o câmbio alto; é, pelo contrário, a estabilidade do câmbio ao par, efeito da prosperidade econômica da nação, que nos há de permitir a circulação conversível. (*Apoiadors.*) Os metalistas invertem os termos do problema, e por isso as suas criações não passam de castelos de cartas. Os saldos a favor do país, nas liquidações internacionais, geram o câmbio favoravel; o câmbio duradouramente favoravel determina a circulação metálica. Nós, ao revés, queremos pela circulação metálica, artificialmente preparada, fazer o câmbio, apoiando-a em saldos transitórios, promovidos por empréstimos externos. É uma pretensão puerilíssima.

# Rui Barbosa e a conversibilidade

(1891, vol. XVIII, t. I, p. 182-183)

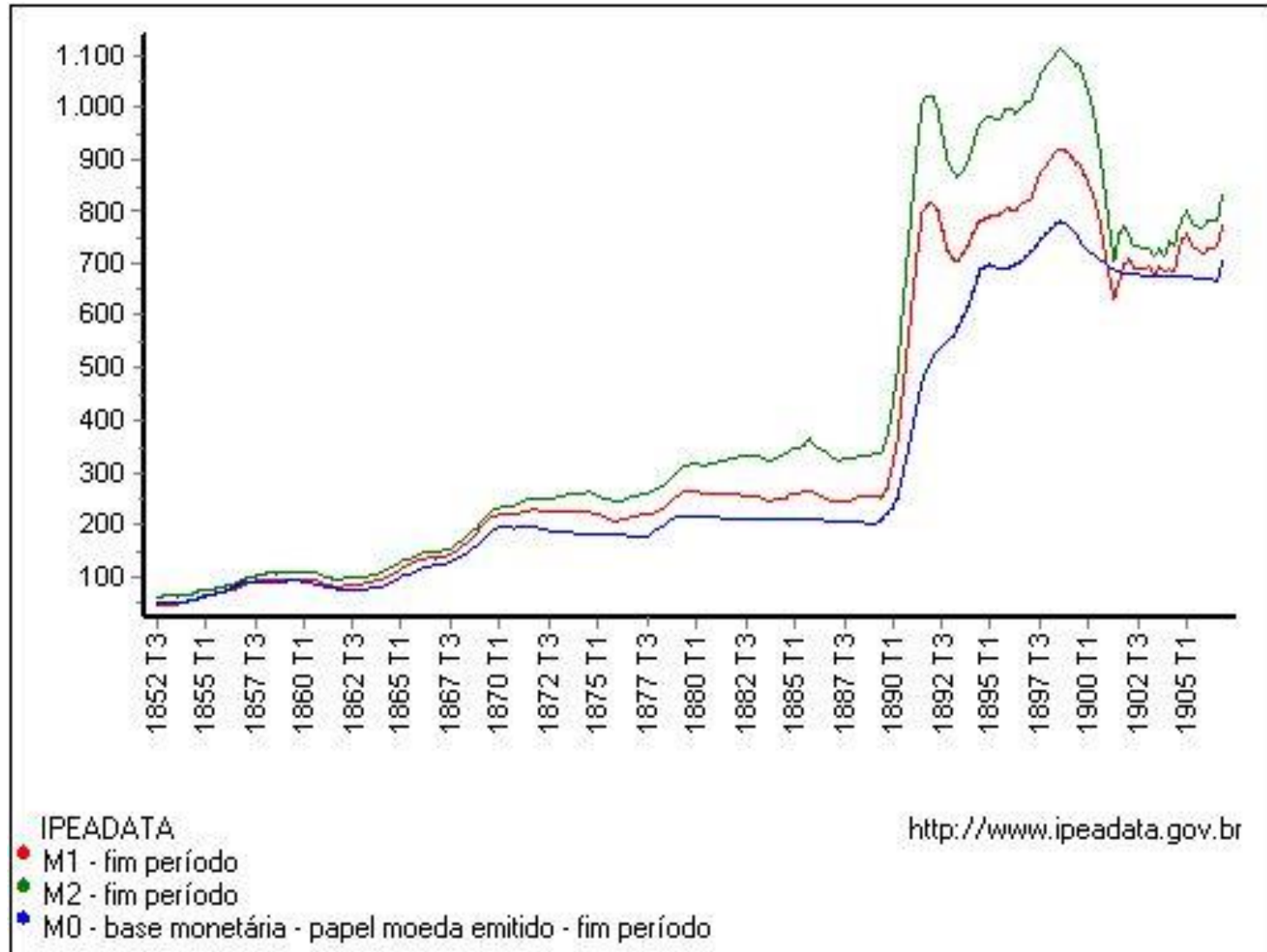
Eis porque o preceito da conversibilidade desapareceu naturalmente do regime criado por nós em substituição da quimera legada à República pela monarquia. O troco em ouro era uma impostura consagrada nos textos, mas contrariada pela realidade. (*Apoiados.*) Uma reforma honesta não podia prolongar esse engodo, cuja falácia todos os bancos de emissão acabavam de confessar.

O SR. AMARO CAVALCANTI — Não tem ouro quem quer, mas quem pode tê-lo.

# Política Econômica

- Lei de 1885: autoriza + 20% emissões não realizado
- Retorno ao padrão-ouro em 1888  
empréstimo externo e contração monetária → câmbio 27
- Lei de 24/11/1888  
Reforma bancária não implementada  
compensação aos ex-escravistas: auxílio à lavoura
- set.1889: criação do Banco Nacional do Brasil  
emissão do triplo do capital
- **Renegociação da dívida em 1889:** menores juros
- **Rui Barbosa:** crítico desde março/89 → ministro  
obriga o BNB a emitir
- Lei de 17/1/1890:  
emissões com lastro em títulos inconversíveis  
pluralidade de emissão: bancos regionais + BEUB

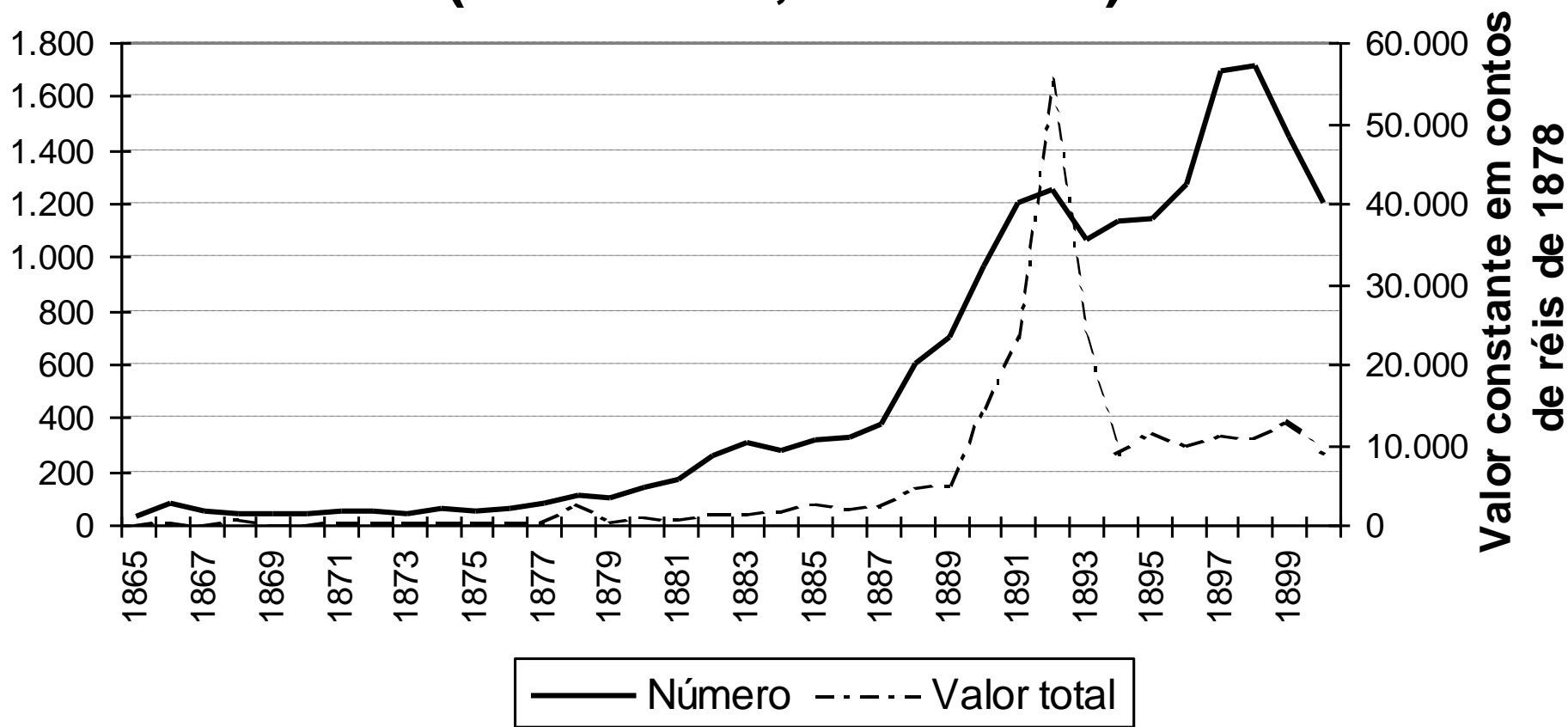
# Meio Circulante: nominal





# Gráfico 1

## Número e valor total das hipotecas (São Paulo, 1865-1900)



# Rui Barbosa: emissões

Discurso (1891, vol. XVIII, t. I, p. 237)

as autoridades indígenas. Se a ciência europeia souber que, em 1888, os estadistas do império avaliavam em 600.000 contos as nossas necessidades de meio circulante, naturalmente concluirá que não podiam orçá-la em menos dessa quantia os estadistas republicanos, dois anos depois, quando a simples transformação do regime do trabalho, substituindo a escravidão pelo salariado, impunha às relações industriais e comerciais uma expansão no meio circulante igual, pelo menos, a 20 % dessa importância, isto é, a um aumento, pelo menos, de 120.000 contos.

então ao seu conhecimento que à gratuidade na cultura dos campos e na indústria das cidades sucedeu aqui o labor remunerado, representado por uma população calculavel, talvez, em um milhão e trezentos mil trabalhadores, correspondentes, na soma dos salários, a 115, a 120 ou a 140.000 contos de despesa anual. (1) Essa necessidade não existia em 1888.

# Rui Barbosa e circulação

(1891, vol. XVIII, t. I, p. 189)

A circulação inconversível era fatal. Mas ela podia assentar a sua garantia em espécies metálicas, ou em títulos do Estado, e podia concentrar-se em um só estabelecimento, ou dividir-se por muitos.

Na escolha entre a pluralidade e a unidade bancária, as tradições da derradeira fase do império nos ofereciam indiferentemente apoio a qualquer das duas soluções ; porque, ao passo que a lei de 1888 e os dois regulamentos de 1889 se pronunciavam pela liberdade, sob um regime análogo ao dos Estados-Unidos, o contrato de 2 de outubro gizava o monopólio, personificado no Banco Nacional. Decidimo-nos pela pluralidade, porque não tínhamos o arbítrio da seleção. A torrente dos sentimentos federalistas impunha-nos a necessidade de transigir com as exigências dos Estados. A monoemissão bancária, ao amanhecer da revolução federativa, seria uma provocação a forças, contra as quais não havia poder, que lutasse. (*Apoiados.*)

Quanto ao lastro das emissões — ouro, ou apólices — as tradições nacionais eram, incontestavelmente, pelo último, de preferência ao primeiro al-

# Encilhamento

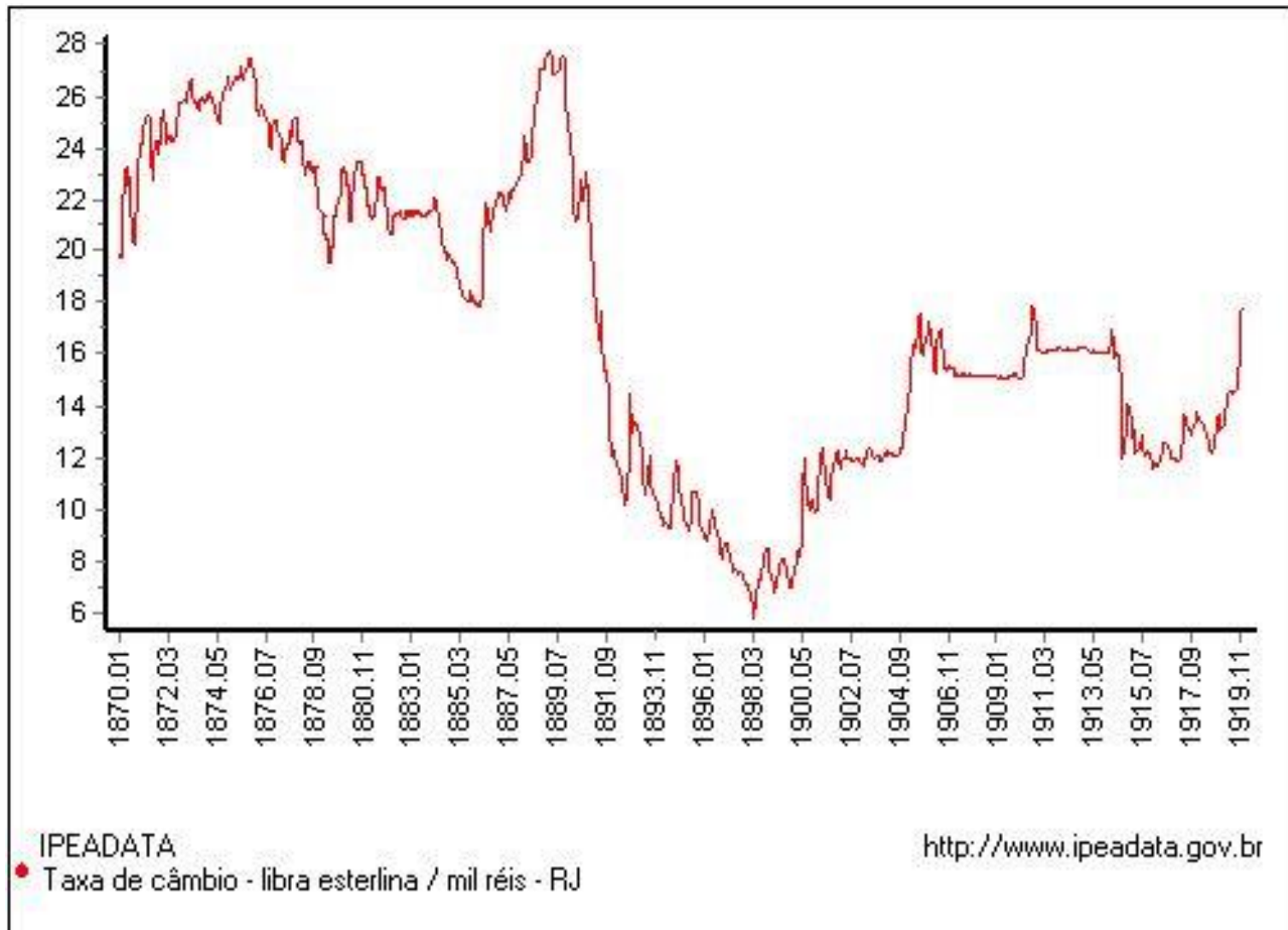
- Crescimento das emissões sem lastro
  - Rui Barbosa sai em 1891 → perda controle das instituições criadas
- BNB + BEUB → BREUB + BB → Banco da República
- *Boom* de constituição de companhias – ações BVRJ
  - 90 companhias listadas na bolsa em 1888 → 450 em 1891
  - moeda e crédito para salários e indústria
  - Bolsa em SP início em 1890-91 e Bolsa de mercadorias em 1917
- Política monetária expansionista → Inflação
  - continuidade de 1892-94: grandes emissões
  - 1895-97: tentativa de grande empréstimo - Rothschild
- Moratória Argentina e crise do Barings em 1890-91
  - retração dos capitais externos
- Retração dos preços internacionais do café
- Dificuldade de pagamento da dívida
- Movimento popular contra desvalorização e inflação

Vários bancos emissores:

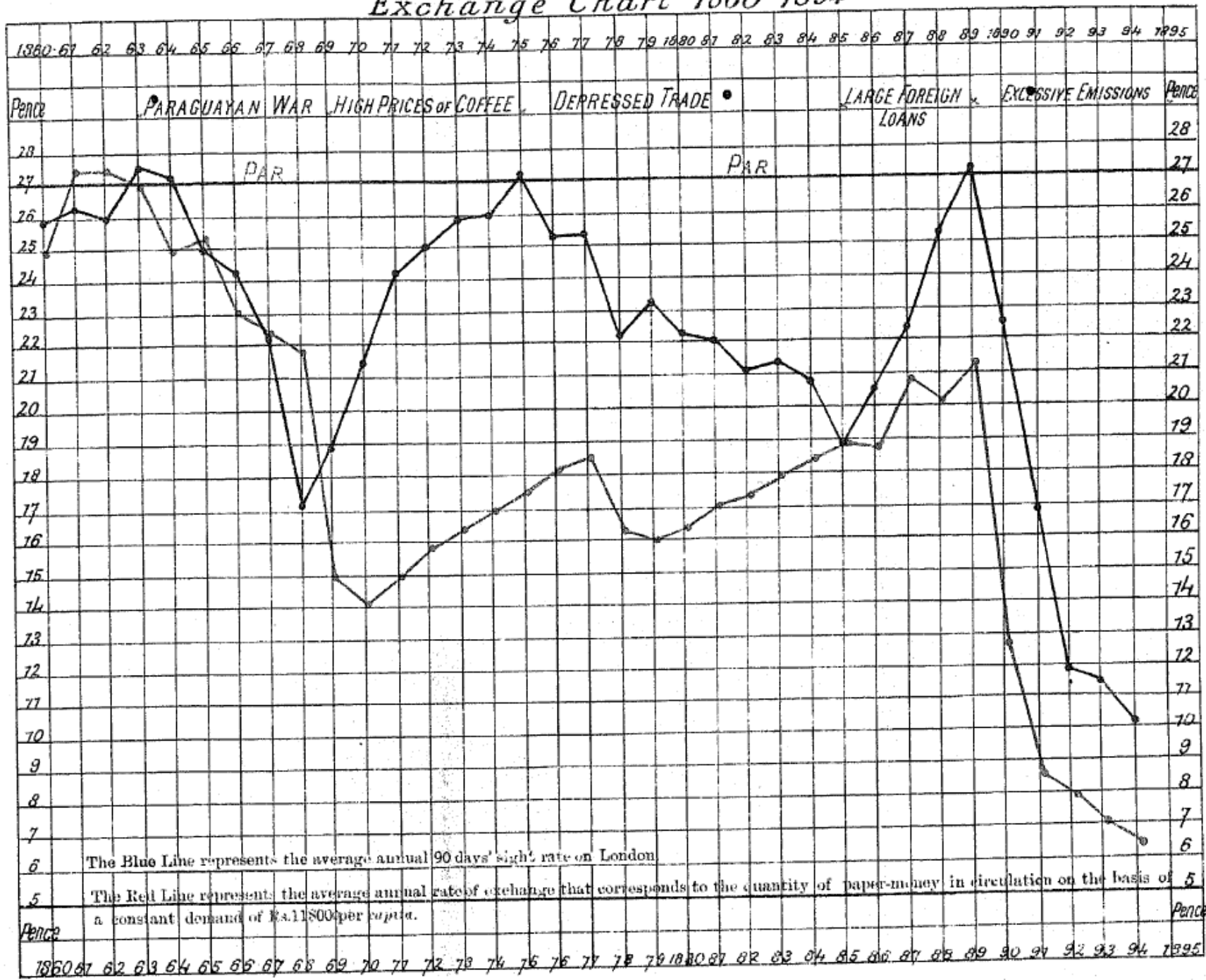
39-92



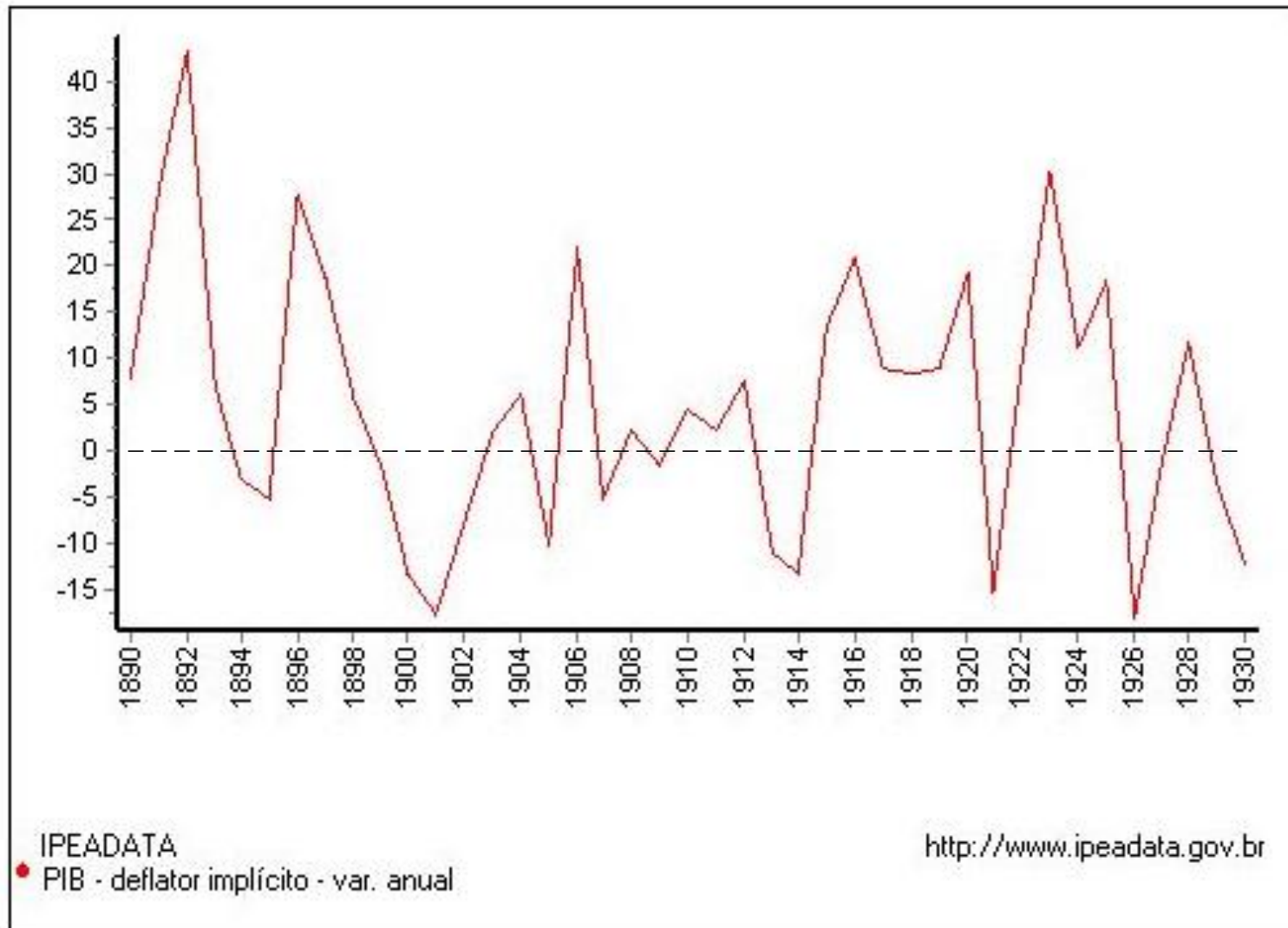
# Taxa de câmbio: dinheiros por mil-réis



# Exchange Chart 1860-1894

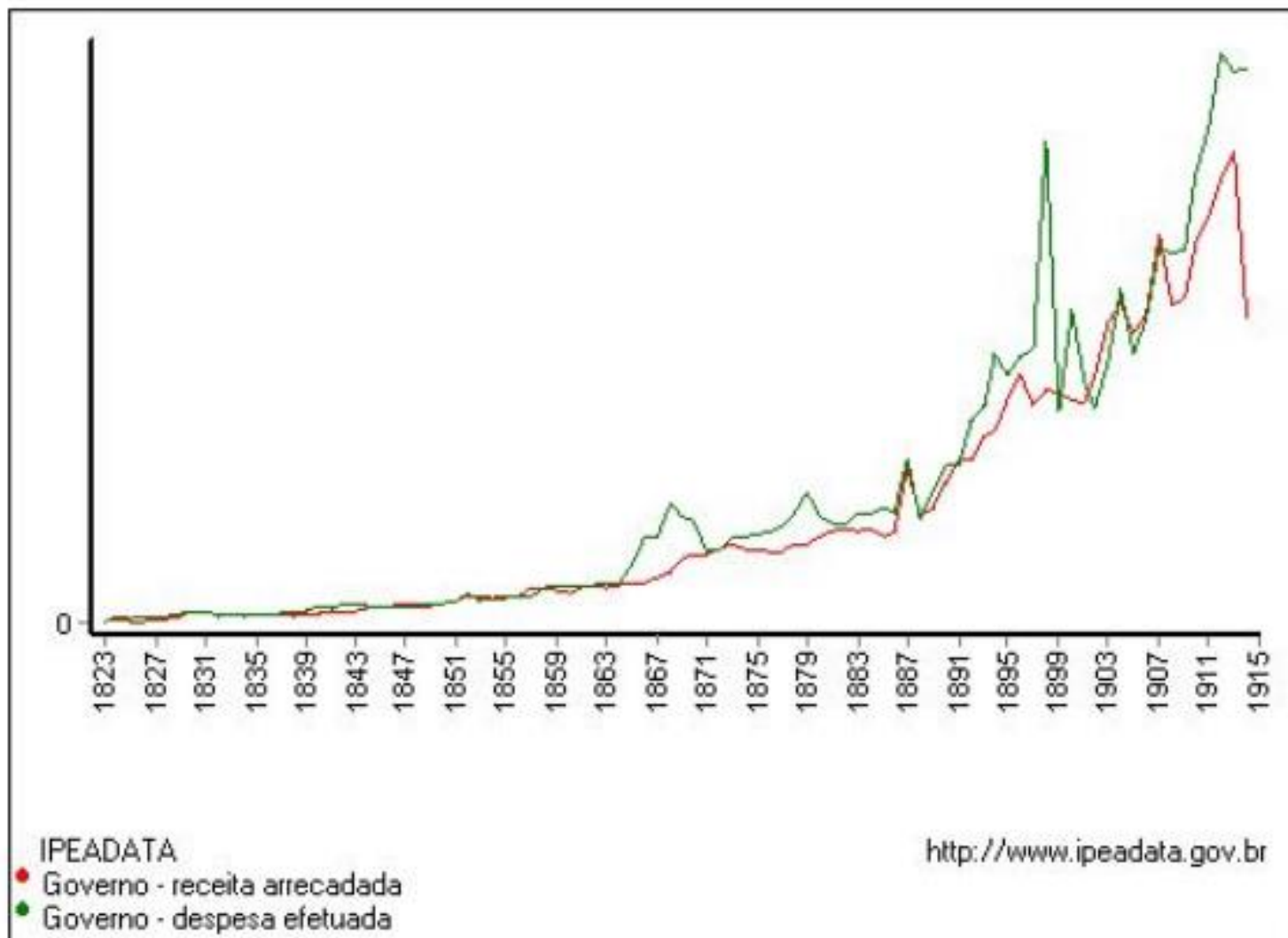


# Taxa de Inflação: deflator





# Receita e despesa nominal



# Política desenvolvimentista

- Política econômica expansionista
  - monetária e depois fiscal
  - crédito a indústria do Banco da República (1893-95)
- Federalismo da Constituição de 1891
  - imposto de exportação para os Estados
  - tarifas interestaduais prejudicam o mercado nacional
- Grã-Bretanha
  - grande fornecedora de produtos manufaturados
  - maior ofertante de capital externo
  - rede de comércio: comerciantes, marinha, câmbio etc.

# Relações com os EUA

- Acordo comercial Blaine-Mendonça 1891  
Conferência Pan-Americana em 1889 → OEA (1948)
- Grande consumidor de café  
superávit brasileiro:  $X > M$   
Brasil: 4º maior exportador para EUA (maior não EUR)  
grande crescimento dos EUA na época
- Isenção tarifária ou 25% de redução para EUA
- Livre entrada de açúcar, café e couros nos EUA
- Reconhecimento da República
- Contrapor ao peso da GBR

Foreign valuations 1886-1887 according to Dr. R. Barbosa's  
Report of the Ministry of Finance, 1890 : —

Câmbio brasileiro: o  
estudo de uma  
moeda inconversível  
Willeman (1896)

	IMPORTS FROM BRAZIL	EXPORTS
	Rs.	Rs.
United States.....	90.000:000\$	14.000:000\$
Germany.....	45.000:000\$	8.000:000\$
England.....	39.000:000\$	52.000:000\$
France.....	17.000:000\$	2.000:000\$
Austria.....	20.000:000\$	1.000:000\$
Belgium.....	8.000:000\$	5.000:000\$
R. Argentina..	4.000:000\$	5.000:000\$
Portugal.....	4.000:000\$	9.000:000\$
Uruguay.....	3.000:000\$	5.000:000\$
Chile.....	1.000:000\$	
Total.....	R.231.000:000\$	119.000:000\$

Thus, from 1890 to 1893 the export trade of Great Britain to Brazil increased 30.0 %.

France.....	37.9	„
Germany.....	55.9	„
Rep. Oriental.....	32.0	„
R. Argentina.....	187.0	„
U. States.....	73.3	„

Without the assistance of any treaty the export trade of the R. Argentina increased in the same period in a still greater ratio than that of the U. States.

No doubt the reciprocity treaty did, actually, give a decided impulse to American exports to Brazil, that would probably

Figure 1  
**Brazil: Bond Yield & Exchange Rate, 1888-1898**

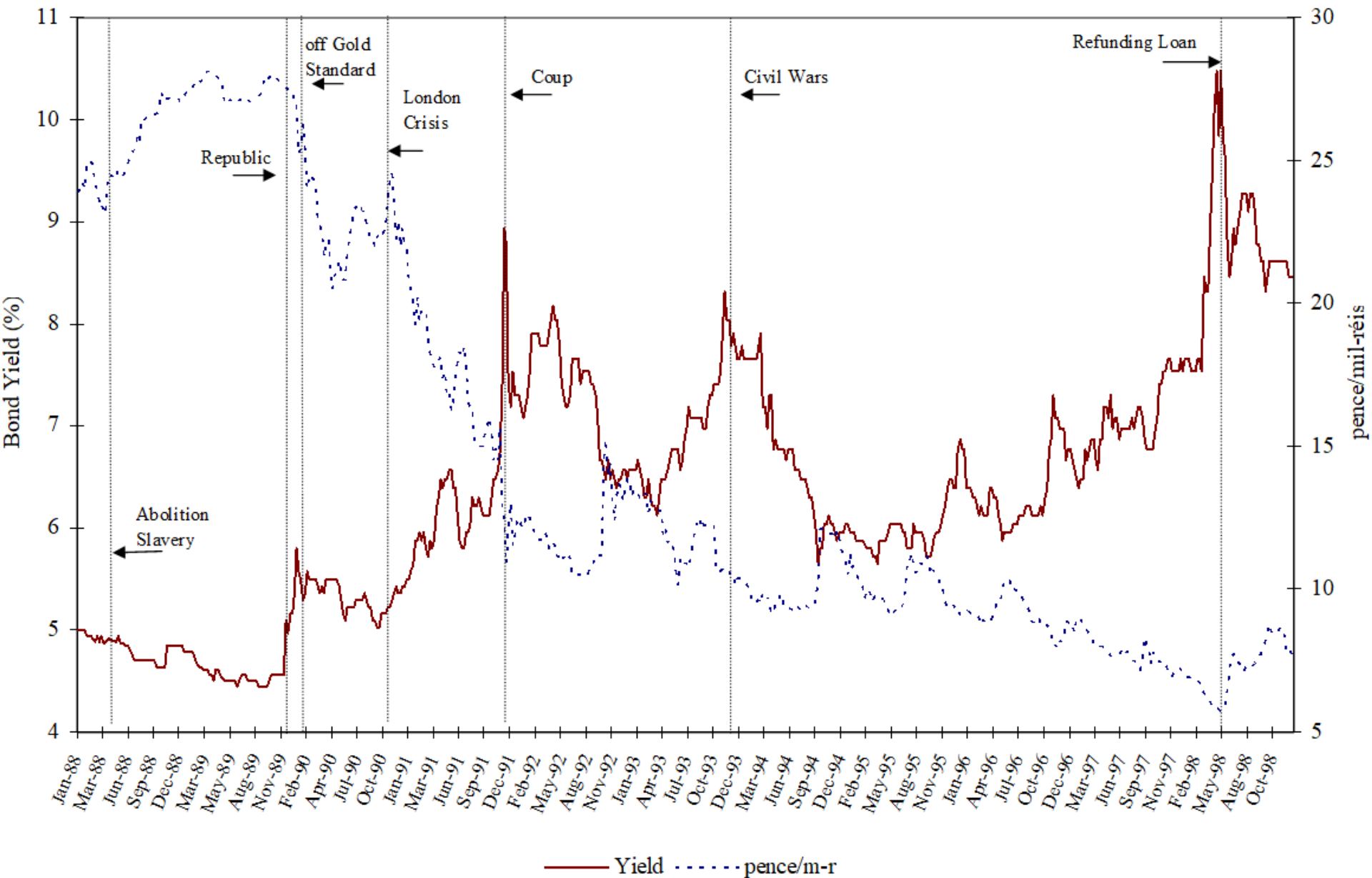
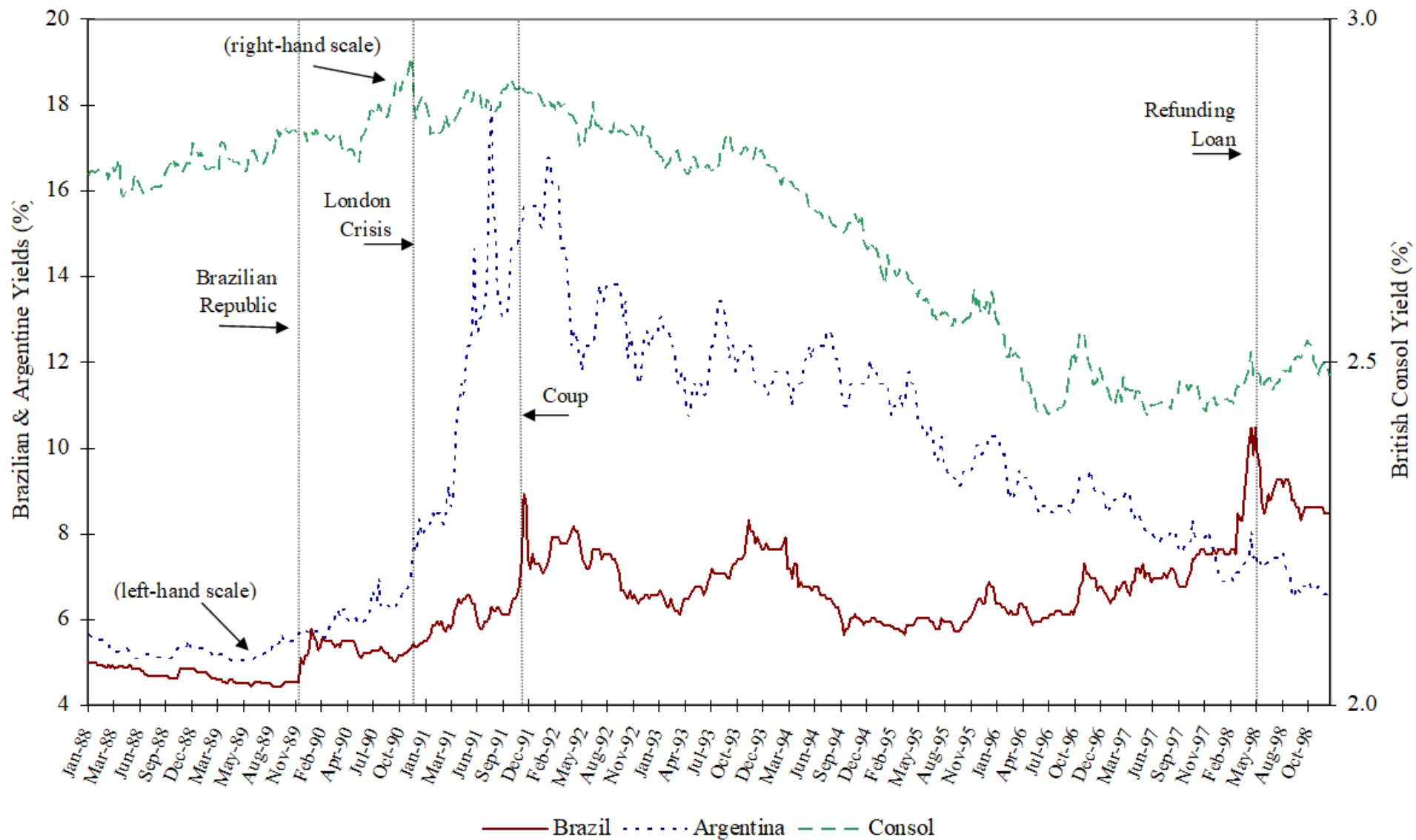


Figure 2  
Bond Yields, 1888-1898



# Ajuste: Joaquim Murinho 1898-02

- Crise externa: + despesas em ouro > saldos menores da balança comercial
- Política restritiva e financiamento externo
- **Funding loan**: rolagem do serviço da dívida → amortizações depois de 13 anos
  - inspiração Argentina de 1891
  - a medida da colocação dos títulos → recolhido o meio circulante e incinerado nos bancos estrangeiros
- Garantias especiais: receitas em moeda forte da Alfândega do RJ e outros portos
- Modernização administrativa e ↑ T
  - consumo e selo
  - taxa sobre importações em ouro 10% 1898, 15% 1899 e 25% 1900
  - dois orçamentos em 1900: ouro e papel

Tabela 1: Evolução do comércio exterior do Brasil (1892-1904)

ANOS	EXPORTAÇÕES			IMPORTAÇÕES		SALDOS	RELAÇÕES DE TROCA(*)	CAPACIDADE DE IMPORTAR(**)
	VALOR (£ 1000)	I. QUANT (1930=100)	I. PREÇOS (1930=100)	VALOR (£ 1000)	PREÇOS (1930=100)	(£ 1000)		
1892	30.854	37,6	124,7	26.302	60,1	4.552	205,4	77,2
1893	32.007	31,0	156,9	26.215	63,3	5.792	245,4	76,0
1894	30.491	32,2	143,8	27.145	63,5	3.346	224,0	72,2
1895	32.586	37,8	131,0	29.212	60,0	3.374	216,0	81,6
1896	28.333	37,4	115,0	27.880	60,2	453	189,0	70,7
1897	25.883	46,4	84,8	22.990	56,6	2.893	148,1	68,7
1898	25.019	46,7	81,3	23.536	56,6	1.483	141,9	66,3
1899	25.545	44,7	86,8	22.563	62,4	2.982	137,5	61,5
1900	33.163	47,1	106,9	21.409	76,1	11.754	139,0	65,5
1901	40.622	67,9	90,9	21.377	71,9	19.245	125,0	84,9
1902	36.437	66,0	83,9	23.279	66,6	13.158	124,8	82,3
1903	36.833	64,0	87,5	24.208	67,4	12.625	128,4	82,2
1904	39.430	55,0	108,9	25.915	68,6	13.515	157,0	86,4

Fontes: FRANCO (1987) Tabelas 11.1, 11.2 e 11.11, p. 523-524 e p. 551-552

Notas: (\*) Índice dos preços das Exportações

Índice dos preços das Importações

(\*\*) Relação da nota acima multiplicada pelo índice de quantidade das exportações.



Tabela 2: Evolução da dívida pública externa do Brasil (1892-1904) (\*)

ANOS	SALDOS EM CIRCULAÇÃO	ENTRADAS EFETIVAS	PAGAMENTOS				SERVIÇO TOTAL	% DOS SALDOS DO COMÉRCIO EXTERIOR	CAPACIDADE DE PAGAMENTO
			JUROS	COMISSÕES	AMORTIZAÇÃO				
1892	30.180	-	1.279	15	399	1.693	37,2	6,6	
1893	33.487	2.317	1.448	16	403	1.867	32,2	5,8	
1894	32.929	540	1.430	18	558	2.006	60,0	9,8	
1895	39.817	6.325	1.405	18	554	1.977	58,6	11,8	
1896	40.203	1.000	1.902	22	615	2.539	560,5	88,7	
1897	40.461	1.940	1.874	34	1.743	3.651	126,2	14,0	
1898	40.308	-	1.053	25	1.574	2.652	178,8	27,2	
1899	42.020	-	359	15	1.196	1.570	52,6	14,1	
1900	44.182	-	444	9	707	1.160	9,9	3,8	
1901	53.996	14.219	1.297	15	217	1.529	7,9	3,1	
1902	53.769	-	2.331	26	227	2.584	19,6	4,5	
1903	68.269	7.852	2.829	32	420	3.281	26,0	5,4	
1904	69.866	1.735	2.967	33	465	3.465	25,8	5,2	

Fontes: FRANCO (1987) Tabela 11.7, p. 541; Tabela I desta comunicação

Notas: (\*) exceto as duas últimas colunas em £1000

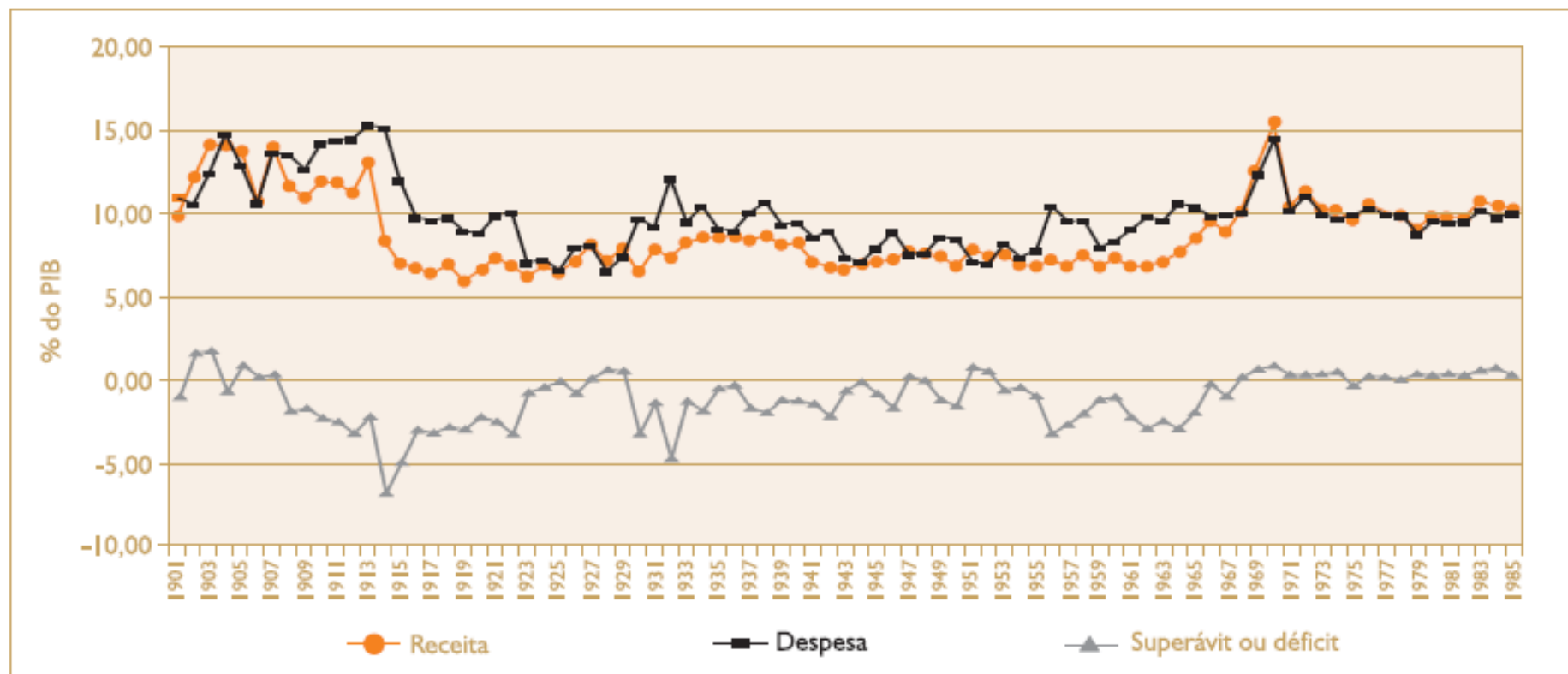
(\*\*) Saldos em circulação da dívida = número de anos (teoricamente) necessários para eliminar a dívida.

Saldos Anuais do Comércio Exterior.

# Joaquim Murтинho: Relatório 1897

- *“a emissão de papel-moeda nem sempre, pois, é um mal; ela pode, ao contrário, representar um grande agente de progresso e prosperidade das nações. Tudo depende, como em todas as questões de crédito, da moderação, da prudência, do critério com que se faz a emissão e do emprego produtivo que dela se faz, determinando a criação de novas riquezas, que valorizem a circulação aumentada pela emissão.”*  
(Murtinho, 1980, p.178)
- *A emissão de curso forçado, realizada precipitadamente, alargando de modo brusco a circulação e realizando prontamente grandes lucros pela especulação que desenvolve, gera um estado especial de espírito, um verdadeira neurose, caracterizada pela mania das grandezas, por um otimismo exagerado, por um arrojo invencível, que suprime toda a prudência e todo o critério.(...) Os negócios inventados por ela são em geral improdutivos, e, quando os valores potenciais dos bilhetes emitidos têm desaparecido, nenhum valor novo criado os vem substituir. Por esta forma a circulação ficará aumentada em extensão, mas o seu valor voltará ao que era antes da emissão.”* (Murtinho, 1980, p. 179)
- *“As grandes emissões, que excitaram a febre de negócios, desenvolvendo os canais da circulação monetária, invadiram os campos, destruindo a calma, a prudência e a sabedoria no espírito dos agricultores, infiltrando-lhes a ambição de grandes fortunas realizadas com grande rapidez.”* (Murtinho, 1980, pg. 176)

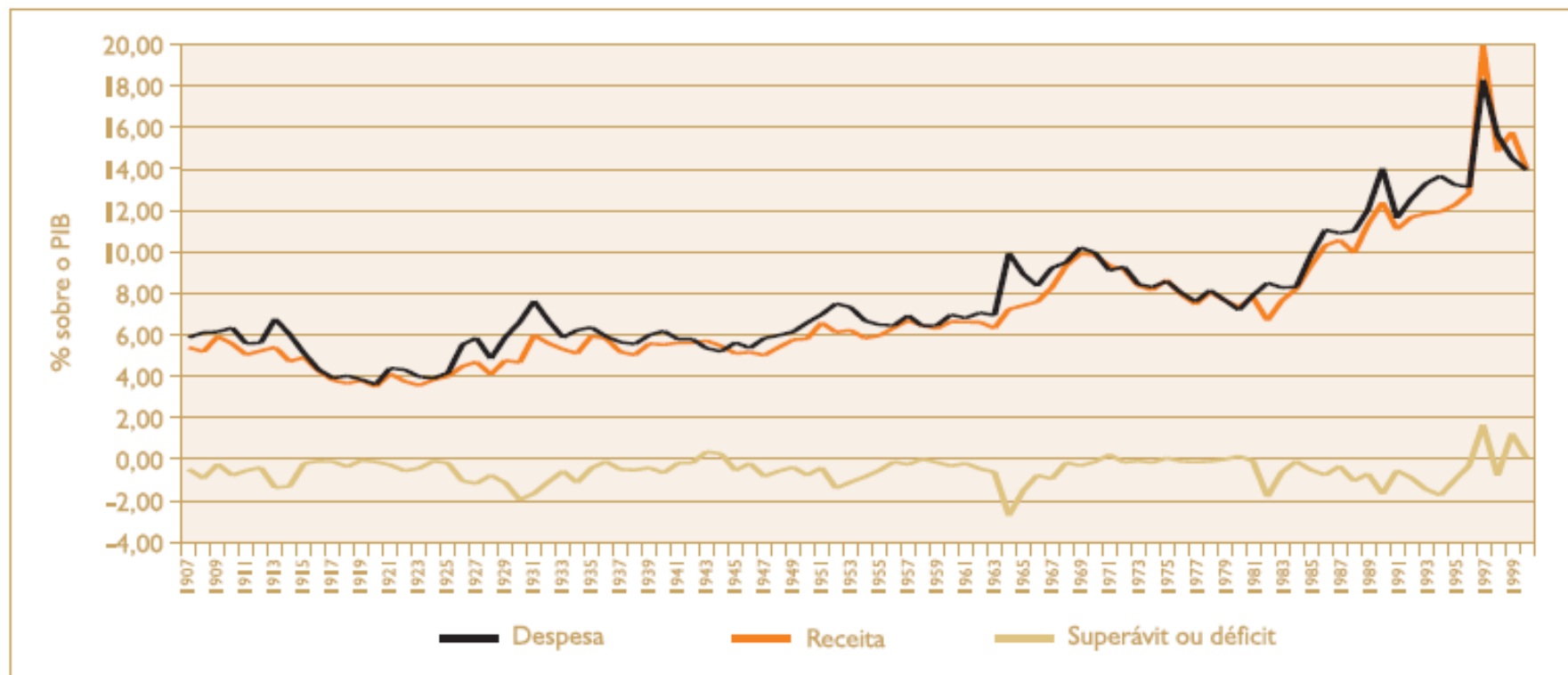
Gráfico I - Receita e despesa da União - % PIB - Brasil - 1901-1985



Fonte: PIB. In: IPEA. Ipeadata: base de dados macroeconômicos. Disponível em: <<http://www.ipeadata.gov.br>>. Acesso em: dez, 2001.

Nota: Os dados deste gráfico têm origem na Tabela FP01 do CD-ROM que acompanha a publicação.

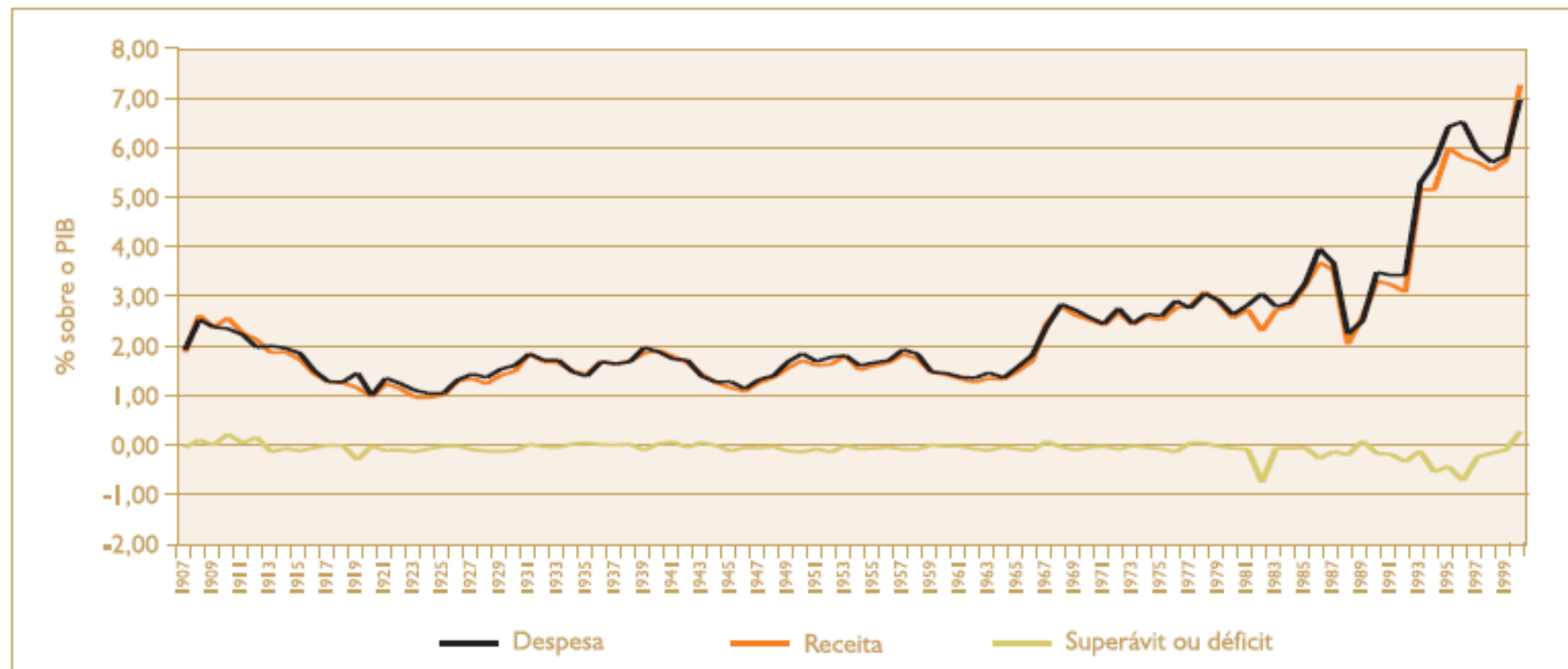
Gráfico 4 - Finanças dos estados - % sobre o PIB - Brasil - 1907-2000



Fonte: PIB. In: IPEA. Ipeadata: base de dados macroeconômicos. Disponível em: <<http://www.ipeadata.gov.br>>. Acesso em: dez. 2001.

Nota: Os dados deste gráfico têm origem na Tabela FP04 do CD-ROM que acompanha a publicação.

Gráfico 5 - Receita e despesas dos municípios - % sobre o PIB - Brasil - 1907-2000



Fonte: PIB. In: IPEA. Ipeadata: base de dados macroeconômicos. Disponível em: <<http://www.ipeadata.gov.br>>. Acesso em: dez. 2001.

Nota: Os dados deste gráfico têm origem na Tabela FP05 do CD-ROM que acompanha a publicação.

# Finanças públicas e financiamento

- Melhora na arrecadação → impostos indiretos
- ↓ M → destruição de papel moeda 13% → ↓ P
- Falências bancárias e companhias  
saques do Banco da República e ajuda do Tesouro  
número de bancos no RJ: 68 em 1891 → 10 em 1906
- Financiamento externo e interno  
dívida interna / PIB cresce
- Valorização cambial
- Viabilizará maiores investimentos estrangeiros
- Banco do Brasil  
Banco da República → BB

# RETROSPECTO COMMERCIAL

1900  
Jornal do  
Comércio

O anno passado foi ainda menos satisfactorio do que o anterior, e as attribuições do commercio, tanto de importação como de exportação, forão persistentes e agudas. A atmosphera de desconfiança que invadiu a praça do Rio de Janeiro foi a ~~mais pesada de todas de que~~ temos lembrança durante mais do que um quarto de seculo, e seus effeitos forão visiveis no rendimento da nossa Alfandega.

O commercio de importação diminuiu suas encomendas, de tal modo que ás vezes affigurou-se-nos perigoso; mas a explicação que se dava ao facto era que o importador não sabia em quem pudesse confiar, e na impossibilidade de vender sempre a dinheiro, entendia que a mera prudencia aconselhava-o á restricção de suas transacções. A unica excepção, que podemos assignalar, foi no commercio de estiva; mas esse mesmo accusou forte diminuição das

Alfandega se achão incluídas as quantias de 2.607:000\$ (ouro) do Fundo da Garantia, e 143:000\$ (papel) do Fundo de Resgate. A contemplação desses algarismos convencerá nossos leitores que a importação no porto do Rio de Janeiro não foi estimulada pelo nivel mais alto do cambio, cerca de 2 d. por 1\$ no anno de 1900.

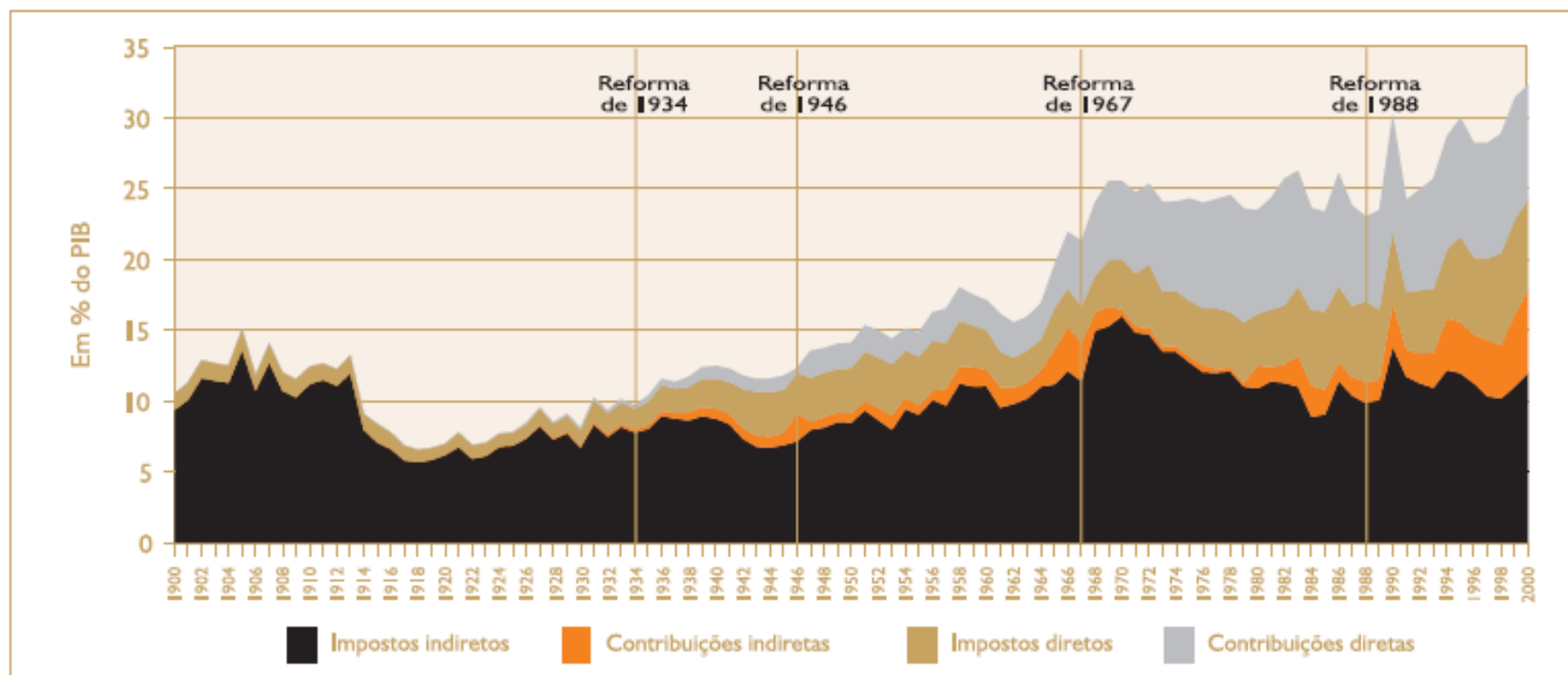
Sobre a estatística commercial forão publicadas em 26 e 29 de Janeiro os seguintes actos

« O Presidente da Republica dos Estados Unidos do Brazil, usando da autorisação conferida ao Governo pelo art. 54, n. 4, da lei n. 560, de 31 de Dezembro de 1898, decreta:

Art. 1.º Fica creado na Alfandega do Rio de Janeiro um serviço especial de estatística commercial.

Art. 2.º Esse serviço, conforme fór julgado mais conveniente, poderá ser effectuado em uma das dependencias do Thesouro Federal ou em qualquer outra

**Gráfico 8 - Impostos e contribuições sociais - Brasil - 1900-2000**



Fontes: Pereira, L. A.; Pereira, L. V. Recuperação de estatísticas históricas do setor público brasileiro. Rio de Janeiro: IPEA:FGV, Instituto Brasileiro de Economia, Centro de Estudos Fiscais, 1999. I CD-ROM; IBGE, Diretoria de Pesquisas, Departamento de Contas Nacionais; Regionalização das transações do setor público: atividade de administração pública. Rio de Janeiro: IBGE, 2000. v. 1: 1991-1993; Regionalização das transações do setor público: atividade de administração pública. Rio de Janeiro: IBGE, 2000. v. 2: 1994-1997.



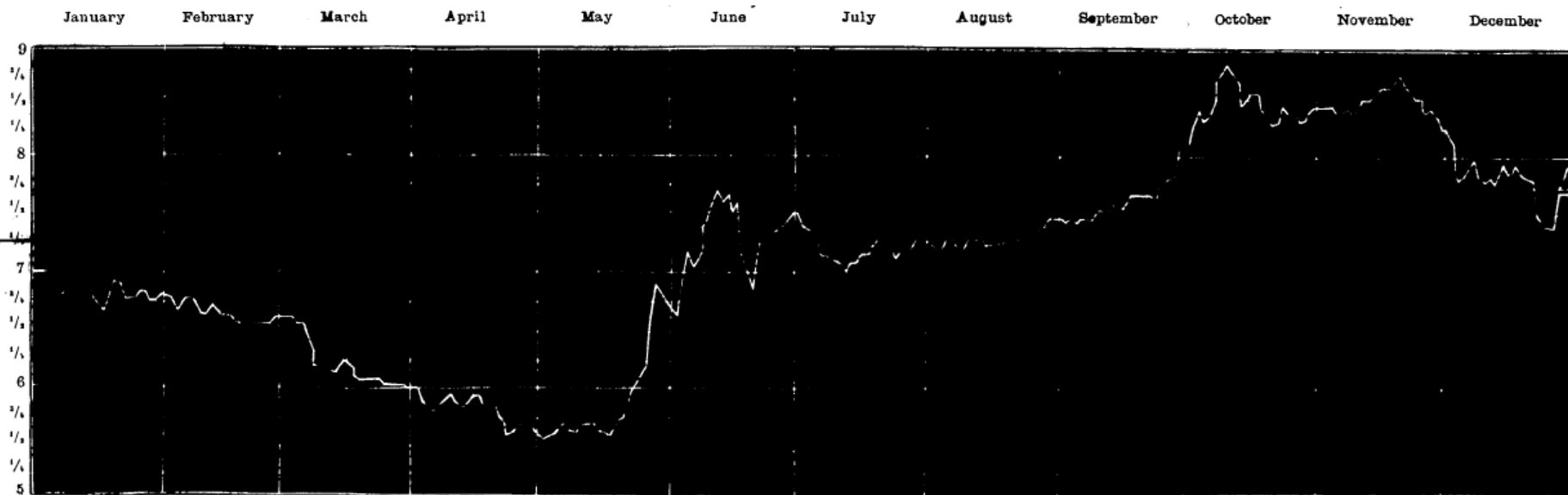
Tabela 4 : Evolução do serviço da dívida pública federal do Brasil (1892-1904) (Contos de Réis)

ANOS	EXTERIOR				INTERIOR				TOTAL GERAL
	AMORTIZAÇÃO	JUROS	COMISSÕES	TOTAL	AMORTIZAÇÃO	JUROS	COMISSÕES	TOTAL	
1892	3.278	20.321	173	23.772	19.083	4.942	134	24.159	47.931
1893	12.447	20.373	151	32.971	19.245	2.746	182	22.173	55.144
1894	2.536	20.814	120	23.470	-	21.122	667	21.789	45.259
1895	1.707	21.865	607	24.179	99	29.427	2.335	31.861	56.040
1896	2.840	24.387	237	27.458	23.834	4.943	36	28.813	56.271
1897	1.815	25.753	155	27.723	23.820	6.711	1.666	32.197	59.920
1898	1.925	25.145	277	27.347	314.166	8.459	579	323.204	350.551
1899	-	25.465	359	25.854	-	32.498	68	32.566	58.420
1900	-	47.723	835	48.558	89.207	36.045	9	125.261	173.819
1901	-	51.585	2.285	53.870	-	32.778	8	32.786	86.656
1902	-	10.991	416	11.407	6.000	61.211	8	67.219	78.626
1903	578	51.221	548	52.347	-	31.685	386	32.071	84.418
1904	-	56.639	408	57.047	6.000	37.294	8	43.302	100.349

Fontes: VILLELA & SUZIGAN (1973), p. 422, Tabela VI do Anexo Estatístico

# The Brazilian Review N. 7. Vol. II. February 14<sup>th</sup> 1898

DIAGRAM SHOWING THE OSCILLATIONS OF THE DAILY AVERAGE BANK COUNTER RATE OF EXCHANGE IN 1898



Monthly Average Maximum and Minimum Bank Drawing Rates 1898

1898	Average counter rate	MAXIMUM		MINIMUM		1898	Average counter rate	MAXIMUM		MINIMUM		1898	Average counter rate	MAXIMUM		MINIMUM							
		Bank	Private	Bank	Private			Bank	Private	Bank	Private			Bank	Private								
January . . .	6 <sup>27</sup> / <sub>32</sub>	7 <sup>1</sup> / <sub>32</sub>	7 <sup>2</sup> / <sub>32</sub>	6 <sup>2</sup> / <sub>32</sub>	6 <sup>1</sup> / <sub>32</sub>	April . . .	5 <sup>11</sup> / <sub>32</sub>	6 <sup>1</sup> / <sub>32</sub>	6 <sup>1</sup> / <sub>32</sub>	5 <sup>1</sup> / <sub>32</sub>	5 <sup>11</sup> / <sub>32</sub>	July . . .	7 <sup>1</sup> / <sub>32</sub>	7 <sup>17</sup> / <sub>32</sub>	7 <sup>2</sup> / <sub>32</sub>	6 <sup>1</sup> / <sub>32</sub>	7	October . . .	8 <sup>17</sup> / <sub>32</sub>	8 <sup>7</sup> / <sub>32</sub>	8 <sup>12</sup> / <sub>32</sub>	8 <sup>2</sup> / <sub>32</sub>	8 <sup>11</sup> / <sub>32</sub>
February . . .	6 <sup>22</sup> / <sub>32</sub>	6 <sup>7</sup> / <sub>32</sub>	6 <sup>27</sup> / <sub>32</sub>	6 <sup>17</sup> / <sub>32</sub>	6 <sup>22</sup> / <sub>32</sub>	May . . .	6	7 <sup>1</sup> / <sub>32</sub>	7 <sup>2</sup> / <sub>32</sub>	5 <sup>2</sup> / <sub>32</sub>	5 <sup>11</sup> / <sub>32</sub>	August . . .	7 <sup>2</sup> / <sub>32</sub>	7 <sup>17</sup> / <sub>32</sub>	7 <sup>2</sup> / <sub>32</sub>	7 <sup>2</sup> / <sub>32</sub>	7 <sup>1</sup> / <sub>32</sub>	November . . .	8 <sup>1</sup> / <sub>32</sub>	8 <sup>2</sup> / <sub>32</sub>	8 <sup>12</sup> / <sub>32</sub>	8 <sup>2</sup> / <sub>32</sub>	8 <sup>11</sup> / <sub>32</sub>
March . . .	6 <sup>12</sup> / <sub>32</sub>	6 <sup>11</sup> / <sub>32</sub>	6 <sup>21</sup> / <sub>32</sub>	6	6	June . . .	7 <sup>17</sup> / <sub>32</sub>	7 <sup>17</sup> / <sub>32</sub>	7 <sup>12</sup> / <sub>32</sub>	6 <sup>7</sup> / <sub>32</sub>	6 <sup>12</sup> / <sub>32</sub>	September . . .	7 <sup>12</sup> / <sub>32</sub>	8 <sup>1</sup> / <sub>32</sub>	8 <sup>7</sup> / <sub>32</sub>	7 <sup>1</sup> / <sub>32</sub>	7 <sup>1</sup> / <sub>32</sub>	December . . .	7 <sup>2</sup> / <sub>32</sub>	8 <sup>2</sup> / <sub>32</sub>	8 <sup>2</sup> / <sub>32</sub>	7 <sup>11</sup> / <sub>32</sub>	7 <sup>1</sup> / <sub>32</sub>

The two extremes for the year were, **Maximum** (10 October) 8 <sup>7</sup>/<sub>32</sub>, and **Minimum** (23 April) 5 <sup>5</sup>/<sub>32</sub>

The average rate for the 3 months ending 31st March was 6 <sup>11</sup>/<sub>32</sub>

do half-year " 6 <sup>21</sup>/<sub>32</sub>

do 9 months ending 30th September " 6 <sup>2</sup>/<sub>32</sub>

do whole year " 7 <sup>1</sup>/<sub>32</sub>

**Funding Operation announced — May 27.**

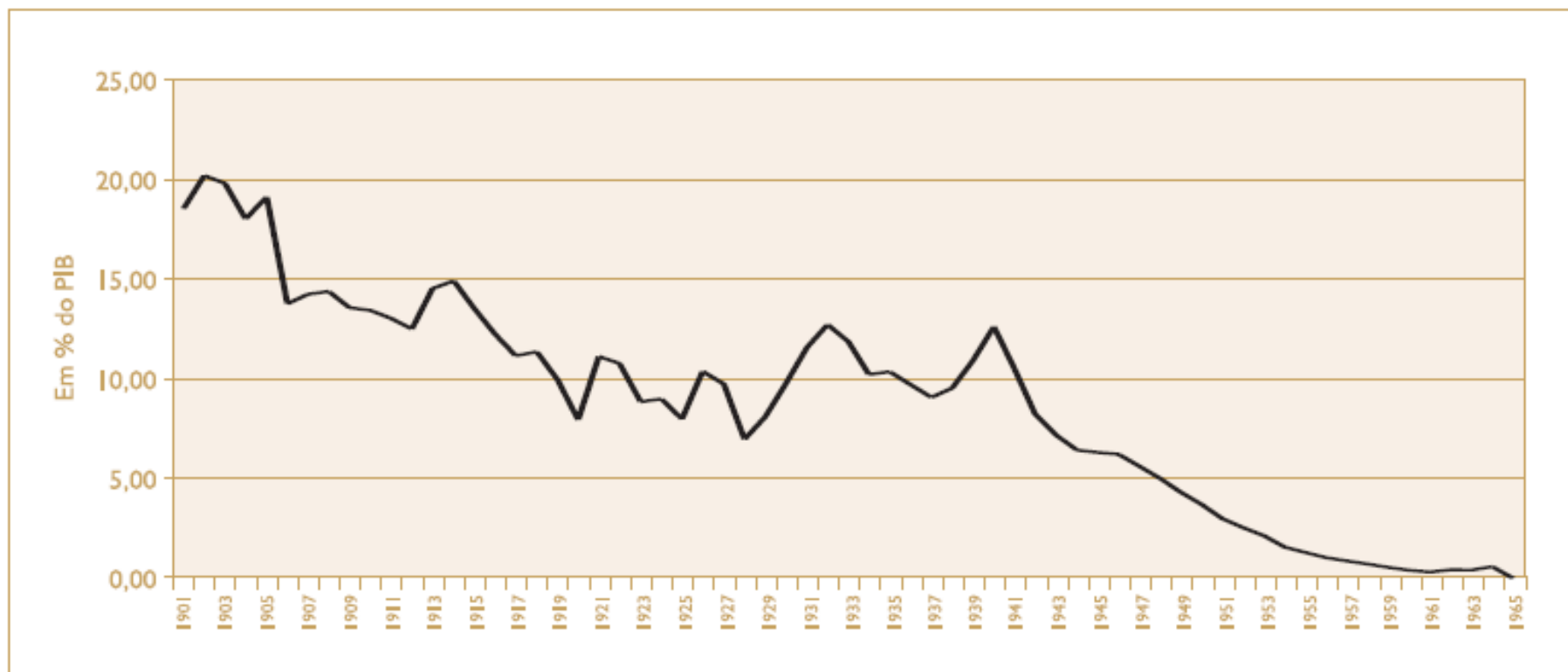
**New Government of Dr. Campos Salles Installed — November 13.**

# Mercado financeiro no início do XX

- Expansão durante o Encilhamento e retração posterior
- Forte presença estrangeira nos bancos e depósitos
  - SP: mais 4 na década de 1900 e 10 em 1910-13
  - 30% dos ativos bancários do Rio em 1897
  - 56% dos empréstimos e 45% dos ativos em 1912
- Banco do Brasil (República) papel importante
  - 14% dos empréstimos
- Dívida externa e interna: 47,8% PIB em 1904
  - externa 34,1% e interna 13,7%



Gráfico 8 - Dívida federal fundada - % PIB - Brasil - 1901-1965



Fonte: PIB. In: IPEA. Ipeadata: base de dados macroeconômicos. Disponível em: <<http://www.ipeadata.gov.br>>. Acesso em: dez. 2001.

Nota: Os dados deste gráfico têm origem na Tabela FP07 do CD-ROM que acompanha a publicação.

# Banco do Brasil

- **BB**: banco público federal – 1905
  - dívidas com o governo → ações do BB
  - Empresa mista: 50% do capital é público
  - agente do Tesouro no câmbio
  - monopólio de emissão em 1923 e depois em 1931
- 37 agências em 1919 → 70 em 1923 → 259 em 1945
- Carteira de Redesconto – 1921-23 e 1930
- Caixa de Mobilização Bancária – 1932
- Carteira de Crédito Agrícola e Industrial 1937
  - Fonte: bônus do governo → depósitos judiciais e 15% dos institutos de previdência → BB e Cared
  - Destino: agricultura  $\frac{3}{4}$  e indústria

# Banco do Brasil: emissão 1923-26



# Retorno ao equilíbrio externo

- Aumento do capital estrangeiro
  - investimento: comércio exterior, bancos até fazendas
  - Light em 1899: falta de carvão e petróleo → hídrica
  - serviços públicos: luz, transporte urbano, gás, telefone
- Crescimento das exportações: borracha
- valorização cambial: estabilidade
  - Resistência da sociedade organizada
- Crise da economia cafeeira
  - grande expansão: + terras e homens
  - melhora dos transportes: ferrovias e vapores
  - maior crédito na década de 1890
- Novo governo: Rodrigues Alves: obras no RJ e
- 1ª Grande Guerra: encerra o período



# Pressão popular

- revolta da vacina (1906)  
exame das mulheres
- Greves dos trabalhadores organizados  
Greve de ferroviários  
colonos em Ribeirão Preto 1913
- Jornada de 8 horas para os ferroviários  
em 1907

# A GREVE DE COLONOS EM S. PAULO

Como é sabido, houve, recentemente, um movimento grevista de colonos Italianos na importante região paulista de Ribeirão Preto.

A greve está terminada; mas ainda perduram alguns dos seus effeitos, bastante desagradaveis pela maneira como se deu no caso a intervenção das autoridades consulares Italianas.

Os jornaes de S. Paulo e alguns de outros pontos do paiz, tratando do assumpto, deram curso á suspeita, que hoje assume caracter de evidencia, de que a greve de Ribeirão Preto foi preparada e fomentada na Italia, com o fim de crear difficuldades ao Brazil, exactamente no momento em que mais era necessario o braço de trabalho para a colheita nos cafézaes da lavoura paulista.

De facto, declarada a greve de colonos, o consul italiano em S. Paulo, o Sr. Pietro Baroli, em vez de assumir a attitudo cautelosa e discreta que o seu cargo impunha no melindroso caso, espesou ostensivamente a causa dos grevistas, transgressores de contrato de salarios celebrados com os seus patrões, e tornou-se o acerrimo procurador dos alludidos reclamantes.

Nesse caracter, logo e logo, o consul italiano em S. Paulo apresentou-se aos fazendeiros de Ribeirão Preto, offercendo-lhes uma lista de clausulas absurdas, sem a satisfação das quaes dava como votos os compromissos a que estavam sujeitos os grevistas.

Mullogrados esses designios, imprudentemente, o consul, collocando-se em attitudo inconciliavel perante as autoridades do governo paulista, co-

sumpção de que os colonos vindos de Ribeirão Preto não achassem vaga em outros sitios de café determinasse a gravissima deliberação do Sr. Pietro Baroli. Antes dessa medida extrema, injuriosa ao credito nacional, a mais rudimentar prudência impunha uma especificação metuculosa dos factos para confirmar, em processo solemne, a Imaginaria contingencia dos trabalhadores repatriados.

Por isso é que a attitudo da autoridade consular italiana, em S. Paulo, tem sido accusada de leviana e affrontosa á hospitalidade brasileira, chegando alguns orgãos mais vehementes a exlgrir, "com a substituição immediata do Sr. Pietro Baroli, a desforra da brutal descortezia com que fomos injustamente aggravados". Com essas palavras, termina a "Gazeta", de S. Paulo, um dos seus ultimos editoriaes sobre a greve dos colonos Italianos em Ribeirão Preto.

Fôra do theatro dos acontecimentos, não podemos applaudir os termos em que se faz a severa exigencia.

Expomos os factos, servindo-nos dos dados e dos elementos fornecidos pela imprensa nacional e estrangeira de S. Paulo.

Evidentemente não se encontra facil e prompta explicação para o procedimento que, nessa questão da greve de colonos, teve o Sr. Pietro Baroli, consul italiano.

Vale a pena ver como, a respeito, se exprime uma opinião insuspeita, não promanando nem de brasileiros, nem de Italianos.

Eis o que diz o "Diario Español", de S. Paulo, em sua edição de 28 do mez proximo findo:

## Condições de Vida dos colonos

A maioria dos observadores italianos que inspecionaram as condições de vida e trabalho de imigrantes na virada do século comentou os métodos arbitrários usados pelos fazendeiros para reduzir os custos do trabalho, tais como barracões nas fazendas, confisco da produção, medidas fraudulentas para a pesagem do café, retenção dos salários e multas injustificadas. Verena Stolke, 1986, p. 63

**Não** faremos a historia detalhada da greve de Ribeirão Preto. Já um estudioso italiano escreveu um folheto — "La fisiologia d'uno sciopero" — no qual tratou com absoluta imparcialidade do movimento grévista occorrido naquelle municipio em 1913.

Interessará aos leitores lembrar apenas os factos mais importantes e de maior relevo desse drama colectivo e que bem demonstram qual fal a intervenção das autoridades italianas.

Já se procou á sociedade a sem-razão da declaração dessa greve. Dias antes de se declararem em parede, os colonos, em greves parciaes, tinham conseguido sensíveis melhoramentos nos seus salarios. A alta dos preços dos generos de primeira necessidade tinha-se feito sentir na cidade, mas não nos centros agricolas interiores, porque, em maxima parte, esses generos são produzidos pelos proprios colonos e em quantidade sufficiente para venda. De tal modo, em vez de damnos, os colonos só tiveram beneficios.

Accresce ainda que o momento escolhido para a declaração de greve foi inoportuno, por duas razões: a) o café começava a baixar o preço e, portanto, desappareciam as famosas allegações dos advogados dos colonos, de que estes tinham direito de participar das vantagens obtidas pela alta. A proposito não seria demais perguntar a esses "dedicados" defensores dos operarios, porque não pedem hoje a diminuição dos salarios, dada a situação dos mercados de café? b) Poucos mezes antes, em seguida ás manifestações parciaes dos colonos, reclamando augmento de salarios, foram concluidos, sob os auspicios do Patronato Agrícola, novos contractos, livremente acceitos por ambas as partes contra-

ctantes e que ainda estavam em vigor, importando a attitudo dos colonos, em greve, na ruptura, por parte delles, de um pacto que haviam firmado concientemente.

Como quer que seja, hem ou mal, opportunamente ou não, a greve foi proclamada, propagando-se pelas mais importantes fazendas da região.

Não prestaremos ouvidos á voz predominante naquelles dias e que affirmava que os inspiradores do movimento grévista eram o proprio consul e o inspector de emigração. São simples rumores que não aproveitam á nossa exposição, nem ás nossas conclusões.

Temos factos positivos que fortificam a nossa convicção. Mas, restabeçamos a ordem na narrativa dos factos.

A greve corria com toda a regularidade e absoluta calma. A força publica, ás ordens da autoridade local, interveiu apenas para assegurar a todos a mais completa liberdade, que faria respeitar como era de seu dever. Foi assegurada plena liberdade de reunião, tanto que os colonos se reuniram em assembléa e, abertamente, expuzeram ás suas opiniões e os seus desejos. Não só isso, promoveram a propaganda da greve, percorrendo as fazendas, onde o trabalho proseguia normalmente, e sob ameaças exigiam que os colonos abandonassem o serviço.

O consul Baroli, poucos dias depois de declarada a greve, partiu para Ribeirão Preto, com o firme proposito de intrometer-se na lucta entre proprietarios e colonos e obter qualquer melhoramento em favor dos ultimos. Mas a questão havia sido collocada num terreno que tornava impossivel qualquer transigencia. Devido aos precedentes e parciaes movimentos grévistas, os fazendeiros tinham concedido já um augmento de 50 o/o, facto que foi consagrado em contractos, concluidos ha poucos mezes.

Ora, no momento mais difficil do anno agrícola, isto é, em vespéras de colheita, os colonos, esquecendo os contractos que haviam celebrado livremente, cruzaram os braços e reclamaram um novo augmento.

De tal sorte os fazendeiros viram burlados os pactos legalmente ajustados, ficando á mercê dos colonos, para os quaes nada valiam não só os contractos que accitaram e firmaram, como a propria palavra espontaneamente empenhada. Com tão justas razões os fazendeiros mantiveram-se inflexiveis, preferindo terminar, de vez, tão extraordinaria situação, affrontando os riscos da lucta, ao envez de accederem ás propostas do consul Baroli, que pretendia mais um augmento nos salarios.

E quem ousará affirmar que os fazendeiros procederam mal? O que se pretendia era inaugurar um verdadeiro systema de anarchia nos trabalhos rurales. Proclamava-se o nenhum valor dos contractos, para os colonos, enquanto que o fazendeiro era obrigado a respeitá-os em todas as suas clausulas. A propriedade ficaria á mercê do colono que, de um momento para outro, poderia annullar o seu contracto, exigindo novas condições.

Por esses ponderosos motivos é que os fazendeiros fizeram uma questão de principio, recusando qualquer concessão, enquanto durasse o prazo dos contractos em pleno vigor. Comtudo, declararam-se dispostos a entrar em negociações para quaisquer modificações que só vigorariam no anno seguinte.

E procederam bem. Ninguém, de boa fé, poderá censurar tal attitudo. Os contractos devem ser respeitados não só pelos patrões, mas também pelos colonos. Deste parecer foi também o Patronato Agrícola. Uma nota officiosa publicada em 27 de abril de 1913, pelos jornaes de S. Paulo, dizia: "Chega ao nosso conhecimento que os colonos de algumas fazendas se declararam em greve, com o fim de obter um augmento nos preços da colheita de café.

Os preços estabelecidos em contractos recentes, concluidos entre os fazendeiros e os colonos, nos mezes de novembro e dezembro ultimos, variavam de \$500 a \$700 por 50 litros.

Parecendo-nos exqu coasta essa attitudo dos colonos, solicitamos informações ao Patronato Agrícola, que nos autoriza a declarar estar essa repartição, de ha muito, informada do movimento que acaba de ser levado a effeito.

A directoria do Patronato, porém, recor-

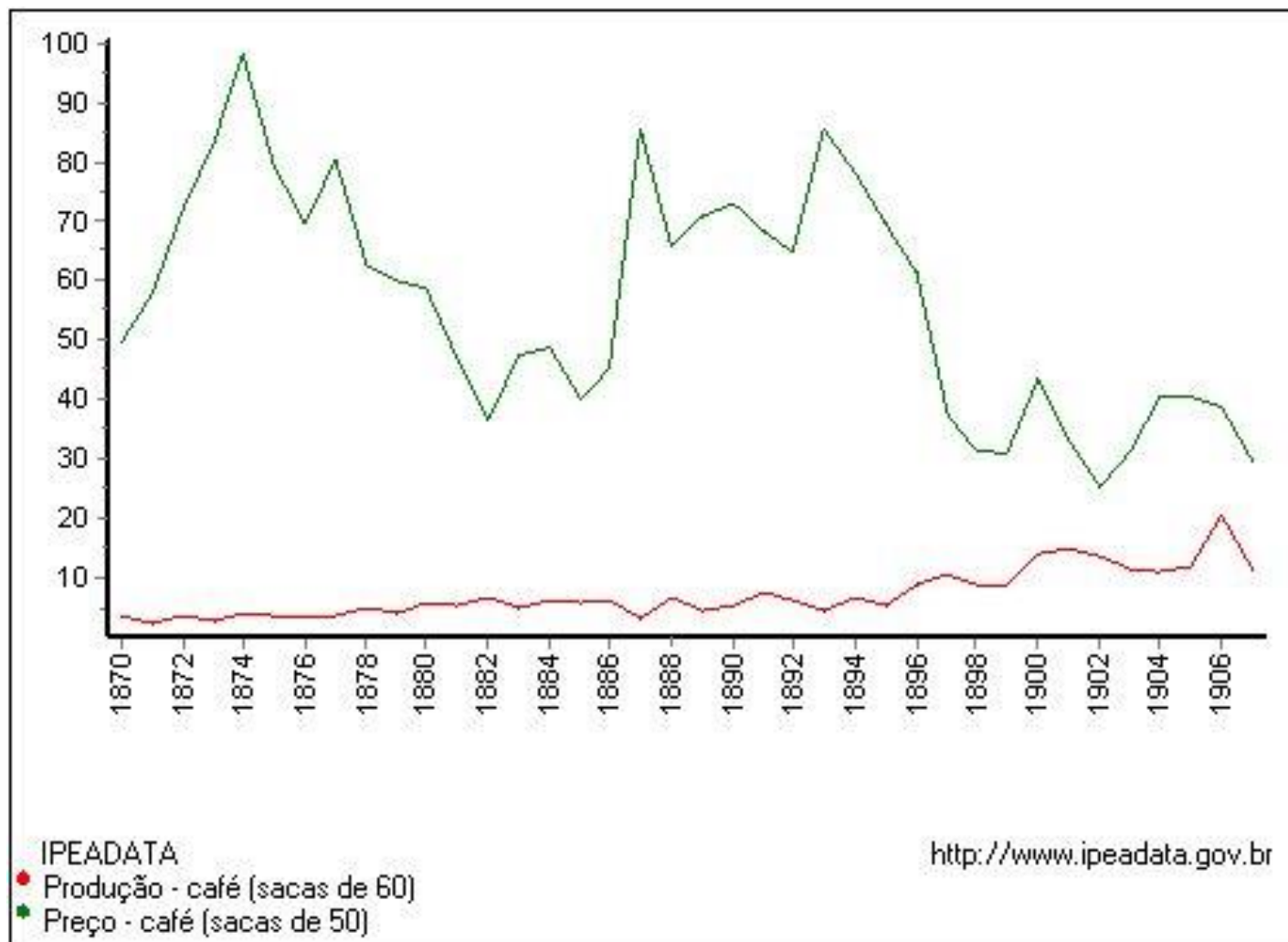
Correio  
Paulistano,  
27 de  
fevereiro  
de 1915

# 4- Crise monetária e recuperação

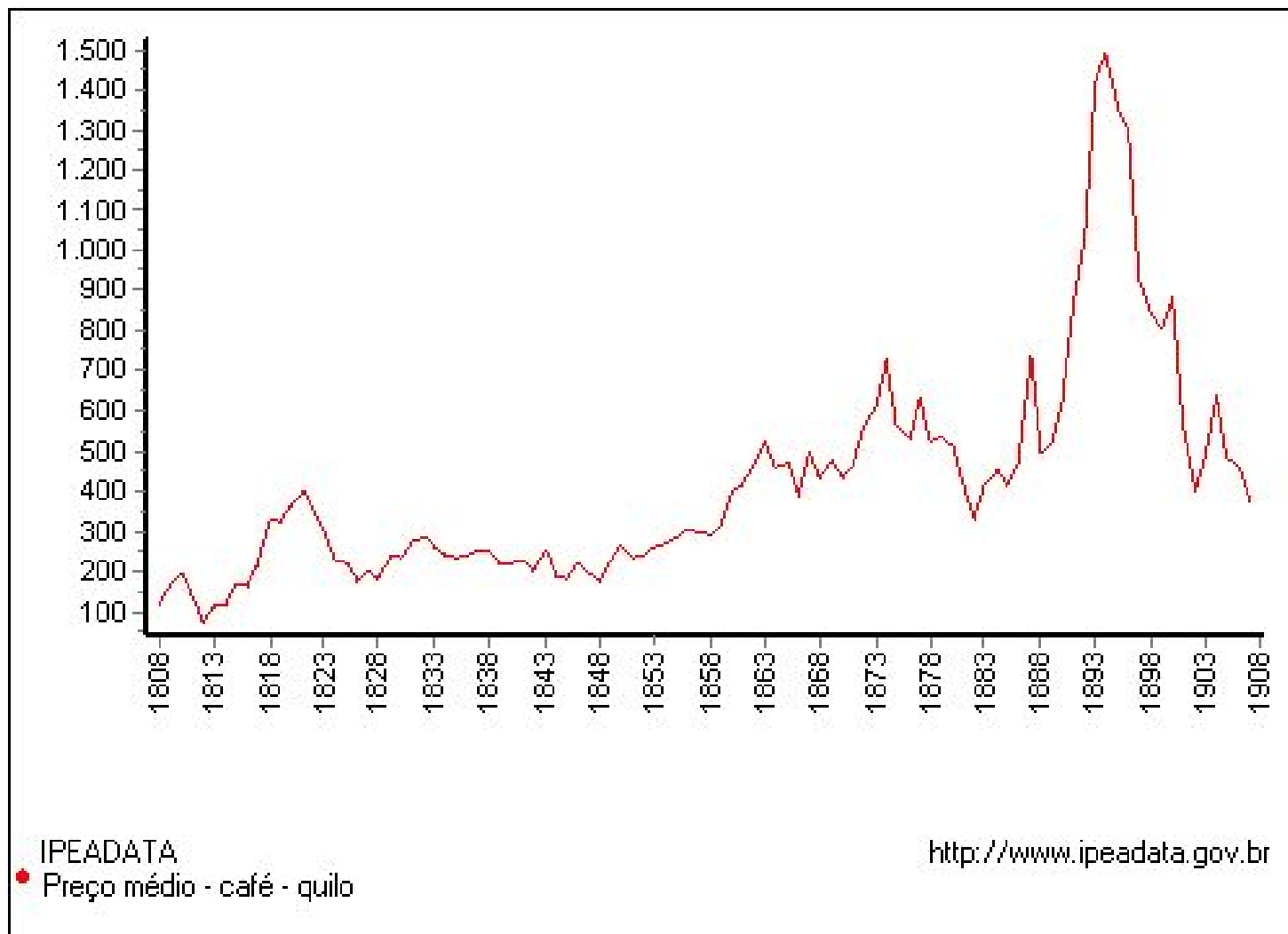
Villela & Suzigan

- Período de instabilidade política:  
revoltas Armada 1893-94, Sul 1893-95, Canudos 1896-97  
“Guerras civis” em função das dimensões dos conflitos
- Crise da agrícola:  
abolição dos escravos e seca  
preços do café em declínio: + safras
- Necessidade de expandir o crédito à agricultura  
Império: compensação aos ex-escravistas
- Déficits orçamentários elevados em 1888-89
- Governo republicano gerou uma expectativa

# Produção do Brasil e preço externo (em franco)



# Preço nominal do café em moeda nacional



# Política fiscal e monetária

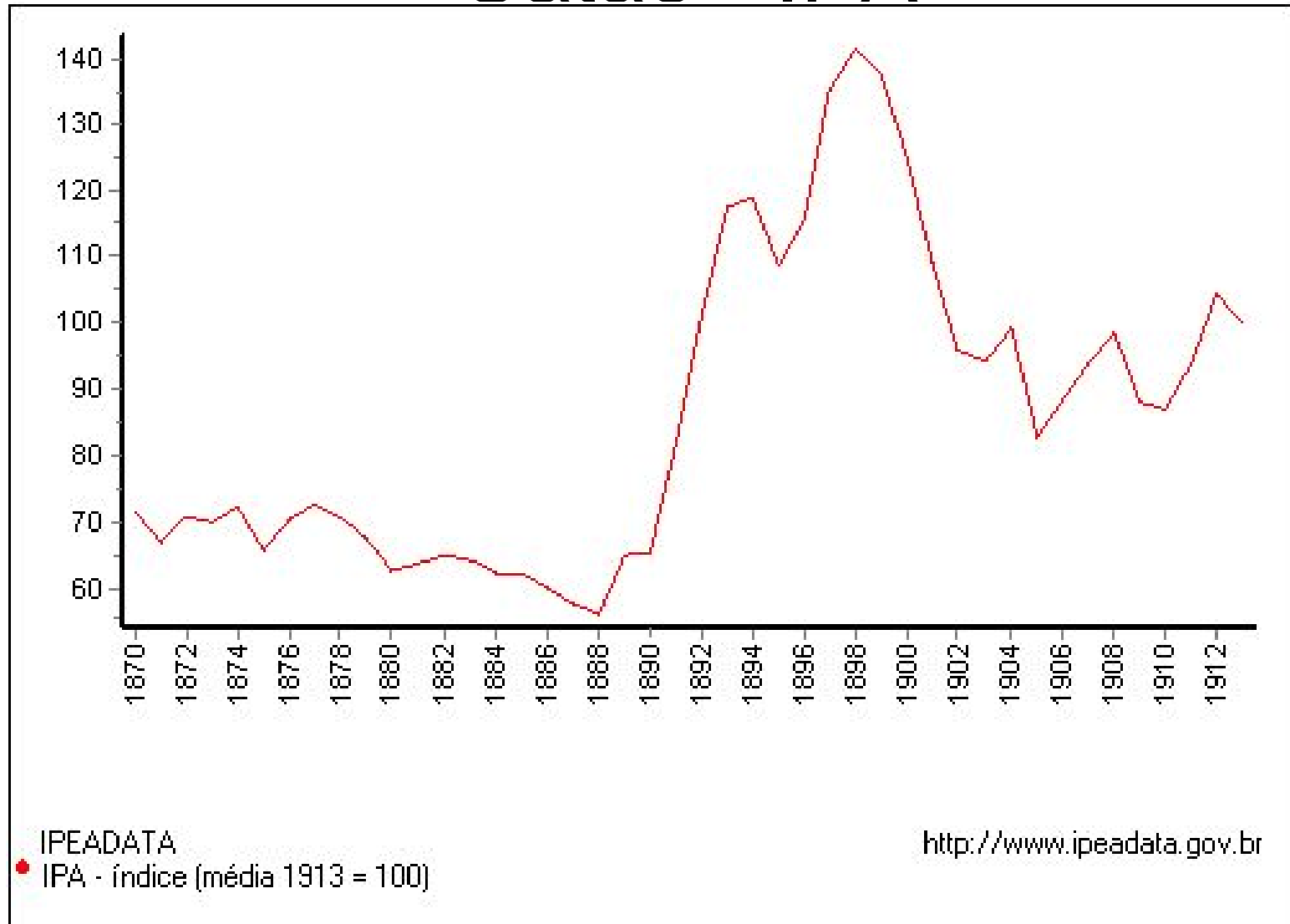
- Expansão monetária
  - Lei bancária de 1888 → pluralidade de emissão até 96
  - Emissões privadas até 1896
  - Grandes emissões em 1890-91
- Crise do Encilhamento em 1891
  - crise externa Baring e Argentina
- Desvalorização cambial
- Déficit fiscal
  - tentativa de elevar receitas incipiente
  - gastos militares e crises de menores importações
- Inflação cresce
- Surto industrial importante

# Resumo do Período Deodoro/Floriano

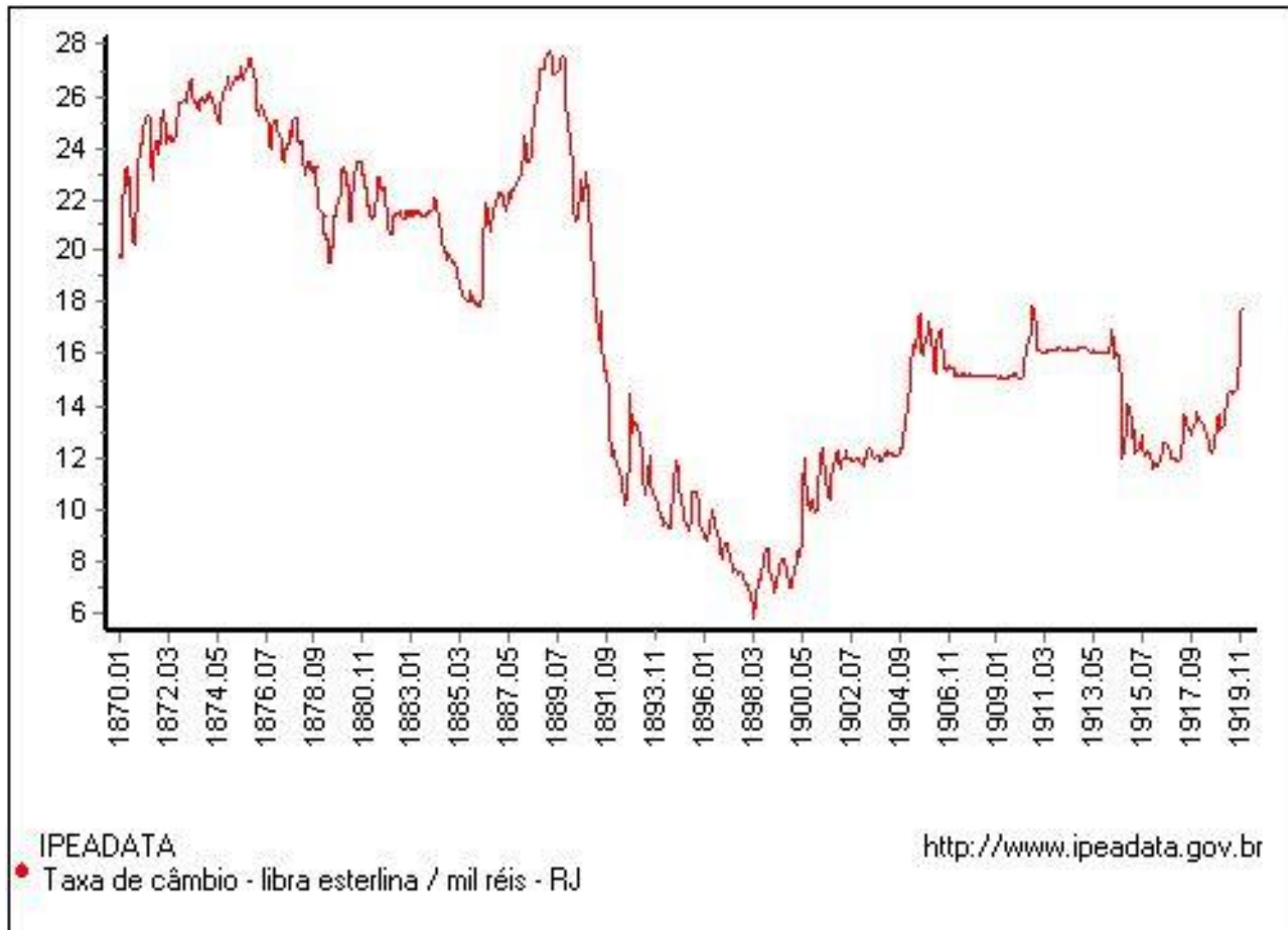
- 1889-1894:
  - Crescimento da oferta de moeda: 3,5 vezes
  - Inflação cresce
- Forte depreciação cambial  
27,44 pence por mil-réis → 11,57 pence por mil-réis
- Clima de perplexidade e desalento
- Floriano “aceita” sair ao final do mandato
- Pressão popular e revoltas



# Índice de Inflação no Brasil Catão - IPA



# Taxa de câmbio: dinheiros por mil-réis



# Governo Prudente de Moraes 1894-98

- Ministro da Fazenda: Rodrigues Alves
  - Plano de saneamento bancário e operação de “encampação”
    - Aprovação pelo Congresso em dez/1896
  - Substituição das emissões bancárias por papel moeda do Tesouro
    - Emissão passa a ser monopólio do Governo
- Início da negociação de empréstimo externo
- Papel moeda em circulação nesse momento:
  - 712 mil contos
    - 372 mil do Tesouro
    - 340 mil dos bancos emissores

# Governo Campos Salles: 1898-1902

- 1898-1902: ajuste monetário e fiscal
  - elevação de receitas (em ouro)
  - diminuição das despesas: investimentos e consumo
  - contração monetária: -13% no período
- Crise bancária em 1900
  - falência de metade dos bancos
- Valorização cambial e Deflação: 30%
  - Redução da demanda interna
  - Redução do serviço da dívida externa
  - Aumento do saldo da Balança Comercial
  - Revitalização da entrada de capital externo
  - ➔ Taxa de câmbio em 11 pence por mil réis
  - ➔ Abandono das ilusões da paridade de 1846

# Déficit orçamentário federal



# **Governo Campos Salles: 1898-1902**

- Conseqüências das políticas:
  - Profunda Recessão
    - PIB per capita em 1900 inferior em 20% ao de 1890
  - Grande crise bancária
  - Impacto positivo sobre as contas públicas e redução do custo de vida
  - Condições para a retomada da economia
  - Alívio do serviço da dívida externa

# **Governo Rodrigues Alves: 1902-1906**

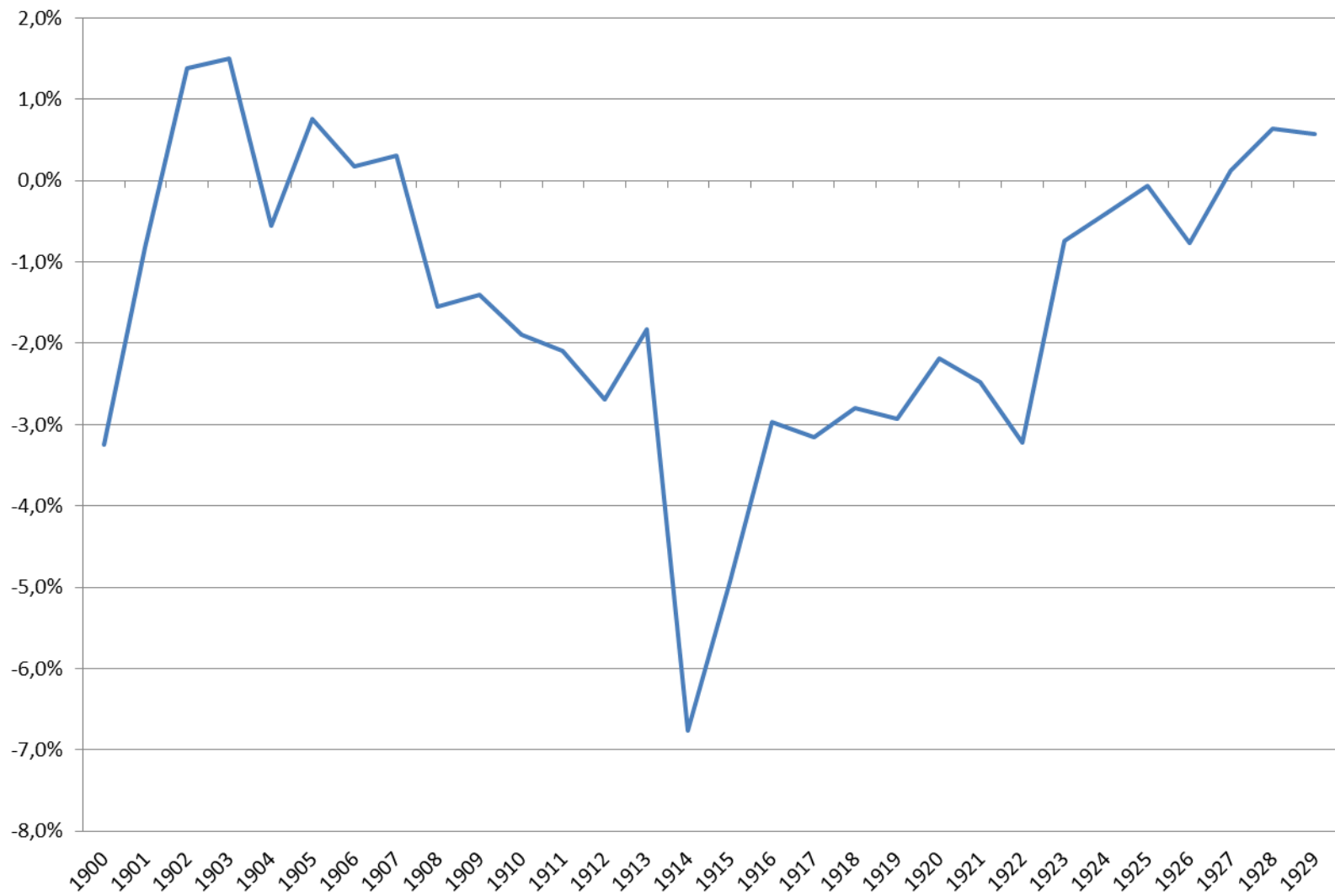
- Continuidade da política ortodoxa de Campos Salles num contexto muito mais favorável
  - Ministro da Fazenda: Leopoldo de Bulhões
- Estabilidade econômica e obras públicas:
  - Melhoria da situação externa:
  - Remodelamento do Rio de Janeiro
  - Expansão e melhorias dos portos e ferrovias
  - Compra do Acre: Barão do Rio Branco

# Crescimento antes de 1914

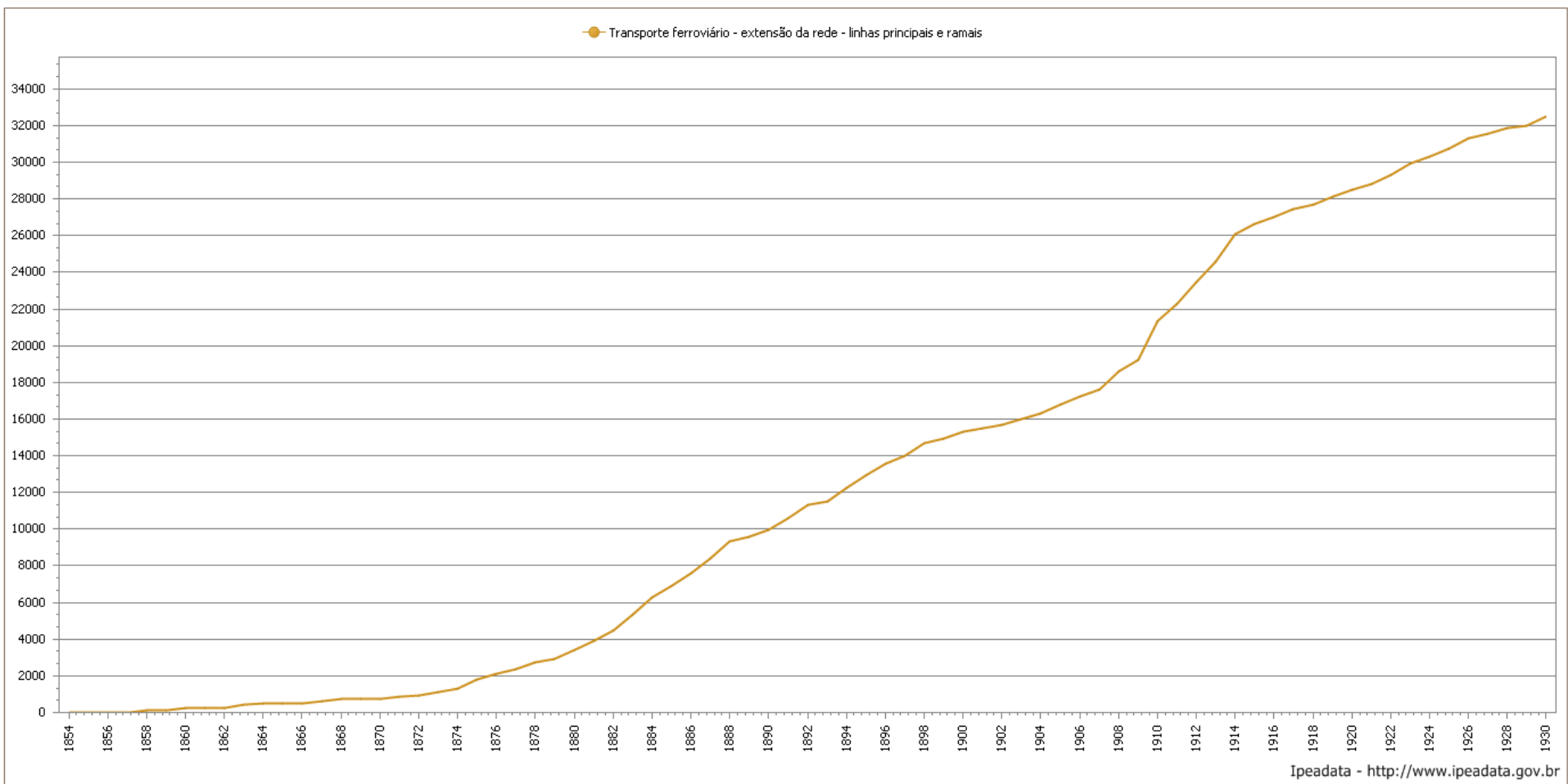
- 1903-1908: valorização cambial e  $\downarrow P_{\text{café}}$   
intervenção no mercado cafeeiro: defesa  
Convênio de Taubaté de 1906  
Caixa de conversão: padrão-ouro
- 1908-1912: expansão econômica  
Maiores gastos públicos  $\rightarrow$  déficit público  
investimentos em infraestrutura pública: portos e ferrovias  
entrada de K estrangeiro
  - ✓ Exportações de borracha crescem
  - ✓ Empréstimos e investimentos externos



## Superávit Público Federal / PIB (1900-1929)



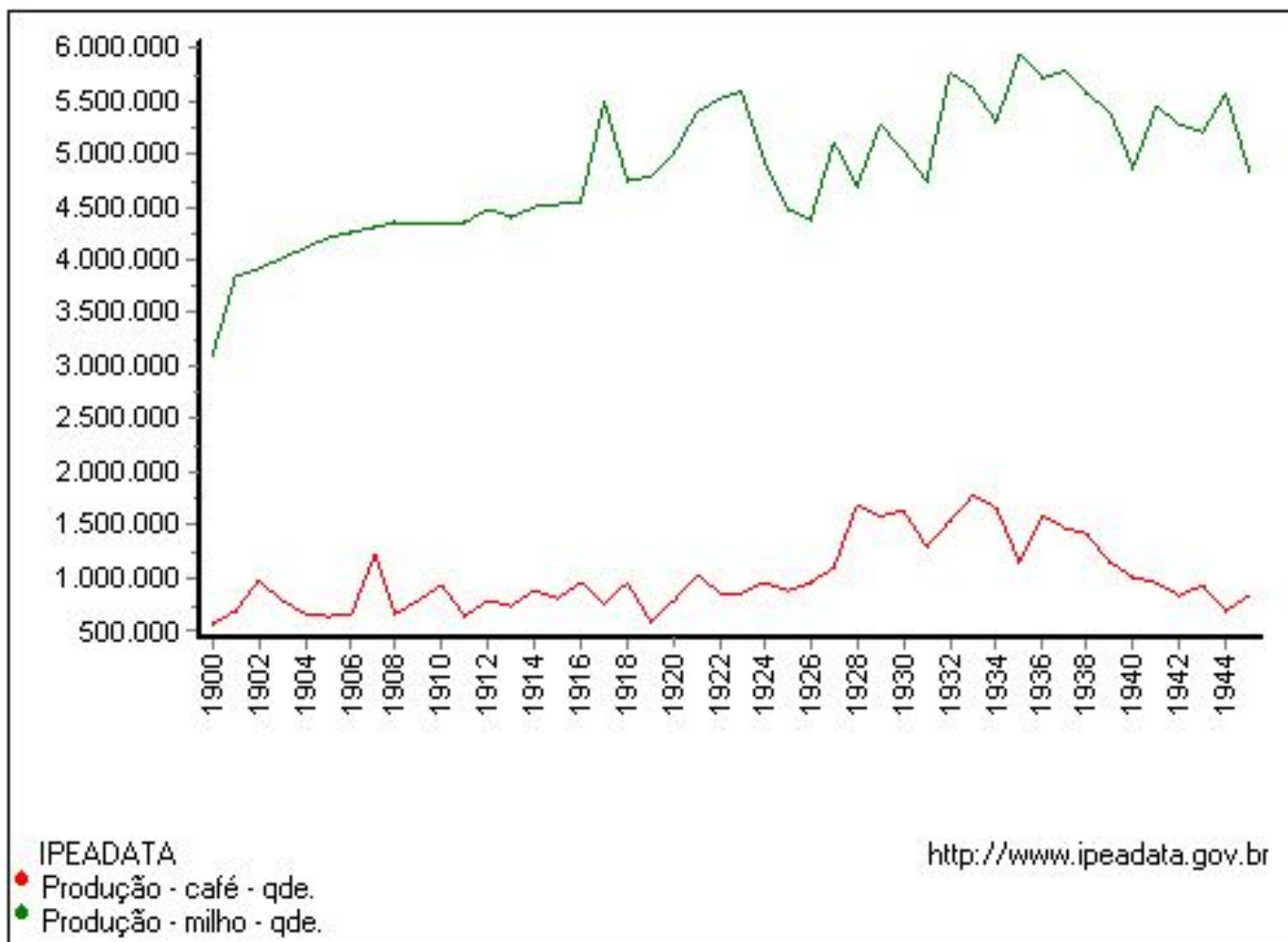
# Rede ferroviária em Km



# Produção agrícola e exportações

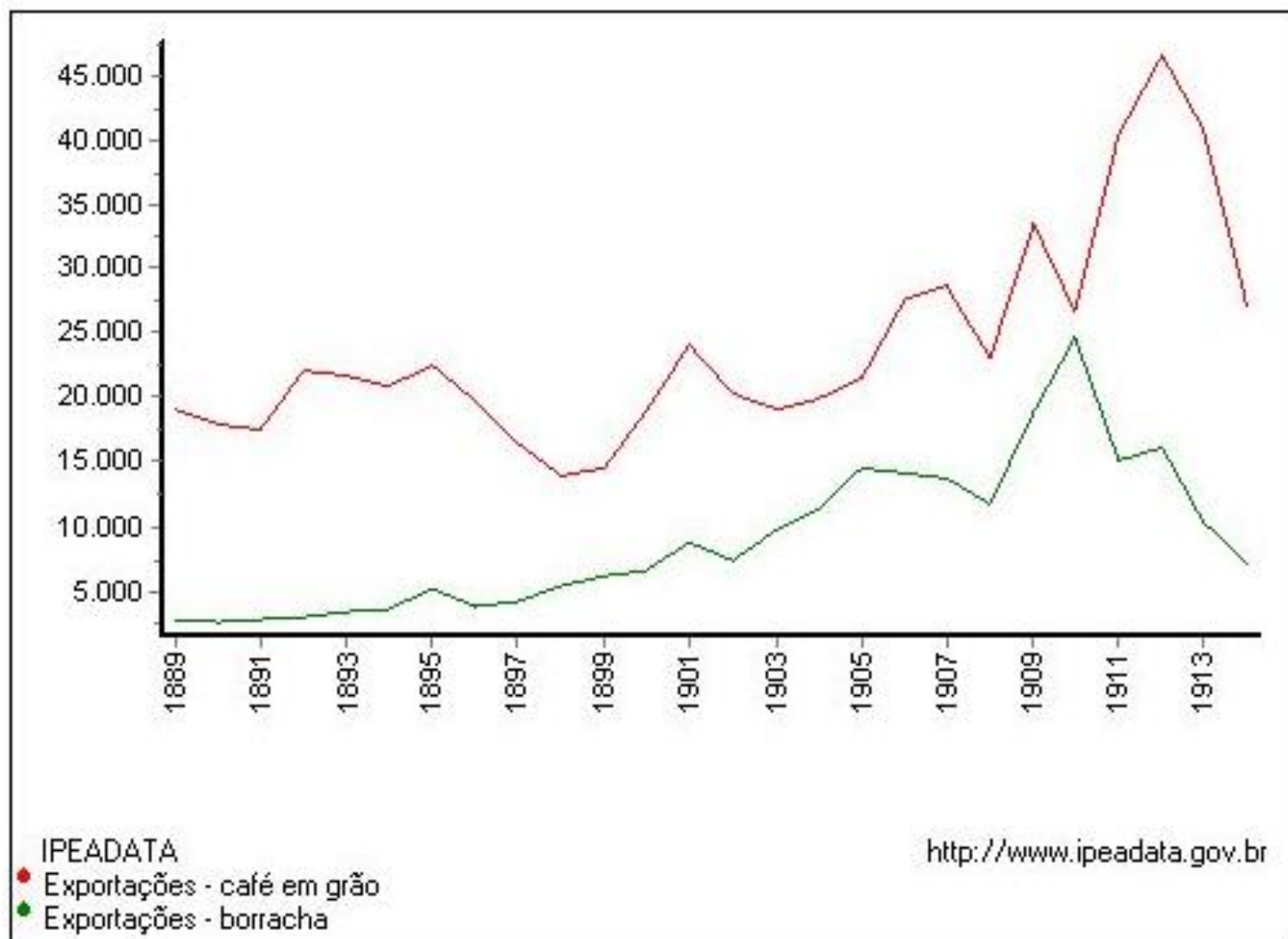
- Produção de alimentos crescente
  - menores importações de carnes, cereais etc.
  - troca das M farinha de trigo por grão: moinhos
- Cresce o **comércio exterior** no início do século
  - exportações crescentes: café e + borracha
  - importações de bens de capital: público e indústria
- Investimentos diretos e empréstimos externos
- Industrialização: café → indústria
  - mercado, infra-estrutura, imigrantes, importação
  - investimentos ingleses na indústria
  - políticas de crédito e proteção

# Produção milho X café em toneladas



# Exportações de café e borracha

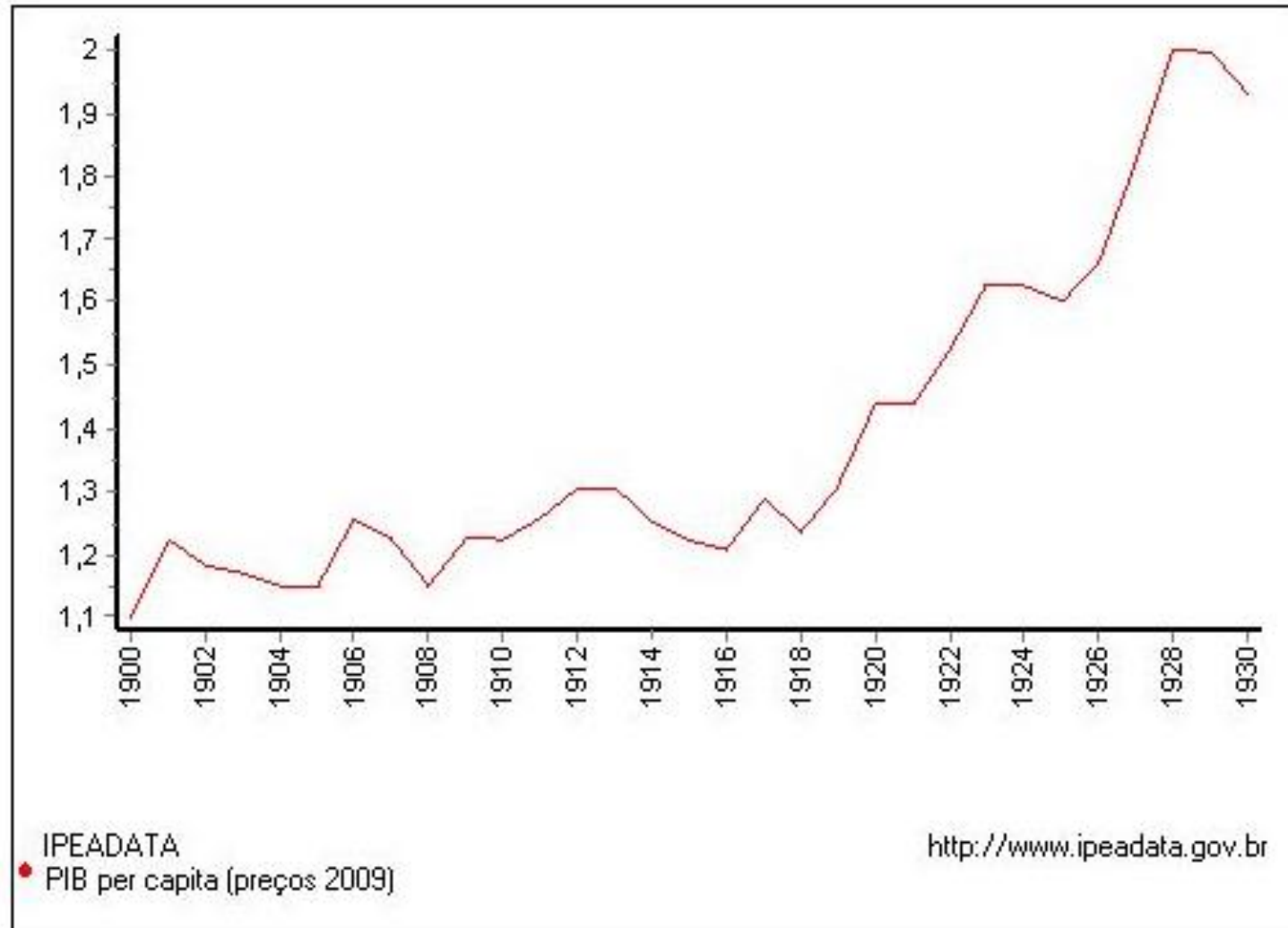
em mil libras esterlinas



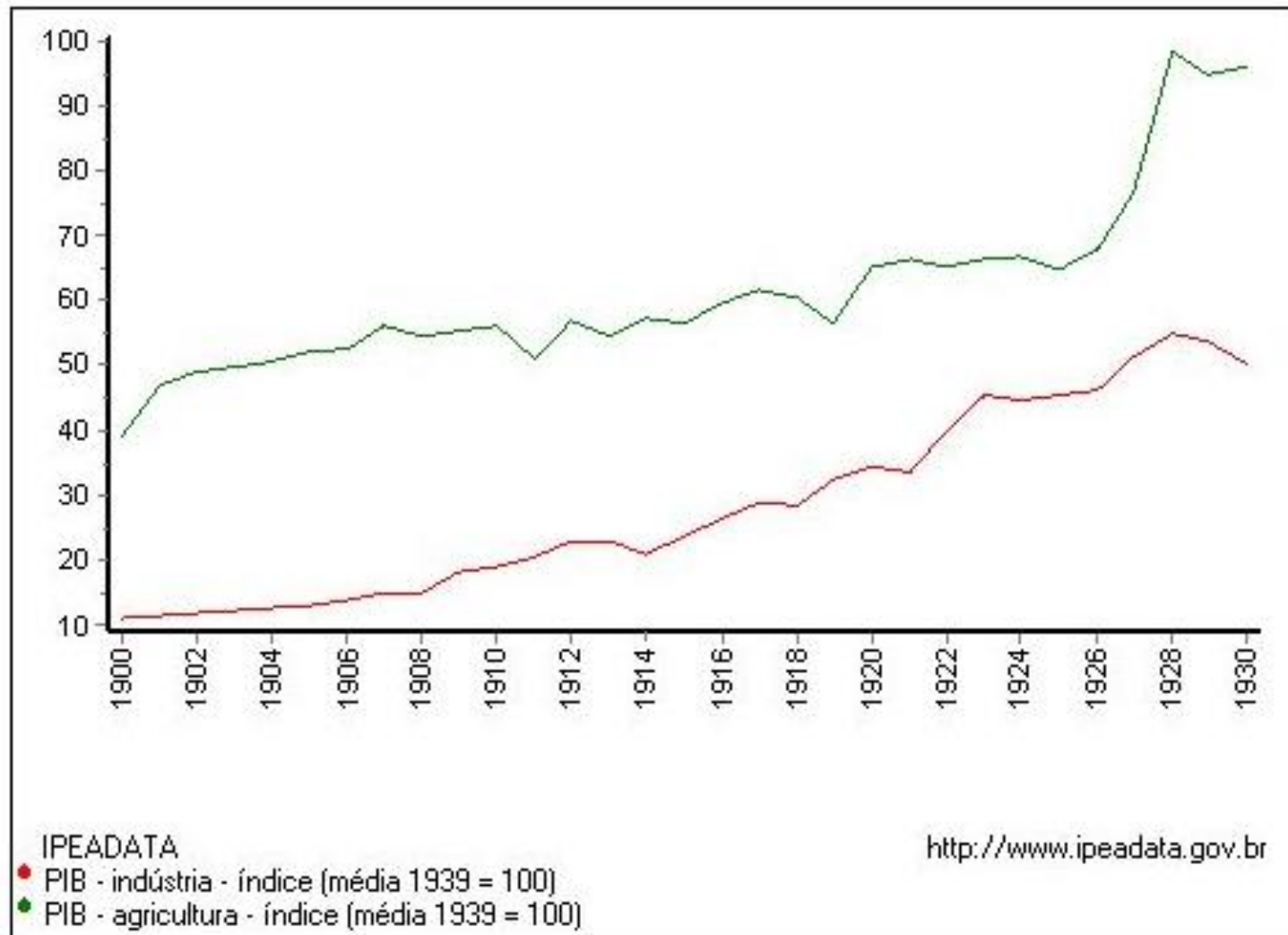
# Crescimento do PIB até 1914

- Expansão do PIB per capita limitada  
expansão industrial > agrícola
- Indústria instalada no país até 1914  
bens não duráveis (têxteis, calçados e alimentos, bebidas e fumo) e matérias primas não metálicas  
em 1906 dois terços do consumo aparente de tecidos de algodão atendidos por produção doméstica  
importação expressiva de bens de capital e matérias primas
- Crise do comércio exterior em 1913  
déficit comercial
- Perda de Termos de troca  
muito forte nos anos anteriores a Grande Guerra
- Saída de capitais e déficit → fim do padrão-ouro

# PIB per capita



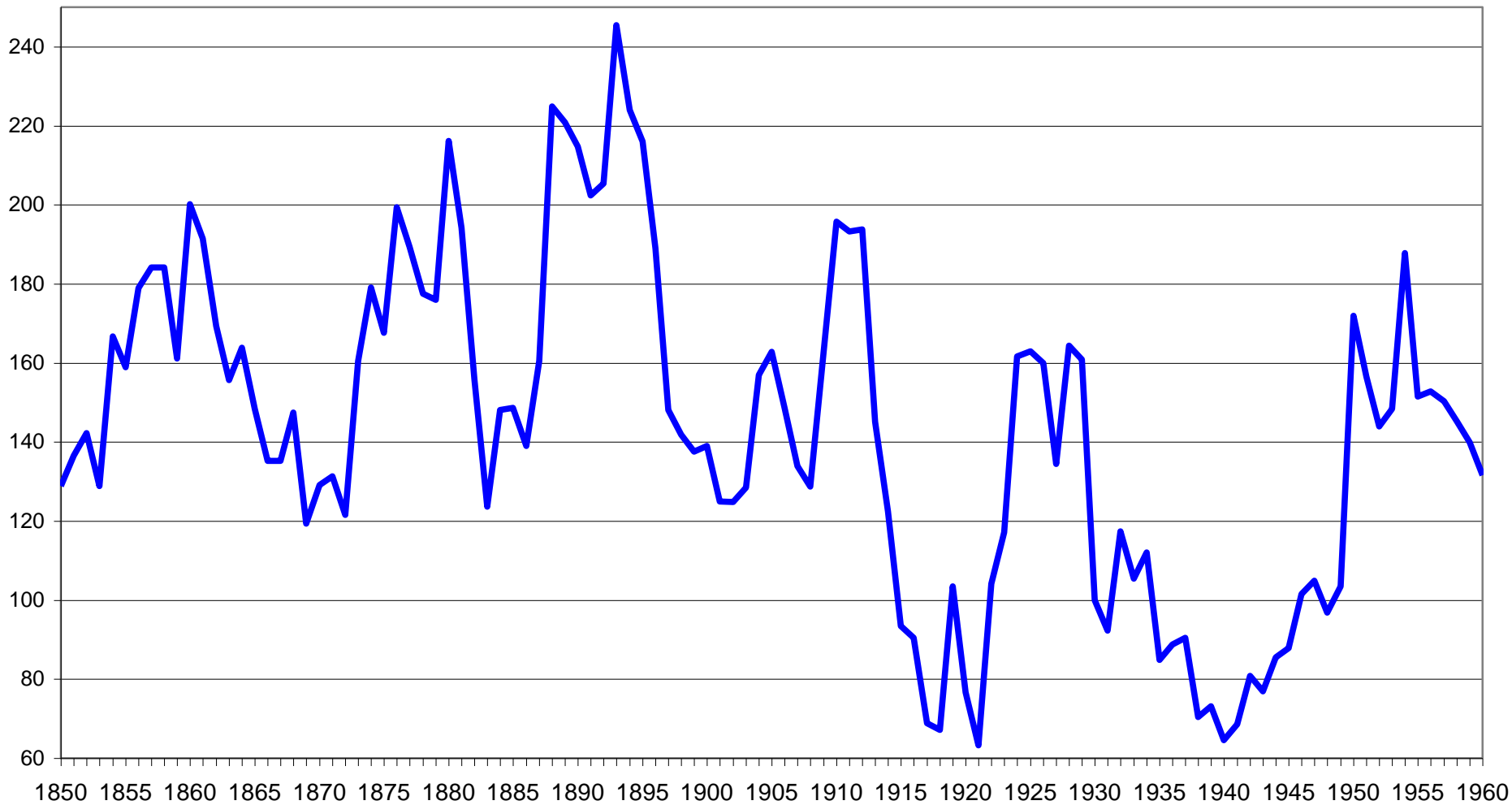
# PIB industrial X agrícola





# Índice de Relação de Troca - 1850/1960

1930 = 100



Fonte: FIBGE. Estatísticas Históricas do Brasil. Rio de Janeiro: IBGE, 1990, p. 599.

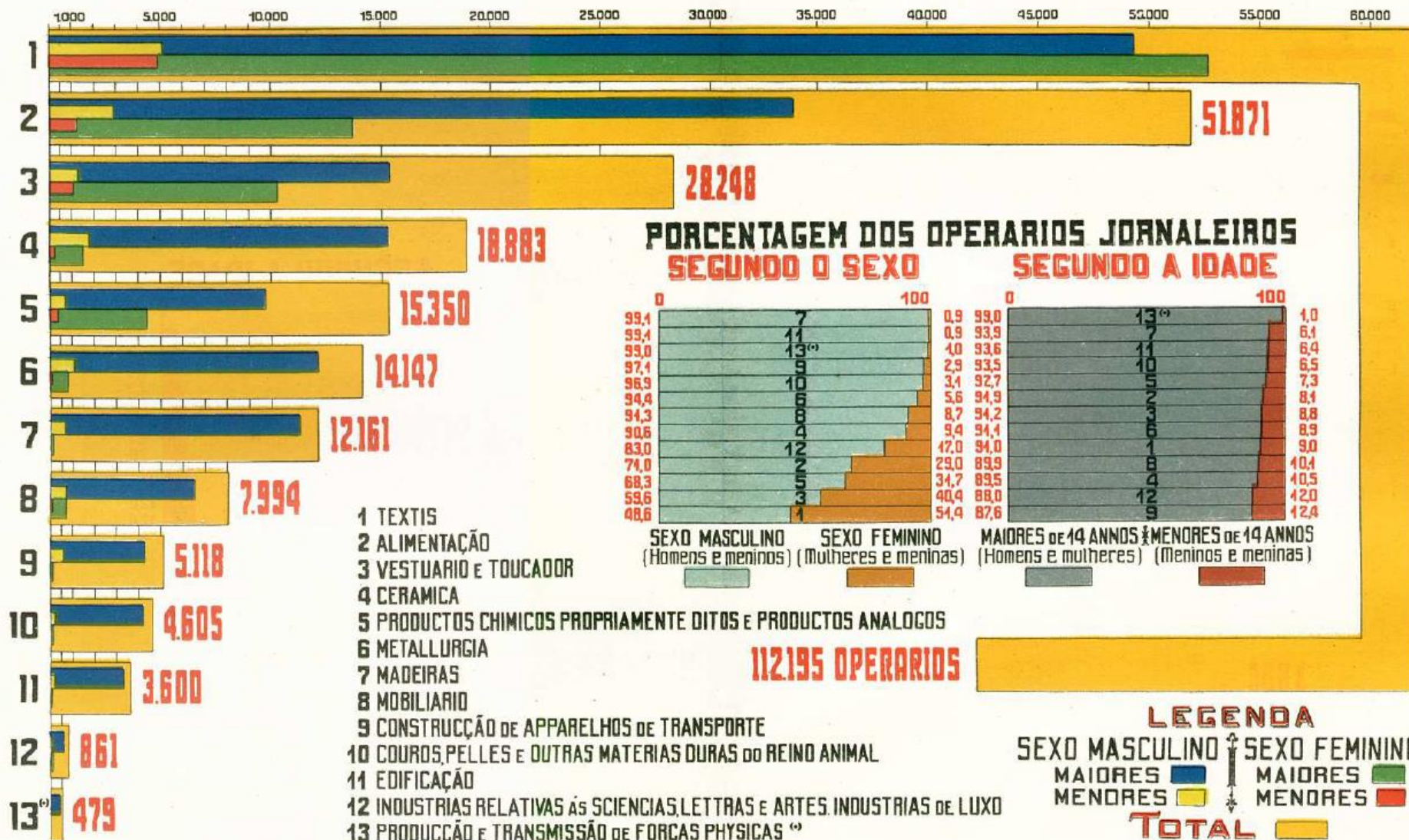
# Censo de 1920

## 50 — Estabelecimentos industriaes segundo a época da fundação das empresas

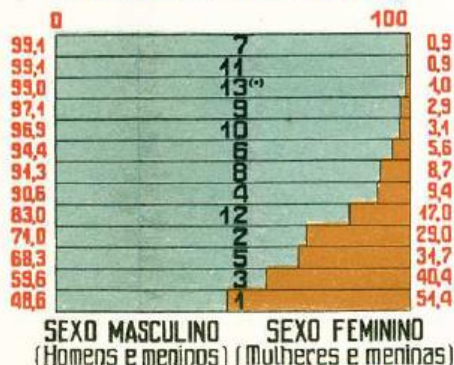
ÉPOCA DA FUNDAÇÃO	Numero de estabelecimentos industriaes	Capital empregado	Força motriz — H. P.	Numero de operarios	Valor da produção	PORCENTAGEM EM RELAÇÃO	
						Ao capital empregado	Ao valor da produção annual
Até 1849.....	35	26.165:982\$	2.076	2.929	31.991:464\$	1,4	1,1
De 1850 a 1854.....	16	2.757:425\$	154	1.177	10.141:305\$	0,2	0,3
" 1855 a 1859.....	8	4.130:895\$	1.173	1.094	8.784:405\$	0,2	0,3
" 1860 a 1864.....	20	7.179:202\$	689	775	9.058:689\$	0,4	0,3
" 1865 a 1869.....	34	10.847:443\$	1.784	1.864	15.909:360\$	0,6	0,5
" 1870 a 1874.....	62	41.311:267\$	7.129	6.019	59.380:145\$	2,3	2,0
" 1875 a 1879.....	63	23.194:486\$	4.435	4.230	34.839:523\$	1,3	1,2
" 1880 a 1884.....	150	58.368:338\$	12.865	11.715	89.866:076\$	3,2	3,0
" 1885 a 1889.....	248	203.404:521\$	36.174	24.369	247.121:620\$	11,2	8,3
" 1890 a 1894.....	452	213.714:736\$	33.684	31.123	278.578:452\$	11,8	9,3
" 1895 a 1899.....	472	90.594:771\$	15.248	14.516	140.868:592\$	5,0	4,7
" 1900 a 1904.....	1.080	109.632:598\$	19.201	19.170	208.954:044\$	6,0	7,6
" 1905 a 1909.....	1.353	225.594:376\$	40.526	34.362	369.065:505\$	12,4	12,3
" 1910 a 1914.....	3.135	335.441:916\$	62.434	51.992	646.532:185\$	18,5	21,6
" 1915 a 1919.....	5.936	438.559:214\$	65.364	63.950	791.264:256\$	24,2	26,5
Ignorada.....	267	24.258:841\$	7.488	4.227	46.820:660\$	1,3	1,6
<b>TOTAL.....</b>	<b>13.336</b>	<b>1.815.156:011\$</b>	<b>310.424</b>	<b>275.512</b>	<b>2.989.176:281\$</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

# ESTABELECIMENTOS INDUSTRIAIS RECENSEADOS EM 1920

## NUMERO DE OPERARIOS JORNALEIROS SEGUNDO OS DIVERSOS GRUPOS DE INDUSTRIAS



### PORCENTAGEM DOS OPERARIOS JORNALEIROS SEGUNDO O SEXO



### SEGUNDO A IDADE



### LEGENDA

SEXO MASCULINO ↑ SEXO FEMININO  
 MAIORES MAIORES  
 MENORES MENORES  
**TOTAL**

REPÚBLICA DOS ESTADOS UNIDOS DO BRASIL

SERIE C

ESTAMPA 1

# A CAIXA DE CONVERSÃO

Pagará  
ao Portador a vista  
a importância deste  
amoedado ao cambio  
por Mil Reis, valor  
da lei n. 1575 de 6 de



0219550  
no Rio de Janeiro  
bilhete em ouro  
de quinze dinheiros  
recebido nos termos  
de dezembro de 1906



0219550

DEZ MIL REIS

A  
ESTAMPA 1

# A CAIXA DE CONVERSÃO



2000

REPÚBLICA DOS ESTADOS UNIDOS DO BRASIL

# A CAIXA DE CONVERSÃO

Pagará ao  
Portador  
a vista no Rio de Janeiro  
a ouro amoedado ao cambio de  
valor recebido nos termos da lei



0094034  
IMPORTANCIA DESTE BILHETE EM  
QUINZE DINHEIROS POR MIL REIS  
N. 1575 DE 6 DE DEZEMBRO DE 1906.



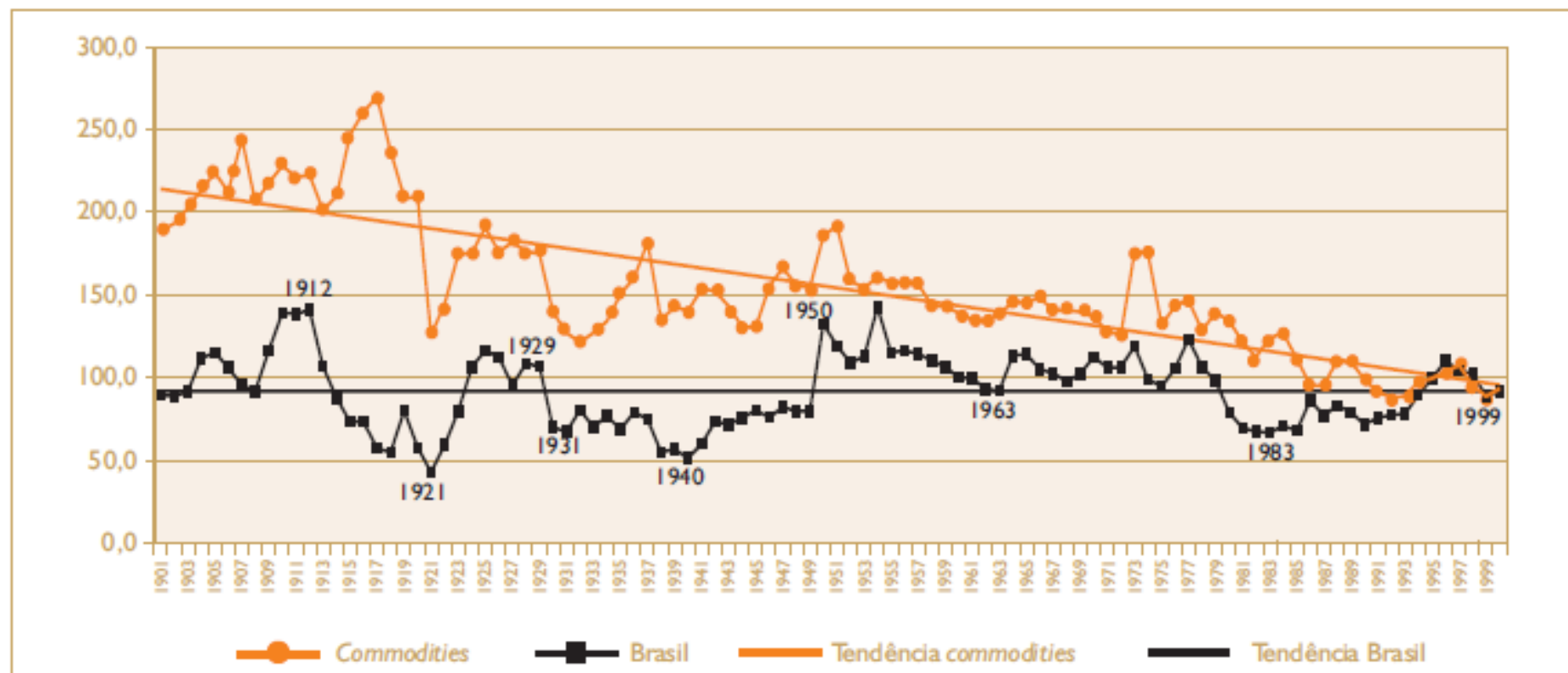
0094034

CEM MIL REIS

# Política Econômica

- Tendência ao desequilíbrio externo
  - flutuações da oferta de café
  - choques da economia internacional
- Política econômica atuante: monetária e cambial
- Era de ouro de 1900-1913
  - crescimento das exportações → renda
  - investimentos públicos expressivos: Rodrigues Alves
  - investimentos diretos estrangeiros
  - Caixa de conversão (dez. 06): estabilização cambial
  - emissões com lastro das notas da Caixa
  - política de defesa do café de 1906
  - superávit comercial → expansão monetária

Gráfico I- Termos de troca do Brasil e índice de preço real das *commodities* não-petróleo - 1901-2000



Notas: 1. Os dados deste Gráfico têm origem nos Gráficos 1 e 6 do CD-ROM que acompanha a publicação.

2. 1995=100.

3. O índice de preço real das *commodities* não-petróleo é calculado pela razão entre o valor unitário das exportações mundiais de *commodities* não-petróleo Peo (GYCPI) e o valor unitário das exportações de produtos manufaturados dos países avançados (MUV).

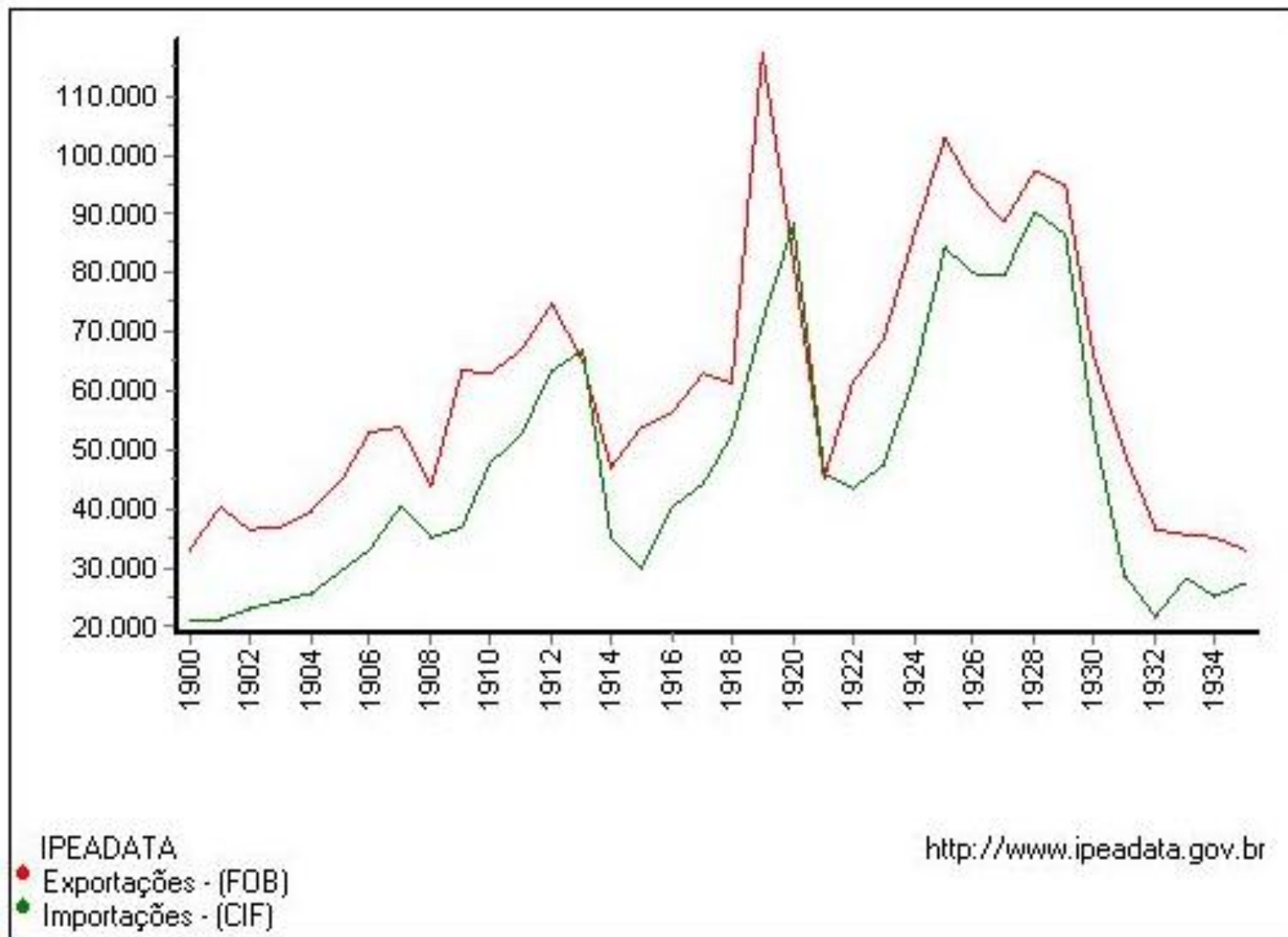
**Quadro 3: INVESTIMENTOS BRITÂNICOS NA AMÉRICA LATINA E NO BRASIL  
NO PERÍODO DE 1825-1913**  
(em milhões de libras)

<b>Ano</b>	<b>América Latina</b>	<b>Brasil</b>
1825	24,6	4,0
1840	30,8	6,9
1865	80,9	20,3
1875	174,6	30,9
1885	246,6	47,6
1895	552,5	93,0
1905	688,3	122,9
1913	1.177,5	254,8

Fonte: SILVA (1986)

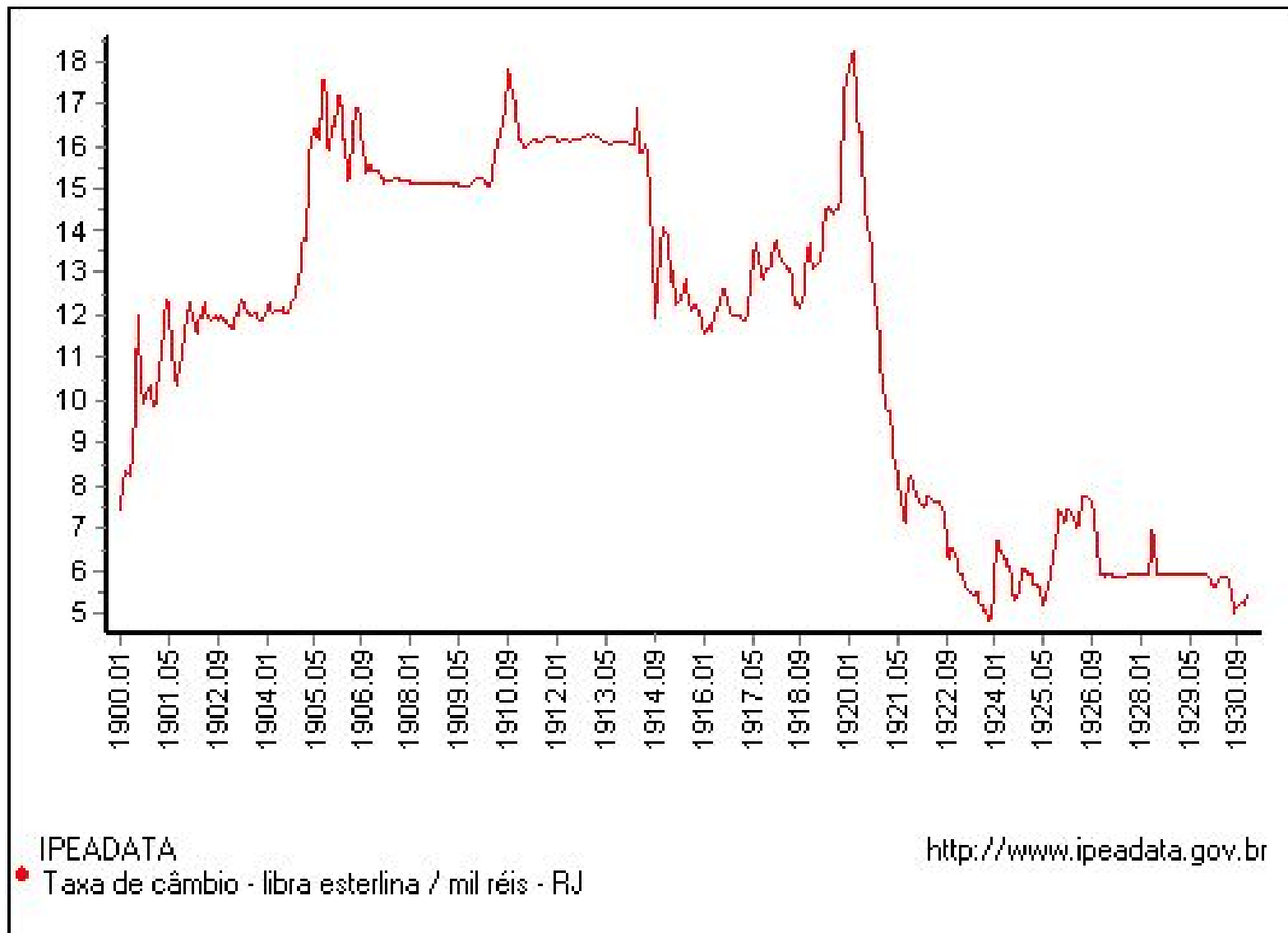
# Exportações e Importações

em mil libras





# Taxa de câmbio: dinheiros por mil-réis



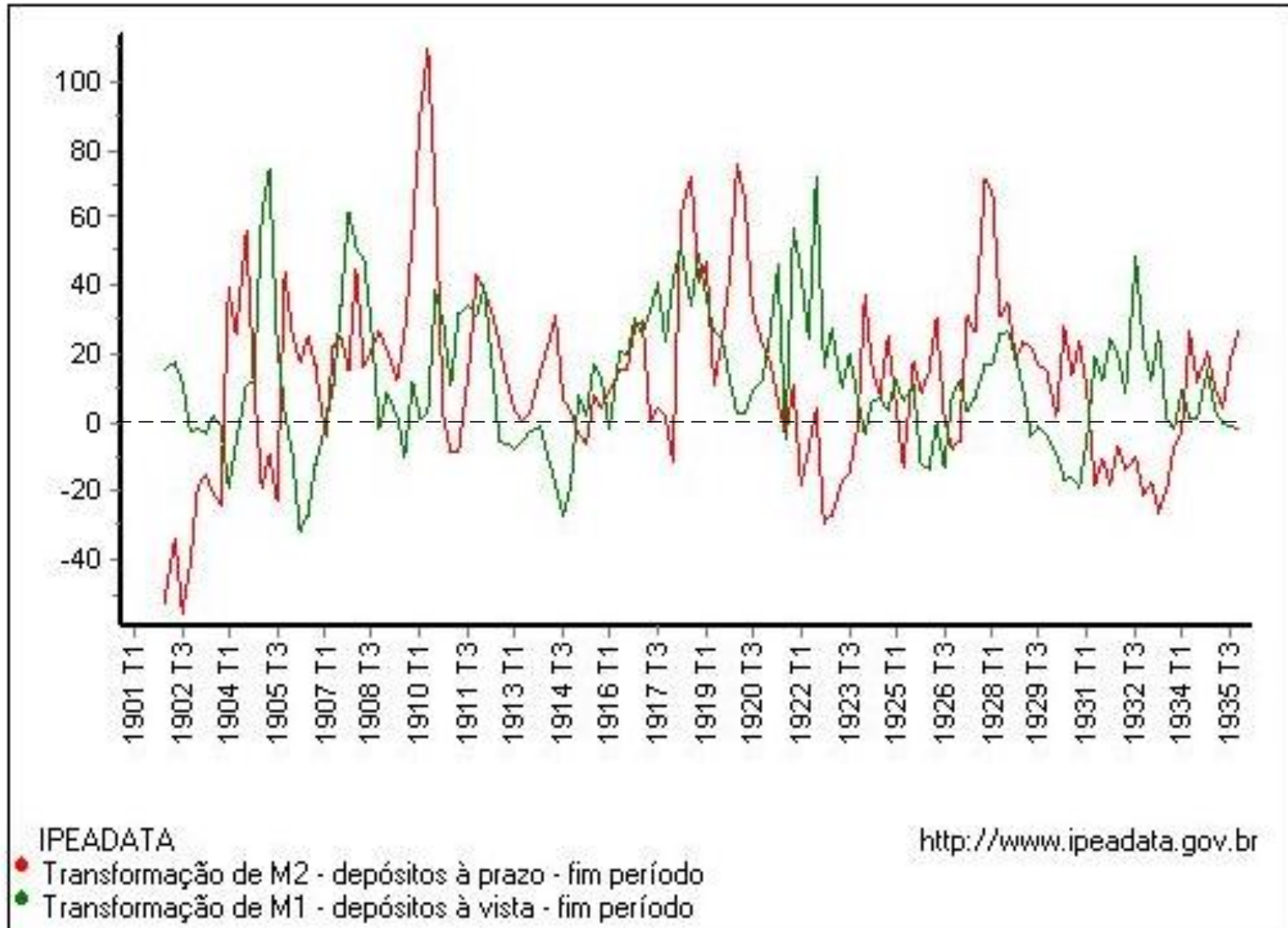
PAPEL-MOEDA EMITIDO  
(saldos no fim do período)

ANOS	Órgãos emissores				
	Total	Tesouro Nacional	Bancos (1)	Caixa de Conversão (2)	Caixa de Estabilização (2)

MILHARES DE CONTOS DE REIS (1.000:000\$000)

1886	205,0	185,7	19,3	...	...
1887	205,7	187,7	18,0	...	...
1888	203,0	186,6	16,4	...	...
1889	206,8	195,5	11,5	...	...
1890	298,5	170,6	127,9	...	...
1891	511,5	165,4	346,1	...	...
1892	561,9	215,1	346,1	...	...
1893	631,8	285,7	346,1	...	...
1894	712,4	367,4	345,0	...	...
1895	678,1	337,4	340,7	...	...
1896	712,4	371,7	340,7	...	...
1897	755,0	755,0	...	...	...
1898	780,0	780,0	...	...	...
1899	733,7	733,7	...	...	...
1900	699,6	699,6	...	...	...
1901	680,5	680,5	...	...	...
1902	675,5	675,5	...	...	...
1903	675,0	675,0	...	...	...
1904	673,7	673,7	...	...	...
1905	699,5	699,5	...	...	...
1906	702,2	664,9	...	37,3	...
1907	743,6	643,6	...	100,0	...
1908	724,1	634,7	...	89,4	...
1909	853,7	628,5	...	225,2	...
1910	925,0	621,0	...	304,0	...
1911	991,0	612,5	...	378,5	...
1912	1 013,1	607,0	...	406,1	...
1913	896,8	601,5	...	295,3	...

# Variação de M1 e M2



# Deterioração externa 1913-14

- Retração dos preços da borracha  
posteriormente a produção  
default do governo do Pará no início de 1914
- Retração dos influxos de capital
- Preços do café  
mantém-se elevados até 1912  
ação antitruste nos EUA: venda de estoques
- Deterioração do Balanço de Pagamentos
- Tentativa de manter o padrão-ouro  
perda de reservas → ↓ M

# Produção da borracha: mil toneladas

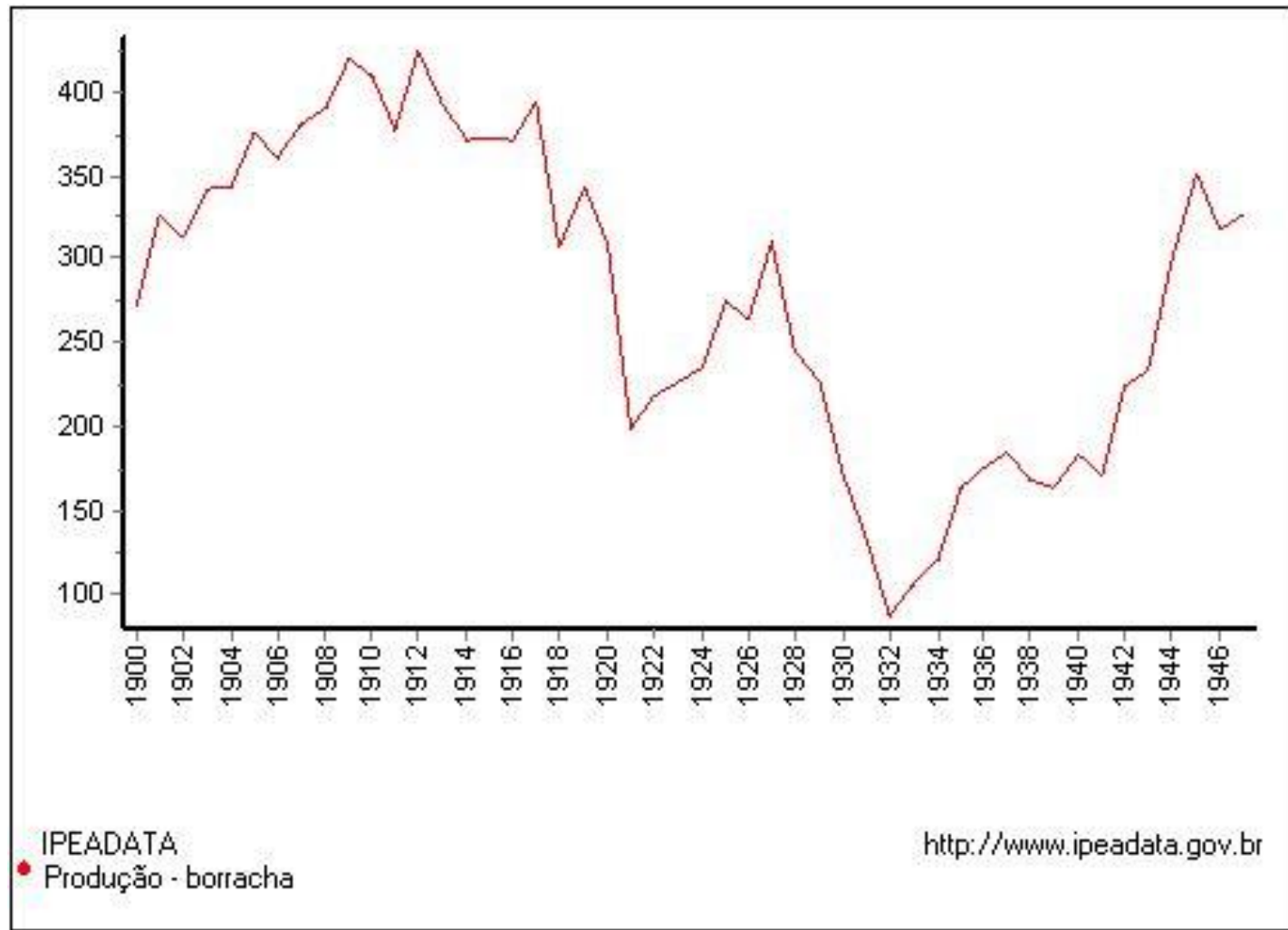
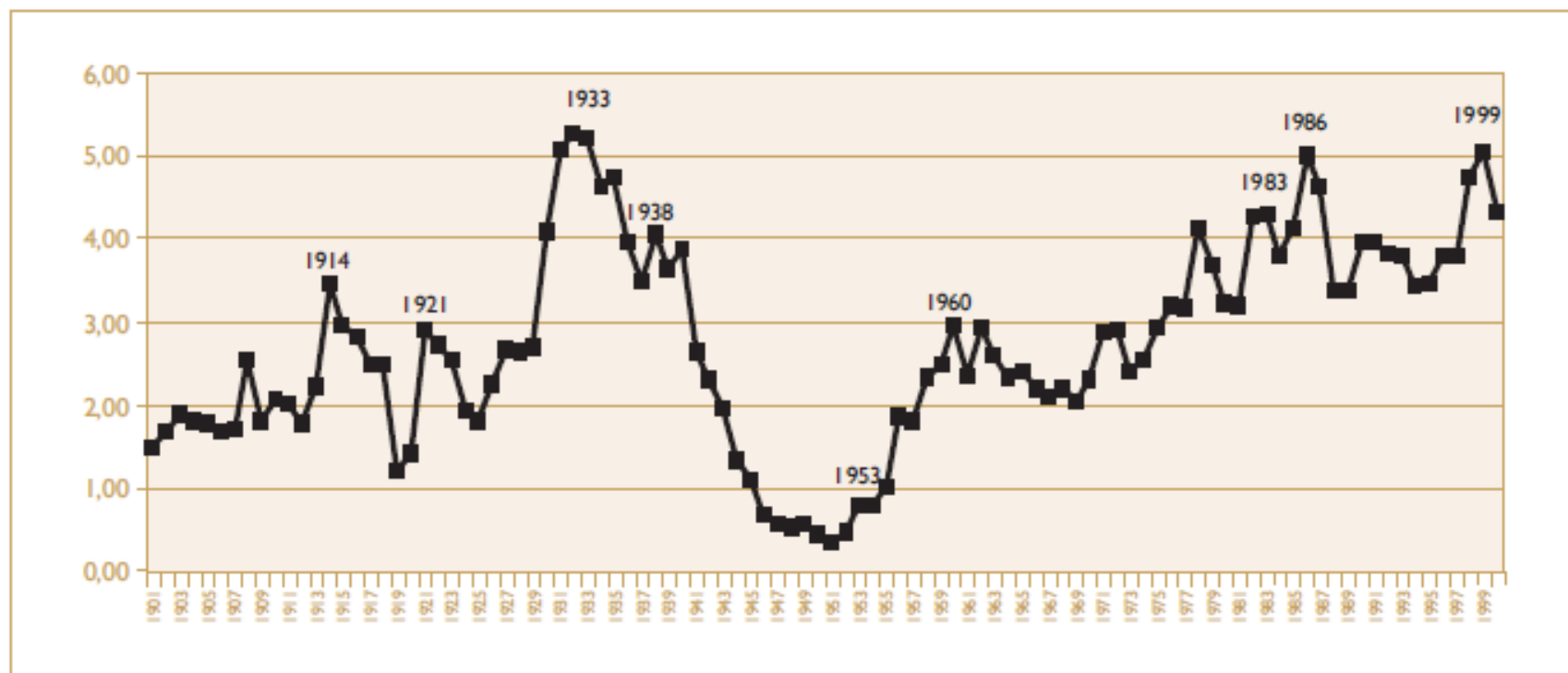


Gráfico 3 - Razão entre a dívida externa bruta e o valor das exportações de mercadorias do Brasil - 1901-2000

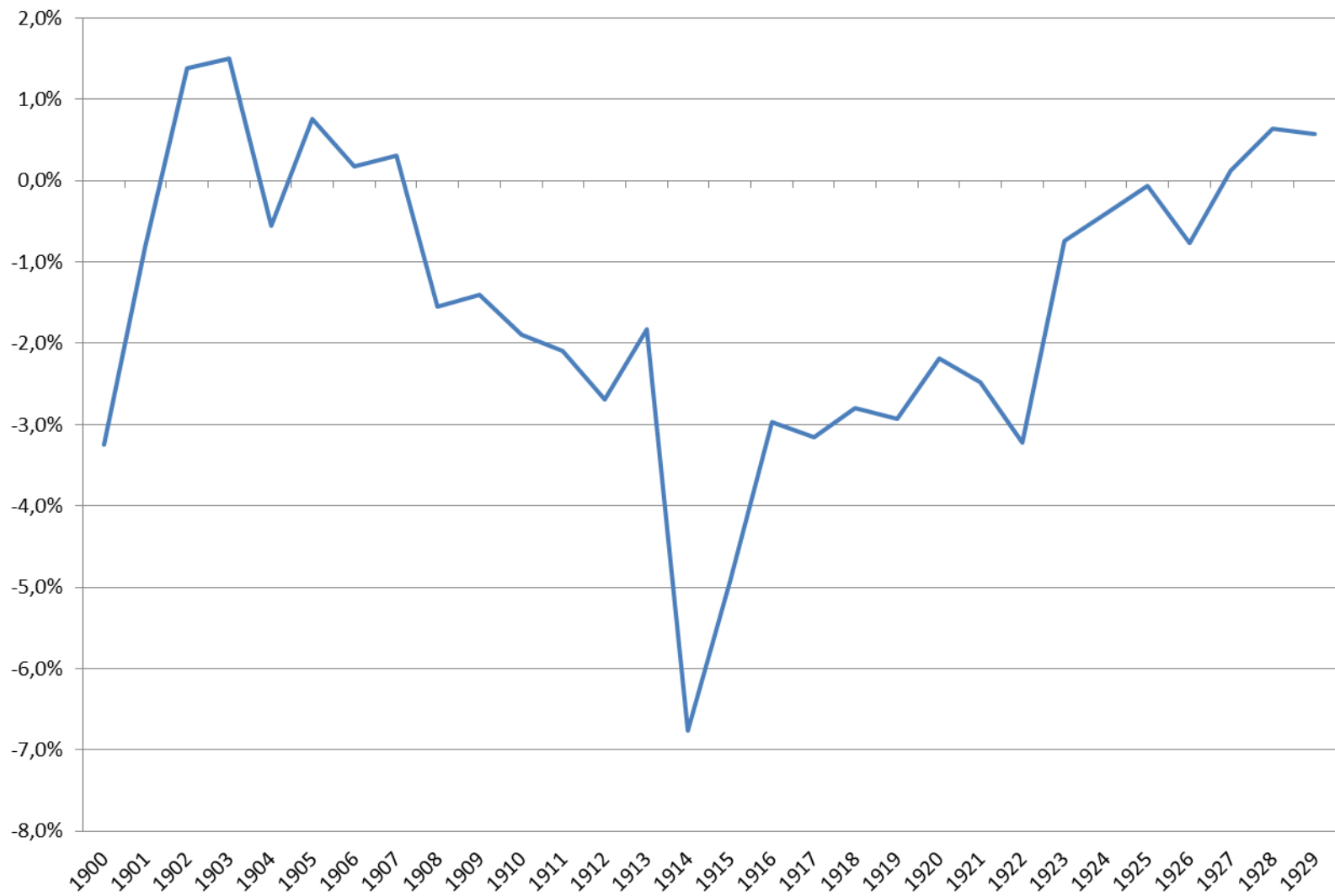


Notas: 1. Os dados deste gráfico têm origem nas Tabelas 2, 17 e 18 do CD-ROM que acompanha a publicação.  
2. Baseada em valores em US\$.

# Primeira Grande Guerra

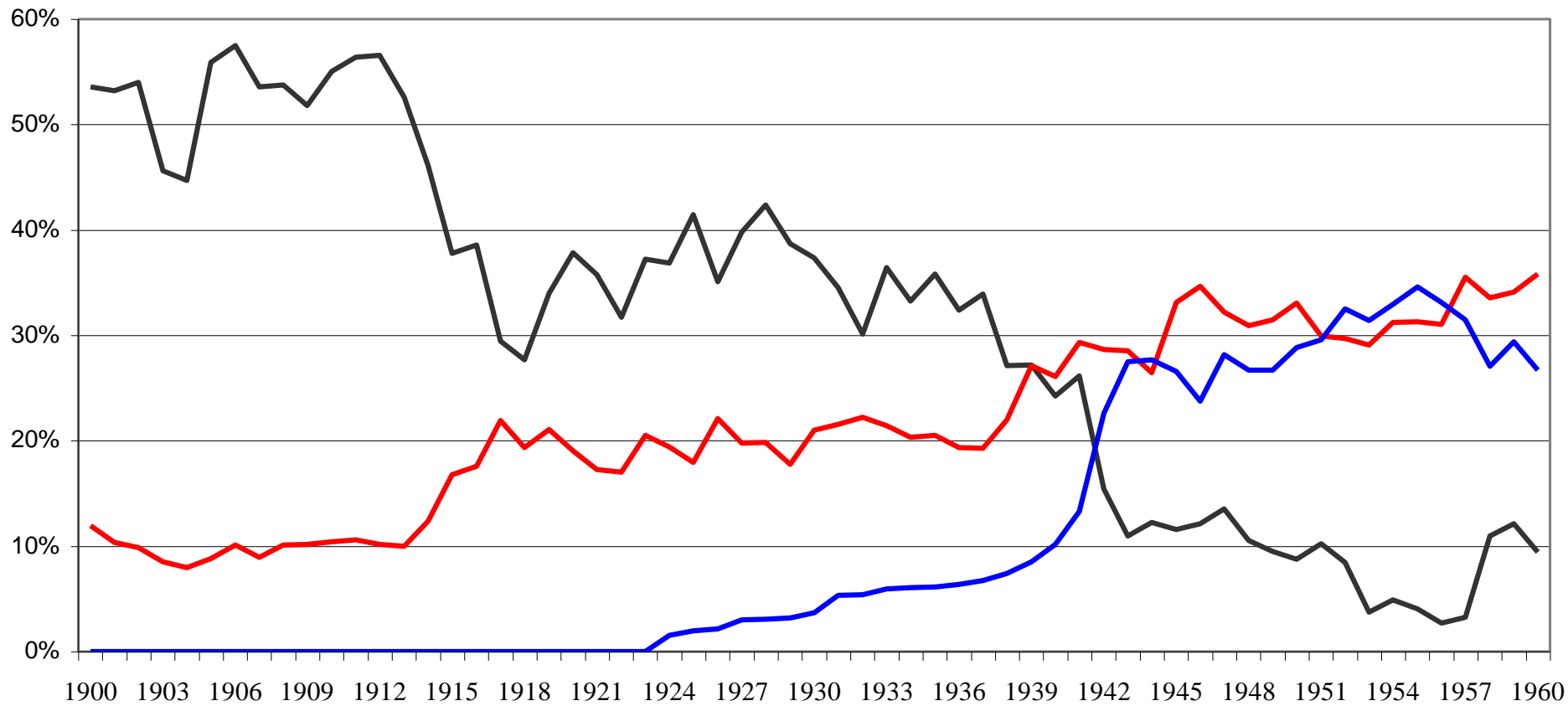
- Fim da caixa de conversão em 1914  
feriado bancário 3 a 15 de agosto
- Retração das importações e da arrecadação
- moratória da dívida externa de curta duração
- **Novo funding loan** de 1914  
15 milhões de libras  
atenua a crise com desvalorização cambial menor
- Impostos sobre consumo  
ampliação da base do imposto de consumo (1915)

## Superávit Público Federal / PIB (1900-1929)





## Participação dos Principais Impostos no Total da Arrecadação - União: 1900-1960



Fonte: FIBGE, 1990, p. 618-19.

— Importação — Consumo — Renda

# Guerra longa exige ação

- emissão monetária expande-se  
por meio do BB → + crédito  
desenvolvimento de suas agências
- Produção industrial recupera-se após 1915  
utilização da capacidade instalada  
não há novos investimentos
- Exportação de bens não tradicionais  
indústria alimentícia
- Inflação cresce reduzindo os salários reais  
greve geral em São Paulo em 1917: conflitos e mortos  
anarquistas e imigrantes lideram o movimento sindical  
controles de preços dos gêneros de primeira necessidade
- Estoques excedentes de café → nova defesa  
borracha também teve defesa do preço
- Retração do produto reduzida

# Greve de 1917 em São Paulo

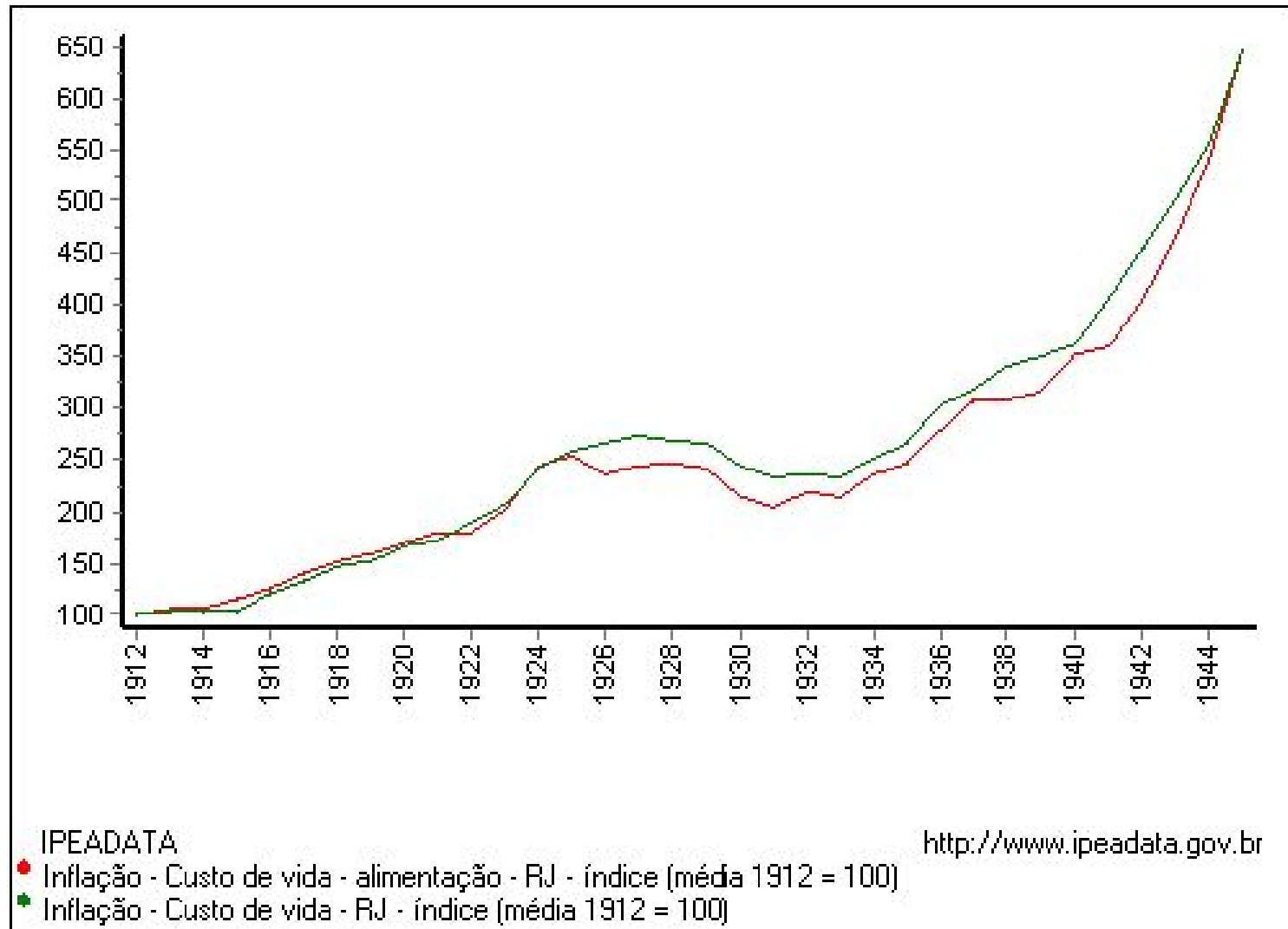
*“O auge deste período foi a greve geral de julho de 1917, que paralisou a cidade de São Paulo durante vários dias. Os trabalhadores em greve exigiam aumento de salário. O comércio fechou, os transportes pararam e o governo impotente não conseguiu dominar o movimento pela força. Os grevistas tomaram conta da cidade por trinta dias. Leite e carne só eram distribuídos a hospitais e, mesmo assim, com autorização da comissão de greve. O governo abandonou a capital. (...).”*

Hermínio Linhares

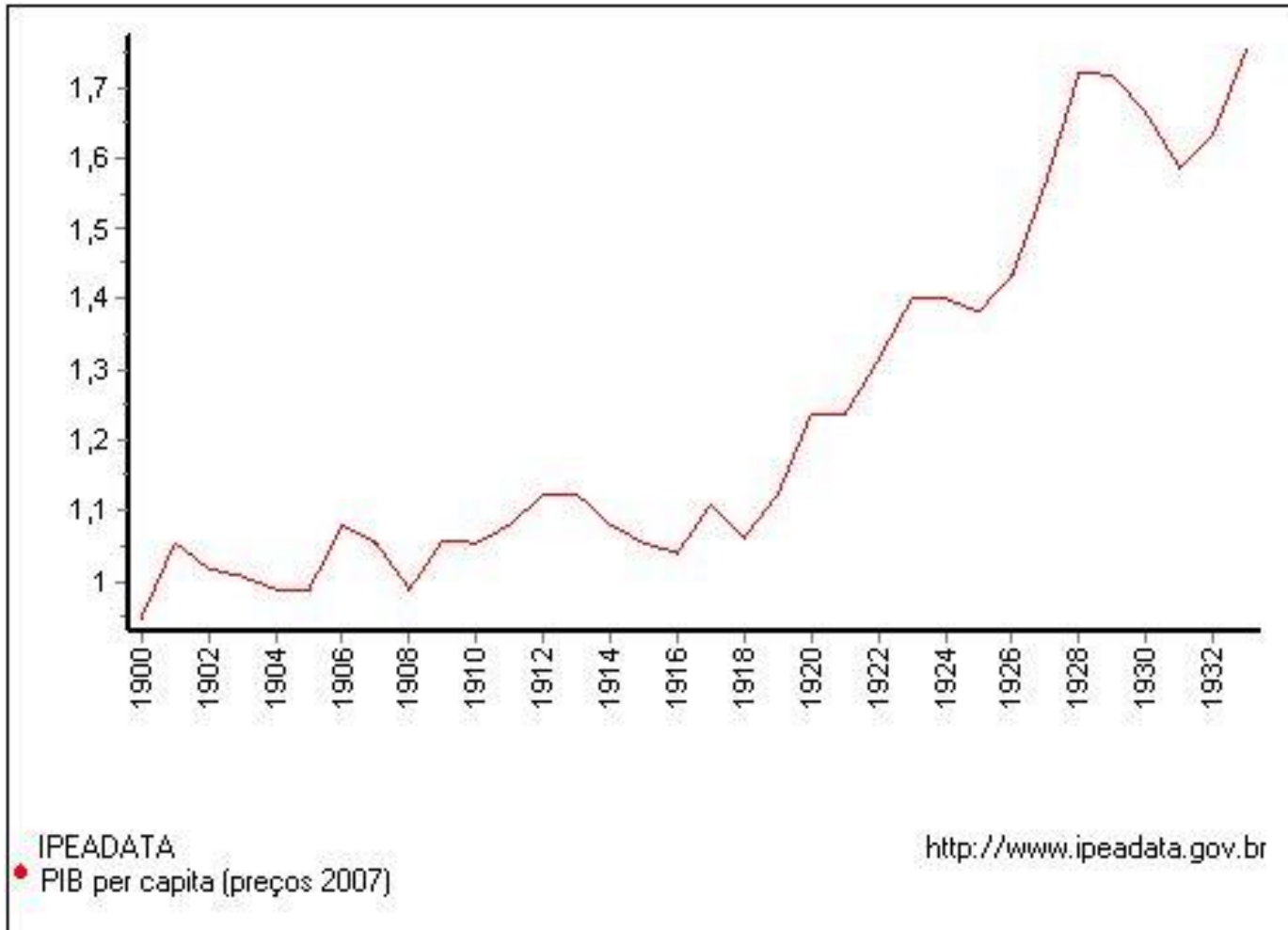
As ligas e corporações operárias em greve, juntamente com o Comitê de Defesa Proletária decidiram na noite de 11 de Julho apresentaram suas reivindicações:

- postas em liberdade todas as pessoas detidas por motivo de greve;
- respeitado do modo mais absoluto o direito de associação para os trabalhadores;
- nenhum operário seja dispensado por haver participado ativa e ostensivamente no movimento grevista;
- abolida de fato a exploração do trabalho de menores de 14 anos nas fábricas, oficinas etc.;
- trabalhadores com menos de 18 anos não sejam ocupados em trabalhos noturnos;
- abolido o trabalho noturno das mulheres;
- Aumento de 35% nos salários inferiores a \$5000 e de 25% para os mais elevados;
- Que o pagamento dos salários seja efetuado pontualmente, cada 15 dias, e, o mais tardar, 5 dias após o vencimento;
- Que seja garantido aos operários trabalho permanente;
- Jornada de oito horas e semana inglesa;
- Aumento de 50% em todo o trabalho extraordinário.

# Índice de Inflação no RJ: 1ª Guerra



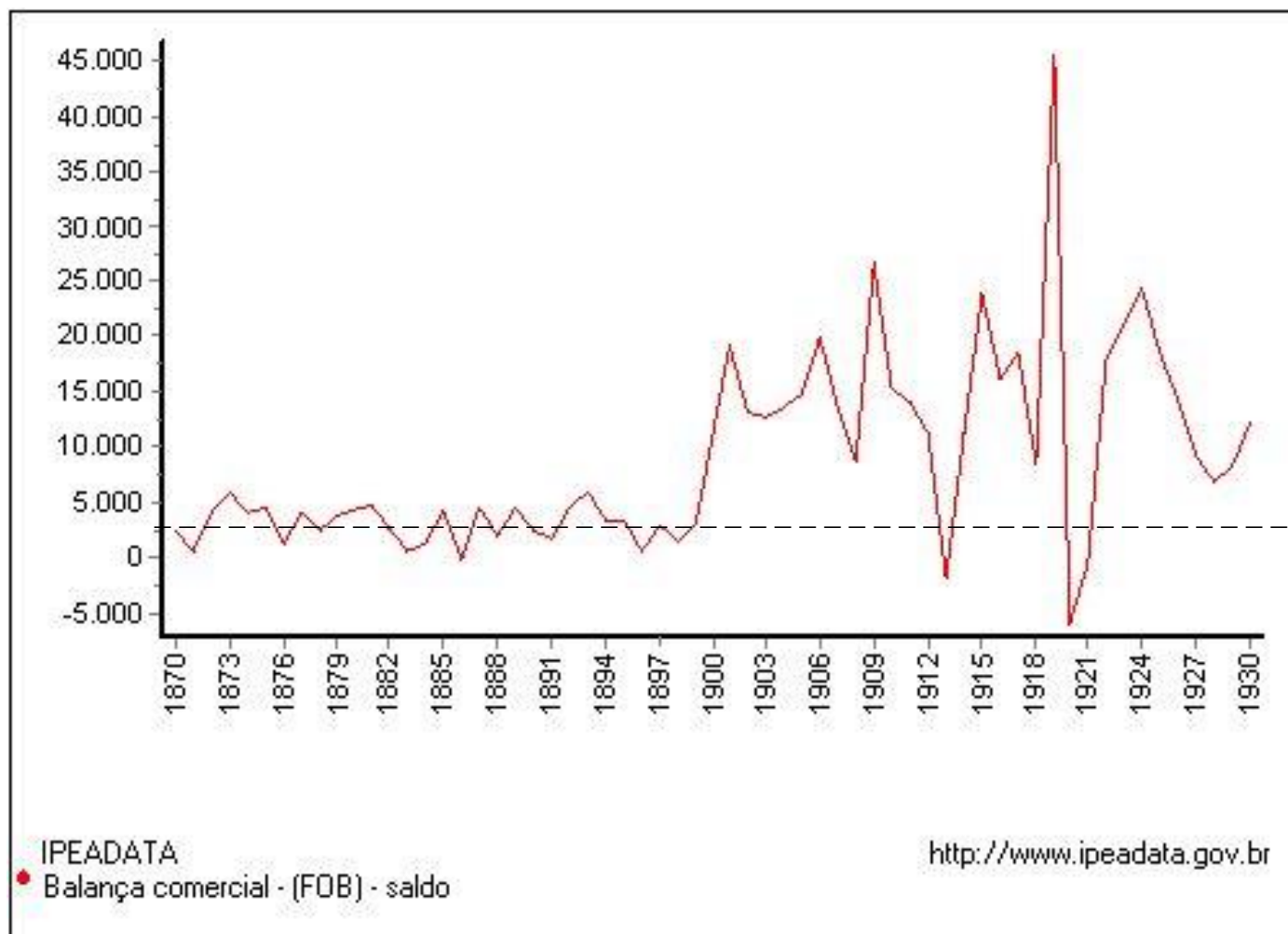
# PIB *per capita*: preços em reais 2007



# Fim da guerra e recuperação

- Boom externo momentâneo em 1919  
elevação dos preços das commodities  
geada de 1918 restringe a oferta
- Demora na recuperação das importações  
superávit comercial pontual
- Recessão mundial em 1920  
retração dos preços das commodities
- **forte desvalorização cambial: 60% 1920-21**  
desequilíbrios internos de preços  
+ déficit público
- Homero Batista: defesa de um Banco Central  
Influência negativa do Tesouro na política monetária → BB  
Emissão lastreada em ouro e títulos

# Saldo da Balança comercial: mil libras



# Apogeu e crise

1900-1930 Fritsch

- Instabilidade externa após 1ª Guerra  
culmina com a Grande Depressão  
tumultuados anos 1920
- Fim da 1ª República: dupla transição  
sistema político  
política liberal → intervenção do Estado
- Economia voltada para fora → dentro
- Exagero na determinação dos cafeicultores da  
política e economia antes de 1930  
política não foi tão ortodoxa: déficits públicos regulares  
determinantes externos da BP e banqueiros estrangeiros



# Anos 1920

- Carteira de emissão e redesconto BB de 1920 a 23  
emprestador em última instância  
poder de emissão limitado, mas decisiva na recuperação  
Inspetoria Geral dos Bancos em 1921 e adia o BCB
- Nova defesa do café  
pressões fiscais → títulos → Redesconto (BB) → M↑
- Produção industrial cresce: têxtil e alimentos  
SP: 16% da produção em 1907 → 33% em 1920  
RJ: 33% da produção em 1907 → 20% em 1920  
2/3 do consumo aparente tecidos de algodão em 1907  
atendidos por oferta doméstica
- Recuperação econômica em 1922  
efeitos anticíclicos da defesa do café  
emissões monetárias atenuam a crise

# Papel moeda emitido

LEONILSON

ANOS	PAPEL-MOEDA EMITIDO (saldos no fim do período)					
	Total	Órgãos emissores				
		Tesouro Nacional	Bancos (1)	Caixa de Conversão (2)	Caixa de Estabilização (2)	Carteira de Redescostos do Banco do Brasil (3)
1914	980	822	...	158	...	...
1915	1 076	982	...	94	...	...
1916	1 217	1 122	...	95	...	...
1917	1 389	1 389	...	(4) ...	...	...
1918	1 679	1 679	...	(4) ...	...	...
1919	1 750	1 729	...	21	...	...
1920	1 848	1 829	...	19	...	...
1921	2 071	2 071	...	...	...	...
1922	2 347	2 347	...	...	...	...
1923	2 639	2 250	389	...	...	...
1924	2 971	2 237	734	...	...	...
1925	2 707	2 115	592	...	...	...
1926	2 569	1 977	592	...	...	...
1927	3 012	1 977	592	7	436	...
1928	3 382	1 952	592	3	835	...
1929	3 395	1 952	592	3	848	...
1930	2 845	2 543	170	3	129	...
1931	2 942	2 583	170	...	89	100
1932	3 238	2 603	170	...	65	400
1933	3 037	2 978	20	...	39	...
1934	3 157	2 907	20	...	30	200
1935	3 612	2 867	20	...	25	700
1936	4 050	3 469	...	...	21	560
1937	4 550	4 509	...	...	18	23
1938	4 825	4 809	...	...	16	...
1939	4 971	4 775	...	...	14	170
1940	4 185	4 710	...	...	12	390
1941	6 647	5 574	...	...	10	1 000
						63

# Mudanças Institucionais

- Imposto de renda: Lei 4.625 de 31.12.1922
  - precedentes imposto sobre dividendos (1892), vencimentos etc.
  - tabela progressiva até 8% em 1924
  - obrigatoriedade de apresentação da declaração de pessoas físicas e jurídicas: havia deduções
- Lei Elói Chaves de 1923: Caixa de aposentadoria dos ferroviários
  - aposentadoria/pensões por tempo de serviço e invalidez
  - sistema por empresa, controle privado
  - capitalização: contribuição dos empregados = empregadores (3%)
  - contribuição dos usuários das empresas (1% → 2%)
  - estabilidade do funcionário com mais de dez anos: demissão só com falta grave
- Posteriormente caixas dos portuários, marítimos etc.
- Conselho Nacional do Trabalho de 1923
  - seguro obrigatório de acidentes em certas atividades desde 1919
- Lei de Férias de 1925 (15 dias) e Código do Menor (1925-26)

# Arrecadação do Imposto de Renda

		1924 a 1929, em contos de réis	
Ano	Quantidade	Ano	Receita
1924	82.594	1924	25.190
1925	142.303	1925	27.246
1926	171.822	1926	29.439
1927	233.480	1927	54.589
1928	298.807	1928	63.668
		1929	68.908

# Final dos anos 1920

- Choque monetário em 1924-25 → recessão 1925-26  
elevação das taxas do BB
- Recuperação das situação externa  
preços da commodities elevam-se  
crescimento do comércio  
investimentos americanos
- **Caixa de Estabilização – 1926-30**  
câmbio a 6 dinheiros por mil réis, + desvalorizada  
paulatinamente conversão de todo meio circulante →  
Cruzeiro por meio do BB → um banco central moderno
- Controle automático da oferta de moeda  
superávit da BP → emissões ↑M  
dificuldades já ao final de 1928 → M estável  
colapso dos preços do café a partir de outubro de 1929

# Lei 5.108 de 18 de dezembro de 1926

Altera o sistema monetário

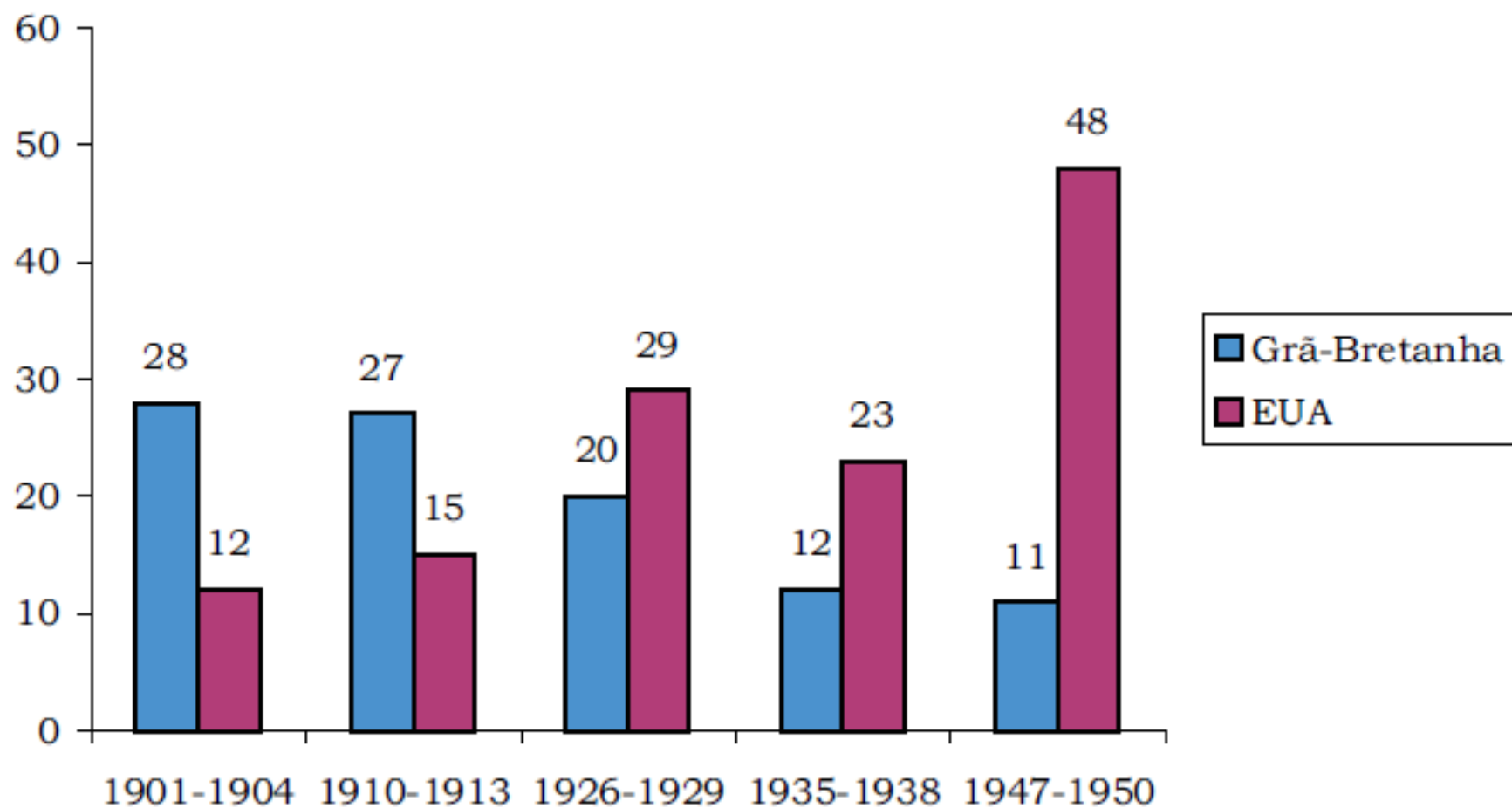
Art. 1º Fica adoptado para o Brasil, como padrão monetário, o ouro, pesado em gramas, cunhado em moedas, ao titulo de 900 milésimos de metal fino e 100 milésimos de liga adequada.

Art. 2º Todo o papel-moeda, actualmente em circulação, na importância de 2.569.304:350\$500, será convertido em ouro, na base de 0,200 g por mil réis.

Art. 6º O ouro recebido será conservado em deposito na Caixa de Estabilização, ou em suas filiais em Londres e Nova York, e não poderá, em caso algum, nem por ordem alguma, ter outro fim que o de converter os bilhetes emitidos, sob a responsabilidade pessoal dos membros da caixa e com garantia do Tesouro Nacional. Os bilhetes trocados terão curso legal.

## Gráfico 1

*Participação da Grã-Bretanha e dos Estados Unidos nas Importações do Brasil, 1901-1950 (%)*



Fonte: Miller (1996:129).





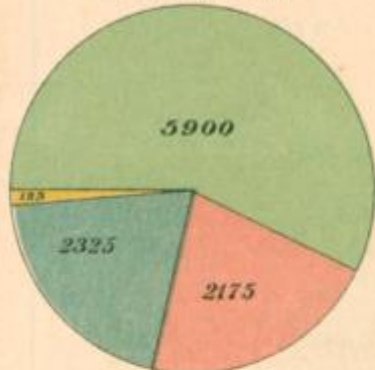
## CAFE'

*Produção total do mundo por países.  
Medias annuaes periodicas em milheiros de saccas de 60 Kilos*

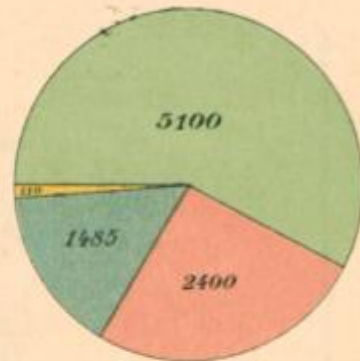
(Algarismos de E. Laneuville)

1880-81 a 1884-85

1885-86 a 1889-90



Total 10525

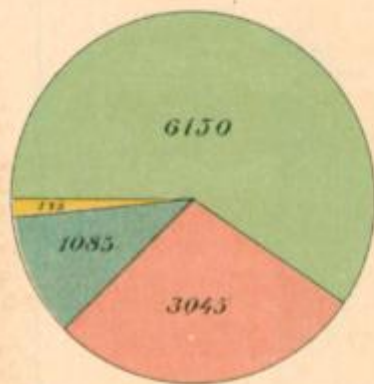


Total 9095

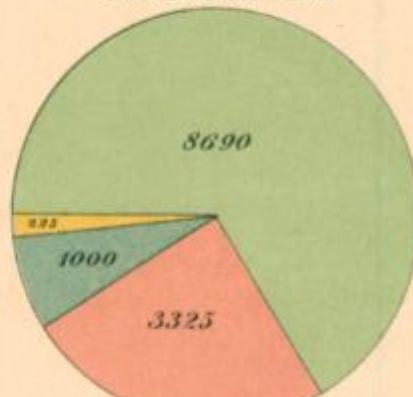
- Brazil
- Venezuela, Columbia, Mexico e Antilhas
- Asia
- Africa, Arabia, etc

1890-91 a 1894-95

1895-96 a 1899-1900



Total 10455



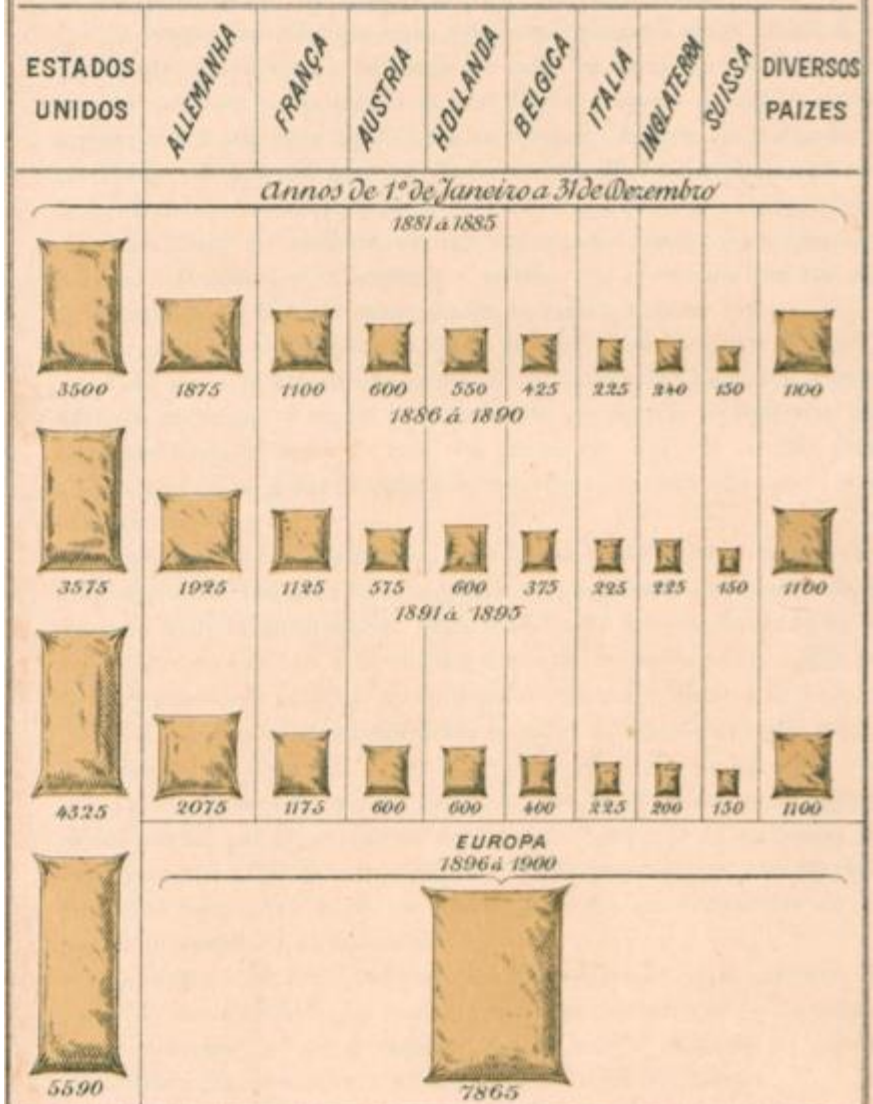
Total 13240

1 milheiro = 60000 saccas

## CAFE'

*Consumo por medias annuaes periodicas e por países, em milheiros de saccas de 60 Kilos.*

(Algarismos de E. Laneuville)



1 milheiro = 20000 saccas

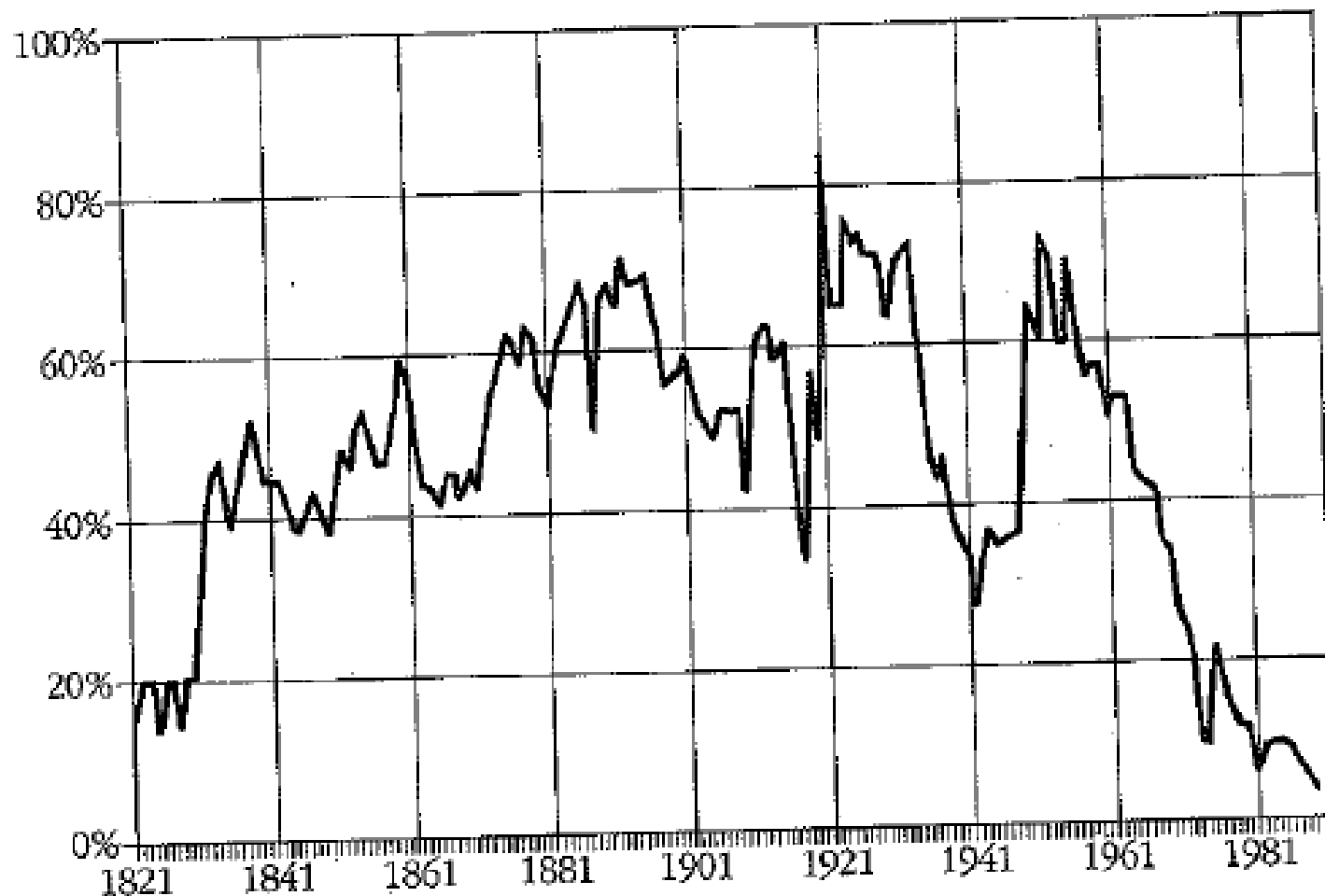
# 5 – Café e política cafeeira

“Brasil era café e o café era Brasil no final do XIX”

- Cresce a produção no Brasil ao longo do XIX desde a independência o maior produtor  
Expansão da oferta do RJ → SP e Minas
- Crescimento da demanda mundial  
EUA: grande mercado e mais dinâmico  
41,6% das importações em 1896-1900  
redução tarifária eleva o consumo  
Europa continental: ALE, FRA, Escandinávia e países baixos
- Melhoria dos transportes: vapor e casco de ferro
- Pequena concorrência  
Java retrai  
Colômbia ainda pequeno

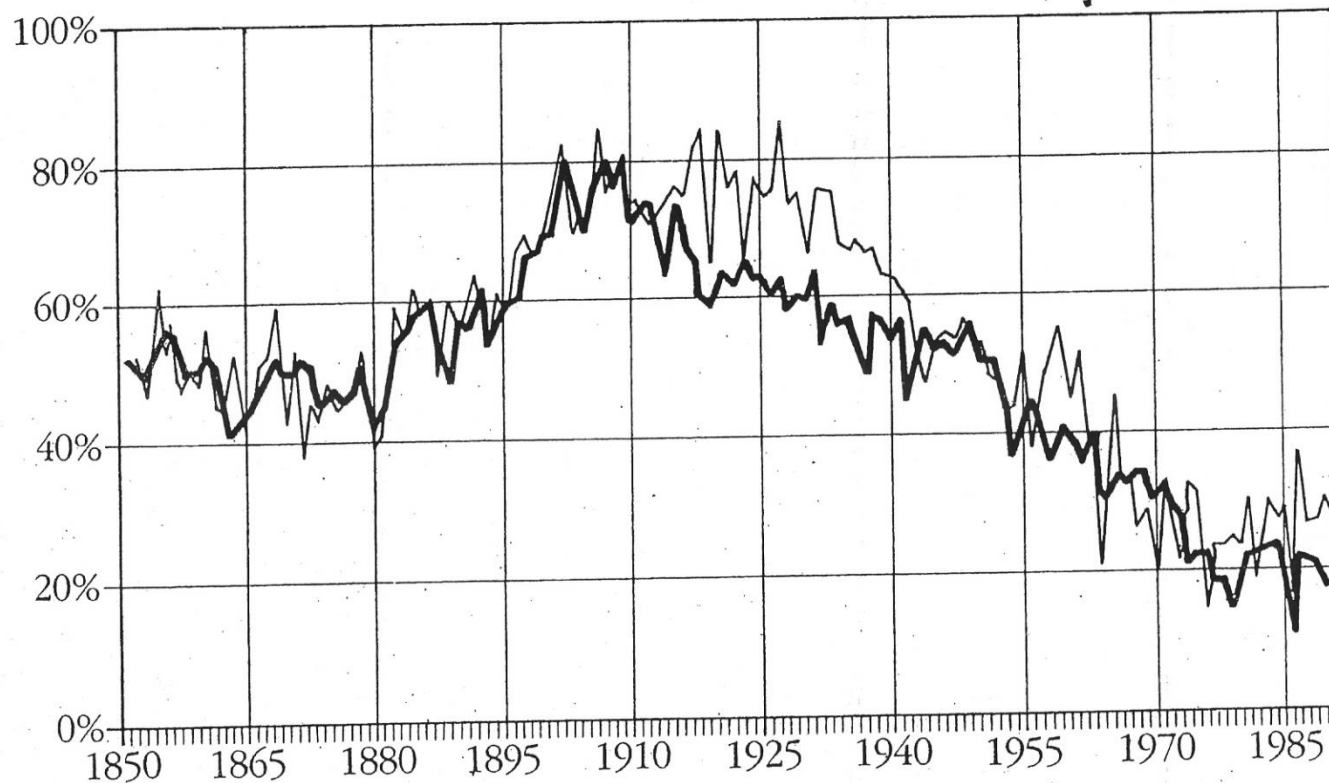
# GRÁFICO 17

Part. Café nas Exportações Brasileiras



# GRÁFICO 4

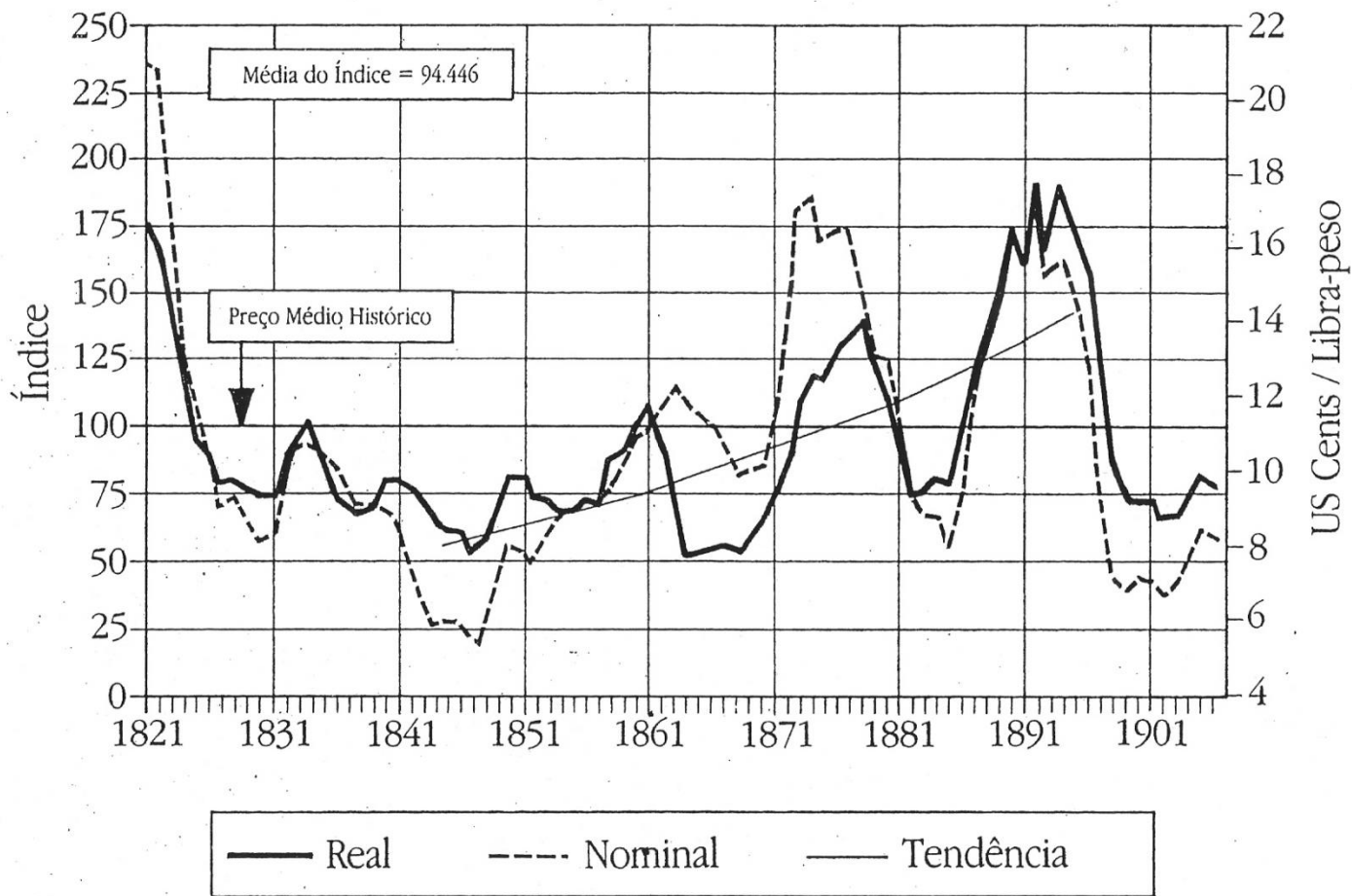
Part. Brasil no Mercado Mundial de Café



— PRODUÇÃO      — EXPORTAÇÃO

# GRÁFICO 2

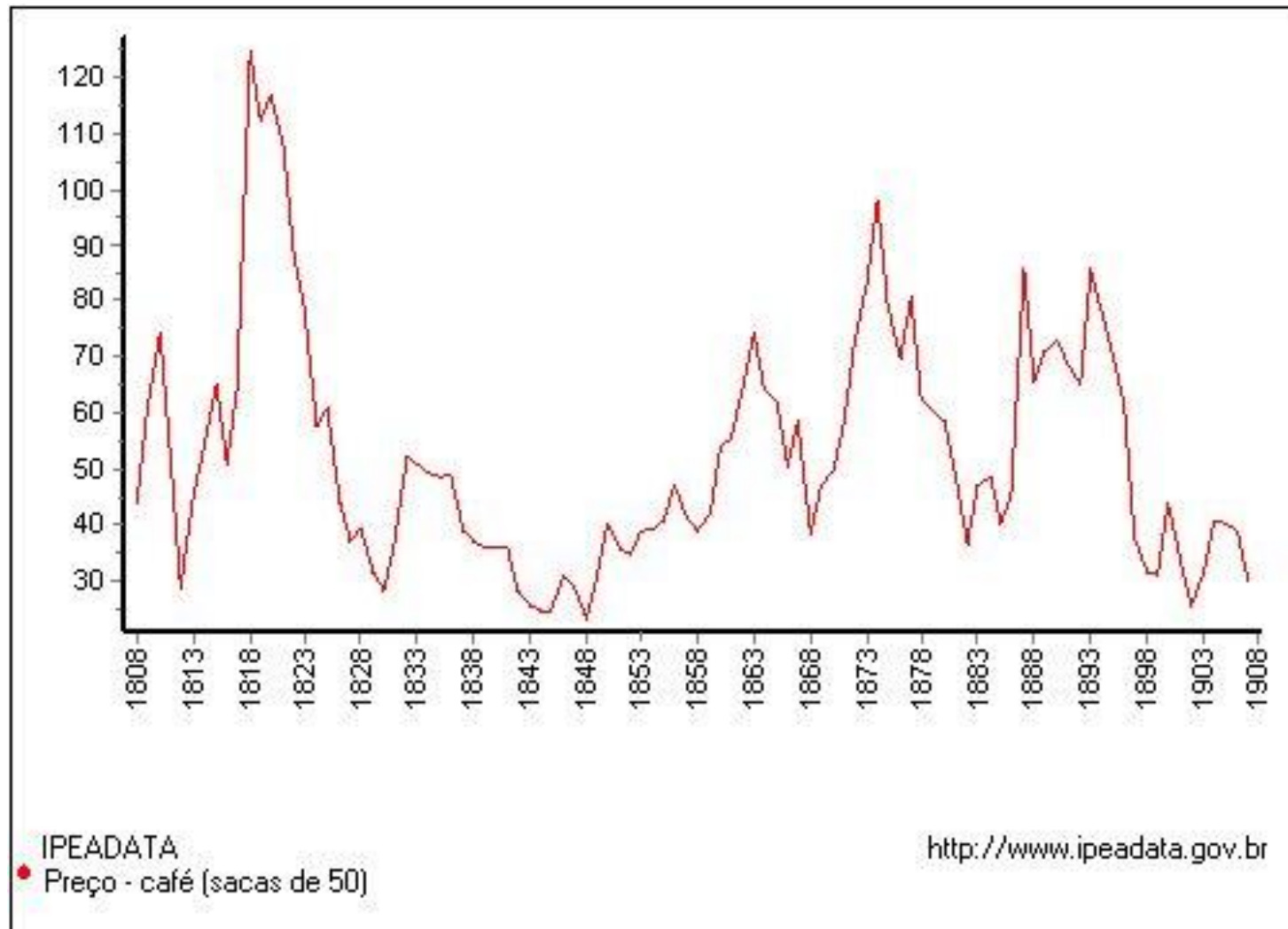
## Preço Médio de Importação de Café - EUA



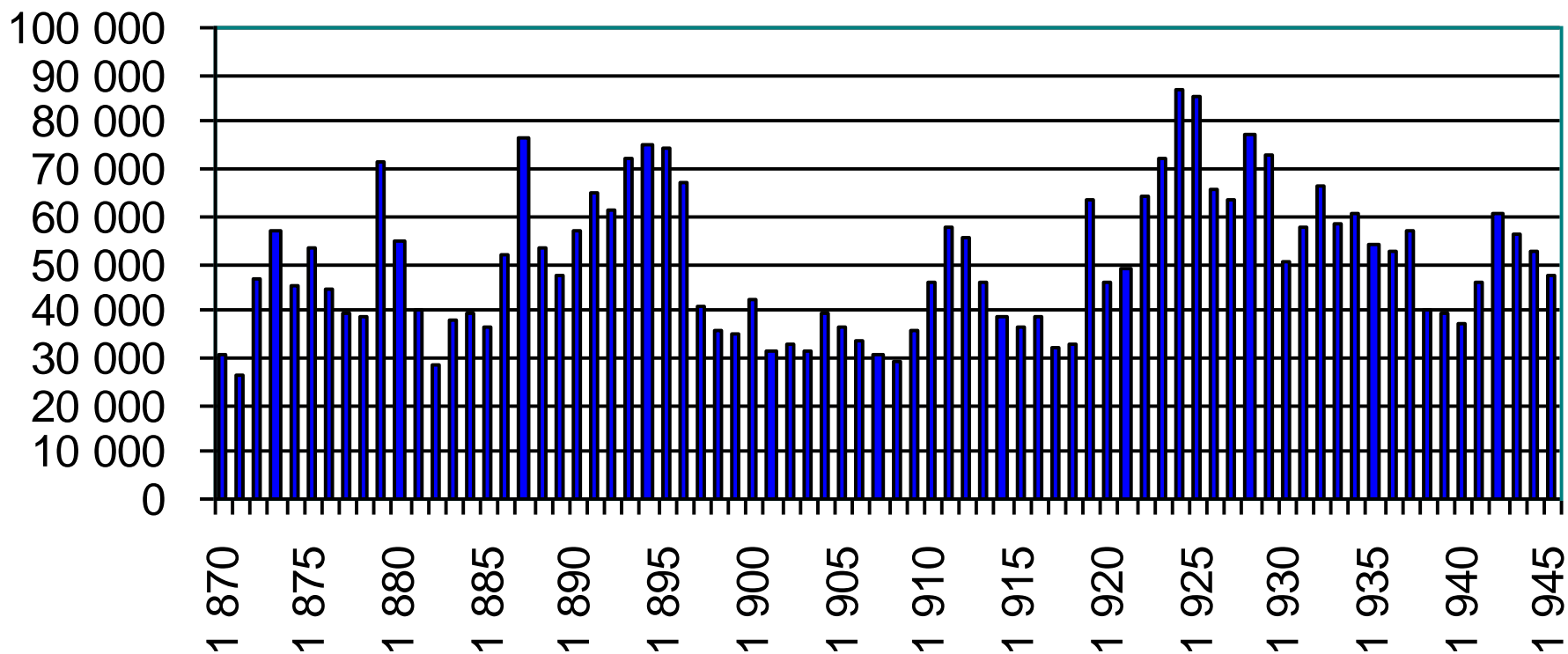
# Mercado de café

- Comportamento cíclico dos preços do café com (Bacha) ou sem (Delfim) tendência a longo prazo
- Até 1880: paralelo entre preço interno e externo
- Emissões rompem o paralelismo: ↓ câmbio
- Grande expansão do plantio no fim do XIX
  - Redução dos preços internacionais: 1893-99
  - Desvalorização ajuda a amenizar até 1898
- Resistência à socialização das perdas: sociedade
- Murtinho (1898-1902):
  - valorização cambial agrava a crise → eliminação dos menos eficientes e propaganda do café no exterior
- São Paulo: imposto sobre novos pés 1902
- Outra forma de defesa do café?

# Preço do café em francos

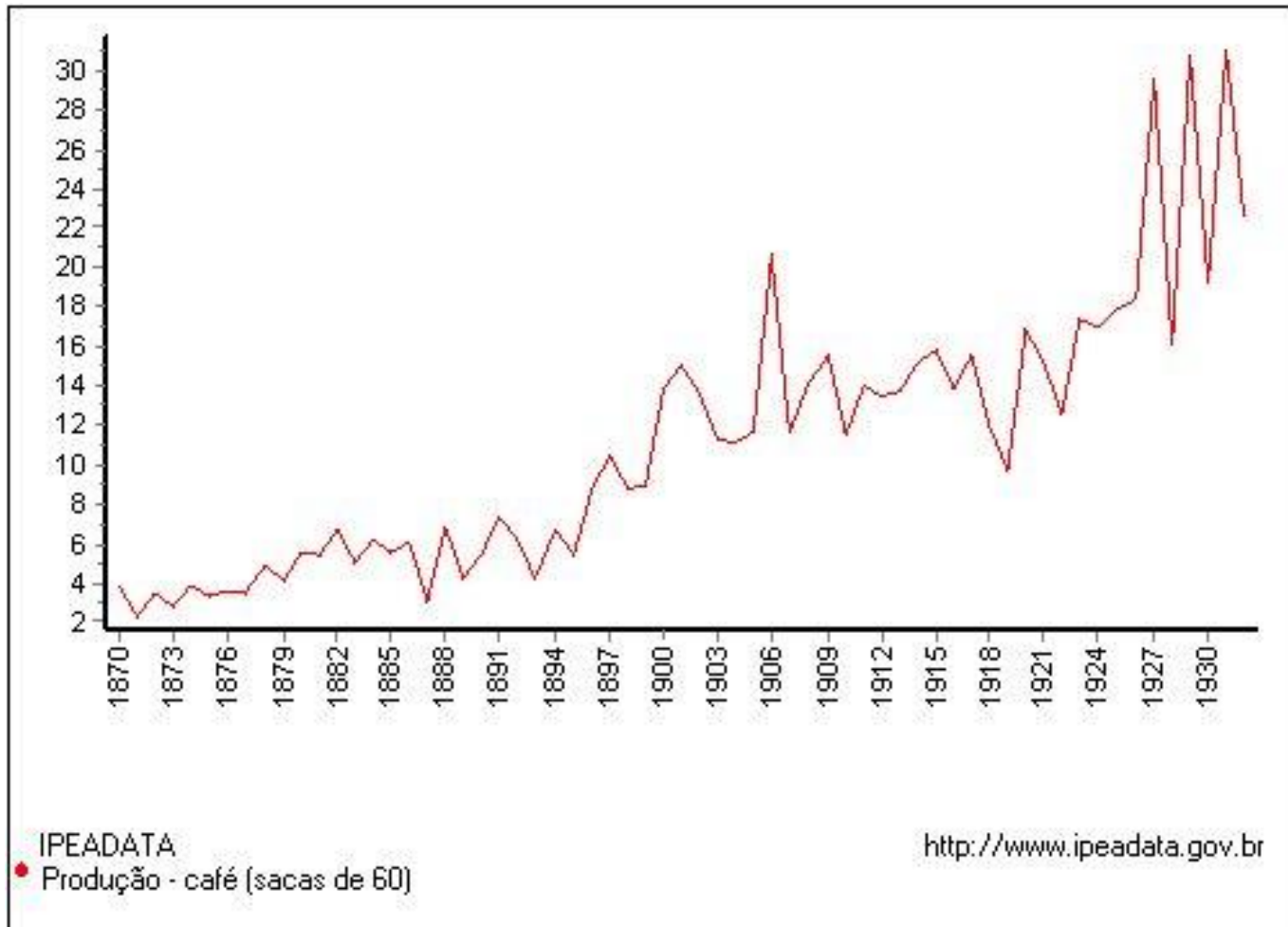


## Preço real do café em mil-réis por saca





# Produção de café: milhões de sacas



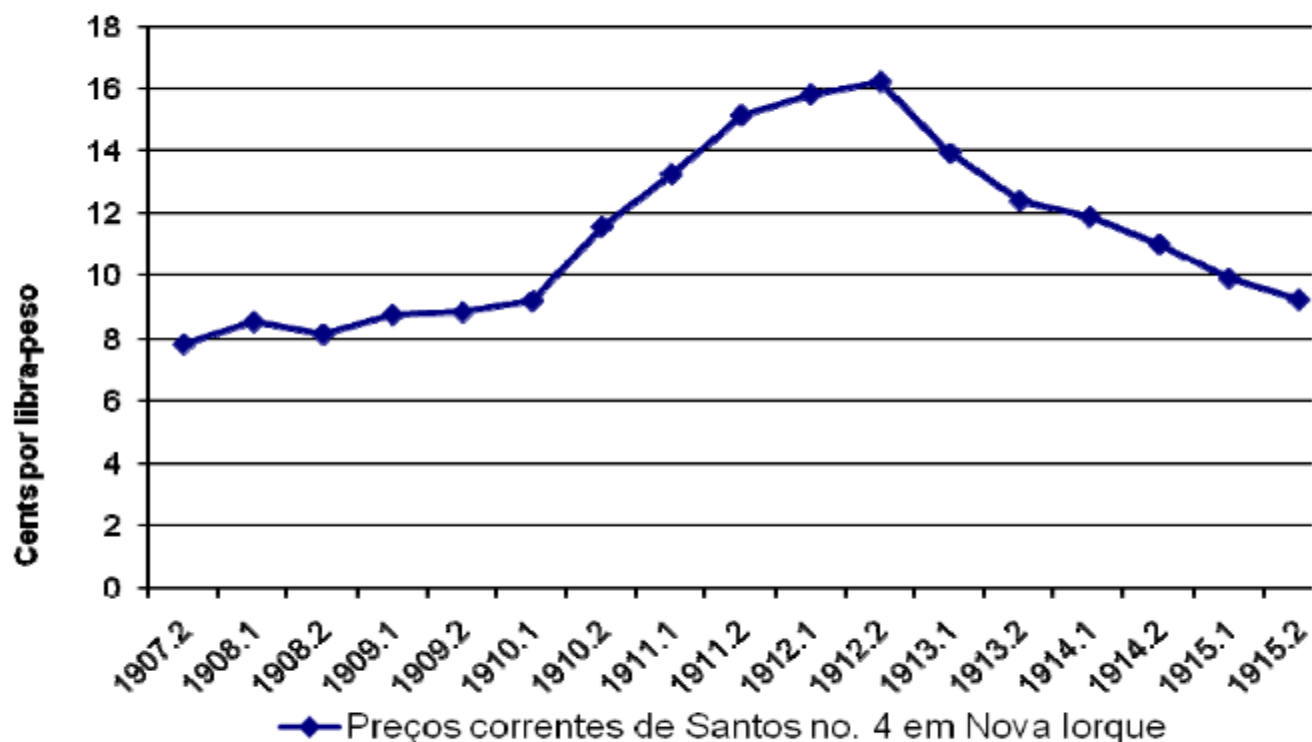
# Defesa episódica

1. Intervenção: 1906 - 1918
  - Convênio de Taubaté: aprovado em jul. 1906
    - compra de excedentes: reequilibrar oferta e demanda
    - financiado por empréstimos estrangeiros → governo federal avaliza empréstimo mais longo depois
    - serviço coberto: imposto em ouro sobre exportação
    - desencorajar a expansão das plantações
    - caixa de conversão (dez. 06): 15 pence por mil-réis
  - Hipóteses: demanda inelástica de café
    - problema cíclico de excesso de oferta
    - pequena concorrência internacional

# Resultado da 1ª Intervenção

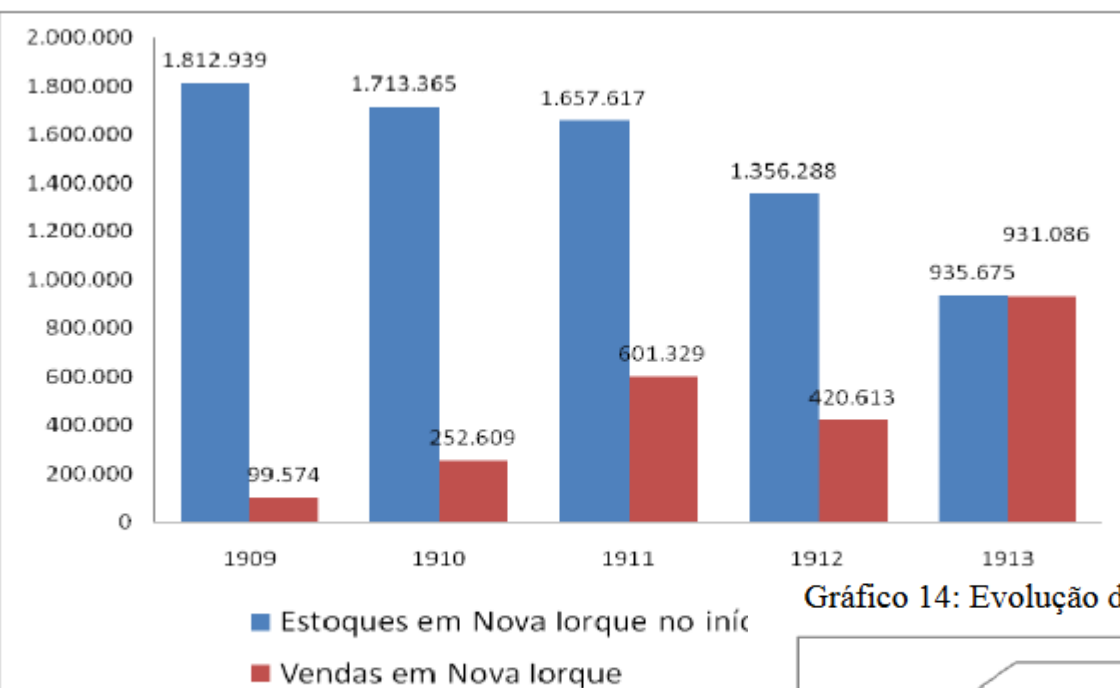
- Sucesso inicial
- 1912: dificuldades de renovação do empréstimo
- 1913: ↓ exportações → ↓ depósitos na Caixa de conversão → retração monetária
- Ação antitruste nos EUA
  - vendas de estoques
  - ainda havia estoques quando da Guerra na ALE → dificuldade de recebimento

Gráfico 12: Evolução dos preços, em *cents* por libra-peso, em Nova Iorque, do café Santos tipo 4.



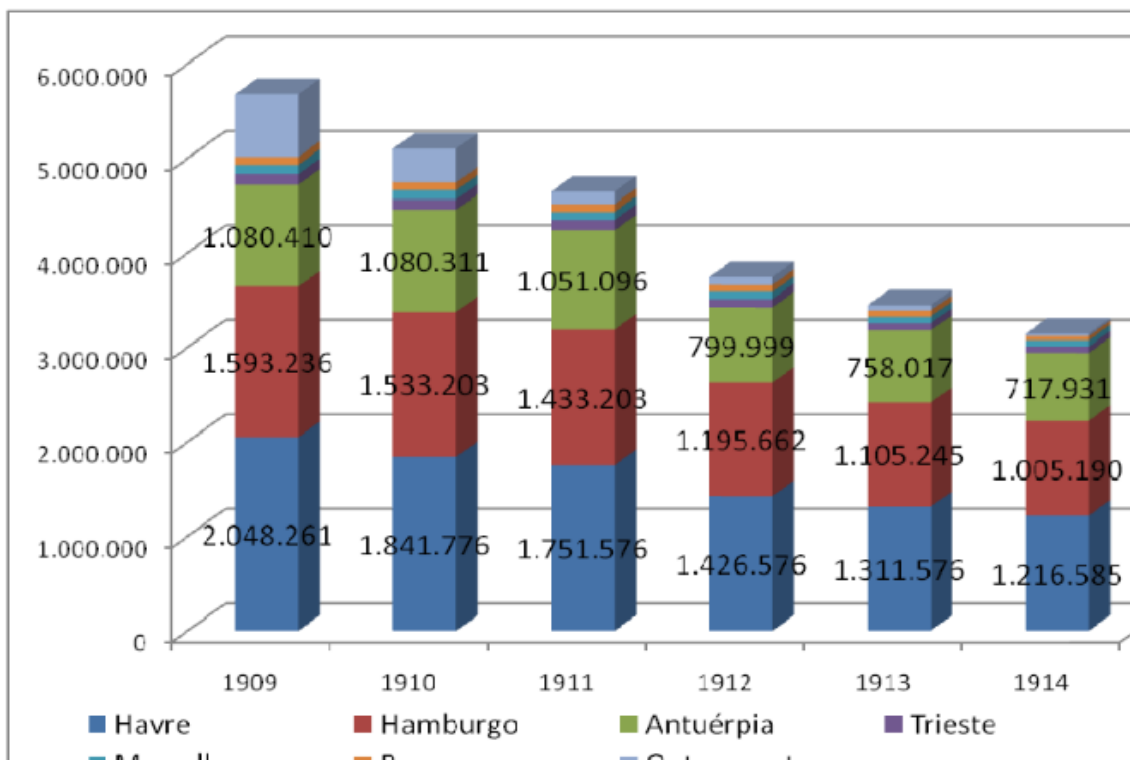
Fonte: *New York Journal of Commerce and U.S. Bureau of Foreign and Domestic Commerce*. Apresentado em Rowe (1932).

Gráfico 11: Estoques e vendas em Nova Iorque



Fonte: RFSP, varios anos.

Gráfico 14: Evolução do estoque, diferenciado por porto, na Europa.



# 2ª Intervenção episódica: 1917-20

- Grandes estoques em Santos  
seis milhões de sacas
- Financiamento com emissões  
pressão inflacionária
- Resultado: sucesso rápido
  - Geada de 1918 → retração da produção
  - Fim das hostilidades → + demanda
- Equilíbrio externo rápido
- **Política monetária** muda  
carteira de redesconto do BB ajudará na defesa

# 3ª Intervenção: 1921-24

- Crise do café: ↓ Preços 1920
- Governo federal toma a iniciativa
- Recursos internos e externos  
redesconto do BB
- Retomada dos preços do café  
safras menores → sucesso novamente
- Crescimento da economia
- Defesa episódica bem sucedida  
fatores excepcionais → permanente?

# Defesa permanente do café

- Instituto federal 1924-26
- Instituto paulista 1924-31
  - recursos externos para o Banespa → estoques
- Divisão do custo da defesa com os fazendeiros
  - Não utiliza o redesconto do BB
- Revoltas militares 1924 e recessão 1925-26
  - Financiamento externo para a defesa
- Recuperação do café → retorno ao padrão-ouro
- Recusa dos financiadores externos em participar

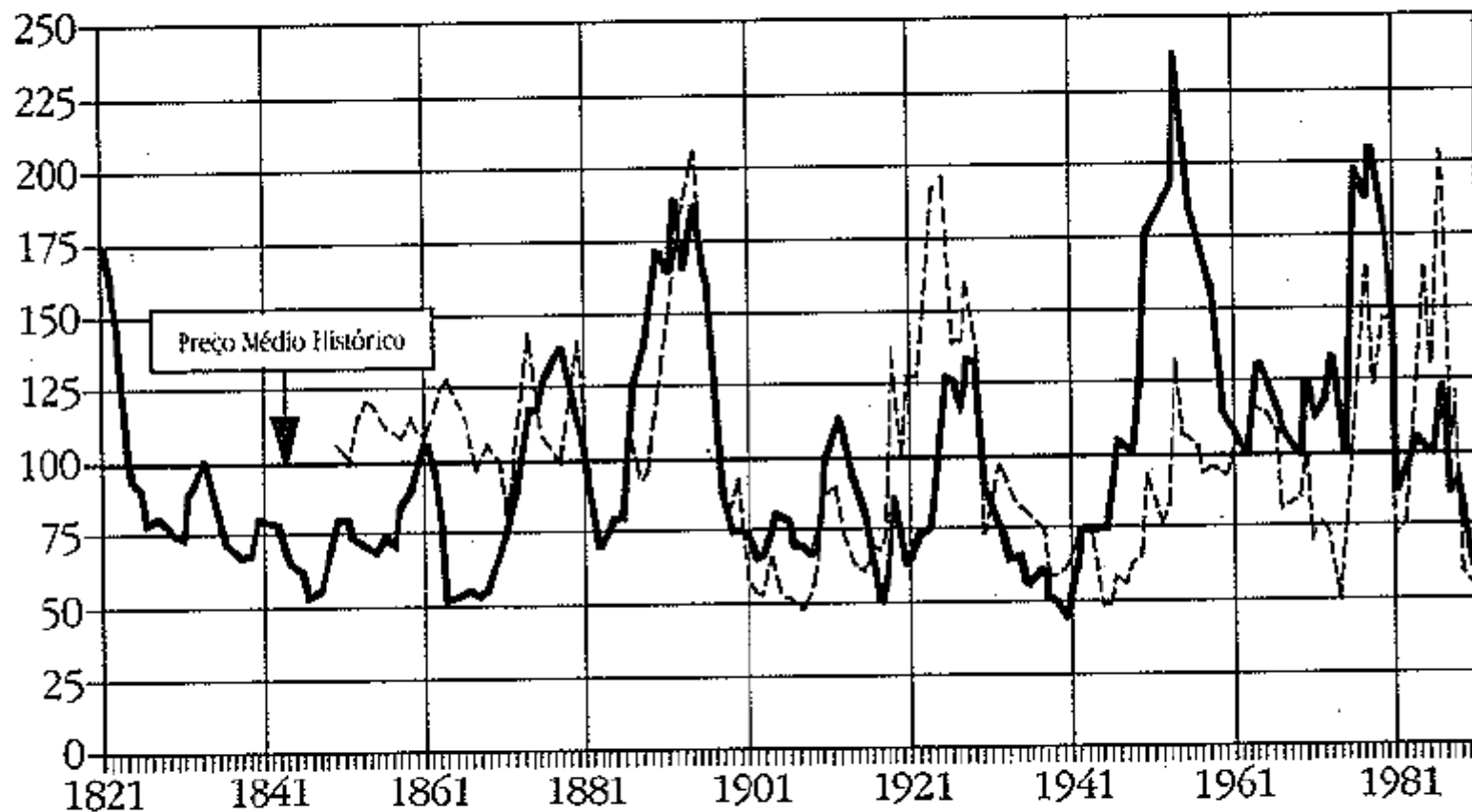


# Perda de controle da defesa

- Liquidez doméstica → crédito agrícola
- Gigantismo das safras: recordes 27 e 29
- Concorrência estrangeira: Colômbia  
investimentos norte-americanos
- Demanda mundial cresce menos
- Impossibilidade de financiamento externo  
depois de 1929
- Redução drástica dos preços do café

# GRÁFICO 7

## Índices de Preços do Café



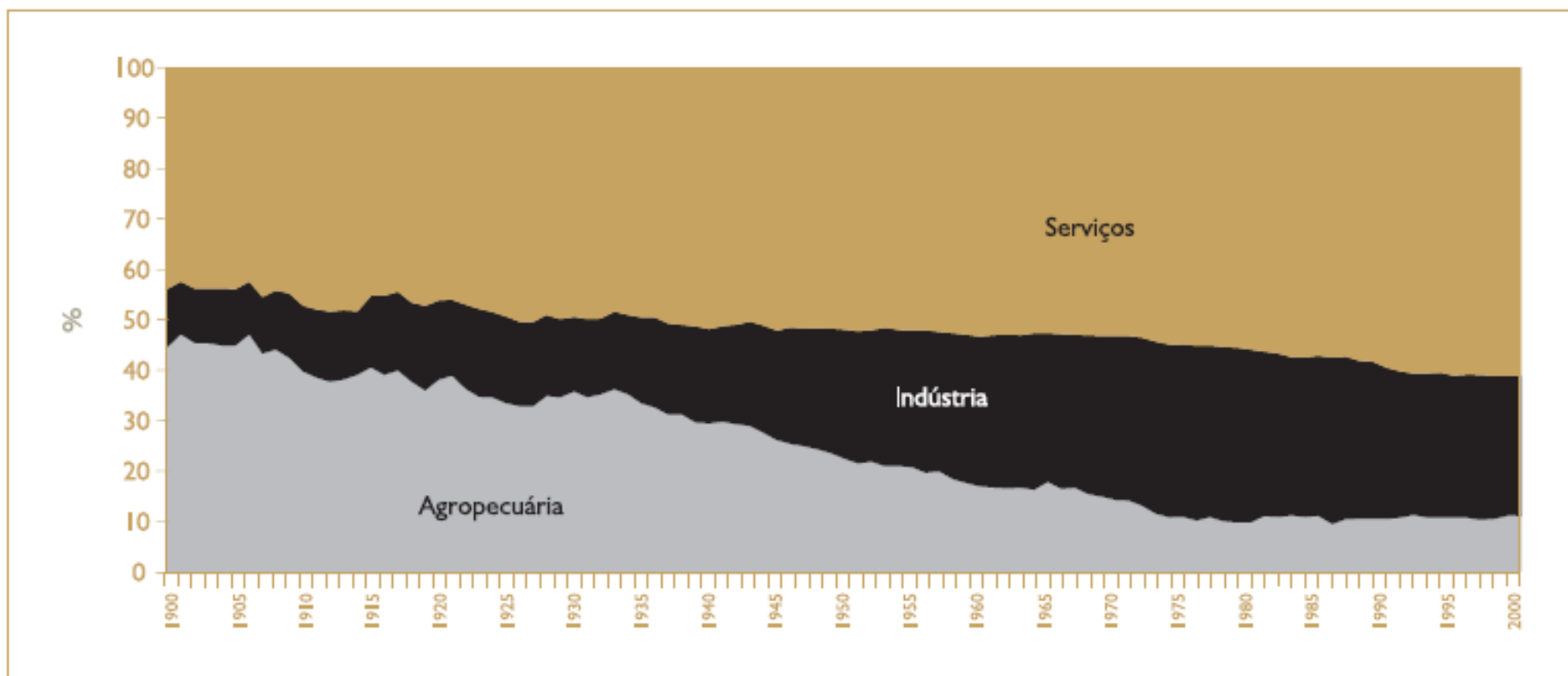
— P. Imp. EUA / IPA-ind.    --- P. Exp. BRA / Salários



# 6 – Relação café e indústria

- Dinamismo industrial no século XX
- Relação contraditória
  - Café produz acumulação de capital e mercado
  - Café gera capacidade de importar e renda
- Flutuação do café é importante
- Transbordamento dos investimentos
  - café → economia cafeeira: infra-estrutura, ind.
- Interpretações das origens da indústria
  - 4 óticas distintas – resenha de Suzigan

Gráfico 2 - Participações percentuais no Produto Interno Bruto - PIB - a preços constantes - Brasil - 1900-2000

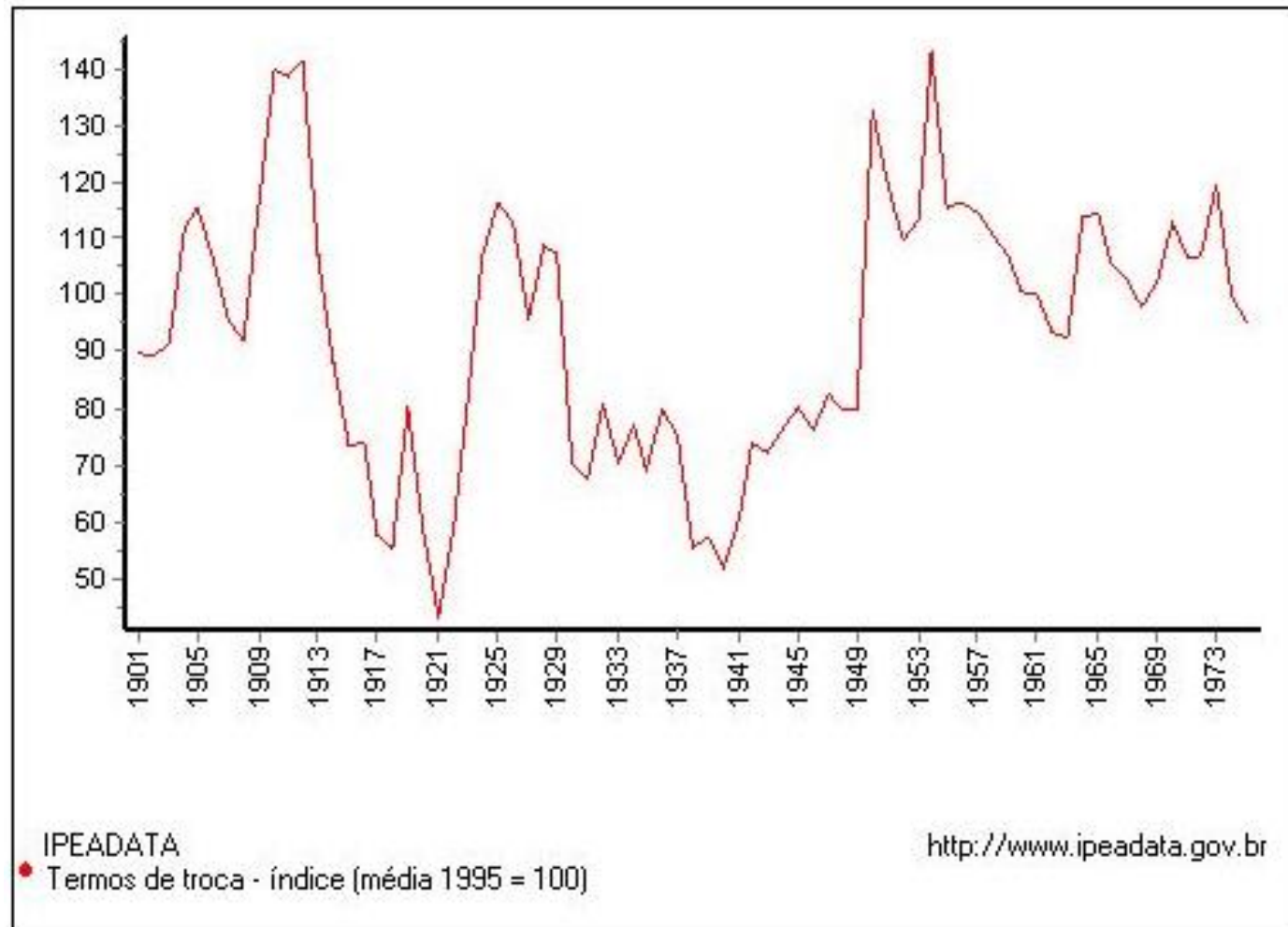


Fontes: Estatísticas históricas do Brasil: séries econômicas, demográficas e sociais de 1550 a 1988, 2. ed. rev. e atual. do v. 3 de Séries estatísticas retrospectivas. Rio de Janeiro: IBGE, 1990; Indicadores conjunturais. Contas nacionais trimestrais. Rio de Janeiro: IBGE, 2001. Disponível em: <<http://www.ibge.gov.br>>. Acesso em: fev. 2002.

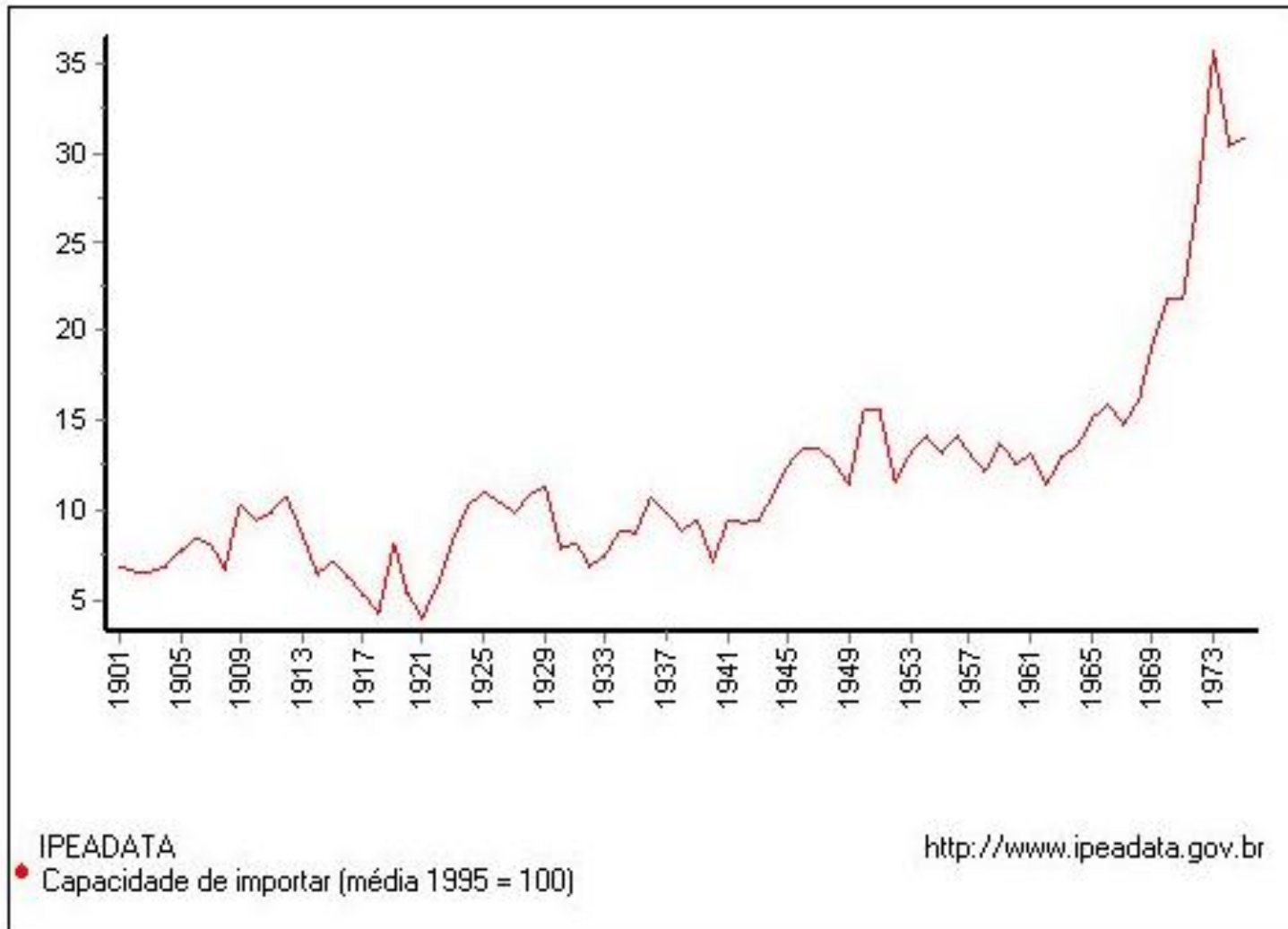
# a) Teoria dos Choques adversos

- Furtado e Tavares  $\neq$  **Cepal**, versão extrema  
Cepal (1948-) teoria geral para América Latina  
antagonismo entre exportação e industrialização
- Crise do setor exportador impõe restrição externa  
 $\uparrow$  P ou incapacidade de import.  
renda interna sustentada por políticas  $\rightarrow$  substituição
- **Brasil** até 1930, indústria induzida pela renda interna decorrente do setor exportador  
Bens de consumo: bebida, mobiliário  $\rightarrow$  primeiras indústrias
- Depois de 1930, substituição estimulada pelo choque externo e a perda de termos de troca
- 1929 ponto de inflexão no desenvolvimento industrial determinante da renda  $\rightarrow$  capacidade de importar

# Termos de troca

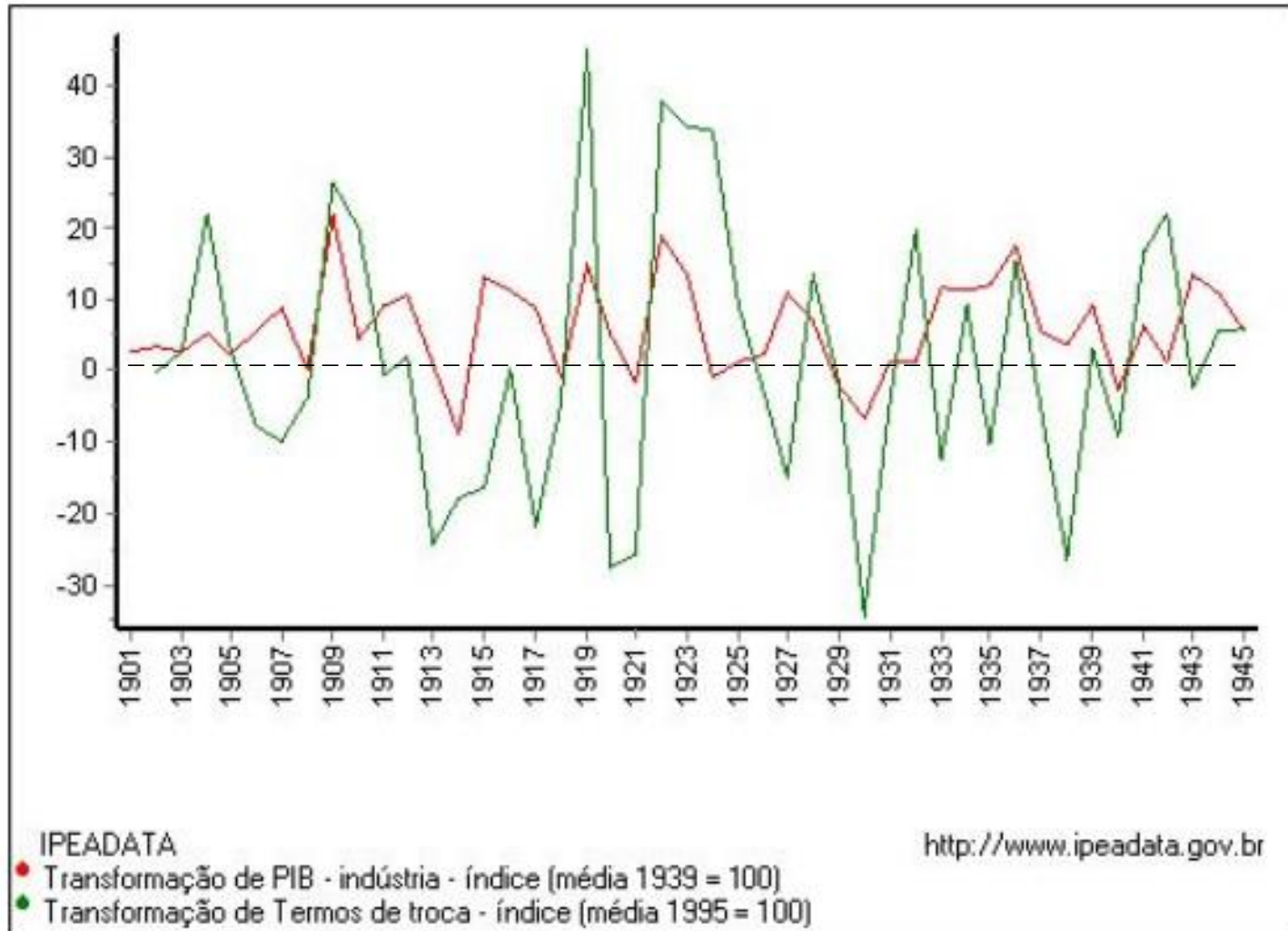


# Capacidade de importar





# Crescimento do PIB industrial e dos termos de troca

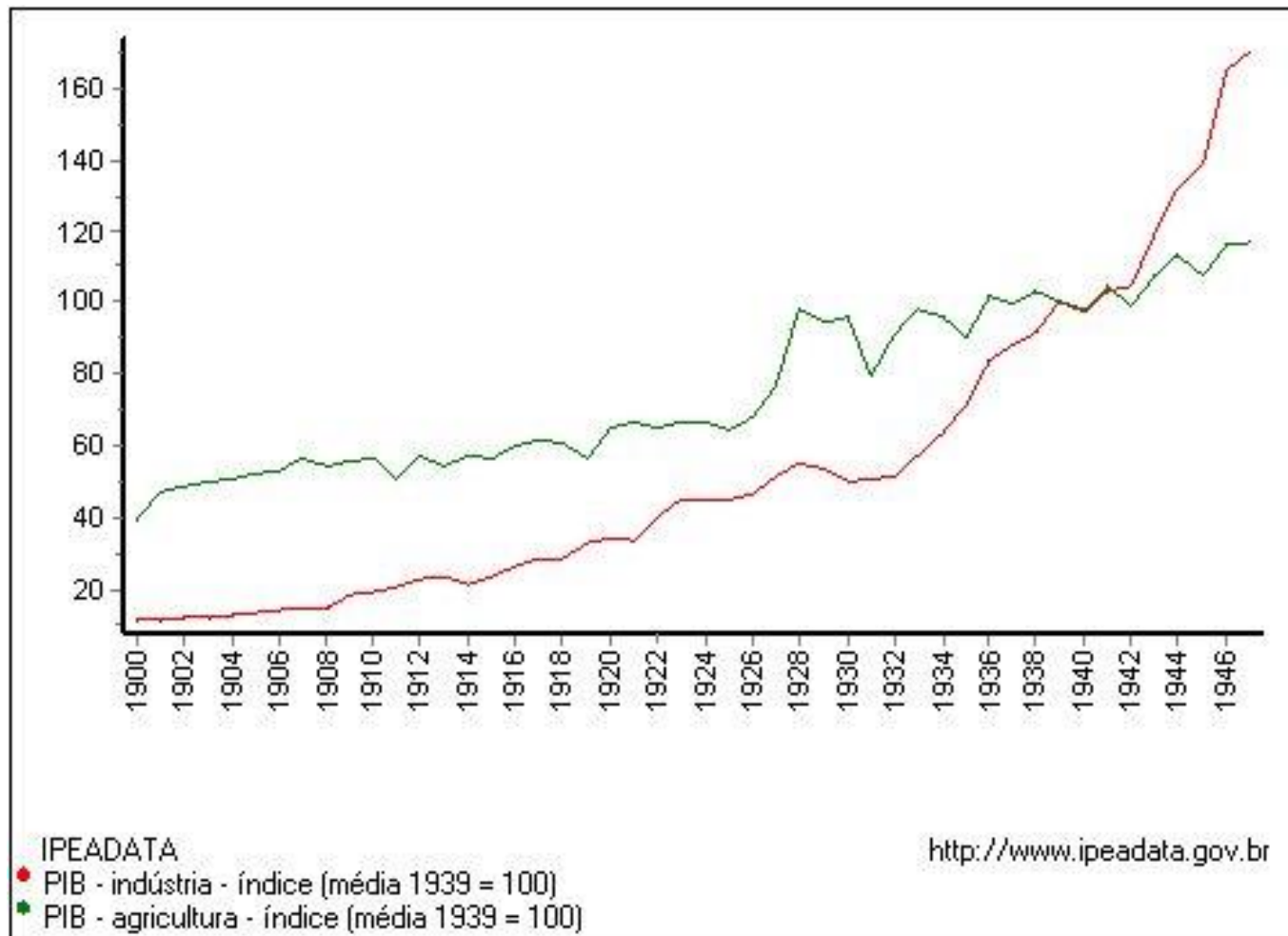


**Correlação** de -0,165 de 1901 a 1930, mas de -0,445 entre 1901 e 1945.

# Críticas de Suzigan

- Subestimam a indústria prévia a 1930  
não só bens de consumo, mas até capital para agricultura e transporte
- Crescimento para fora não determina inteiramente a indústria antes de 1930
- Dean (1976) – 1ª Guerra não teve papel tão importante na industrialização  
Crise de 1930 prejudica a indústria também e Estado menos atuante → não há mudança estrutural em 1929
- Relação mais positiva entre café e indústria

# Agricultura X Indústria



## b) Indústria liderada pela exportação

- **Relação direta:** exportador e industrial
- Industrialização abrangente: não só bem de consumo do exportador
- Leff: café fornece meios para importação
- Peláez centra na crítica do Furtado  
defesa do café em 30 prejudicou a indústria
- Nicol: relação direta até 1930 e + Estado
- Dean: relação direta até mesmo depois de 1930 e menor papel do Estado

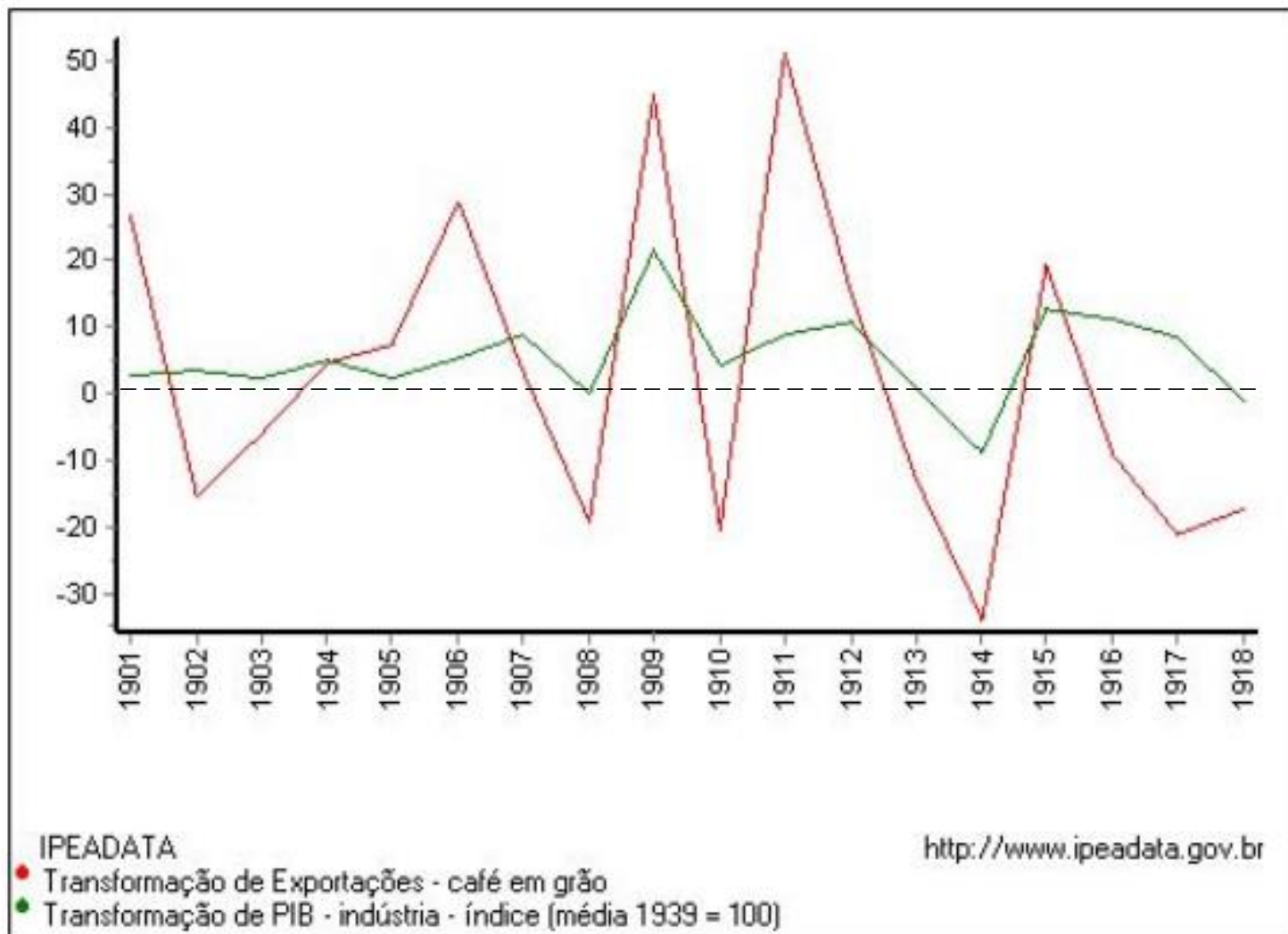
# Importância do café para indústria

- Monetização da economia
- Crescimento da renda interna
- **Mercado** para os produtos industriais
- Desenvolvimento de infra-estrutura
  - Ex: ferrovias, portos, serviços comerciais etc.
- Sistema de distribuição de produtos e relação comércio exterior e bens industriais
- Promoveu a imigração de mão-de-obra mais apta
- Divisas para importação de insumos e bens de capital

# Origens do capital e do empresário industrial - Dean

- Cafeicultores investem em bancos, ferrovias e imigração
- Indústria: “burgueses imigrantes”
  - Ex: Matarazzo, Crespi
  - 35% dos empresários tinham avó paterno italianos, 16% brasileiros e 12% portugueses
  - Banqueiros 62% brasileiros - Bresser
- Reinvestimento fonte de expansão
- **Crítica:** ruptura em 1930 não é observada

# Crescimento do PIB industrial X Exportações de café em valor



**Correlação** de 0,818 de 1900 a 1930, mas de 0,018 entre 1900 e 1945.

## c) Capitalismo tardio

- Refuta o caráter reflexo da economia: dependência - Silva, Mello, Cano
- Fatores internos
- Capital industrial originou-se em 1880
- Acumulação do capital cafeeiro
- Vazamento do capital cafeeiro → indústria
- **Relação não-linear:** unidade e contradição
  - estimulou, mas impôs limites à indústria
  - início: crise afeta indústria, absorção da capacidade ociosa → limite capacidade instalada
  - auge: expansão da capacidade – ciclo favorável



# Dependência

- Subordinação do capital industrial ao cafeeiro
- Dependência:
  - Gerar capacidade de importar
  - Bens de salário
  - Criar mercado para os industrializados
- Empresários
  - enfazizam os cafeicultores – Mello e Cano
- Após 1930, acumulação mais independente do café → mercado urbano
  - limite da capacidade de importar dado pelo exportador

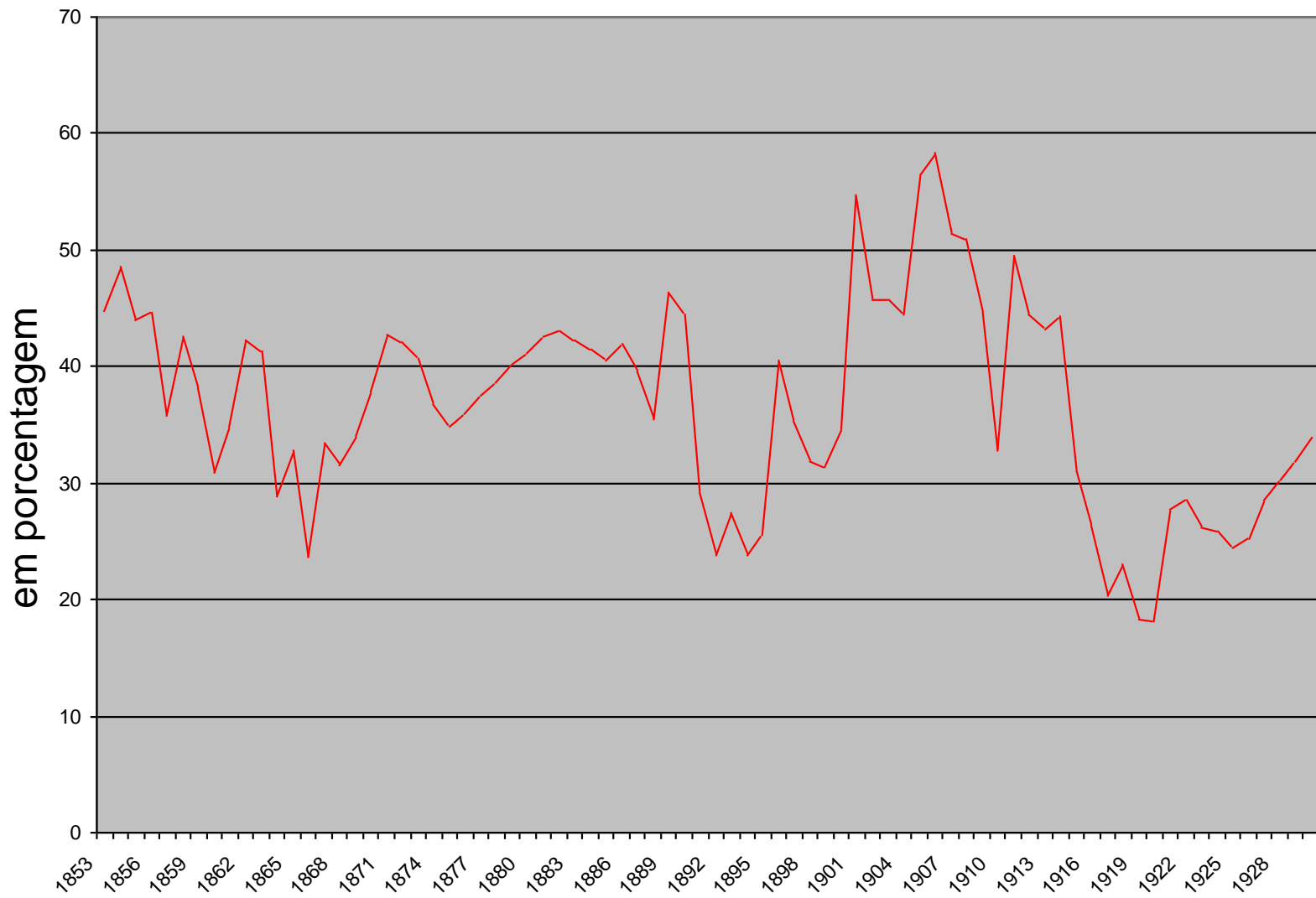
# Críticas

- Acumulação de capital industrial começou antes de 1880
- Relação não-linear é esquemática demais
- Mello admite os burgueses imigrantes
- Amplitude do desenvolvimento industrial além do bens de consumo no período de domínio do capital cafeeiro
  - insumos para agricultura e até indústria

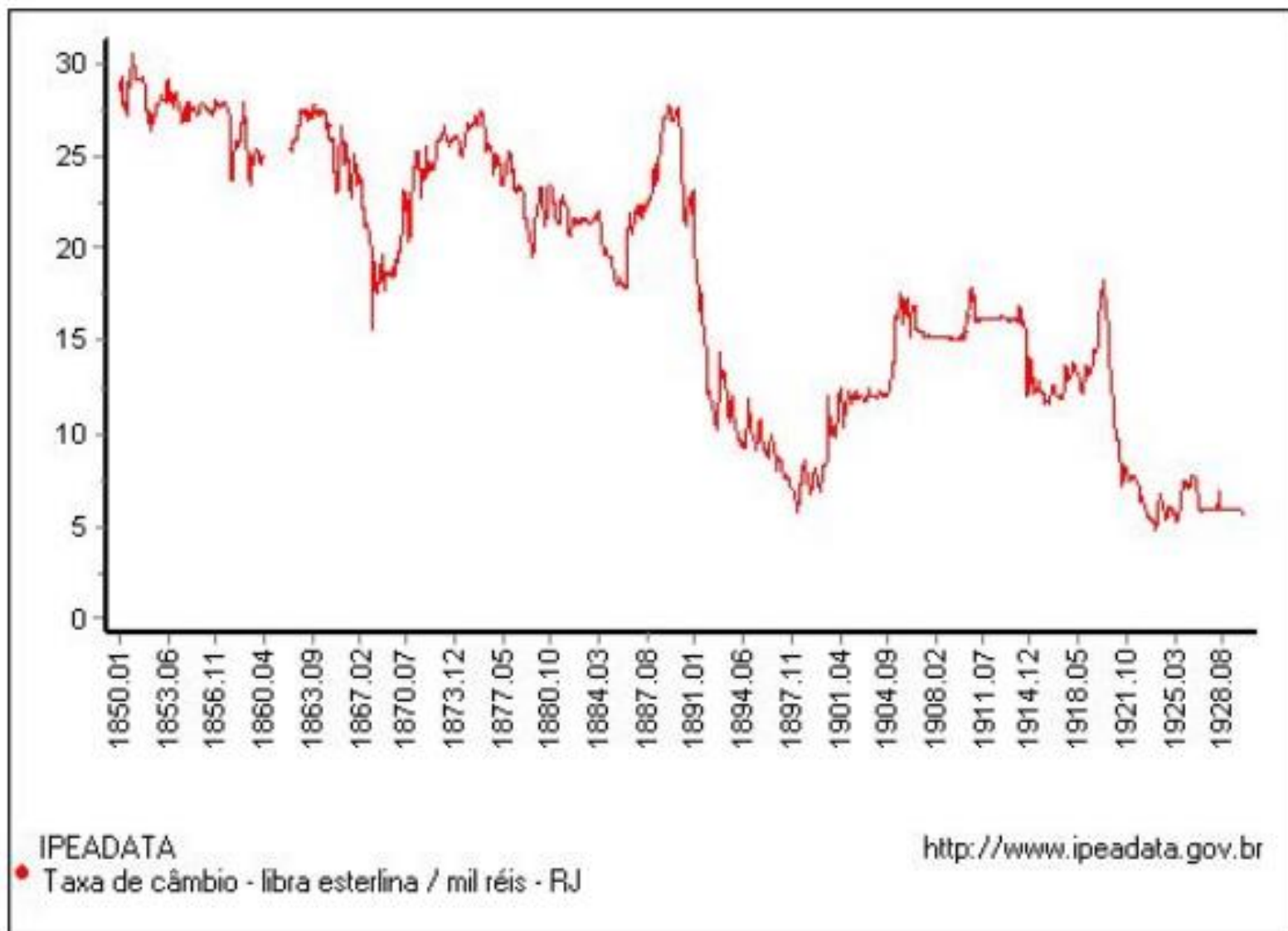
## d) Indústria promovida pelo governo

- Versiani e Oliveira
- Proteção tarifária por questões fiscais e concessão de subsídios pelo governo  
principalmente a indústria do açúcar e após 1920
- Taxa de câmbio + proteção aduaneira
  - 1860-89 câmbio > proteção
  - 1889-95 câmbio desvalorizado e tarifas defasadas
  - 1895-06 mais proteção (tarifas em ouro) e valorização cambial
  - 1909-12 menor proteção e câmbio estável → redução da proteção líquida
  - 1918 proteção maior: desvalorização + restrições

### Medida de proteção corrigida para a superestimação implícita nas estatísticas brasileiras



# Taxa de câmbio: dinheiros por mil-réis



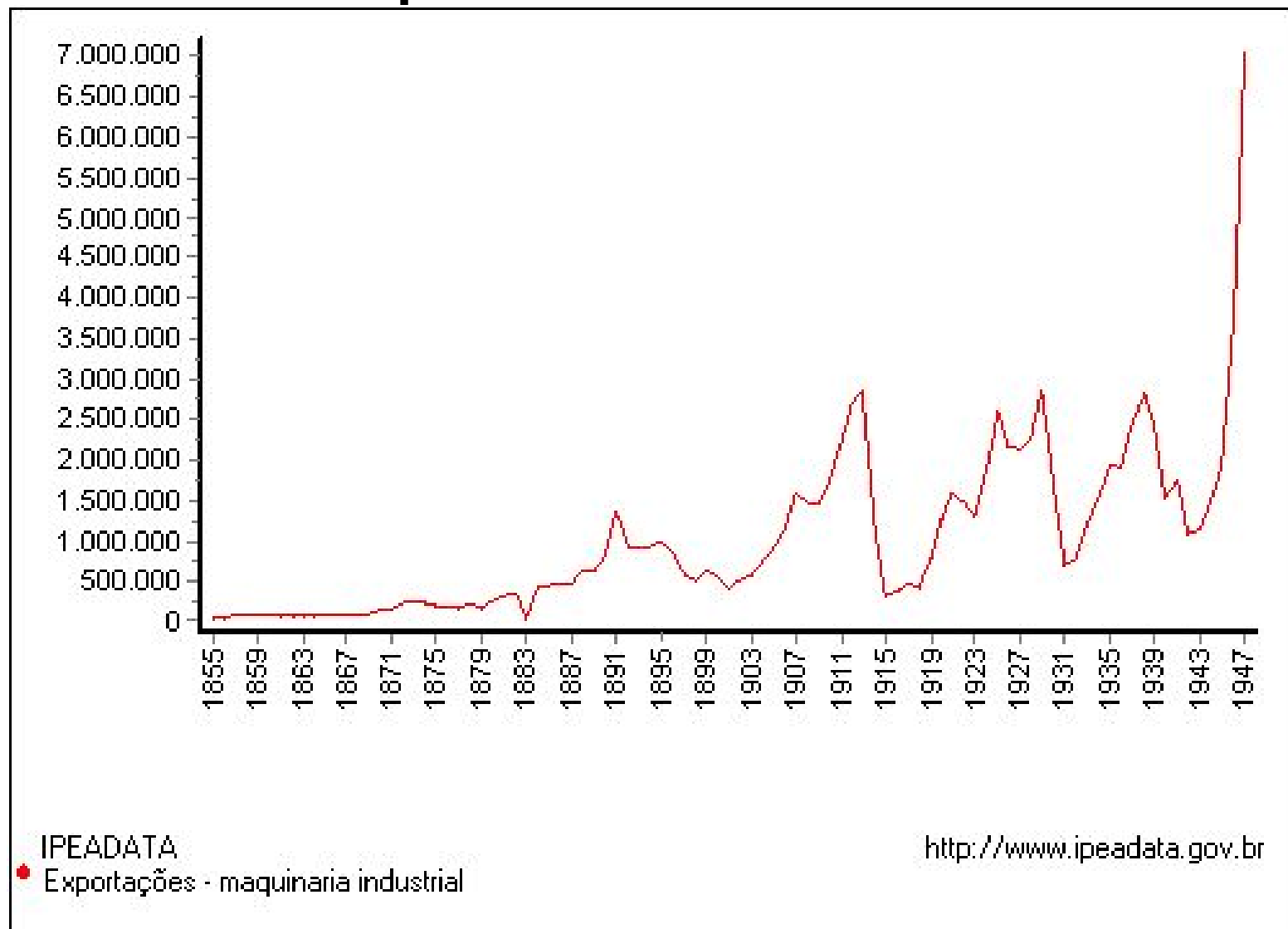
# Críticas

- Variação extrema da política aduaneira dificulta a produção do estímulo
- Incentivos e subsídios foram esporádicos e não sistemáticos, somente em 1920s
- Lei de similares 1890 → 1911
  - não haverá isenções de direitos de importação “os gêneros, mercadorias e objetos que tiverem similar na produção nacional, com quantidade suficiente para suprir as necessidades imediatas e constantes dos serviços e das obras favorecidos com isenção de direitos” (Decreto 8592 de 1911).
  - proteção maior aos bens de consumo e menos aos bens de capital
  - Após 1930: barreiras não tarifárias aos similares
- Exagero de atribuir a diversificação industrial dos anos 20 aos incentivos e subsídios do governo
  - restrito à algumas indústrias

# 8 - Períodos: Suzigan (1986)

- Importância dos surtos industrializantes
- Momentos:
  - 1869-1873: ↑ P café e algodão  
política expansionista: Guerra do Paraguai
  - 1874-1879: política deflacionária
  - 1880-1895: política expansionista: **Encilhamento**
  - 1896-1901: Crise cafeeira e política deflacionária
  - 1902-1913: política expansionista e ↑ P café
  - 1914-1918: Guerra e choque adverso
  - 1919-1929: auge da economia primário exportadora
  - 1930-1932: **Grande depressão**
  - 1933-1939: Recuperação
- Indústria induzida pelo café no século XIX e início do XX, aos poucos foi reduzida sua influência  
diversificação industrial estimulada pela própria indústria

# Exportações da GBR, EUA, ALE e FRA para o Brasil em £





# Encilhamento (1886-1894)

- Política monetária e creditícia expansionista  
pluralidade de emissão com títulos  
*boom* acionário: novas SA
- Silva e Mello: gênese do capital industrial  
capital cafeeiro → industrial: criação de empresas  
Suzigan: aceleração da formação industrial  
existência de investimentos anteriores: têxtil, calçado
- Fator positivo para o desenvolvimento industrial  
Stein, Fishlow, Suzigan ≠ Murtinho, Versiani, Leff
- Investimento industrial cresce:  
importações de máquinas com câmbio defasado em  
relação à inflação doméstica  
Ex: tecelagem, moinhos, cervejaria, fósforo, metal, ferro  
gusa (MG, única até 1920)

REGIÃO/Estado	População em 31/12/1900		Estabelecimentos Pesquisados		Valor da Produção Manufatureira		Produção Manufatureira Per Capita
	1.000	%	Nº	Número de Operários	1.000 contos de réis	%	1.000 réis
NORTE	695	4,0	146	3,707	32	4,3	46
NORDESTE	6.750	38,7	440	38,438	124	16,7	18
Pernambuco	1,178	6,8	118	12,042	55	7,4	47
Bahia	2,118	12,2	78	9,964	25	3,4	12
SUDESTE	7,824	44,9	1,738	82,706	432	58,2	55
R.de Janeiro	1,737	10,0	877	48,875	280	37,8	161
São Paulo	2,282	13,1	326	24,186	118	15,9	52
Minas Gerais	3,595	20,6	531	9,555	33	4,4	9
SUL	1,796	10,3	784	22,252	147	19,8	81
R.G.do Sul	1,149	6,6	314	15,426	100	13,5	87
CENTRO-OESTE	373	2,1	150	4,738	7	0,9	19
BRASIL	17,438	100,0	3,258	151,841	742	100,0	43

**FONTE: Produção Industrial: Centro Industrial do Brasil, O BRASIL, Suas Riquezas Naturaes, Suas Indústrias, Vol.III, Rio de Janeiro, 1909, (IBGE, Edição Fac Simile, 1986),**

**População: IBGE, Síntese Estatística do Brasil, Rio de Janeiro, 1981.**

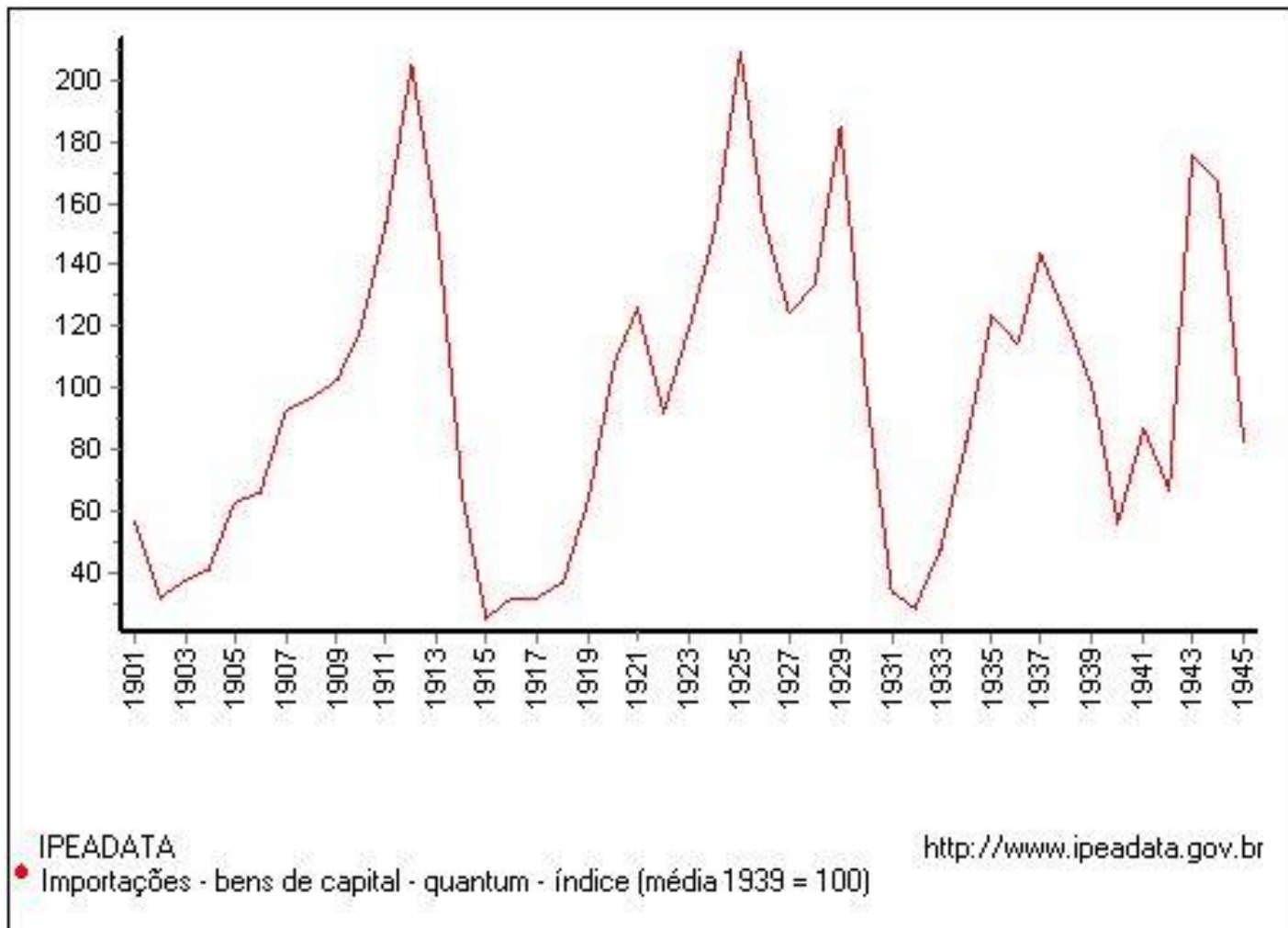
# 1ª Grande Guerra

- Dean não foi favorável, ≠ choques adversos
- Investimento: redução expressiva
- Utilização do excesso de capacidade instalada previamente: 1910-1913
- Produção cresce em 1915-17
  - insumos básicos não cresce: cimento, aço, químicos
- Lucros são de mensuração complicada
  - possivelmente maiores lucros na indústria têxtil
  - viabiliza investimentos posteriores
- Diversificação industrial nos anos 1920 – Versiani
  - incentivos e subsídios do governo

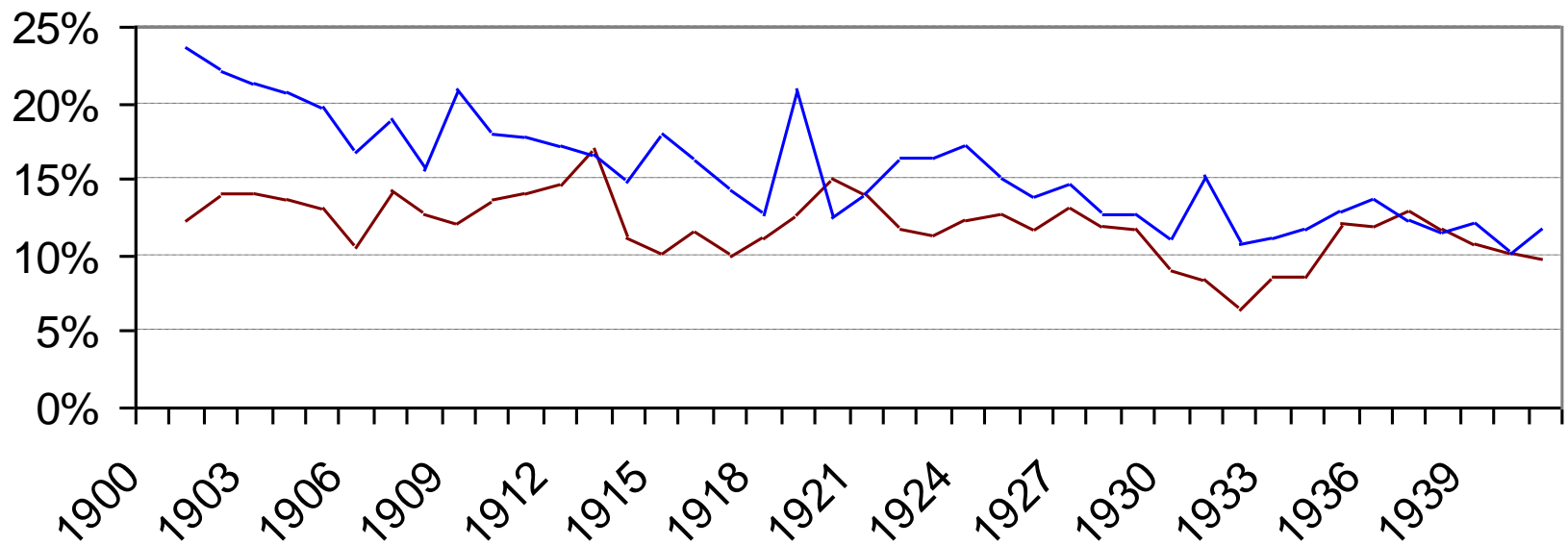
# Crise do café e Grande Depressão

- Crise cafeeira
  - Furtado pequeno impacto no Brasil
  - indústria recupera-se mais rápido
- Política de defesa do café e da renda nacional
  - Furtado monetização do déficit ou Peláez empréstimo
- Mudança de preços relativos: Export/Import
  - redução da capacidade de importar
  - desvalorização cambial
  - tarifas elevadas em 1930 e 1934
  - menores coeficientes de importação no PIB
- Existência de capacidade ociosa prévia na indústria: utilizada numa primeira fase
  - houve recuperação dos investimentos após 1933
- Inicia o processo de substituição de importações

# Importações de bens de capital



# Exportações e Importações sobre o PIB 1900-1947



— Importações sobre o PIB — Exportações sobre o PIB

# Estado antes de 1930

- Revolução de 1930 criação do Estado moderno  
nacionalismo e fortalecimento da União  
autonomia: política econômica mais atuante
- **Antes** Estado liberal oligárquico  
federalismo e iniciativa privada  
oligarquias dominam o Estado sem divergências  
Imperialismo limita a ação do Estado  
aliança da oligarquia e Impérios: padrão-ouro
- Topik: Estado já importante  
propriedade de ferrovias 2/3, navegação, portos  
BB e caixas econômicas  
protecionismo  
comercialização do café

# Explicações para o Estado pré 30

- Positivismo defende o Estado
- Burguesia frágil
- Patrimonialismo: tradição ibérica de Estado mais presente
- Economia exportadora
  - conflitos entre as oligarquias
- Investimentos estrangeiros
- Funcionários públicos e militares



# Exercícios

ANPEC

## **ANPEC 2002**

- 1 O período que vai do começo do século XX até o fim da década de 1930 caracteriza-se por crescente envolvimento de governos, tanto estaduais, como Central, nos mercados do café visando à sustentação dos preços do produto.

- (0)Essas intervenções ocorreram em épocas de forte ampliação na oferta, geralmente causada por combinação de condições climáticas favoráveis e início da produção de cafezais novos.

- (1)O primeiro programa de sustentação de preços teve início em 1906. Para tal, o Governo Central fixou um preço mínimo para o café e transferiu recursos ao governo de São Paulo, que pode assim retirar do mercado o café excedente.

- (2)Os programas de defesa do café, naquele período tiveram por único objetivo atender às demandas das oligarquias cafeeiras, notadamente as de São Paulo, que sempre dominaram a máquina política do Governo Central.

- (3)Nas décadas de 1920 e 1930, a defesa do café visava, também, a evitar a queda nas receitas de exportação do País; isso porque a demanda internacional pelo café brasileiro era fortemente elástica ao preço.

- (4)Na década de 1930, a elevada inelasticidade preço da demanda do café brasileiro levou o governo a retirar excedentes do mercado com o objetivo de sustentar preços e evitar queda na receita de divisas do País.

- **ANPEC 2003**

- 01 São características do comportamento da economia brasileira e da política econômica na última década do século XIX:

- ⊙ o crescimento do trabalho assalariado, impulsionado pela abolição da escravatura e pela imigração europeia;

- 1 a estagnação da produção cafeeira em função da queda dos preços internacionais do produto;

- 2 a política monetária implementada por Rui Barbosa foi extremamente austera, tendo por base emissões bancárias lastreadas no ouro;

- 3 com a difusão do trabalho assalariado, cresceu o grau de monetização e a demanda por moeda na economia;

- 4 no final da década, para atender ao aumento da demanda por moeda, a política econômica de Joaquim Murinho promoveu a expansão do papel-moeda em circulação.

## • **2004 QUESTÃO 01**

• Durante a Primeira República, a desvalorização cambial deixou de ser útil como instrumento de defesa da renda cafeeira, sendo substituída pela política de regulação da oferta, em razão da:

Ⓐ inelasticidade-preço da demanda pelo café;

1 grande depressão de 1929;

2 estagnação da produção cafeeira;

3 dependência estrutural de importados;

4 desorganização das contas públicas.

## • **2004 QUESTÃO 02**

• Com relação às interpretações sobre a origem da indústria no Brasil, é correto afirmar que:

Ⓐ As interpretações ligadas ao pensamento “cepalino” ressaltam a importância dos ciclos de expansão das exportações para o crescimento industrial.

1 Uma das críticas ao argumento da chamada “teoria dos choques adversos” destaca o efeito negativo dos programas de valorização do café sobre o crescimento industrial.

2 A desvalorização do câmbio contribuiu para o crescimento industrial na medida em que permitiu o aumento da capacidade produtiva.

3 A interpretação associada à idéia de “capitalismo tardio” diferencia-se da visão “cepalina” ao enfatizar o crescimento industrial como resultante da acumulação capitalista no setor exportador.

4 Sob a ótica da industrialização intencional, o crescimento industrial foi favorecido pela concessão de incentivos e subsídios a determinados setores industriais antes de 1930.

## • **2004 QUESTÃO 03**

Sobre a economia brasileira no período compreendido pelas duas guerras mundiais, é correto afirmar que:

Ⓐ A declaração de uma moratória temporária foi uma das medidas do governo para atenuar a crise de liquidez decorrente dos efeitos da Primeira Guerra Mundial.

1 A queda da arrecadação do imposto de importação durante a Primeira Guerra Mundial foi compensada, em parte, pelo aumento de arrecadação do imposto sobre o consumo.

2 O retorno ao padrão-ouro, proposto por Washington Luís em 1926, visava à implantação da conversibilidade plena, mas este objetivo foi frustrado pela crise de 1929.

3 Durante a Segunda Guerra Mundial a capacidade produtiva cresceu mais rapidamente que a produção.

4 Durante a Segunda Guerra Mundial houve um aumento das reservas cambiais brasileiras.

## • 2005 QUESTÃO 01

• No convênio celebrado em Taubaté, em fevereiro de 1906, definiram-se as bases do que se denominou política de valorização do café. Segundo Celso Furtado, essa política

- Ⓒ constituiu uma intervenção governamental no mercado de café para, mediante a compra de excedentes, restabelecer-se o equilíbrio entre oferta e procura.
- 1 estabeleceu que o financiamento das compras far-se-ia mediante emissão de papel-moeda, devido às dificuldades de obtenção de empréstimos externos.
- 2 estimulou os governos dos estados produtores de café a desencorajar a expansão das plantações.
- 3 criou um novo imposto, cobrado em ouro sobre cada saca de café exportada, para cobrir o serviço dos empréstimos estrangeiros.
- 4 foi uma iniciativa do governo federal e não dos cafeicultores.

## • 2006 QUESTÃO 01

Atribui-se ao Segundo Governo Vargas a intenção de reproduzir as virtudes dos Governos Campos Salles e Rodrigues Alves. A respeito daqueles dois governos, é correto afirmar:

- Ⓒ entre os objetivos de Joaquim Murinho, no Governo Campos Salles, figurava a valorização cambial, que levaria à redução da produção de café por meio de um processo de seleção natural entre os produtores;
- ① a valorização cambial permitiu a Campos Salles reintroduzir a cobrança de direitos alfandegários em mil-réis, com ganhos expressivos para a arrecadação tributária;
- ② em um contexto mais favorável, Rodrigues Alves (1903-1906) pôde aumentar a oferta de moeda e adotar uma política fiscal expansionista, abrindo espaço para taxas de crescimento do PIB mais elevadas;
- ③ Rodrigues Alves implementou um programa de obras públicas, que incluiu o saneamento e a urbanização da capital federal e a construção de portos e estradas de ferro;
- ④ a interrupção da política de valorização cambial no período 1903-1906, com a estabilização da taxa de câmbio, não impediu o agravamento da crise do setor cafeeiro, o que acabou levando ao Convênio de Taubaté.

## ANPEC 2007

### QUESTÃO 01

O governo Campos Salles, sendo Joaquim Murinho Ministro da Fazenda, executou uma política econômica negociada com os credores externos, em troca do reescalonamento da dívida externa brasileira (*Funding Loan*). É correto afirmar que o governo Campos Salles

- Ⓒ desvalorizou a moeda nacional para compensar os exportadores pela queda do preço do café e gerar receitas cambiais para pagamento da dívida externa.
  - Ⓐ elevou a carga tributária para facilitar o pagamento da dívida pública externa.
  - Ⓑ apreciou a moeda nacional para reduzir o custo fiscal da dívida pública externa.
  - Ⓓ expandiu o crédito a investimentos que aumentassem exportações ou substituíssem importações e melhorassem o saldo da balança comercial.
  - Ⓔ procurou reduzir a inflação mediante crescimento mais lento da oferta monetária, abaixo da taxa de inflação do período anterior.
-

## ANPEC 2008

### QUESTÃO 1

Considerando-se a política econômica da Primeira República (1889-1930), pode-se afirmar que:

- Ⓒ o orçamento do Governo Federal dependia fundamentalmente do imposto sobre exportações;
- Ⓓ com a deflagração da Primeira Guerra Mundial, o Governo suspendeu a Caixa de Conversão, depreciou o mil-réis e registrou-se diminuição da capacidade ociosa em ramos da indústria, como o de alimentos;
- Ⓔ a Lei Bancária, implementada por Rui Barbosa, possibilitou forte contração monetária, pois passou a exigir que as emissões de papel-moeda fossem conversíveis em ouro;
- Ⓕ nos primeiros anos da República, foi adotada uma política de desvalorização cambial que deu origem a um surto industrial e desestimulou o crescimento da capacidade produtiva das fazendas de café;
- Ⓖ a criação da Caixa de Conversão, na primeira década do século XX, significou a adoção de taxa de câmbio fixa, com emissões assentadas na conversibilidade em ouro.

# ANPEC 2009

## QUESTÃO 01

No que concerne ao Modelo Primário-Exportador e a expansão industrial antes de 1930, é correto afirmar:

- Ⓒ a substituição de importações nos ramos industriais já existentes era mais fácil quando havia depreciação do mil-réis, mas a diversificação dos investimentos para novos ramos industriais era desestimulada;
- Ⓐ o setor exportador impactava fortemente sobre o conjunto da economia, induzindo a diversificação da capacidade produtiva;
- Ⓑ o desenvolvimento do setor exportador implicou um processo de urbanização e impulsionou significativamente o desenvolvimento da indústria de bens de capital;
- Ⓓ o setor agrícola de subsistência, juntamente com a atividade industrial de bens de consumo interno tradicionais, eram peças essenciais da dinâmica do modelo;
- Ⓔ no Brasil, diferentemente do processo de desenvolvimento ocorrido em alguns países europeus, verificou-se uma nítida divisão social do trabalho entre os setores externo e interno da economia.

# ANPEC 2009

## QUESTÃO 02

Dentre as análises tradicionais a respeito da crise da economia cafeeira e do crescimento industrial do Brasil, destaca-se a de Celso Furtado. Segundo esse autor:

- Ⓒ havia uma tendência de longo prazo de queda nos preços do café, impulsionada pela disponibilidade de mão-de-obra e terras subocupadas, e também pela maior rentabilidade relativa do produto, que atraía os capitais formados no país;
- ① a defesa da cafeicultura através da política de valorização do produto, como no Convênio de Taubaté, era um mecanismo que postergava a solução do problema crônico de superprodução;
- ② o mercado cafeeiro era caracterizado por um desequilíbrio estrutural entre oferta e demanda; esta última não crescia proporcionalmente à elevação da renda disponível para consumo nos países importadores;
- ③ a Grande Depressão, iniciada em 1929, foi variável fundamental para explicar a opção do novo governo, ao assumir em 1930, de implementar um projeto deliberado com o propósito de industrializar o país;
- ④ o governo brasileiro, na década de 1930, implementou uma política anticíclica, viabilizada principalmente pela adoção de novos impostos, inclusive sobre o setor cafeeiro, e que mostrou-se como verdadeiro programa de sustentação da demanda agregada.





# Rui Barbosa sobre o Império

(1891, vol. XVIII, t. I, p. 177)

A febre das especulações de bolsa não nasceu, portanto, das finanças republicanas. Era enfermidade preexistente, que, durante as últimas semanas da monarquia, se exacerbara até às proporções de delírio agudo. Não será, pois, estranha a impavidez, com

(1) “Não há quem ignore o descomunal desenvolvimento, que tiveram as transações da Bolsa no trimestre de agosto a outubro. Títulos houve, que, sem fundamento ou explicação plausível, subiram 30 % em um dia, e 150 % em um mês. A cada passo se anunciavam fortunas feitas em poucas semanas, às vezes em poucos dias. Pessoas, que jamais se tinham envolvido na compra e venda de títulos, apressaram-se em apurar suas economias, para *aproveitar a ocasião*, cedendo ao contagioso entusiasmo, despertado pelos contos fantásticos que à surdina se propagavam na rua da Alfândega.

“Que fatores concorreram, para manter este entusiasmo em escala progressiva durante três meses?

“O primeiro foi sem dúvida a resolução, que tomou o gabinete 7 de junho, de conceder importantes auxílios à lavoura do país por intermédio dos bancos. Não vencendo juro as somas, que o Estado emprestava a estes por longo prazo, e pagando os mutuários a taxa de 6 % de inte-

resse pelos empréstimos agrícolas, claro é que as instituições de crédito gozavam de um capital gratuito, que muito aumentaria os lucros a dividir pelos acionistas. Naturalmente os títulos dos estabelecimentos assim favorecidos passaram a ser mais procurados, e cotados com maior ágio. A procura e o ágio desses títulos bem depressa traçaram o plano a seguir, e que foi largamente executado. O raciocínio era simples e lógico: a verba dos auxílios oficiais à lavoura estando ainda longe de esgotar-se, convinha fundar novos bancos, que obteriam do governo os mesmos favores já concedidos a alguns dos existentes, e cujas ações seriam evidentemente subscritas sem demora, pela certeza, que tinham os subscritores, de que elas seriam dentro em poucos dias procuradas com prêmio. Escusado nos parece lembrar que o capital, com que se fundava esses bancos, era sempre avultado, afim de que fosse também avultada a quota de auxílios concedida pelo governo.

“O segundo fator foi a execução da lei concernente à pluralidade dos bancos de emissão. Acreditando que o serviço da emissão bancária, sob a base de — um de reserva metálica para três de bilhetes — é sempre lucrativo; esquecendo que o característico da nota de banco, de ser pagavel em ouro à vista e ao portador, torna-a um instrumento de trocas extremamente delicado e perigoso, sobretudo para os pequenos bancos; ignorando, enfim, ou parecendo ignorar, que a manutenção do câmbio ao par durante dois a três meses não é sinal infalível da existência *abundante e estavel* de ouro no mercado, diversos bancos do Rio de Janeiro e de outras localidades requereram a faculdade de emissão e prepararam-se para exercê-la, elevando ao triplo, ou mais, o seu primitivo ca-