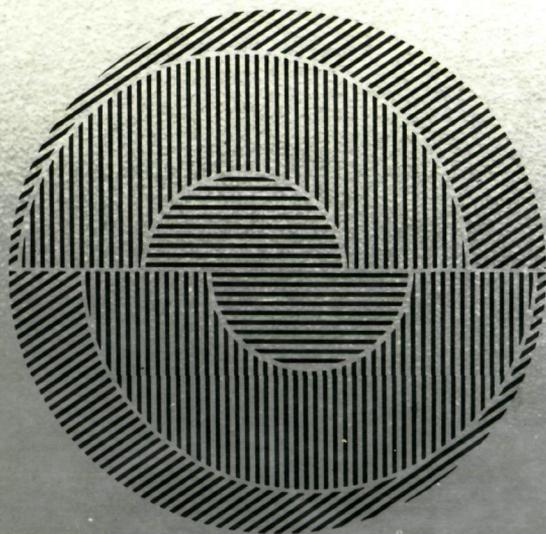


# REVISTA DE INFORMAÇÃO LEGISLATIVA



SENADO FEDERAL • SUBSECRETARIA DE EDIÇÕES TÉCNICAS

ABRIL A JUNHO 1989

ANO 26 • NÚMERO 102



# Dívida externa: O empréstimo de consolidação de 1898

CARMEN LÍCIA PALAZZO DE ALMEIDA

Economista. Mestre em História das Relações Exteriores pela Universidade de Brasília. Pesquisadora em História Econômica e Relações Internacionais

## S U M Á R I O

1. *Introdução.* 2. *Os condicionantes externos à renovação dos empréstimos brasileiros.* 3. *Os problemas financeiros internos.* 4. *A dívida externa e a negociação do "funding loan".* 5. *Conclusões.*

### 1. *Introdução*

O presente trabalho analisa as condições em que foi negociada a dívida externa brasileira no final do século XIX, quando o País encontrava-se à beira da insolvência.

Prudente de Moraes, Presidente da República que, em 1898, estava já no último ano de seu mandato, enfrentava uma situação financeira extremamente precária. O déficit do orçamento havia crescido muito, tanto em consequência das despesas militares quanto dos problemas cambiais. Já nos dois primeiros anos após a proclamação da República ocorreu uma grande desvalorização cambial que, por um lado, favoreceu o setor exportador, na medida em que aumentou seus lucros, mas, por outro, representou um acréscimo nos gastos governamentais em divisas estrangeiras. Mais adiante, entre 1896 e 1897, verificaram-se grandes safras de café, estimuladas por lucros anteriores, caindo, então, o preço e reduzindo-se a entrada de divisas no País.

O serviço da dívida tornava-se cada vez mais pesado. Os financiamentos em capitais ingleses, aos quais o País recorria desde o Primeiro Império, avolumavam-se a tal ponto que a República, entre o final de 1897 e o início de 1898, tinha dificuldades para efetuar o pagamento de juros e

amortizações. Dentro deste contexto, Prudente de Moraes buscava uma solução que lhe permitisse governar até o final de seu mandato com um certo equilíbrio nas finanças do País. Da mesma forma, o assunto interessava a Manoel Ferraz de Campos Salles, Presidente eleito em março de 1898 e que esperava iniciar o próximo quadriênio com a economia em melhores condições.

A procura de um caminho para sair da crise passava, porém, não apenas por diversos problemas de ordem interna, mas também por condicionantes externos que limitavam a capacidade brasileira de negociação da dívida.

## 2. *Os condicionantes externos à renovação dos empréstimos brasileiros*

No final do século XIX a Europa estava saindo de uma crise de desaceleração do crescimento industrial que havia perdurado entre 1873 e 1895. O período considerado como o da Grande Depressão teve seu início com a quebra da Bolsa de Viena, em 1873. Em 1882 a Bolsa de Lyon também era atingida. Na Inglaterra, as exportações tinham diminuído em 25% entre 1872 e 1875, seguindo-se um aumento do desemprego e uma queda dos principais preços<sup>(1)</sup>. Mas, de qualquer maneira, a economia britânica ainda mantinha uma posição de preponderância no comércio mundial.

Potência marítima e colonizadora, a Grã-Bretanha conheceu o apogeu de sua hegemonia entre os anos de 1850 e 1870. No entanto, tendo partido à frente dos demais países na industrialização e contando com um sistema bancário também precoce, mesmo após a depressão os ingleses mantiveram-se em importante posição de liderança no cenário econômico internacional. A concorrência norte-americana e alemã nas três últimas décadas do século XIX ainda não era de tal porte que viesse ameaçar o imperialismo britânico.

A Inglaterra vendia para o exterior principalmente equipamentos para estradas de ferro, máquinas-ferramentas e outros bens de capital, inúmeras vezes acompanhados pelos próprios empréstimos necessários à consecução das obras. Mas a pauta de bens de consumo exportados pelos britânicos também era significativa, entre eles os artigos têxteis e de cutelaria. EICHENGREEN, em sua análise dos ciclos na Grã-Bretanha, lembra que os empréstimos provavelmente estimularam a demanda externa por produtos ingleses<sup>(2)</sup>.

Na América Latina, os financiamentos destinavam-se principalmente à Argentina, ao Brasil, ao Peru e ao Chile. A Venezuela e o México também receberam investimentos, mas seus problemas de insolvência prejudicaram a continuidade dos fluxos. Entre 1862 e 1865 os governos peruano e brasileiro foram os principais tomadores latino-americanos de capital britânico.

(1) BEAUD, Michel, 1981, p. 166.

(2) EICHENGREEN, Barry J., 1983, pp. 145 a 161.

O período compreendido entre 1860 e 1873 foi de grande expansão dos investimentos ingleses no exterior, seguindo-se uma queda e depois uma retomada entre 1880 e 1890. No decorrer da década de 1890, porém, há uma nova diminuição nos fluxos de capitais e só no final do século irá ocorrer nova recuperação <sup>(3)</sup>.

O motivo para o aumento e a contração dos investimentos externos tem sido discutido e há vários autores que relacionam este movimento com as próprias contrações cíclicas do século XIX, quando então o declínio dos lucros, internamente, levaria a uma busca mais efetiva de aplicações no exterior. Por outro lado, as crises de insolvência por que passaram diversos países tomadores de capital influenciaram negativamente os investimentos. A opinião pública européia reagia de maneira desfavorável à tomada de títulos estrangeiros cada vez que ocorria à suspensão de pagamentos por parte de países devedores <sup>(4)</sup>.

Mais precisamente na década de 1890, a diminuição dos fluxos de capitais ingleses era devida a duas ordens de fatores: à suspensão dos pagamentos da Casa Baring, agente financeiro da Argentina, seguindo-se uma ameaça de pânico no setor de crédito, e à nova depressão que se verificava especialmente na Argentina, na Alemanha, nos Estados Unidos e na Austrália.

RUDOLF KOBATSCH, escrevendo nos primeiros anos do século XX, mas também referindo-se à expansão imperialista, criou o conceito de "internacionalização dos Estados atrasados" <sup>(5)</sup>. Esta internacionalização seria representada não pela ação de uma única potência, mas pelo comum acordo entre diversas delas que, apesar das rivalidades da época, enfrentariam em conjunto os problemas reais. Como exemplo, cita os Tribunais Mistos da Turquia e do Egito, respectivamente de 1846 a 1867. Em outras palavras, os países europeus tanto poderiam competir uns com os outros pelos mercados, quanto se uniriam quando acreditassem que seus capitais estivessem correndo riscos mais sérios.

Embora seja só no século XX que se verifique o bloqueio alemão e britânico à Venezuela, as bases para que o policiamento fosse exercido pelas grandes potências já estavam lançadas desde o início do colonialismo europeu.

Na América Latina, embora fosse o caso de países independentes, e não de colônias, o que se podia verificar era a existência de Estados economicamente frágeis e que dependiam do mercado externo tanto para

(3) "En 1888 (selon les estimations de C. K. Hobson), les investissements à l'étranger avaient à nouveau retrouvé leur niveau de 1872: c'est-à-dire qu'ils dépassaient les 82 millions de livres. Mais, au cours des années 1890, ils ont à nouveau diminué ... En 1894, le volume des investissements ne représentait que 21 millions de livres et en 1898 seulement 17 millions de livres". DOBB, Maurice, 1909, p. 332.

(4) JOSLIN, David, 1963, p. 9.

(5) KOBATSCH, Rudolf, 1913, p. 406.

a colocação de suas matérias-primas quanto para a importação de uma significativa quantidade de produtos industrializados. Assim, encontravam-se de qualquer maneira atrelados às economias centrais, ainda que não por vínculos políticos.

As críticas sistematicamente elaboradas sobre o imperialismo só irão surgir a partir de 1902, com a obra de JOHN A. HOBSON e, ainda posteriormente, com HILFERDING (1910), ROSA DE LUXEMBURGO (1913) e LÊNIN (1916), entre os autores mais significativos.

No entanto, no decorrer do século XIX, praticamente todos os teóricos procuravam justificar o expansionismo e, ainda que alguns fossem contrários à disputa colonial, não o eram no que dizia respeito ao imperialismo via exportação de capitais para países independentes.

Este era, em linhas gerais, o quadro da época em que o Brasil, já considerável devedor, chegava — em 1898 — a uma situação de quase insolvência, necessitando recorrer, em caráter de urgência, aos banqueiros ingleses. É justamente deste quadro que podem ser extraídos os condicionantes dentro dos quais deveriam se movimentar os negociadores:

— A Grã-Bretanha era a grande provedora de capitais para os países que deles necessitavam, sendo pouco significativa, no caso da América Latina, a presença da França e da Alemanha como fontes alternativas de financiamento no século XIX;

— entre os períodos nos quais os investidores britânicos encontravam-se menos propensos a colocar seu capital no exterior estava justamente a década que se iniciava em 1890;

— a ameaça de intervenção de uma potência estrangeira em um país onde seu capital investido se encontrasse em risco pairava sobre o horizonte, tendo por trás a força da mentalidade e a experiência dos métodos do imperialismo.

Estes condicionantes pesaram necessariamente como fatores de dificuldade sobre os quais o governo brasileiro possuía limitada capacidade de modificação. A apreensão, portanto, deste contexto internacional é importante para compreender os limites externos da própria negociação.

### 3. *Os problemas financeiros internos*

No Brasil, na segunda metade do século XIX, não havia uma corrente única de pensamento econômico. Trata-se de uma generalização muito ampla referir-se ao século passado como sendo apenas o do livre-cambismo e, desta maneira, estender à realidade brasileira, indiscriminadamente, a adoção de preceitos liberais como reflexo da influência inglesa. No que diz respeito ao comércio exterior, pode-se falar em liberalismo e protecionismo como as duas posições marcantes no debate entre os homens públicos e, como bem destacou o professor AMADO CERVO em seu trabalho sobre

o Parlamento brasileiro, ambas as tendências estavam presentes e se fizeram ouvir nas discussões entre os políticos (6).

No relacionamento com a Inglaterra a pressão externa foi a favor de um *laissez-faire* que continuasse a privilegiar a entrada de produtos industrializados. Mas, o fim dos tratados comerciais marcou uma primeira etapa de decisões voltadas para os interesses internos, muito embora não se possa dizer que — no decorrer de todo o século — a tendência das políticas econômicas adotadas tenha sido predominantemente protecionista.

Tratando-se de propostas mais objetivas, a nível da gestão financeira, destacavam-se duas escolas: a dos metalistas e a dos papelistas. Em síntese, os primeiros eram favoráveis à conversibilidade da moeda, cuja emissão deveria ser controlada pelo Estado. Os papelistas defendiam a necessidade de diversos bancos emissores, bem como as vantagens do papel-moeda inconvertível.

Se, por um lado, os metalistas estavam mais preocupados com a imagem da moeda estável, os defensores do papel-moeda não convertível acreditavam que o problema mais grave era a escassez de créditos, a baixa liquidez da economia, que prejudicava o desenvolvimento da capacidade empresarial dentro do país.

Divididas as opiniões acerca da política financeira, esta foi alterada, no decorrer do século XIX, diversas vezes. A preocupação dominante era, ao lado da estabilidade interna, a questão das taxas de câmbio, já que a economia vinculava-se diretamente ao exterior, tanto pela importância das exportações e importações, quanto pela entrada de capitais. Aos cafeicultores, favoreciam as desvalorizações, enquanto para os importadores, desvalorização do mil-réis significava pagar mais caro pelas mercadorias estrangeiras.

Para o Estado, a queda da moeda brasileira em relação à libra implicava na necessidade de obter mais divisas para os pagamentos de juros e amortizações da dívida externa. Desta maneira, não haveria uma única linha de ação que pudesse ser apontada como de interesse geral por parte do Governo, das classes produtoras e dos comerciantes. A economia apresentava, já a partir da segunda metade do século XIX, um certo grau de complexidade que deve ser levado em conta em uma análise histórica.

A partir de 1850 diversos fatores contribuíram para as futuras mudanças no perfil do País. Entre 1850 e 1869, entraram no Brasil 214.232

---

(6) "Um balanço da evolução do pensamento político aplicado às relações econômicas externas, no século XIX, evidencia o choque de tendências contraditórias. O liberalismo, favorável aos interesses do capitalismo externo, encontra eco, internamente, nos interesses da classe fundiária. Contra ambos deve lutar a corrente protecionista, mais adequada ao superior interesse nacional, conforme a consciência política de seus defensores." CERVO, Amado L., 1981, p. 229.

imigrantes (7). O café prosperava, crescendo as exportações e também a participação brasileira na produção mundial. O endividamento externo teve seu papel nesse processo de transformação, através especialmente do desenvolvimento da rede ferroviária, do aparelhamento dos portos da urbanização em geral. O relacionamento com a Inglaterra, no decorrer de todo o século XIX, é, portanto, multifacetado. A hegemonia britânica, num determinado momento, travou a instalação de fábricas brasileiras, impedindo a concorrência com os seus manufaturados e, em outros, favoreceu o aumento do crédito e, portanto, a liquidez necessária a um novo estágio de desenvolvimento. CAIO PRADO JR., historiador muitas vezes crítico do capital estrangeiro em determinados aspectos, escreveu também acerca do estímulo que este mesmo capital proporcionou à economia durante a fase da qual estamos tratando (8).

Entre 1890 e 1891 ocorreu o chamado "Encilhamento", quando então a posição contrária à ortodoxia britânica em matéria de emissão de moeda foi plenamente adotada (9). Rui Barbosa, em janeiro de 1890, apresentou seu Decreto de Reforma Bancária que criava bancos regionais emissores. O crédito se expandiu em grandes proporções. O País, na verdade, estava crescendo, e a necessidade de aumentar a circulação do papel-moeda era um fato. Mas a crise da Bolsa, que teve seu auge em 1891, levou ao pânico generalizado e, após esta experiência papelista, os defensores do metalismo reagiram no ano de 1892, através da política de Rodrigues Alves no Ministério da Fazenda, reduzindo as emissões e optando por medidas mais ortodoxas, como a da liquidação pura e simples de empresas que se encontravam em situação crítica em virtude do Encilhamento.

Já a partir de 1895 os preços internacionais do café começaram a cair significativamente, ao mesmo tempo em que aumentaram os problemas internos do Governo, entre eles a revolta de Canudos.

#### 4. *A dívida externa e a negociação do "Funding Loan"*

Até a data da consolidação da dívida, em 1898, foram tomados vinte e um empréstimos, incluídos neste número as duas operações de curto prazo de 1896 e 1897 e também o empréstimo português, assumido pelo Império em 1825, como parte da negociação para que Portugal aceitasse a Independência (10).

(7) LIMA, Heltor Ferrelra, 1970.

(8) IGLESIAS, Francisco (org.), 1982, p. 145.

(9) A historiadora Maria Bárbara Levy dá uma clara visão do Encilhamento e dos problemas financeiros da época em: LEVY, Maria Bárbara. O Encilhamento. *Economia Brasileira: uma visão crítica*. NEUHAUS, Paulo (coord.). Rio de Janeiro, Ed. Campus, 1980, pp. 191 a 255.

(10) A relação dos empréstimos tomados pelo Brasil entre 1824 e 1897, bem como seu valor, "tipo" e finalidade é apresentada sob a forma de uma tabela em: PALAZZO DE ALMEIDA, Carmen Lúcia. "Funding Loan" — o empréstimo de consolidação de 1898. Tese de Mestrado. Departamento de História. Universidade de Brasília, 1986, p. 21.

Inicialmente os empréstimos visavam cobrir situações deficitárias do Tesouro e também o pagamento de juros e amortizações de outros financiamentos. Mas já a partir de 1858 começam as aplicações em linhas férreas e em outras obras de infra-estrutura.

As condições em que foram efetivados os financiamentos variaram bastante e as mais desfavoráveis ocorreram nos anos de 1829, 1839, 1865 e 1893. Um dos motivos mais importantes para explicar os termos draconianos do empréstimo de 1829 (do tipo 52%, ou seja, o País recebia efetivamente pouco mais da metade do total tomado) era o fato de outros países latino-americanos encontrarem-se, naquela oportunidade, em completa insolvência (11). Quanto ao Brasil, sua situação também não era muito favorável, e o Tesouro não conseguia cumprir os contratos de 1824/25. As más condições impostas pelos banqueiros ingleses para o empréstimo de 1839 refletiam ainda o risco que representava a América Latina e mesmo o próprio Brasil. Em 1865 e 1893 ocorrem novas desvantagens nas contratações, a primeira talvez reflexo de uma péssima situação das finanças internas, somada à instabilidade dentro do país e à depressão dos mercados financeiros internacionais. O contrato de 1893 ocorreu em plena fase de problemas com a defesa e com a manutenção da ordem. Iniciava-se a revolta federalista no Rio Grande do Sul, revoltava-se a armada no Rio de Janeiro e o País era sacudido pela Guerra Civil.

Em outros anos, porém, os tipos dos empréstimos foram bem mais favoráveis para o Brasil. Em 1875 os contratos foram assinados a 96,5% e em 1888 a 97%. Muito embora não haja nenhuma prova documental referente ao motivo que levou as negociações a este resultado, um maior equilíbrio econômico-financeiro do País poderia ser o responsável, já que os banqueiros certamente avaliaram os riscos para os seus capitais. Em seu livro sobre o Barão de Penedo, RENATO DE MENDONÇA destaca a extrema habilidade do negociador brasileiro para o contrato de 1875, o qual talvez tivesse contribuído parcialmente para o sucesso alcançado (12).

É importante considerar, porém, que o ano de 1888 correspondeu especialmente a uma fase de grande desenvolvimento da economia brasileira. Os preços do café estavam muito elevados, as exportações de cacau da Bahia e de borracha da Amazônia cresciam bastante. O País vivia um período de considerável prosperidade e, justamente neste momento, foi obtida a melhor condição de financiamento: 97%. Aqueles que nos prestavam sabiam avaliar o surto econômico do final do Império.

Este clima ainda estará presente em 1889, quando Ouro Preto consegue levar a efeito uma negociação que irá permitir a reconversão das dívidas de 1865, de 1871, de 1875 e de 1886.

(11) JOSLIN, David, *op. cit.*, p. 3.

(12) MENDONÇA, Renato, 1942.

Quando Prudente de Moraes assumiu a Presidência, em 1894, o País iniciava um novo ciclo de dificuldades vindas de várias frentes: caíam os preços internacionais do café, continuava a desvalorização do mil-réis e os problemas com a manutenção da ordem se avolumavam. A revolução do Rio Grande do Sul e o episódio de Canudos desestabilizaram ainda mais a precária situação financeira. Entre 1896 e 1897, continuavam a diminuir as reservas cambiais do Tesouro, que necessitava de divisas para fazer face a seus compromissos externos. O Estado não tinha condições de continuar pagando a dívida e, dentro deste quadro, Prudente de Moraes iniciava as gestões para o que ele pretendia que viesse a ser um novo e grande empréstimo.

A consolidação da dívida externa brasileira, negociada em 1898 pelo então Presidente eleito, mas ainda não empossado, Campos Salles, representava, de acordo com as regras do capitalismo financeiro internacional, a derradeira possibilidade para que o Governo Prudente de Moraes solucionasse o grave problema de solvência internacional do país.

Entre 15 de novembro de 1894 e 3 de maio de 1898, Prudente remeteu ao Senado cinco Mensagens Presidenciais e em todas são constantes as referências aos problemas de política monetária e fiscal. Na primeira, já estavam presentes as preocupações com os gastos extraordinários devido às perturbações da ordem:

“os germens da insubordinação e da anarchia expandiram-se e os compromissos do Thesouro foram grandemente augmentados com as despesas extraordinárias, que se tornaram indispensáveis” (13).

Na Mensagem de 3 de maio de 1895, o Presidente volta a referir-se aos problemas que afligiam o País:

“A nossa situação financeira, agravada por causas que conheceis, continua a preocupar muito seriamente a atenção do Governo”.

“Tive desde logo que procurar recursos no Exterior para acudir aos encargos da nossa dívida, alliviando o mercado cambial de uma concorrência que seria de consequencias muito graves no estado actual de nossa praça, trabalhada por maos elementos de perturbação” (14).

A ameaça de insolvência externa foi crescendo e, à medida que o quadriênio presidencial aproximava-se do seu fim, mais flagrante ficava a impossibilidade de cumprir com o serviço da dívida. Em junho de 1898 venceria uma parcela que o Governo já sabia de antemão que não poderia pagar.

Campos Salles, como futuro responsável pelos destinos do país, observava com grande interesse a situação, ciente da precariedade das finanças e da magnitude dos problemas que seu Governo herdaria. O Presidente em exercício e o então ainda candidato estabelecem contato acerca da ne-

(13) MENSAGENS PRESIDENCIAIS, 1978, p. 108.

(14) *Ibid.*, p. 123.

cessidade de negociação da dívida externa. Data de 14 de fevereiro de 1898 uma carta de Campos Salles a Prudente de Moraes, comunicando que havia pensado em uma viagem à Europa. Como resposta, recebeu uma correspondência, datada de 18 de fevereiro, na qual o Presidente esclarecia as decisões que, junto com seu Ministro da Fazenda, Bernardino de Campos, havia tomado com relação ao pagamento da dívida e que eram as seguintes:

- tentar a obtenção de um grande empréstimo, que pudesse solucionar as dificuldades financeiras;
- contatar os agentes do Brasil em Londres — os banqueiros Rothschild — apresentando a proposta brasileira;
- aceitar a sugestão da viagem de Campos Salles à Europa (15).

Nesta carta, Prudente de Moraes dá a sua idéia de uma política financeira de caráter conservador, que objetivava essencialmente sanear as finanças públicas, mas articuladamente com o capitalismo internacional. Não havia nenhuma pretensão de inovar, de sugerir alguma solução que visasse, ao mesmo tempo, desenvolver as potencialidades internas da economia. Toda a preocupação dirigia-se à necessidade de continuar solicitando empréstimos novos para pagar os anteriores.

Campos Salles, decidido a viajar, troca correspondência com Bernardino de Campos (16), marcando seu embarque para o dia 20 de abril — já então como presidente eleito — no navio “Thames”.

Em 19 de maio, escreve de Londres uma longa carta à sua mulher, Dna. Aninha, detalhando a chegada à Europa e os primeiros contatos com os banqueiros ingleses. Nesta correspondência, referia-se à opinião dos credores sobre as finanças da República “mal dirigidas” e sobre a situação desfavorável “antes produto da incapacidade dos governantes do que a prova da debilidade nacional” (17). Tal comentário não ganhou, da parte de Campos Salles, nenhum adendo em que ele defendesse a administração de Prudente de Moraes, afinal diretamente atingida. Ao contrário, o que se depreende da carta do presidente eleito é que a boa vontade britânica em solucionar a questão da insolvência brasileira devia-se ao fato de que a negociação estava sendo feita por ele, desvinculada, portanto, de uma certa forma, do Governo anterior. Ou, ao menos, com o aval do próximo.

Na mesma correspondência, seguia esclarecendo que lhe seria submetida em breve a proposta dos credores — uma versão do texto que Edward Tootal, enviado do “London & River Plate Bank” ao Brasil, teria trazido ao Rio de Janeiro na mesma época em que ele embarcava para as

(15) CAMPOS SALLES, Manuel Ferraz de, 1983, p. 87.

(16) CAMPOS SALLES, 1983, p. 88.

(17) Carta de Campos Salles a Dna. Aninha, Londres, 19 de maio de 1898. Arquivo particular de Manoel Ferraz de Campos Salles Neto, São Paulo.

negociações na Europa. Este detalhe esclarece que a proposta do que viria a ser o *funding loan* partiu dos banqueiros ingleses e a ela a parte brasileira aderiu, conseguindo, depois, chegar a um acordo com algumas modificações.

Nos telegramas trocados entre Campos Salles e Bernardino de Campos acerca dos detalhes no encaminhamento das discussões é possível observar que a negociação, naquele momento, se desenvolvia realmente em duas frentes: no Rio de Janeiro, com o *London & River Plate Bank* e em Londres, com os Rothschild<sup>(18)</sup>. Eram os seguintes os termos da proposta britânica:

— o empréstimo a ser emitido em Londres para a consolidação de dívida seria garantido pelos direitos de todas as alfândegas do Brasil, pela hipoteca da Estrada de Ferro Central e pelas rendas do abastecimento de água do Rio de Janeiro;

— para um valor máximo de £ 10.000.000, o Governo brasileiro deveria retirar de circulação, ao câmbio de 12d. (dinheiros), a quantidade de papel moeda equivalente ao empréstimo de consolidação, soma esta que, recolhida aos bancos estrangeiros, seria posteriormente incinerada;

— os prazos de carência, tanto para o pagamento de juros, quanto de amortizações, seriam de dois anos; passado este tempo, o País deveria voltar ao cumprimento de suas obrigações<sup>(19)</sup>.

Tratava-se não de um empréstimo novo, como havia pretendido Prudente de Moraes, mas de uma consolidação de dívidas anteriores, tendo como importante contrapartida a obrigação do enxugamento de papel moeda que circulava internamente.

Campos Salles, em Londres, reunido com os Rothschild, agentes financeiros do Brasil, dedicou-se a modificar a proposta do *London & River Plate* dentro de possibilidades realistas, procurando alcançar algumas concessões que pudessem favorecer o lado devedor.

Afinal foi conseguido um acordo com os banqueiros ingleses, os quais aceitavam uma "contra proposta" brasileira. Comparando ambas<sup>(20)</sup> é possível destacar três aspectos que resultaram em vantagens obtidas pelo Brasil:

— o prazo para o início do pagamento dos juros das dívidas anteriores — pagamento este que, de acordo com o *funding*, seria feito através da emissão de *bonds* — era de dois anos na proposta britânica e foi aumentado para três. O prazo de amortização era estendido de dois para dez anos;

(18) Telegrama de Campos Salles. Arquivo particular de Manoel Ferraz de Campos Salles Neto, São Paulo.

(19) CAMPOS SALLES, 1983, p. 97.

(20) *Ibid.*, p. 99.

— o câmbio para o recolhimento do papel moeda passava a ser de 18d. em vez de 12d. como tinha sido sugerido inicialmente. Assim, a uma taxa de 18d. corresponderia maior quantidade de divisas por um determinado valor de mil-réis recolhido, do que ao câmbio anteriormente proposto pelos banqueiros;

— a exigência de garantias era muito elevada a Campos Salles, conseguiu excluir a Estrada de Ferro Central. Com relação às rendas das alfândegas, “ficaram reduzidas à especialização da Alfândega do Rio de Janeiro, devendo, porém, o Governo suprir com as rendas de outras o que viesse a faltar em caso de insuficiência daquela. . .” (21).

No dia 2 de junho, antes, portanto, que Campos Salles deixasse Londres, os irmãos Rothschild enviam-lhe uma longa carta, na qual referem-se à crise enfrentada pelo Brasil e à recomendação que haviam dado, como nossos agentes financeiros, aos portadores de títulos brasileiros para que apoiassem o projeto de consolidação dos coupons dos diversos empréstimos (22). Aliás, esta era a importância da participação dos Rothschild na negociação do *fundings loan*: sua aprovação ao esquema adotado implicava na maior confiança que teriam os tomadores dos títulos brasileiros.

Na sua correspondência, ainda, os banqueiros destacavam que o Brasil deveria cumprir em todos os seus detalhes aquilo que havia sido combinado, solicitando a Campos Salles uma carta na qual ele declarasse aprovar o empréstimo de consolidação. Os ingleses faziam, inclusive, uma verdadeira advertência ao presidente eleito “... *mais il faut également que la plus grande économie soit pratiquée dorénavant dans tous les départements de l'État et, pour faire face à un engagement solennellement pris, il faut savoir dès à présent dans le vif et réduire dans toutes les sections gouvernementales les dépenses qui jusqu'à présent ont été encourues sur une échelle bien au-delà des ressources et des moyens du pays*” (23).

Os agentes financeiros estavam, portanto, presentes não apenas nas negociações — mas também nas recomendações de política interna.

Em 6 de junho Campos Salles respondia, igualmente por carta, agradecendo a acolhida que lhe havia sido dada em Londres e assegurando que seria adotada no país “uma conduta de severa economia” (23).

## 5. Conclusões

A presente análise do empréstimo de consolidação da dívida externa brasileira, assinado em Londres em 1898, considerou três aspectos essen-

(21) CAMPOS SALLES, 1983, p. 100.

(22) Carta de N. M. Rothschild a Campos Salles, Londres, 2 de junho de 1898. Arquivo particular de Manoel Ferraz de Campos Salles Neto, São Paulo. Reproduzida em PALAZZO DE ALMEIDA, Tese de Mestrado, *op. cit.*, pp. 53 a 56.

(23) Carta de Campos Salles a N. M. Rothschild, Londres, 6 de junho de 1898. Arquivo particular de Manoel Ferraz de Campos Salles Neto, São Paulo.

cais: o quadro geral da economia no século XIX, com destaque à hegemonia britânica; a situação geral das finanças no País e a negociação propriamente dita, que resultou numa proposta aceita tanto pelos banqueiros ingleses quanto por Prudente de Moraes e Campos Salles.

Na medida em que a Grã-Bretanha era, na época, a principal e quase única fonte de financiamento para os países latino-americanos, ela possuía também o poder de ditar as regras e as condições em que seriam assinados os contratos. O imperialismo, com métodos próprios de ação, exercia o controle sobre os capitais, procurando sempre minimizar os riscos, ainda que para tal tivesse que adotar práticas intervencionistas. E, em épocas de crise de insolvência em diversos países devedores, os fluxos de financiamentos tendiam a diminuir, e os banqueiros tornavam-se mais cautelosos.

Quando Campos Salles partiu para Londres, para tentar reerguer a imagem do Brasil na *City*, procurando através da sua própria presença dar maior peso à negociação, o mundo ainda se encontrava em um período de menor movimento de empréstimos. Houvera a retomada da oferta de capitais entre 1880 e 1890, mas, na última década do século, a queda era significativa. A confiança dos tomadores europeus dos títulos da América Latina estava abalada por uma série de insucessos ocorridos em diversos países.

A missão do futuro presidente, portanto, não era fácil e o quadro geral da economia brasileira não tornava as perspectivas mais animadoras. O preço do café havia caído muito, especialmente em 1897 e 1898. A moeda brasileira estava em franca desvalorização e o *deficit* público crescia a cada ano.

Campos Salles era, ele mesmo, um adepto das soluções mais drásticas para colocar a economia em ordem. Assim, embora tenha chegado a Londres como representante de um país cuja situação financeira encontrava-se bastante deteriorada, suas próprias idéias o tornavam um interlocutor perfeitamente adaptado às exigências dos banqueiros ingleses. Em seu manifesto de candidato à Presidência, de 31 de outubro de 1897, está muito clara a opção pela austeridade econômica, inclusive com a sugestão de abandono do protecionismo tarifário (24).

A negociação da dívida externa brasileira em 1898 obedeceu, pois, a um rígido plano proposto pelos credores, plano este que foi modificado de comum acordo entre o Brasil e os banqueiros ingleses, sendo obtida uma pequena amenização das condições previamente impostas. As mudanças nas cláusulas que tratavam das garantias tiveram sua importância mais do ponto de vista político do que econômico, pois seria humilhante para o País aceitar a desmedida exigência inicial. Com relação aos prazos, a modificação já tinha maior significado prático, pois efetivamente permitiria que o Brasil dispusesse de um maior período de carência, que daria

(24) CAMPOS SALLES. Manifestos e Mensagens. Rio de Janeiro, Imprensa Nacional, 1902.

ao novo presidente o tempo necessário para colocar as finanças em ordem. Igualmente a modificação no câmbio teve certa importância.

Levados em conta todos estes aspectos, é possível concluir que a negociação do *funding loan*, enquanto negociação propriamente dita, foi razoavelmente bem sucedida já que, em condições adversas externas e internas, equacionou-se a questão financeira, dentro, é claro, de uma articulação com o capitalismo internacional. Foram também atingidos tanto os objetivos dos investidores britânicos quanto os do futuro presidente. A este serviam perfeitamente as exigências dos banqueiros, já que ele próprio pretendia aplicar no País uma política de austeridade. As recomendações dos Rothschild acerca da necessidade de absoluto controle sobre os gastos públicos vinham ao encontro do que Campos Salles desejava realizar e assim ainda lhe seriam úteis como justificativa para a adoção de medidas impostas que teriam como principal objetivo o saneamento das finanças.

Por outro lado, a negociação também implicava em perdas para o Brasil. Mais uma vez tinha sido necessário recorrer aos capitais externos para o pagamento da dívida. Perpetuava-se, assim, o círculo vicioso de empréstimos que visavam cobrir financiamentos anteriores e, portanto, sem fins produtivos.

Quanto à solução, ela viera do exterior. A proposta do *funding loan* não havia resultado de uma avaliação das reais necessidades da economia brasileira, sendo sua preocupação maior a de impedir o estado de insolvência. Agravava-se a dependência externa, permanecia frágil o mercado interno.

O empréstimo de consolidação de 1898 representou, portanto, não apenas uma negociação feita nos moldes desejados pelos banqueiros ingleses, mas também uma possibilidade para que o presidente eleito pudesse implementar uma política econômica que era a sua própria receita para a solução dos problemas do Brasil.

#### BIBLIOGRAFIA

- BEAUD, Michel. *Histoire du Capitalisme: 1955-1980*. Paris, Seuil, 1981.
- BOUÇAS, Valentim. *Finanças do Brasil — Dívida Externa, 1824-1945*. Rio de Janeiro, Edições Financeiras, 1950.
- BRON, Michael Barratt. *A Economia Política do Imperialismo*. Rio de Janeiro, Zahar, 1974.
- BUENO, Clodoaldo. *A República e sua Política Exterior (1889-1902)*. Marília, mimeografado, 1984.
- BUESCU, Mircea. Política de endividamento externo do Império. *Revista de Informação Legislativa*, Brasília, 19 (3) jan./mar., 1982.
- CALÓGERAS, Pandiá. *A Política Monetária do Brasil*. São Paulo, Editora Nacional, 1960.

- CAMPOS SALLES, Manuel Ferraz de. *Da Propaganda à Presidência*. Brasília, Editora UnB, 1983.
- CAMPOS SALLES. *Manifestos e Mensagens*. Rio de Janeiro, Imprensa Nacional, 1902.
- CERVO, Amado Luiz. *O Parlamento Brasileiro e as Relações Exteriores (1826-1889)*. Brasília, Editora UnB, 1981.
- DEBES, Célio. *Campos Salles: Perfil de um Estadista*. Rio de Janeiro, Francisco Alves, 1978, 2 vol.
- DOBB, Maurice. *Etudes sur le Développement du Capitalisme*. Paris, François Maspero, 1969.
- EICHENGREEN, Barry J. *The Causes of British Business Cycles, 1833-1913. The Journal of European Economic History*, Roma, 12 (1):145-161, primavera de 1983.
- FURTADO, Celso. *Formação Econômica do Brasil*. Rio de Janeiro, Fundo de Cultura, 1959.
- GUANABARA, Alcindo. *A Presidência de Campos Salles*. Brasília, Editora UnB, 1983.
- IGLESIAS, Francisco (org.). *História: Caio Prado Junior*. São Paulo, Editora Ática, 1982.
- JOSLIN, David. *A Century of Banking in Latin America*. Londres, Oxford, 1963.
- KOBATSCH, Rudolf. *La Politique Economique Internationale*. Paris, M. Giard & E. Brière, 1913.
- LEVY, Maria Bárbara e ANDRADE, Ana Maria R. de. *Fundamentos do Sistema Bancário no Brasil: 1834-1860. Estudos Econômicos 15 (nº especial): 17-48, 1985.*
- LIMA, Heitor Ferreira. *História Político-Econômica e Industrial do Brasil*. São Paulo, Editora Nacional, 1970.
- MANCHESTER, Alan Krebs. *British Preeminence in Brazil, its Rise and Decline: a Study in European Expansion*. New York, Octagon Books, 1972.
- MENDONÇA, Renato. *Um Diplomata na Corte da Inglaterra. O Barão de Penedo e sua Época*. São Paulo, Editora Nacional, 1942.
- MONTEIRO, Tobias. *O Sr. Campos Salles na Europa. Notas de um Jornalista*. Rio de Janeiro, Imprensa Nacional, 1900.
- NEUHAUS, Paulo (coord.). *Economia Brasileira. Uma Visão Histórica*. Rio de Janeiro, Editora Campus, 1980.
- PALAZZO, José Truda. *Dois Ensaios: Introdução ao Estudo da Teoria Clássica do Comércio Internacional. Desenvolvimento Econômico e Recursos do Exterior*. Porto Alegre, IEPE, 1962.
- PALAZZO de ALMEIDA, Carmen Lúcia. 'Funding Loan'. *O Empréstimo de Consolidação de 1898*. Tese de Mestrado. Departamento de História. Universidade de Brasília, 1986 (mimeografado).
- PIRES DO RIO, J. A. *A Moeda Brasileira e seu Perene Caráter Fiduciário*. Rio de Janeiro, Editora José Olympio, s.d.
- SINGER, Paul. *O Brasil no contexto do capitalismo internacional, 1889-1930, in FAUSTO, Boris (dir.). História Geral da Civilização Brasileira, III, O Brasil Republicano, 1. Estrutura do Poder e Economia*. São Paulo, Editora Difel, 1977.