Política econômica brasileira no final do século XIX¹

Helena Piazzentini Vieira²

Introdução

O período de análise da política econômica brasileira neste artigo compreende os anos entre meados da década de 1880 e o ano de 1900. Basicamente estes anos podem ser divididos em duas fases. A primeira caracterizou-se por uma longa fase de expansão monetária seguida por um crescimento do patamar inflacionário e na segunda notou-se uma contração monetária acompanhada de efeitos recessivos (Fritsch, 1980: 259). A primeira fase, sob o “experimento papelista” de curta duração, foi sucedida pela chamada reação conservadora compreendendo forte ajuste fiscal e “aperto” monetário. Assim, no final do século XIX, a economia brasileira “conheceu” práticas de política econômica sob dois aspectos doutrinários opostos. Destaca-se um período de turbulência no cenário internacional, expresso numa crise inglesa que remete a desconfianças quanto às economias da América Latina, em especial a brasileira, impondo restrições aos fluxos de capitais. Também são notáveis os efeitos da variação da taxa de câmbio sobre o setor exportador e o montante da dívida externa brasileira, expressa em moeda nacional.

Deve-se colocar em destaque que a política econômica do final do século XIX sofre múltiplas influências, como chama atenção Fritsch (1985).

(1) Este artigo baseia-se em “A transição do trabalho escravo para o trabalho assalariado – Um estudo das transformações socioeconômicas brasileiras no fim do século XIX”, pesquisa de iniciação científica desenvolvida no ano de 1998, sob orientação do professor Luiz Felipe de Alencastro. A pesquisa foi realizada com apoio da Fundação de Amparo à Pesquisa do Estado de São Paulo (FAPESP).

(2) Graduando – 4º ano (UNICAMP. Instituto de Economia).

1 Aspectos monetários da economia brasileira

Para iniciar a discussão sobre exercícios de política econômica torna-se necessário observar algumas “condições monetárias” vigentes na economia brasileira no período em análise. Nesse sentido, deve-se procurar a “raiz” do processo inflacionário, e para isso realizar comentários sobre temas como a disseminação do trabalho assalariado e do volume de moeda em circulação, a demanda por moeda nesta economia, o problema de liquidez dos bancos em momentos de pressão creditícia, além de alguns aspectos da política monetária na década de 1880.

Quanto à política monetária executada na década de 1880, dois pontos devem ser levados em consideração, como a “linha” seguida pela política monetária e um cenário de alto grau de instabilidade da taxa de câmbio. A “linha” que seguia a política monetária, quer dizer a meta principal, era a da conversibilidade e isto significa que toda oferta monetária expressa em notas seria conversível em ouro dada a paridade, de 27 pence por mil réis, estabelecida em 1846 (Franco, 1983: 33, 35). O fato era que esta não se mostrava sustentável dada as freqüentes situações adversas no balanço de pagamentos brasileiro. E como o Brasil convivia sob escassez de reservas metálicas, num momento de mau desempenho das contas externas, a perda da conversibilidade inviabilizava um arranjo cambial fixo, ou seja trazia como elemento obrigatório a variação cambial. Assim, as freqüentes dificuldades enfrentadas pelo balanço de pagamentos explicitavam-se num alto grau de instabilidade da taxa de câmbio brasileira. Nas palavras de Gustavo Franco,

“A instabilidade do câmbio se devia, inequivocamente, à instabilidade do próprio balanço de pagamentos do país” (1991: 70).

Configurava-se, de fato, grande variação no volume de exportações e investimento direto estrangeiro como pode ser observado na Tabela 1.

Tabela 1
Exportações(X), Investimento Direto Estrangeiro (IDE) e a Taxa de Câmbio (1884-1889)

	X	IDE	Taxa de câmbio
1884/85	19,504	2,024	109,4/121,6 ⁽¹⁾
1885/86	15,110	1,086	121,1
1886/87	20,502/11,703 ⁽²⁾	1,013/985 ⁽²⁾	100,8
1888	21,704	5373	89,6
1889	28,552	6,363	85,6

Fonte: Franco (1991: 58), para as duas primeiras colunas e para a terceira Goldsmith (1986: 31).

Corresponde ao ano (1)-1885, (2)-1887-segundo semestre. X e IDE em milhares de libras e taxa de câmbio em mil réis/libra

O período é elucidativo no que diz respeito à variação cambial, evidenciado pela diferença entre o “topo” e o “piso” da taxa de câmbio de aproximadamente 42%, uma significativa variação dada a vigência na economia internacional de um padrão monetário que envolvia taxas fixa de câmbio. Do mesmo modo é grande a variação do volume de exportações alcançando 28,552 em 1889 e 11,703 em 1887, valores em milhares de libras, ilustrando a instabilidade desta conta que é a mais importante, ou seja apresenta maior volume em relação às demais contas do balanço de pagamentos brasileiro nesse período. A conta investimento direto estrangeiro da mesma forma apresenta grande variação. Não se verifica, portanto, estabilidade mas uma demonstração de desconfiança dos investidores estrangeiros quanto ao comportamento e desenvolvimento da conjuntura econômica brasileira.

Em relação à demanda por moeda no Brasil, a partir do avanço do trabalho assalariado, principalmente no final da década de 1880 e passagem para a década de 1890, com o significativo ingresso de trabalhadores imigrantes, ampliou-se crescentemente a necessidade de pagamentos de salários monetários. Assim os fazendeiros exerciam pressão sobre o mercado de crédito de forma mais acentuada quando comparado ao período de vigência do escravismo como categoria de trabalho na economia brasileira. Esta pressão, sobretudo no período de colheita quando concentrava-se o volume de remunerações monetárias,³ fazia com que o mercado de crédito sofresse uma demanda adicional verificada no sistema bancário. Soma-se a

(3) Cf. Franco (1983: 25, 29).

isto que o grau de desenvolvimento bancário era baixo bem como este sistema concentrava-se predominantemente no Rio de Janeiro, o que estimulava o entesouramento, principalmente da população do interior, para o cumprimento das obrigações diárias. Este entesouramento limitava as operações bancárias, como expansão de empréstimos, e o efeito do multiplicador bancário, já que era relativamente baixa a taxa de depósitos bancários. Por isso a diferença entre o volume de dinheiro em caixa nos bancos e o volume de dinheiro destinado a empréstimos, encaixe, era baixa, remetendo ao sistema bancário condições instáveis de liquidez que aprofundavam-se em períodos de grande demanda por crédito. Isto configurava-se num grande impacto monetário em função do crescente assalariamento da mão-de-obra na economia brasileira a partir do final da década de 1880.

Em vista desse impacto seria necessária a busca de uma solução com o objetivo de contornar as periódicas crises de liquidez bancária apresentadas acima, que evidenciam-se já a partir do início da década de 1880. Como primeira tentativa de encontrar esta solução, é aprovada uma lei, em 18 de julho de 1885, que autorizava uma emissão monetária governamental com finalidade de auxiliar as contas do caixa do setor bancário, o que representava algo em torno de um acréscimo em 20% na oferta monetária brasileira (Franco, 1991: 86). Esta lei mostrou ter um efeito insustentável, pois ao cumprir seu papel no ano de 1885 o que ocorreu foi que já no final do ano de 1886 o sistema bancário apresentava caixas em situação de enfraquecimento. A sucessão dessas crises de liquidez colocou em discussão tanto a então vigente política econômica, a qual marcadamente deflacionista, ou seja executava práticas de “aperto” monetário impondo fortes limites à oferta de moeda, como a necessidade de encontrar uma solução mais efetiva. Neste sentido colocavam-se propostas como alteração das medidas de política econômica ou uma significativa reforma nas instituições monetárias.

Como consequência dessa discussão surgiu uma proposta em 1887 acerca de uma reforma monetária com a finalidade de estabelecer uma expansão na oferta de moeda, que se transforma, em 24 de novembro de 1888, numa lei de reforma bancária. No entanto, quanto às suas possibilidades de aplicação, confronta diretamente com o sentido contracionista da política econômica aplicada na época, que procurava permanentemente alcançar a paridade, impondo limites à expansão

pretendida. Mas no mesmo ano a conjuntura vigente na economia brasileira apresenta situações extremamente favoráveis. Isso porque o resultado do balanço de pagamentos com registro de superávit, dado o notável saldo na conta capital estrangeiro,⁴ e a difusão do trabalho assalariado, que abria perspectivas para a atividade agrícola, criaram um horizonte de grande crescimento econômico para a economia brasileira nos anos seguintes.

Através da condição externa favorável do Brasil, superávit no balanço de pagamentos, configurou-se nova possibilidade de ação. A taxa de câmbio alcançou a paridade de 1846, e assim os defensores desta poderiam, a medida em que o Brasil fosse absorvendo divisas estrangeiras, colocar em prática o processo de expansão monetária. Desse modo o espaço estava aberto para um certo nível, possível, de concessão de créditos à atividade econômica doméstica e à demanda do setor bancário. Assim tornavam-se viáveis programas de ajuda como, por exemplo, os auxílios à lavoura⁵ cujo objetivo era fornecer capacidade de pagamento aos fazendeiros dada uma dificuldade econômica, como uma baixa nos preços de café. Esse foi um dos fatores que levaram a economia brasileira a ter possibilidades de conviver com uma situação de expansão monetária.

Outro importante fator viabilizador da expansão monetária, originada de um novo regulamento para a lei bancária de 1888, foi a incorporação de um novo banco de emissão, o Banco Nacional do Brasil (BNB),⁶ cuja emissão seria de caráter conversível. No entanto esta prática não se sustentou, pois a necessidade de crédito era crescente. Isto se consolidou sob o comando do ministro Rui Barbosa,⁷ que assinalou a necessidade de um aumento no processo de expansão monetária.

Nesse contexto são criadas algumas redes bancárias que executam emissão monetária, sendo que somente parte desta é conversível, com objetivo claro de expandir o volume de crédito, a oferta de moeda (Franco, 1991: 90). A expansão atende ao crescimento da atividade econômica, baseada no grande ingresso de imigrantes e num momento favorável quanto

(4) Este foi o maior volume computado no balanço de pagamentos brasileiro nas três últimas décadas do século XIX de saldo na conta capital, a partir dos dados apresentados em Franco (1991: 57-9, 87).

(5) Cf. Franco (1983: 3.2).

(6) Cf. Franco (1991: 88).

(7) Rui Barbosa foi Ministro da Fazenda no período de 15 de novembro de 1889 a 17 de janeiro de 1891.

às contas externas brasileiras no ano de 1888. O resultado é uma grande e crescente expansão monetária no final da década de 1880, atingindo também a década de 1890.

2 A fase da política monetária expansionista

Verificados alguns elementos anteriores de política econômica à última década do século XIX, serão observadas as práticas nesta década que podem ser conhecidas como, num primeiro momento, “o experimento papelista” e, num segundo, “a reação conservadora”.

A questão conjuntural deste período, 1888/92 e até 1894, é afetada tanto por influências externas quanto internas. Estas sob o desajuste da conta comercial do balanço de pagamentos remetendo a um colapso cambial e a preocupação com o processo especulativo que se configurava na bolsa. Como influências externas podem ser destacadas a “crise *Baring*” em Londres e a moratória argentina, que também contribuem para o problema de instabilidade na taxa de câmbio.

A influência da conta comércio sobre a taxa de câmbio tem início num momento de depreciação cambial, conseqüência de uma crise internacional somada à queda na receita com exportações. A crise composta pelo colapso da casa *Baring Brother* em Londres em outubro de 1890 e pela moratória argentina, além de uma queda de 8% nas receitas de exportações,⁸ colocou o fluxo de divisas estrangeiras destinado à América Latina, dentre esta o Brasil, em nível desfavorável. A crise conduziu a economia brasileira a uma depreciação cambial ocasionando três impactos diretos como o aumento, em moeda nacional, da dívida externa brasileira, bem como um aumento da massa de lucros do setor exportador estimulando este, pois a queda nos preços internacionais do café foi mais que compensada pela depreciação da taxa de câmbio, viabilizando uma receita favorável deste produto de exportação, e o setor passou por um processo expansionista da produção através da absorção de novas terras no oeste paulista.⁹ A expansão da produção de café apresentaria um problema no futuro expresso pela queda

(8) Cf. Fritsch (1980: 259-60).

(9) Isto foi viabilizado pelo ingresso de uma população imigrante no mercado de trabalho brasileiro bem como do desenvolvimento do sistema ferroviário em direção ao interior paulista e a disponibilidade de terra para expansão do plantio.

do preço internacional frente ao crescimento da oferta e manutenção do nível de demanda internacional. Também, como impacto direto, o produtor doméstico, que com a taxa de câmbio depreciada poderia em maior montante substituir alguns produtos de consumo básicos anteriormente importados, dado o preço relativo mais favorável, por produção nacional.

O processo especulativo começa a se evidenciar, pois é quando o governo brasileiro mostra preocupação, em torno de outubro de 1890 na bolsa. São tomadas diversas medidas com objetivo de controlar esse processo buscando “filtrar” a expansão monetária que se dirigia ao setor produtivo e ao “setor” especulativo. No entanto o ano de 1891 mostra-se grave quanto ao processo especulativo estabelecendo-se como um dos determinantes para a “queda” de Rui Barbosa. Processo que ocorreu sob condições inegáveis de excesso do mecanismo de emissão monetária, mesmo com certa importância para o crescimento do setor industrial, o que deve ser levantado para a discussão, não cabendo desenvolver no presente trabalho, é a perda do controle governista frente ao desenvolvimento da onda especulativa. Por exemplo quanto ao estabelecimento de normas sobre a concessão de crédito e *garantias de retorno* deste surgem como fundamentais para uma melhor compreensão deste processo.

A transmissão de influências originariamente externas também se apresentou como importante para a variação da taxa de câmbio. O colapso da casa *Baring Brothers* em Londres, em outubro de 1890, reflete-se diretamente numa retração dos investimentos ingleses ao exterior, com finalidade de cobrir posições e saudar perdas patrimoniais no âmbito interno compromete o fluxo de divisas à economia brasileira. Além disso devemos inferir que os fluxos das demais economias, que também passaram por perdas de patrimônio nesta crise, colaboraram para contração de investimentos estrangeiros realizados. Também a moratória argentina fez com que países como o Brasil, regionalmente semelhante àquela economia, fossem observados com “outros olhos” para a realização de investimentos (Fritsch, 1980: 259). Esse cenário de desconfiança a economias como a brasileira colocava dificuldades ao mercado de câmbio, que são explicitadas no ano de 1891 (Franco, 1991: 91).

Em meio à crise cambial nos anos 1890, 1891 e 1892, neste ano tenta-se propor uma medida com objetivo de restrição monetária que não é aceita pelo Congresso. Em seguida persegue-se efetuar o controle da

concessão de crédito através do aprofundamento do “filtro” para isolar atividades produtiva e especulativa estimulando a primeira e exercendo controle sobre a segunda. Esta medida não tem sucesso, persistindo o problema cambial e o descontrole do mercado financeiro no Brasil. A fase do “experimento papelista”, quer dizer de grande expansão monetária, estava no período terminal.

3 Funding-loan, seus condicionantes e a fase da política monetária restritiva

No final do ano de 1894 a expectativa anterior de crescimento econômico, expressa em 1888, reverte-se. A economia internacional como foi mostrada acima, devido à crise *Baring*, restringe o fluxo favorável de capitais à economia brasileira e além disto os preços internacionais do café sofrem baixa. Internamente o Brasil atravessava uma desordem financeira, dado o movimento especulativo e o crescimento do déficit orçamentário. Como este era denominado em moeda estrangeira, a variação cambial, vale dizer seqüências de depreciação cambial em processo neste período, atuava numa trajetória de crescimento do déficit, ilustrando assim uma situação de “casamento”, quer dizer uma correlação positiva, entre a variação cambial e o déficit orçamentário.

Defrontando-se com essas dificuldades o governo brasileiro exerce tentativas de obtenção de empréstimos estrangeiros. Nesse período surge o tema, exigido pelos banqueiros, da condicionalidade, ou seja o empréstimo é concedido mediante metas de compromisso, em palavras de tonalidade mais forte, deveria ser seguida uma “cartilha” de obrigações no sentido de aumentar arrecadação tributária e promover redução nas despesas públicas.

Em julho de 1895 obtém-se um empréstimo de 7,5 milhões de libras, no entanto como a taxa de câmbio não encontra estabilidade e não se recupera esse empréstimo a situação cambial não se “acalma”. Assim a pressão do governo brasileiro persiste na contratação de empréstimos junto a banqueiros estrangeiros, e estes mantêm a exigência de condicionantes.

O aumento do plantio de café estimulado pela depreciação cambial traduz-se numa significativa queda nos preços do produto nos anos de 1896 e 1897 o que remete a um grau maior de dificuldade na capacidade de

pagamento brasileira, e portanto as dificuldades no mercado de câmbio tinham continuidade.

Neste processo de instabilidade cambial o empenho do governo quanto à contratação de um empréstimo estrangeiro se reforça para controlar a situação. Para isto ele entra em acordo com os ingleses, da Casa Rothschild, com resultado de um “pacote” de assistência financeira em 1898 conhecido como *funding-loan* desempenhando a função de prorrogar vencimentos de serviço de dívida e fornecer crédito para solvência do pagamento de alguns compromissos brasileiros. Essa ajuda viria acompanhada de inúmeros “deveres de casa”, de condicionalidades. De acordo com Franco (1991) o *funding-loan* compreenderia “rolar compromissos externos do governo, vale dizer, o serviço da dívida pública externa e algumas garantias de juros, em troca de severas medidas de saneamento fiscal e monetário” (p. 95).

Esse apoio financeiro foi condicionado sobretudo a reformulações das medidas de política fiscal e política monetária. Sobre política fiscal basicamente seria aplicada uma redução nas despesas governamentais e um esforço para aumento de arrecadação tributária. Para isto foram observadas medidas como uma ampliação da pauta de produtos de consumo a serem taxados¹⁰ e busca por um controle, equilíbrio, das contas do governo acerca da contenção de despesas públicas. A política monetária seguiu o caminho da redução do papel-moeda em circulação, iniciada em 1898, e a partir disto, o aperto monetário apresentou uma contração de 6% do total de papel-moeda em circulação neste ano (Franco, 1991: 96).

A evidente contenção monetária implantada pelo governo brasileiro, denominada “a reação conservadora”, repercutiu de forma significativa sobre a economia brasileira. A redução da liquidez levou o sistema bancário a uma crise, verificada em 1900, de grandes proporções (Fritsch, 1980: 264). A restrição monetária foi capaz também de realizar uma apreciação na taxa de câmbio brasileira já a partir do ano de 1898, a qual, no entanto, não alcançou a paridade estabelecida em 1846 (Franco, 1991: 97). A apreciação cambial tornou a dívida externa menor, em montante de moeda nacional, mas colocou o setor exportador em dificuldades na medida em que o preço internacional do café não havia apresentado recuperação.

(10) Cf. Fritsch (1980: 263).

Como conjuntura presente na passagem do século XIX para o século XX, a economia brasileira, após a implantação de uma prática de política econômica extremamente conservadora, passou a receber novamente um fluxo favorável de capitais, e a taxa de câmbio sofreu uma apreciação devido também ao aperto monetário e pela contribuição positiva da receita de exportações com a borracha. Mas as dificuldades impostas ao setor exportador, pela apreciação cambial, abririam margem para um programa de auxílio a esse setor e para que fosse colocada a discussão acerca da intervenção estatal no setor produtor de café (Fritsch, 1980: 264).

Assim se dava o desfecho de um processo que iniciado com uma forte expansão monetária, inegavelmente sob descontrole, que, associada a uma crise internacional colocou a economia brasileira numa trajetória de dificuldades no balanço de pagamentos expressa pela depreciação cambial. O século XIX terminaria com uma resposta conservadora de forte contração monetária o que remeteria a outros problemas para o Brasil já no início do século XX.

Bibliografia

FRANCO, G. H. B. *A década Republicana; O Brasil e a economia internacional – 1888/1900*. Rio de Janeiro: IPEA, 1991.

_____. *Reforma monetária e instabilidade durante a transição republicana*. Rio de Janeiro: BNDES, 1983.

FRITSCH, W. Aspectos da política econômica no Brasil 1906-1914. In: NENHAUS, P. (Org.). *Economia brasileira; uma visão histórica*. Rio de Janeiro: Campus, 1980.

_____. Sobre a lógica da política econômica na primeira república. *Estudos Econômicos*, n. 15, 1985.

GOLDSMITH, R. W. *Brasil 1850-1994; desenvolvimento financeiro sob um século de inflação*. Rio de Janeiro: Banco Bamerindus/Editora Harper & Row do Brasil, 1986.

Anexo

Balço de Pagamentos (1891/1900)

	1891	1892	1893	1894	1895	1896	1897	1898	1899	1900
1-Exportações	27.136	30.854	32.007	30.491	32.586	28.333	25.883	25.019	25.545	33.163
2-Importações	25,565	26,302	26,215	27,145	29,212	27,880	22,990	23,536	22,563	21,409
3-Saldo										
Comercial	1,571	4,552	5,792	3,346	3,374	453	2,893	1,483	2,982	11,754
4-Navegação	533	502	465	486	517	532	492	467	429	429
5-Remessas de										
Lucros	-313	-363	-316	-323	-495	-415	-438	-441	-458	-494
6-Juros	-2,044	-2,014	-2,352	-2,400	-2,482	-3,020	-3,019	-2,222	-1,638	-1,779
7-Garantias										
de Juros	-1,012	-1,045	-1,134	-1,124	-1,218	-1,272	-1,326	-1,380	-1,434	-1,488
8-Outros	-693	-1,234	-1,946	-464	-1,72	-1,303	-710	-1,153	-899	-707
9-Saldo de										
Serviços	-3,53	-4,153	-5,282	-3,825	-5,397	-5,477	-5,001	-4,728	-4,000	-4,039
10-Mercadorias										
e Serviços	-1,959	399	510	-479	-2,023	-5,024	-2,108	-3,245	-1,018	7,715
11-Transferências	319	-433	-62	-410	-272	10	-224	-457	-1,133	-1,533
12-Conta Corrente	-1,636	-33	448	-89	-2,295	-5,014	-2,332	-3,703	-2,151	6,182
13-Investimento										
Direto	1,103	-141	-260	-72	222	2,406	2,388	3,867	7,833	7,421
14-Empréstimos	0	3,574	4,747	1,597	8,677	4,825	1,982	3,892	1,731	1,148
15-Amortizações	-516	-596	-1,634	-808	-1,415	-2,186	-1,966	-1,877	-1,507	-1,016
16-Saldo Conta										
Capital	616	2,837	2,853	717	7,484	5,045	2,404	5,882	8,056	7,552
17-Erros e										
Omissões	-1,956	-5,301	-3,752	689	-4,761	287	-205	168	-2,118	-10,545
18-Superávit(+)										
ou Déficit(-)	-1,023	2,804	3,31	-172	5,188	30	72	2,180	5,905	13,735
19-Ouro	-1,829	-68	-253	103	1,671	305	-28	768	1,169	-261
20-Saldos do										
Governo	-1,342	-2,591	-99	286	-1,198	48	-297	257	-7	477
21-Saldos										
Privados	191	161	-98	128	-46	-35	193	-99	-283	105
22-Refinanciamento	0	0	0	0	0	0	0	1,421	2,908	2,869
23-Total	-2,980	-2,497	-450	517	427	318	-133	2,347	3,787	3,190

Fonte: Franco (1991: 59).