



UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS
Instituto de Economia

**FINANÇAS INTERNACIONAIS E BANCOS NACIONAIS
NO DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO
BRASILEIRO (1890-1914)**

William Vella Nozaki

Dissertação de Mestrado apresentada ao Instituto de Economia da UNICAMP para obtenção do título de Mestre em Desenvolvimento Econômico – área de concentração: História Econômica, sob a orientação do Prof. Dr. Pedro Paulo Zahluth Bastos.

*Este exemplar corresponde ao original da dissertação defendido por **William Vella Nozaki** em 21/12/2009 e orientado pelo Prof. Dr. Pedro Paulo Zahluth Bastos.*

CPG, 21/12/2009

A handwritten signature in blue ink, consisting of several loops and a long horizontal stroke, is written over a horizontal line.

Campinas, 2009

**Ficha catalográfica elaborada pela biblioteca
do Instituto de Economia/UNICAMP**

	Nozaki, William Vella.
N879f	Finanças internacionais e bancos nacionais no desenvolvimento econômico brasileiro (1890-1914) / William Vella Nozaki. – Campinas, SP: [s.n.], 2009.
	Orientador : Pedro Paulo Zahluth Bastos. Dissertação (mestrado) – Universidade Estadual de Campinas, Instituto de Economia.
	1. Estado. 2. Moeda. 3. Bancos – Brasil. I. Bastos, Pedro Paulo Zahluth. II. Universidade Estadual de Campinas. Instituto de Economia. III. Título.
	10-004-BIE

Título em Inglês: International finance and national banks in the Brazilian economical development (1890-1914)

Keywords: State ; Currency ; Banking in Brazil

Area de Concentração : Historia Econômica

Titulação: Mestre em Desenvolvimento Econômico

Banca examinadora: Prof. Dr. Pedro Paulo Zahluth Bastos
Prof. Dr. Fernando Nogueira da Costa
Prof. Dr. Renato Leite Marcondes

Data da defesa: 21-12-2009

Programa de Pós-Graduação: Desenvolvimento econômico

Dissertação de Mestrado

Aluno: WILLIAM VELLA NOZAKI

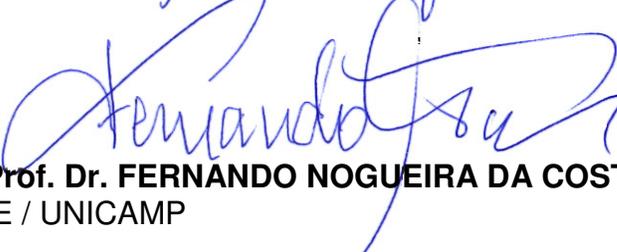
**“Finanças Internacionais e Bancos Nacionais no Desenvolvimento
Econômico Brasileiro (1890-1914)”**

Defendida em 21 / 12 / 2009

COMISSÃO JULGADORA



Prof. Dr. PEDRO PAULO ZAHLUTH BASTOS
Orientador – IE / UNICAMP



Prof. Dr. FERNANDO NOGUEIRA DA COSTA
IE / UNICAMP



Prof. Dr. RENATO LEITE MARCONDES
FEARP / USP

AGRADECIMENTOS

Ao Instituto de Economia da UNICAMP e ao CNPq, pelo espaço acadêmico e pelo financiamento de pesquisa que permitiram a realização deste trabalho.

Ao professor Pedro Paulo Zahluth Bastos, orientador atento, por ter me acolhido desde os primeiros flertes com a economia e por ter me incentivado ao longo dessa jornada. Sua orientação rigorosa e maleável foi decisiva, contribuindo para que eu evitasse generalizações abusivas e estimulando para que eu ousasse tentativas de síntese.

Aos professores Eduardo Barros Mariutti, Fernando Nogueira da Costa e Renato Leite Marcondes, pela argüição instigante e esclarecedora. Durante o exame de qualificação e a defesa da dissertação, suas críticas e sugestões abriram novas questões e tornaram mais claras minhas próprias perspectivas.

Ao professor José Ricardo Barbosa Gonçalves, por compartilhar reflexões importantes, algumas das quais assumi, não como expropriação, mas como herança. Aproveito para estender meu agradecimento a todos os meus professores do Instituto de Economia.

Aos professores Francisco de Oliveira e José Luís Fiori, por me chamarem a atenção para a fortuna das passagens entre as ciências sociais e as ciências econômicas.

Aos amigos da pós-graduação, com quem partilhei importantes idéias e inesquecíveis experiências: Emmanuel Nakamura, Gabriel Rossini, Manuela Santos, Mário Morato e Rodrigo Leão.

A Érika Lopes, Rafael Natera e Roberto Pereira Silva, pelos laços que nos uniram dentro e fora da universidade na construção de uma amizade dedicada. Também pela disposição sempre renovada que mostraram ao ler e discutir as primeiras versões deste trabalho.

Aos amigos que estiveram comigo e de algum modo participaram dessa trajetória: Beatriz Tonglet, Elaine Teixeira, Érica Casellato, José Carlos Giudici (e família), Leonardo Gomes Mello e Silva, Ligia Giudici (e família), Marcelo Penna, Marilane Teixeira, Marta Domingues, Nahema Nascimento, Rubens Morita, Vladimir Puzzone, Wilherson Carlos Luís, Yara Gonçalves (e família).

Aos da família devo algo muito maior que um agradecimento, algo que não cabe em palavras. Aos meus pais, Américo e Cida, por tudo. Não seria exagero afirmar que meu ponto de partida foi o grande esforço que meus pais aplicaram em minha formação, e minha linha de chegada é uma pequena tentativa de retribuição. Aos dois, meu amor e gratidão.

A minha irmã Jéssica, pelo carinho fraternal, pelas esperanças e pelos anseios compartilhados desde as dúvidas da primeira formação até as certezas da escolha pela vida acadêmica. Também pela leitura e pela revisão atenta que tornaram a escrita deste trabalho mais correta e menos enfadonha.

A minha companheira Bianca Giudici. A trajetória de dores e conquistas implicadas na mudança de área, de universidade e de cidade simplesmente não teria sido possível sem essa cumplicidade. Sua presença se faz sentir em cada passo dessa caminhada. Ela está inteira neste trabalho e este trabalho é também inteiro dela.

Todos aqui listados contribuíram de alguma maneira para a realização deste trabalho; o apoio que me deram eu espero carregar para fora do texto, para dentro da vida. A todos deixo aqui registrada a minha mais sincera gratidão.

*Para Américo e Cida;
para Jéssica e Bianca.*

RESUMO

O presente trabalho examina as relações entre as finanças internacionais e os bancos nacionais no Brasil durante a passagem do século XIX ao XX.

Toma-se como ponto de partida as mudanças no sistema monetário internacional (com a hegemonia financeira britânica) e as transformações no sistema interestatal (com a ascensão comercial norte-americana), a fim de se analisar a dependência financeira do Brasil.

Desse modo, busca-se verificar as possibilidades econômicas e os obstáculos históricos que impediram a criação de um sistema bancário nacional e de um mercado de capitais brasileiro nesse período, para tanto, avaliam-se as reformas monetárias e as políticas creditícias desde a reforma bancária de 1890 até o *funding loan* de 1914.

Além disso, observam-se as trajetórias, paralelas e complementares, dos sistemas bancários locais no Rio de Janeiro e em São Paulo para que se possam explicitar as combinações entre as estratégias do Estado e os interesses dos bancos no país.

Ao final, estabelecem-se as conexões entre o capitalismo financeiro e monopolista na esfera internacional e o capitalismo rentista e privatista no plano nacional.

Palavras-chave: *Estado; moeda; bancos no Brasil.*

ABSTRACT

This thesis proposes to study the relation between international finance and Brazilian Banks during the transition from 19th to the 20th Century.

From the perspective of changes in the international monetary system (with the British financial hegemony) and transformations of the interstate system (with the North American commercial ascension), the Brazil's financial dependence will be analyzed.

It means that the monetary reforms and the politics of credit in that period will be evaluated considering the economical possibilities and the historical obstacles for the creation of a national banking system and of a Brazilian capital market.

In the order to explain the set of combinations between the State's strategies and the interests of the banks in the country, it is shown the parallel and complementary paths of the local banking systems in Rio de Janeiro and in São Paulo.

In conclusion, it aims to set up the connections between the monopoly finance capitalism in the international sphere and the rent seeking and privatist capitalism in the national plan.

Keywords: *State; currency; banking in Brazil*

FINANÇAS INTERNACIONAIS E BANCOS NACIONAIS NO DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO BRASILEIRO [1890-1914]

SUMÁRIO

Introdução..... 01

PARTE I

FINANÇAS INTERNACIONAIS: do centro à periferia entre os séculos XIX e XX..... 11

CAPÍTULO 1 - O capitalismo tardio:
o sistema mundial moderno e a lógica financeiro-monopolista..... 15

CAPÍTULO 2 - A dependência financeira do Brasil:
o sistema monetário-financeiro internacional e a hegemonia britânica..... 35

CAPÍTULO 3 - A dependência comercial do Brasil:
o sistema interestatal e a ascensão norte-americana..... 67

PARTE II

BANCOS NACIONAIS: da economia mercantil à capitalista no RJ e em SP..... 83

CAPÍTULO 4 - A ausência do sistema bancário nacional:
capital usurário e capital a juros..... 87

CAPÍTULO 5 - A experiência bancária do Rio de Janeiro:
a predominância agromercantil e a política econômica rentista..... 115

CAPÍTULO 6 - A experiência bancária de São Paulo:
a predominância agromercantil e a economia política privatista..... 139

Conclusão..... 161

Referências Bibliográficas..... 167

INTRODUÇÃO

Cada um a seu modo, Marx no século XIX e Keynes no século XX buscaram desvelar a natureza do dinheiro e a lógica da moeda no capitalismo. Em que pese a diferença teórica e histórica que separa o prognóstico de ambos acerca do desenvolvimento econômico capitalista, o diagnóstico desses dois autores converge em pelo menos um ponto fundamental: a constatação de que o dinheiro e a moeda não são somente intermediários forjados para facilitar as transações econômicas, eles não são apenas entes capazes de patrocinar o movimento de oferta e demanda no mercado das pequenas trocas comerciais.

No capitalismo, o dinheiro e a moeda operam como uma forma de abstração das mercadorias reais, revelando a autonomia da acumulação de capital. Ou ainda, numa economia monetária da produção, o dinheiro e a moeda atuam como instâncias capazes de separar no espaço e no tempo os atos de produção e de consumo, propiciando a acumulação de riquezas.

Em última instância trata-se de um sistema econômico financeirizado, orientado pelo crédito e para a liquidez. Nesse cenário não é difícil reconhecer que as estratégias econômicas e os interesses políticos em jogo encontram um ponto de contato, precisamente, no sistema bancário. Afinal, são as instituições monetário-financeiras as responsáveis pelo arbitramento das condições que possibilitam a produção e a reprodução do dinheiro e da moeda.

No sistema mundial moderno, dificilmente, uma economia nacional alcança autonomia sem que a atividade bancária esteja preparada para responder às exigências do financiamento para a produção e do crédito para o consumo.

Entretanto, seria um equívoco abordarmos o sistema bancário apenas como uma categoria genérica e abstrata, pois, em uma economia em que o dinheiro e a moeda são responsáveis pela acumulação de capitais e riquezas é de se esperar que existam também desequilíbrios econômicos, hierarquias políticas e desigualdades sociais que concorrem para a formação de distintos sistemas bancários. Esses, por sua vez, não podem ser devidamente compreendidos se não levarmos em consideração as mediações históricas relativas à estrutura e à dinâmica da particularidade capitalista e da singularidade nacional em que se começam a organizar tais sistemas bancários.

Nesse sentido, torna-se particularmente profícuo observar o capitalismo no momento em que se difundem por várias continentes e se consolidam em inúmeros países os sistemas

bancários de diversas nações. Tal fato ocorreu na passagem do século XIX ao XX, na transição do capitalismo industrial-concorrencial para o capitalismo financeiro-monopolista, um período em que a afirmação do poder político do Estado e a reafirmação do poder econômico da indústria confluíam para os desdobramentos que se davam na arena da moeda, do crédito e das finanças.

Nesse período, como já indicavam Weber e Schumpeter, um Estado-nacional só poderia mesmo conquistar e exercer sua soberania através do “monopólio do uso da violência” e do “monopólio da emissão de moedas”.

Mais ainda, nesse momento, como também apontavam Hobson e Hilferding, a industrialização só poderia mesmo avançar e se consolidar através da criação de novos mecanismos para o financiamento da produção, seja por meio da ampliação das sociedades anônimas como ocorreu nos EUA, seja por intermédio da criação do capital financeiro como se deu na Alemanha. Em resumo, o desenvolvimento econômico nacional exigia a concentração e a centralização de capitais e riquezas para que se pudesse financiar o Estado-nacional e para que se pudesse impulsionar a industrialização.

De um lado, a pujança dos sistemas bancários engendrando o liberalismo monetário-financeiro no plano internacional. De outro lado, a expansão dos Estados e indústrias ensejando o protecionismo comercial-produtivo no plano nacional. Ao fim e ao cabo, a permanente tensão e complementaridade entre as tendências globalizantes (e financeiras) e o impulso nacionalizante (e estatista) do capitalismo. Tudo desnudado com particular clareza precisamente na esfera das altas finanças, ou seja, naquela dimensão da economia política em que os interesses estatais e os interesses do capital confundem-se no processo de gestão monetária, justamente porque a moeda cumpre tanto funções públicas quando privadas.

De modo geral, é com essa coleção de temas que o presente trabalho pretende dialogar; de maneira específica, o faremos a partir da perspectiva do capitalismo tardio, considerando particularmente o papel e a função das finanças internacionais e dos bancos nacionais no desenvolvimento econômico brasileiro entre 1890 e 1914. Tal escolha foi informada por algumas indagações e por algumas peculiaridades, desde já é importante explicitá-las.

No Brasil, do ponto de vista monetário e financeiro, a passagem da economia mercantil à economia capitalista organizou-se a partir de um arranjo bancário bastante peculiar. Entre nós, tanto a afirmação do monopólio estatal sobre a moeda quanto a formação de um sistema bancário nacional são processos que se consolidaram tardiamente.

Sem avançar em querelas teóricas, se entendermos como expressão máxima da gestão estatal da moeda a institucionalização de um Banco Central, no Brasil esse processo secular se estende pelo menos desde a fundação do primeiro Banco do Brasil, em 1808, até a efetiva formação do Banco Central do Brasil, em 1964.

Mais ainda, se compreendermos o sistema bancário nacional como aquele conjunto de instituições monetário-financeiras, públicas e privadas, que atuam no atacado ou no varejo, ofertando créditos tanto para o financiamento quanto para o consumo, no Brasil sua formação inicia-se com a reforma bancária da década de 1920 e sua evolução ocorre a partir da expansão bancária da década de 1950.

Além de tardia, no que se refere ao crédito para a produção, “sem a articulação entre empresas e bancos, característica do capitalismo organizado europeu e asiático, esse sistema bancário brasileiro não foi capaz de promover nenhum capitalismo financeiro digno desse nome e terminou por servir de intermediário (...) entre as empresas nacionais e o crédito externo” (TAVARES; 1999, p. 465). E, no que se refere ao crédito para o consumo, “a evolução histórica dos bancos e do crédito no Brasil (...) enfrenta os limites de um país que possui uma das piores concentrações de renda e de riqueza e uma das maiores dimensões populacional e territorial do mundo” (COSTA; 2009, p.2).

Tantas distorções poderiam desencorajar o estudo dos bancos brasileiros, mas não é esse o caso aqui já que se trata de tentar compreender exatamente como o capitalismo e o nascimento industrial se iniciaram antes mesmo que se firmasse uma sociedade de mercado e um sistema bancário nacional entre nós.

Além disso, tamanho atraso poderia causar um estranhamento com relação ao recorte temporal aqui sugerido, já que na virada do XIX e XX não existe um sistema bancário brasileiro, senão experiências esparsas e pontuais, mas esse também não é o caso, pois se trata aqui de tentar analisar precisamente os motivos pelos quais a existência de bancos e a presença de banqueiros não resultaram na formação de um sistema bancário entre nós.

Trata-se, portanto, de um estudo sobre a pré, ou proto, história do sistema bancário brasileiro, e se ele se situa entre 1890 e 1914 é porque antes desse intervalo não haviam no país condições estruturais para que se internalizasse o capitalismo nacional, nem tampouco para que avançasse a construção de um sistema bancário brasileiro; mais ainda, depois desse intervalo já

estariam configuradas aquelas distorções que seriam responsáveis por certas lacunas históricas do nosso sistema bancário nacional.

Noutras palavras, antes da Abolição (1888) e da República (1889), a ausência do mercado de trabalho e a inexistência do Estado burguês, atuavam como obstáculos quase intransponíveis para o avanço moderno da industrialização e da urbanização, desse modo a ampliação da circulação do crédito e da moeda encerrava-se em uma impossibilidade estrutural.

Depois da Primeira Guerra Mundial (1914), a redução dos fluxos financeiros internacionais e a concentração dos bancos nacionais produziram um descompasso entre o núcleo financeiro estatal (que avançava buscando fomentar a potencialidade de outras atividades econômicas) e o núcleo financeiro privado (que crescia insistindo em satisfazer apenas sua própria necessidade de acumulação de riquezas).

Daí por diante, o sistema bancário nacional se organizaria recebendo adaptações, legando para o futuro uma série de problemas que teriam forte repercussão econômica e política sobre o modo como se deu a dominação do Estado sobre a emissão da moeda, e sobre como se deu o processo de concentração e centralização de capitais no Brasil.

Isso porque, separados, esses dois núcleos “não cumpriam a função do capital financeiro organizado em associação com o capital industrial (...). Na verdade não passavam de capital rentista e privatista, cuja dimensão de acumulação financeira não podia ser atrelada endogenamente à monopolização produtiva. O Estado brasileiro – ao não realizar a constituição efetiva do capital financeiro privado e nacional, dado o fracasso do mercado de capitais e o caráter familiar e rentista dos grandes grupos bancários – tampouco intervinha, como agente ativo do processo de centralização de capitais (...). De um modo geral limitou-se a procurar a linha de menor resistência, utilizando o capital financeiro externo – sobre o qual não exercia qualquer controle – para financiar a infra-estrutura, a expansão das estatais e conceder financiamento público barato para promover o aumento da escala da indústria pesada da segunda revolução industrial. Com esse enlace entre endividamento externo e acumulação financeira privada interna, tanto o Estado quanto o grande capital brasileiro ficavam vulneráveis às flutuações da liquidez internacional (...). Essa monopolização incompleta e espúria do grande capital nacional mostraria sua verdadeira fraqueza com a crise da dívida externa e o encilhamento financeiro das finanças públicas. (TAVARES; 1999, pp. 468-9).

Desse modo, o período que se estende entre a Reforma Monetária de 1890 e o *Funding Loan* de 1914 pode ser caracterizado como um momento de indeterminação, um momento, por assim dizer, do sistema bancário que poderia ter sido e que não foi. Mais do que isso, nesse pequeno intervalo pode-se observar de forma sintetizada a maneira como a elite brasileira ensaiou a articulação dos bancos nacionais através de inúmeras políticas e reformas (1890-1900) e o modo como essas mesmas elites cederam à dependências das finanças internacionais em diversos pactos e acordos (1900-1914).

Nesse período o que se observa são problemas recorrentes da economia brasileira e respostas reiteradas dos dirigentes nacionais. A fraqueza do Estado diante da força da moeda e a ausência de *funding* diante do rentismo sendo sempre contornadas pelas alianças com o capital financeiro internacional.

Na passagem do século XIX ao XX, se consagra o fim da economia mercantil e se principia a organização de uma economia capitalista no Brasil, por trás desse processo o que se observa é a *monetarização do salário* (ainda que de modo precário) e a *bancarização do crédito* (ainda que de forma restrita).

Entretanto, apesar do papel crescente ocupado pela moeda e pelos bancos, nos defrontamos não com a formação de um sistema bancário nacional, mas sim com a consagração de um arranjo entre as finanças internacionais e os bancos nacionais. Desvendar a constituição e a manutenção desse arranjo é um dos motes que orienta o presente trabalho, dele decorrem algumas perguntas.

Como o capitalismo brasileiro se organizava no país à partir de uma tradição centralizadora e mercantil, e em uma etapa do capitalismo internacional marcada por traços monopolistas e financeiros, impunha-se necessário analisar a estrutura da economia política interrogando: como os bancos, as moedas e os créditos atuaram na formação do nosso capitalismo nacional? Como se relacionaram as finanças que se articulavam internacionalmente e os bancos que espocavam nacionalmente?

Além disso, como se tratava de um período de transição tanto da economia interna quanto da externa, fazia-se fundamental observar a dinâmica da política econômica questionando: quem foram os artífices responsáveis, e quais interesses estiveram em jogo, na articulação entre a natureza centralizadora e a mercantil enraizada dentro do país e a natureza monopolista e financeira que se gestava lá fora?

No momento em tela, o que emerge mais especificamente é a *economia capitalista exportadora brasileira* a partir do complexo cafeeiro e do grande capital cafeeiro, reforçando as dúvidas sobre a relação entre as finanças internacionais e os bancos nacionais.

Como se deu o ingresso do país na nova ordem? Sabemos que foi de forma dependente e através da agroexportação, mas por quais vias essa produção agrícola era financiada se não dispúnhamos de um sistema bancário organizado? Por quais renovações e restaurações passaram nossa herança política centralizadora e nossa herança econômica mercantil para atrelar o país ao novo modelo monopolista e financeiro? Sabemos das profundas transformações ocasionadas pelo federalismo, pela abolição e pelo nascimento industrial, mas falta responder por quais vias essas atividades eram financiadas se não dispúnhamos de um mercado acionário articulado? Ou seja, como adentramos uma ordem em que o mercado financeiro (bancário ou acionário) era central sem que dispuséssemos de um?

Também reconhecemos a relação intrínseca entre café e indústria, e que o capital cafeeiro foi o responsável pela industrialização brasileira. Falta, no entanto, uma mediação nessa relação direta, pois, seria excessivamente simplista supor que os grande cafeicultores dispunham de uma liquidez guardada em seus bolsos ou escondida em seus colchões e que à partir de uma decisão fortuita ou racional se lançassem à construção de ferrovias, indústrias, serviços urbanos. Sendo assim, por quais caminhos se atrelaram a riqueza internacional e a renda nacional?

Imaginei que, se formulasse essas questões em termos, por exemplo, de sistema interestatal e de sistema monetário-financeiro internacional (ao invés das tradicionais noções de imperialismo e divisão internacional do trabalho), poderia descobrir algo mais sobre as peculiaridades da relação entre as elites políticas e sociais, entre o capital mercantil nacional e o capital financeiro internacional; e se tentasse encontrar as possíveis respostas na esfera das altas finanças, descobriria algo mais sobre a relação entre nosso Estado e o capital cafeeiro.

É que a maior parte das interpretações sobre o Brasil, ao privilegiar os problemas decorrentes da divisão internacional do trabalho e da dependência comercial, não deu a merecida atenção às questões relacionadas ao sistema monetário-financeiro internacional e à dependência financeira. Mais ainda, esse desequilíbrio interpretativo conduziu a algumas imprecisões analíticas: é que sem compreender completamente o ciclo financeiro internacional no centro não se pode explicar as dificuldades para o financiamento nacional na periferia em perspectiva

histórica. E ainda que esses tópicos já tenham sido isoladamente tematizados, nos parece oportuno agora visá-los em conjunto.

Nesse sentido, a presente pesquisa não foi feita com o ímpeto do ineditismo, mas com o espírito da sistematização; talvez por isso ela traga mais sugestões de perguntas, do que esboços de respostas, talvez por isso ela tenha sido tão delimitada quanto quis ser abrangente.

Delimitada porque o tema desenvolvido circunscreve uma pequena etapa e um pequeno problema da formação do capitalismo brasileiro já visto e revisto por muitos outros: as questões monetárias e financeiras na passagem do século XIX ao XX. Abrangente porque envolve questões teóricas e históricas delicadas que remetem à própria lógica e à natureza do capitalismo em geral, e do capitalismo brasileiro em particular, como a relação entre as esferas da produção e da circulação e a proeminência de um perfil mercantil e rentista sobre um perfil agrícola e industrial.

Para tanto, o presente trabalho encontra-se dividido em duas partes. Na primeira delas nos concentramos sobre o pólo das *finanças internacionais*, estruturado à partir da hegemonia monetária e financeira da Inglaterra e dinamizado à partir da ascensão comercial e militar dos EUA, trata-se de tentar explicitar como as nossas principais mercadorias ao serem financiadas pela praça britânica e ao serem comercializadas para os portos americanos criavam as condições para que se externalizassem certas funções bancárias nacionais.

Já na segunda parte nos debruçamos sobre o pólo dos *bancos nacionais*, dessa vez, enfatizando as reformas e políticas econômicas forjadas no Rio de Janeiro e que buscaram organizar os bancos nacionais, além disso observaremos os impactos dessas iniciativas para a economia política que se organizava em São Paulo, onde se promoviam inversões de capital a despeito da articulação dos bancos nacionais, trata-se de tentar esclarecer como o desenvolvimento econômico brasileiro avançou desprovido de um sistema bancário, mas permeado por bancos e banqueiros.

Dada a especificidade do tema, situado nas discussões sobre as *hautes finances*, a combinação entre a interpretação dos condicionantes externos e dos determinantes internos mostrou-se necessária. Isso porque as finanças internacionais só se realizam a partir de interesses e instituições nacionais, assim como os bancos nacionais só se processam a partir da estrutura e da dinâmica internacional. Esse tipo de análise se torna ainda mais premente se considerarmos

formações sociais como a brasileira, em que as relações financeiras se espraiam pelas fronteiras internacionais justamente para reafirmar certo padrão mercantil e rentista nos limites nacionais.

Mas a combinação referida traz consigo outra necessidade: assumir a existência de uma relação entre a assimetria das moedas e a hierarquia dos Estados, sem a qual não se compreende as crises e instabilidades por que passa o país. Daí o tratamento articulado que se tentou dar ao sistema monetário-financeiro internacional e ao sistema interestatal.

Esse escopo de interpretação torna-se uma exigência quando percebemos que as principais modificações por que passam os dois sistemas, a consagração da hegemonia inglesa (pelo padrão ouro-libra) e a ascensão do poder americano (pela expansão comercial e militar), insistimos, encontram um ponto de contato nas transformações pelas quais passa o Brasil, cujo principal produto, o café, avança sendo financiado pela Inglaterra e sendo comercializado para os EUA.

É bem verdade que uma resposta para todas essas perguntas exige muito mais conhecimento do que cabe em uma pesquisa individual e dificilmente seriam resolvidas no espaço de uma dissertação de mestrado. Buscou-se, portanto, encontrar um mínimo denominador comum que tornasse viável manejar elementos tão díspares – mas tão intrinsecamente relacionados entre si – quanto o Estado, a estrutura monetária, a dinâmica financeira e as instituições bancárias. Esse ponto de convergência encontra-se naquele nó que ata as potencialidades de manutenção e as possibilidades de mudança de uma economia, naquela arena em que se encontram as forças progressistas e regressistas de um país, ora em disputa, ora em comunhão, qual seja: a esfera das reformas e políticas econômicas.

Desse modo, pensamos que analisando o que se passa nas *finanças internacionais*, observando a lógica monopolista-financeira do sistema mundial moderno, a hegemonia britânica no sistema monetário-financeiro internacional e a ascensão norte-americana no sistema interestatal, poderíamos dizer algo sobre a dependência financeira e a dependência comercial do Brasil. E ao abordar essa dupla dependência, seríamos levados a observar a emergência de um pequeno arranjo de *bancos nacionais*, com seus traços rentistas e privatistas operando, sobretudo, no Rio de Janeiro e em São Paulo durante a passagem do século XIX ao XX.

Por fim, nas linhas abaixo a história econômica será convocada a dizer algo sobre a produção econômica e sobre a reprodução social do capitalismo brasileiro na passagem do século XIX ao XX. Noutras palavras, o que se pretende compreender, em primeiro lugar, são as

estruturas econômicas que organizam a moeda, o crédito e os bancos em uma quadra histórica fundamental (1890-1914) e em uma esquina geográfica decisiva (Rio de Janeiro e São Paulo) para a formação do capitalismo nacional. Em segundo lugar, busca-se lançar alguma luz, ainda que indiretamente, sobre uma *dinâmica de sociabilidade* que alimenta práticas rentistas e privatistas entre uma parcela de nossa elite: a parcela mercantil do complexo cafeeiro.

Trata-se da tentativa de evidenciar uma via de mão dupla entre as transformações econômicas que se faziam urgentes e as mudanças sociopolíticas que concorriam no sentido de desacelerá-las, analisadas sempre do ponto de vista da questão monetária, financeira e creditícia, a fim de se ensaiar uma resposta para a pergunta: por que entre a passagem do século XIX ao XX não se formou o sistema bancário brasileiro? E como funcionou o arranjo entre finanças internacionais e bancos nacionais que então se organizou?

PARTE I

FINANÇAS INTERNACIONAIS: DO CENTRO À PERIFERIA, NA PASSAGEM DO SÉC. XIX AO XX

“A nova aristocracia das terras era a aliada natural da nova bancocracia, da alta finança que acabara de romper a casca do ovo e da burguesia manufatureira que dependia então de proteção aduaneira. Todas ansiosas por empunhar a dívida do Estado, pois, a venda deste, seja ele despótico, constitucional ou republicano, imprime sua marca à era capitalista. A única parte da chamada riqueza nacional que é realmente objeto da posse coletiva dos povos modernos é... a dívida pública. Por isso a doutrina moderna revela coerência perfeita, ao sustentar que uma nação é tanto mais rica quanto mais endividada está.”

Karl Marx

“Será necessário dizer que os capitalistas (...) são os amigos do príncipe, aliados ou exploradores do Estado? Muito cedo, desde sempre, eles ultrapassaram os limites nacionais, entendem-se com os comerciantes de praças estrangeiras. Têm mil formas de trapacear o jogo a favor deles, pela manipulação do crédito, pelo jogo frutuoso das boas contra as más moedas, indo as boas moedas de ouro e prata para as grandes transações, para o Capital, as más, de cobre, para os pequenos salários e os pagamentos cotidianos, portanto, para o Trabalho. (...) Quem duvidaria de que eles dispõem dos monopólios ou, simplesmente, tem o poderio necessário para, nove vezes em dez, apagar a concorrência?”

Fernand Braudel

Finanças internacionais: do centro à periferia na passagem do séc. XIX ao XX

O capitalismo brasileiro já foi classificado por meio de uma variedade de adjetivos: subdesenvolvido, dependente, periférico, tardio. Em que pese a diferença de cada uma dessas abordagens ao tratarem a formação da economia de mercado no Brasil, todas foram unânimes em destacar, do ponto de vista externo, a inserção subordinada do país na divisão internacional do trabalho, e do ponto de vista interno, sua manutenção por uma elite patriarcal e familista. Isso significa que, tradicionalmente, o Brasil foi observado a partir de sua dependência comercial (posta pela exportação de produtos primários e pela importação de mercadorias manufaturadas) e de seus interesses mercantis (repostos por uma elite que insistiu em tratar a nação como um negócio).

Atualmente, um conjunto de estudos tem reavaliado a estrutura externa e a dinâmica interna do desenvolvimento capitalista brasileiro levando em consideração a participação coadjuvante do país no sistema monetário-financeiro internacional, eternizada agora por uma elite rentista e privatista. Nesse caso, o Brasil é analisado a partir de sua dependência financeira (posta pela subordinação aos fluxos e estoques de capitais internacionais e pela dificuldade de se criar a moeda e o crédito nacionais) e de suas estratégias financeirizadas (repostas por uma elite que segue tratando a república como coisa privada).

Tomando como ponto de partida essa segunda vertente, mas mantendo um diálogo permanente com aquela primeira linhagem, o presente capítulo busca oferecer uma visão de conjunto, ainda que breve, sobre a relação entre as mudanças ocorridas no sistema mundial moderno e as transformações porque passava a economia brasileira, na passagem do século XIX ao XX.

Na primeira parte, interrogaremos as conexões entre a lógica monopolista e financeira do capitalismo internacional e a lógica rentista e privatista do capitalismo nacional; em um segundo momento, analisaremos as relações entre o sistema monetário-financeiro internacional e a dependência financeira do Brasil em relação à Inglaterra; por fim, na terceira parte, avaliaremos as associações entre o sistema interestatal e a dependência comercial do país em relação aos EUA.

Do ponto de vista histórico, acontecimentos a princípio tão díspares quanto esses encontram um ponto de convergência que precisa ser explicitado desde já: a continuidade de

nossa dependência, do ponto de vista nacional, é fruto de uma transição demorada entre a *economia mercantil escravista* e a *economia capitalista exportadora* que foi potencializada pela etapa monopolista e financeira do capitalismo; mais ainda, do ponto de vista externo, nessa etapa se conforma o sistema monetário-financeiro internacional do padrão ouro-libra que torna o Brasil refém do capital financeiro britânico (e das casas exportadoras inglesas) e difunde-se um sistema interestatal mais expansivo e nacionalista que coloca o país à mercê da ascensão dos EUA (e das casas importadoras americanas).

Em resumo, no Brasil, a constituição da economia capitalista exportadora – caracterizada pela remuneração do crédito em moeda e pela remuneração do trabalho em dinheiro – foi feita à luz do rentismo e do privatismo das elites financeiras locais e à sombra da dependência financeira do império inglês e da dependência comercial da hegemonia norte-americana que avança, numa trama complexa entre produtores, comissários e financistas brasileiros e exportadores, importadores e banqueiros internacionais.

Do ponto de vista teórico cabe uma ressalva: não há dúvidas de que o dinheiro e o crédito privado são cronologicamente anteriores à moeda e aos títulos emitidos pelo Estado. Entretanto, também é incontestável que, para ampliar o âmbito territorial da circulação do dinheiro, da moeda, dos créditos e dos títulos, a legitimidade oferecida pelo Estado é imprescindível e isso só pode ocorrer quando uma nação referenda e compara seu poder monetário com o de outra nação. Isso significa que a análise de questões monetárias, creditícias e financeiras de um país, como a que se pretende realizar aqui para o caso do Brasil, só pode ser levada a cabo se considerarmos em conjunto o que ocorre no sistema monetário-financeiro internacional e no sistema interestatal.

Nesse sentido, o que importa é reter como a conjugação desses fatores acima listados desencadeará um padrão de financiamento nacional, um arranjo bancário, controlado pelo capital estrangeiro e orientado para a parcela financeira da elite nacional.

CAPÍTULO 1

O CAPITALISMO TARDIO:

O SISTEMA MUNDIAL MODERNO E A LÓGICA MONOPOLISTA-FINANCEIRA

Desiguais e combinados. No Brasil a fórmula fez carreira e serviu como mote e método para diversas interpretações da relação fundamental entre o capitalismo internacional e a economia nacional. A articulação entre os condicionantes externos e os determinantes internos que daí deriva é incontestavelmente profícua; mais problemática, entretanto, é a definição do que nos faz análogos e do que nos faz anômalos, em meio às infinitas comparações entre o centro e a periferia.

Assim foi que muitos intérpretes localizaram, de modo acertado, no Brasil que transitava do século XIX ao XX, uma combinação entre o capital financeiro internacional e o capital mercantil nacional, entre a lógica monopolista da produção econômica externa e a lógica monopolista da reprodução social interna. De maneira menos precisa, esses intérpretes identificaram nossas principais desigualdades na existência de uma economia pré-industrial, de uma elite antiburguesa ou de um Estado protonacional, estabelecendo muitas vezes uma equivalência entre as palavras capitalismo, industrialização e desenvolvimento, como se o parentesco que elas inequivocamente guardam entre si pudesse ser reduzido à ordem dos sinônimos¹.

É certo que tais conceitos devem ser talhados a partir da história, e que uma história capaz de comportar tais conceitos se apreende na leitura crítica da formação, do desenvolvimento e da consolidação do capitalismo brasileiro, todavia as escolhas e os desenlaces que conferem sentido a essa nossa trajetória desigual e combinada talvez possam ser flagrados no hiato entre a nossa ordem agroexportadora e o nosso progresso industrial, período de formação do capitalismo brasileiro, momento em que as restrições estruturais externas se atrelam às respostas dinâmicas internas. Mais ainda, é o instante em que, como queria Braudel, o capitalismo pode existir sem a

¹ Como nos lembra João Manuel Cardoso de Mello, “a industrialização [na América Latina] ou se abortara, ou, quando tivera êxito, não trouxera consigo nem a libertação nacional, nem, muito menos, a liquidação da miséria (1975; p. 24).

industrialização – conduzindo a ela, mas a despeito dela – não porque isso seja um traço do atraso, mas porque uma característica inerente ao próprio capitalismo (BRAUDEL; 1985, 1998)².

Tais fatos se evidenciam na passagem do século XIX ao XX, precisamente quando se organizam as estruturas de acumulação de capital e as estratégias de acumulação de poder a partir das quais se formou nossa época. Portanto, as dependências monetária e financeira, comercial e industrial de nossa economia nacional cristalizaram-se de um modo específico, a partir de um *ponto de partida nacional*, a constituição de um mercado capitalista mesmo sem industrialização, e por um *momento internacional*, o de um capitalismo financeiro, monopolista do ponto de vista dos capitais privados, mas competitivo sob a ótica dos Estados-nacionais (MELLO; 1975, p 104).

Essa relação complementar entre a necessidade de poder e a conquista do lucro marcou todo o período e imprimiu suas pegadas sobre a formação do capitalismo brasileiro, mas antes de nos concentrarmos sobre as mudanças domésticas vejamos como se dão as transformações externas que lhes servem como condicionante e pano de fundo. Afinal:

A história brasileira e latino-americana é história do capitalismo: a economia colonial não foi constituída no movimento de seu nascimento? A passagem da economia colonial à economia exportadora capitalista não é incompreensível sem tomarmos em conta tanto a emergência do capitalismo industrial quanto a transição do capitalismo competitivo ao monopolista? Por acaso a industrialização retardatária pode ser entendida sem se levar em consideração a dinâmica do capitalismo maduro? Mas, ao mesmo tempo, a história brasileira e latino-americana é a história de um determinado capitalismo, do capitalismo tardio: sua especificidade não advém de surgir das entranhas da economia colonial, criatura, por sua vez, do capital mercantil? Sua peculiaridade não provém de que o capitalismo nasce desacompanhado de forças produtivas capitalistas? Sua originalidade não reside em que a grande indústria pode surgir e se consolidar sem que surja concomitantemente um departamento de bens de produção? Em que, mesmo quando espoca, a industrialização pode se manter restringida? Em que, mesmo quando se completa, a dinâmica da acumulação atrela-se às injunções do Estado e da grande empresa oligopólica estrangeira sem nunca comportar-se na plenitude?

² Vale lembrar que para Braudel, o capitalismo é a esfera do monopólio, do antimercado, lugar em que a divisão do trabalho não chega, pois, “no alto da pirâmide (...) o negociante de altos vãos jamais se limitou, por assim dizer, a uma única atividade: é negociante, sem dúvida, mas nunca num único ramo, e também é, segundo as ocasiões, armador, segurador, prestamista, financista, banqueiro ou até empresário industrial ou agrícola”. Cf. Fernand BRAUDEL. *A dinâmica do capitalismo*; 1985, p.51.

Enfim, reversamente, a história do capitalismo é também a nossa história: o capitalismo não pode formar-se sem o apoio da acumulação colonial; o capitalismo industrial valeu-se da periferia para rebaixar o custo de reprodução tanto da força de trabalho quanto dos elementos componentes do capital constante; ademais, dela se serviu quer como mercado para sua produção industrial, quer como campo de exportação do capital financeiro e, mais adiante, produtivo (MELLO; 1975, p.187).

Desde já adiantamos, não se trata de sobrepor ou antecipar o “externo” sobre o “interno”, mas de ressaltar certas comunhões entre o cenário internacional e o nacional, de trazer à superfície do texto o que muitas vezes se encontra implícito na profundidade das análises³.

Até 1914, tanto a economia mundial quanto a brasileira eram pós-mercantis e pré-industriais, embora inequivocamente capitalistas; eram pós-aristocráticas e pré-burguesas, apesar de definitivamente elitistas. Essa verdadeira fase de transição foi marcada inicialmente pela convivência, mais do que pela oposição, entre o velho capitalismo concorrencial-industrial e o novo capitalismo monopolista-financeiro.

É bem verdade que as novidades seguiam fazendo progressos, em especial depois de findada a longa depressão em 1896, mas também é correto que ainda não o faziam em condições de desafiar plenamente a tradição. Aliás, a própria crise que se estendeu de 1873 a 1896 não chegou a ser um marco de ruptura entre o velho e o novo capitalismo, mas foi a síntese caótica que resultou da coexistência de ambos.

Pois embora muitos analistas esqueçam ou omitam os desencadeamentos históricos em favor dos esquematismos teóricos, a prolongada deflação das últimas décadas do século XIX iniciou-se na agricultura e apenas daí partiu em direção à indústria, de forma que, somada ao problema do excesso de produção tão enfatizado pelos teóricos do imperialismo, há a questão central da escassez de financiamento (MARIUTTI; 2009, cap. 3)⁴.

Em boa medida, o início da longa depressão (de 1873 a 1896) esteve ligado a um fluxo de cereais e carnes baratas os quais, oriundos do ultramar americano, aportaram na Europa, ocasionando o rebaixamento dos preços agrícolas, a redução das margens de lucro oriundas das

³ Refiro-me, aqui, particularmente ao livro de João Manuel Cardoso de Mello, que tomo como ponto de partida, O capitalismo tardio (1975).

⁴ Um excelente balanço teórico do debate entre as várias vertentes clássicas do imperialismo, e dos achados históricos mais contemporâneos, pode ser encontrado em Eduardo B. Mariutti, Colonialismo, imperialismo e desenvolvimento econômico europeu (2003).

safra e dos arrendamentos das terras, e, conseqüentemente, o aumento das dívidas de hipotecas e pagamentos de aluguéis, além do crescimento no número de falências. Além disso, como diante da crise o preço da terra decrescia, muitas propriedades eram vendidas ou reduzidas, particularmente aquelas sob posse de proprietários menores e menos eficientes; disso resultava um movimento de concentração fundiária, de apreensão sobre o futuro da agricultura e de temor quanto à possibilidade de que uma baixa contínua nos preços agrícolas acelerasse seu declínio em relação à indústria.

Como tanto o setor agrícola quanto o setor industrial compartilhavam, em parte, as mesmas fontes de financiamento público e privado, a crise se propagaria de maneira tão intensa quanto paradoxal. A política econômica de diminuição dos juros praticada em favor da redução das dívidas do setor agrícola proporcionava o barateamento do crédito e, portanto, acelerava a competição pelo acesso ao capital, estimulando o investimento industrial e o aumento tanto da produção quanto do comércio de manufaturados. Se por um lado isso acentuaria a concorrência e acarretaria a diminuição dos preços e lucros dos bens industriais, por outro lado, promoveria um movimento de concentração e centralização de capitais; ou seja, a relevância da dinâmica do setor agrícola para a estrutura da economia como um todo não era exclusividade periférica, mas uma característica do capitalismo vigente nesse período.

Podemos afirmar que – depois de experimentar um período de forte crescimento econômico e abertura comercial ao longo das décadas de 1850 e 1860 – as economias européias enfrentaram um período de relativa depressão nos negócios a partir da década de 1870, pois o final do século XIX se destaca por ter testemunhado, a um só tempo, uma rápida expansão industrial e uma longa depressão financeira, um processo em que a diminuição de preços, juros e lucros contrastava com o aumento da produção, do comércio e do investimento; “o efeito conjunto dessas tendências foi a globalização da economia mundial capitalista” (ARRIGHI; 1994, p. 165). E, como afirmou Landes:

Os anos decorridos entre 1873 e 1896 representaram para muitos contemporâneos um extraordinário desvio da experiência histórica. Os preços caíram de maneira desigual e esporádica, mas inexorável, em crises e explosões de crescimento – uma média de cerca de 1/3 em todos os produtos. Foi a mais drástica deflação já ocorrida na história da humanidade. A taxa de juros também caiu e os teóricos da economia começaram a pensar na possibilidade de que o capital se tornaria tão abundante, a ponto de vir a ser uma mercadoria gratuita. Os lucros diminuíram e as depressões, antes periódicas, pareciam arrastar-se interminavelmente. (LANDES; 2005, p. 245).

A longa depressão, ao promover o desalento entre as elites agrárias e as elites industriais, explicitava a necessidade de auxílio governamental sob a forma de tarifas protecionistas, infraestrutura subsidiada, crédito acessível ou redução de impostos. E embora agraristas e industriais fossem igualmente capitalistas, os primeiros mais do que os segundos permaneciam tendo acesso privilegiado às fontes decisórias do Estado, de modo que o fim da ilusão do livre-comércio desejado por todos foi disparado a partir de uma política econômica em benefício do setor agrário. E, como vimos acima, apesar de sua principal consequência ter sido a fundação de uma economia política protecionista favorável à emergência e ao avanço do setor industrial, seu efeito indireto foi promover uma certa intimidade entre o setor agrário e o aparelho estatal; o papel importante, mas ainda secundário, ocupado pela indústria também não é uma peculiaridade brasileira.

Nesses anos de crise, o protecionismo econômico ganhou força no cenário internacional. Com exceção da Grã-Bretanha, por motivos que listaremos adiante, os demais países levantaram barreiras à importação a fim de fortalecer a produção nacional; paradoxalmente, em um período conhecido por sua ideologia liberal as políticas econômicas pareciam dar razão a List (um verdadeiro anti-Smith) que preconizara:

a história demonstra que as restrições à liberdade de comércio não são tanto invenções de mentes meramente especulativas, mas antes conseqüências naturais da diversidade de interesses e dos anseios das nações por independência ou ascendência de poder (LIST; 1983, p. 85).

Além disso, em que pese o crescimento da indústria ferroviária, essa relativa debilidade dos interesses industriais se deve ao fato de que a própria estrutura manufatureira européia permanecia centrada nos bens de consumo (notadamente, têxteis e vestuário, gêneros alimentícios, couros e sapatos, madeiras e móveis), muito embora o setor de bens de capital já passasse por uma nítida expansão. Portanto, a ausência de uma indústria consolidada de bens de capital não pode, por si só, explicar o atraso brasileiro.

Vale ainda ressaltar de que forma o próprio desenvolvimento dos setores de bens de produção e de bens de capital pode ser entendido como uma decorrência do avanço das instituições financeiras por toda a economia global. Em particular

os bancos aprenderam a financiar a fábrica de capital intensivo e concentrado; essas financeiras constituídas em sociedades anônimas, ampliavam empréstimos a curto e médio prazos em conta corrente, faziam adiantamentos sobre cotas e compravam ações para suas próprias carteiras. Além disso, subscreviam títulos de companhias, que colocavam e promoviam nos mercados de títulos nacionais e estrangeiros (MAYER; 1987, p. 72).

Assim é que o crescimento do setor bancário e financeiro acompanhava a expansão do setor de bens de produção. Os novos banqueiros e industriais lançavam-se em negócios que envolviam altas quantias de créditos e a diminuição do risco era feita aproximando-se de setores econômicos nos quais o Estado assumia papéis cada vez mais importantes. Dessa maneira esses novos atores promoviam a concentração e centralização de capitais, colocando-se à frente de incontáveis iniciativas de especulação estrangeira. Essa talvez seja a característica mais importante compartilhada pelas economias européias e americanas, que avançaram em direção a um novo capitalismo, e que países como o Brasil não ousaram ou não puderam desenvolver, donde surgem as questões: por que o Brasil não desenvolveu um sistema bancário na nova etapa do capitalismo? Como o país supriu essa lacuna?

Graças à intermediação das altas finanças, a despeito da sensação de caos e ruína, a produção mundial não estagnou, ao contrário, continuou aumentando significativamente. Ao longo dessas décadas a revolução industrial aportou em novos países, as economias industriais americana e alemã avançaram a passos largos e os investimentos estrangeiros na América Latina atingiram níveis inéditos.

Entre 1870 e 1890, a produção de ferro dos cinco principais países produtores mais do que duplicou (de 11 para 23 milhões de toneladas); a produção de aço, que agora passa a ser o indicador adequado do conjunto da industrialização, multiplicou-se por vinte (de 500 para 11 milhões de toneladas). O crescimento do comércio internacional continuou a ser impressionante, embora a taxas reconhecidamente menos vertiginosas que antes (HOBSBAWM; 1998, p. 59).

Entretanto, a aparente contradição entre esses dois fatos não tardaria em revelar sua real complementaridade: as novas bases científico-tecnológicas da segunda revolução industrial aceleraram demais a expansão industrial para que a velocidade dos lucros se mantivesse, conduzindo o sistema interempresarial a uma concorrência comercial que estimulou, em última instância, práticas monopolistas de produção e práticas financeirizadas de circulação.

Dentro da Europa, o conhecido monopólio industrial da Inglaterra passou a ser ameaçado por outros países, no último quarto do século XIX. Defendendo-se por meio das já mencionadas

políticas alfandegárias protecionistas, diversas nações tinham se transformado em Estados capitalistas independentes. O aumento da concorrência se refletiu nas exportações que chegavam ao Velho Continente, vindas da periferia: em 1860, metade do total das exportações da Ásia, África e América do Sul se dirigia a um só país, a Grã-Bretanha. Por volta de 1900, a participação britânica caía a um quarto, e as exportações periféricas para outros países da Europa, além dos EUA, já superavam as destinadas aos portos ingleses. O que estava em transformação era o próprio capitalismo.

É nesse momento que se vai generalizando a formação do mercado de capitais e do mercado de crédito, ambos conformando o que virá a ser o mercado financeiro moderno. A centralização de capitais necessária para o surgimento de plantas produtivas maiores e mais competitivas somado à concentração do crédito exigida para a criação e manutenção dos investimentos capazes de melhorar o lucro produtivo é responsável pela posição estratégica assumida pelos bancos, elevando a importância de uma fração de classe composta por financistas⁵. Desse modo, aquela relação entre as forças nacionalizantes e internacionalizantes vai assumindo a feição específica do período, qual seja: a associação entre bancos nacionais e finanças internacionais.

No alvorecer do século XX, as economias dos países capitalistas desenvolvidos eram dominadas por grupos de financistas que buscavam estender os monopólios por todas as áreas em que atuavam⁶. Além disso, alguns poucos países ricos concentravam a acumulação de capital, de maneira que os proprietários de terras, homens de indústria e donos de bancos em geral possuíssem dinheiro excedente, prontos para extravasar as fronteiras dessas economias nacionais⁷. E dada a existência de espaços econômicos vazios – com mão de obra e matérias-primas baratas e em abundância – a partilha política do mundo motivava a expansão imperialista.

⁵ Para uma comparação entre o poder de difusão do capitalismo competitivo e do capitalismo monopolista, ver MELLO (1975; p. 50-1).

⁶ Essas observações são apresentadas de modo pioneiro nas teorias do imperialismo, as relações entre protecionismo comercial, expansão financeira e presença do Estado são desenvolvidas, sobretudo, por Hilferding e Bukharin.

⁷ Hobson buscou apontar as possibilidades existentes para esses grandes investidores e aplicadores, encontrando três alternativas: aumentar os salários reais para ampliar o mercado interno; manter os salários iguais e canalizar toda a acumulação para o progresso técnico, aumentando o investimento na própria empresa; ou investir no exterior, buscando aumentar a taxa de lucro. O que Hobson notou, mas não enfatizou em seu afã reformista, foi o fato de que a primeira alternativa provocaria um inevitável aumento na queda das taxas de lucro, enquanto a segunda alternativa exigiria um tempo de maturação além do crível para a sobrevivência na concorrência, de maneira que a terceira alternativa foi menos uma decisão dos capitalistas e mais uma determinação do capital.

O capital financeiro internacional estendia, assim, as suas redes por todos os países do mundo, o que explica o papel central desempenhado pelos bancos dos países desenvolvidos e suas filiais nos países periféricos.

O que não se pode perder de vista é o fato de a conjugação entre a Segunda Revolução Industrial e a Longa Depressão Financeira marcar a transição entre o capitalismo concorrencial-industrial e o capitalismo monopolista-financeiro, ou seja, o processo de centralização e concentração de capitais é generalizado, mas avança variando de acordo com as particularidades nacionais dos países.

Em uma visada de olhos esquemática e panorâmica, os principais exemplos são: o padrão inglês (baseado no autofinanciamento através de capitais individuais e privados), o padrão alemão (baseado na associação entre Estado e bancos a partir do mercado de créditos e resultando na formação de cartéis) e o padrão americano (baseado na conexão entre indústrias e bancos por intermédio do mercado de capitais e desaguando na composição de trustes). Determos-emos com mais calma sob cada um deles mais adiante, o que importa reter agora é como nesse período

o capitalismo financeiro verá seus esforços coroados de êxito, quando a banca se apossará de tudo, da indústria e depois da mercadoria, e a economia em geral terá adquirido suficiente vigor para sustentar definitivamente essa construção (BRAUDEL; 1985, p. 53).

No período da Longa Depressão a lógica econômica deslocou sua ênfase da produção e do investimento para o comércio e as finanças. O rigor da competição pelos mercados externos levou a uma crescente importância dos mercados internos, ou seja, as economias nacionais foram convertidas em nações rivais e o protecionismo tornava-se regra, “calculou-se que o aumento global da produção entre 1880 e 1914 foi, por conseguinte, nitidamente maior do que fora durante as décadas de livre comércio” (HOBSBAWM; 1998, p. 69), além disso,

a partir da década de 1880, os gastos militares das potências européias começaram a aumentar exponencialmente – subindo o total da Grã-Bretanha, França, Alemanha, Rússia, Austro-Hungria e Itália de £132 milhões em 1880 para £200 milhões em 1900 e £397 milhões em 1914 (ARRIGHI; 1994, p. 76).

A dinamização dessa economia foi causada pela relação entre a concorrência interempresarial em busca de mercados que redundou na competição interestatal pelo capital circulante e portanto uma associação entre Estado e finanças.

Por um lado, o capital excedente encontrou a possibilidade de se multiplicar através das atividades especulativas que propiciavam acesso privilegiado aos ganhos dos governos comprometidos com a competição; por outro lado, com a relativa transferência do capital excedente da produção e do comércio as empresas envolvidas com a concorrência puderam retomar suas margens de lucro, melhorando também as condições de competição do Estado. Uma das arenas desse confronto encontra-se nas disputas por inovação tecnológica e diferencial produtivo, pois “a recolocação maciça do capital excedente da indústria para as finanças resultou numa prosperidade sem precedentes para a burguesia”, ou melhor, para “os capitalistas-transformados-em-rentistas” (ARRIGHI; 1994, p. 178).

O Estado que se revela por trás desse capitalismo tem uma natureza transnacional e imperial, sua busca pela expansão do poder é prerrogativa para a manutenção de sua própria soberania nacional. Na mesma medida, os capitalistas desvelados por esses acontecimentos são, antes e acima de tudo, donos do dinheiro, leia-se: financistas e capitalistas-mercantis. Como tais, podem desempenhar funções industrializantes e papéis empreendedores, mas não são definidos por eles já que o seu lugar mais fundamental nessa estrutura é fornecer aos industriais e empreendedores os meios de pagamento necessários para dinamizar o sistema econômico. Assim sendo, o sistema de crédito (monetário e financeiro) é que atua como principal dispositivo de concentração e centralização de capital desencadeando, por sua vez, as transformações no sistema industrial (produtivo e tecnológico) que estruturam a competição interestatal (bélica e diplomática).

No último quartel do século XIX, tanto a economia política liberal quanto a marxista apostavam que a evolução do mercado implicaria na necessidade, ou fatalidade, do desaparecimento do Estado-nacional; na contramão desse diagnóstico, à *era do capital* seguiu-se uma *era dos impérios*, e, já no final do século XIX, “os imperadores e impérios eram antigos, mas o imperialismo era novíssimo” (HOBSBAWM; 1998, p.92).

A principal consequência desse imperialismo foi acirrar as disputas entre as potências européias, dando novo fôlego à competição interestatal; aliás, desde 1870, quando a Itália e a

Alemanha concluíram seus processos de unificação nacional, as pressões no sistema mundial moderno e as tensões entre os países tornaram-se mais fortes e complexas.

Os Estados-nacionais, imersos em rivalidades e lançados em disputas com os seus vizinhos, estabeleceram alianças para evitar o isolamento – que, no mais, seria prejudicial, ao capital financeiro internacional e ao próprio financiamento do Estado – promovendo a emergência de grandes blocos de poder. O primeiro deles foi o que uniu a Alemanha ao Império Austro-Húngaro em 1879; três anos depois ele seria expandida com a entrada da Itália, originando, em 1882, o que viria a ser a Tríplice Aliança. A França, isolada, buscou seus próprios aliados: primeiro a Rússia, com a qual formou uma aliança em 1894, e em seguida a Grã-Bretanha, com quem se associou dez anos mais tarde, e, em 1907, o acordo anglorusso dava origem à chamada Tríplice Entente.

A articulação entre nacionalismo estatal e internacionalismo financeiro explicitava a natureza *hobbesiana* do Estado, no capitalismo que então emergia, portanto, era compreensível que se acirrassem rivalidades entre os Estados candidatos a Impérios.

Assim é que a rivalidade extracontinental anglorrussa aparecia como uma constante do período, um permanente embate entre duas grandes potências européias pelos despojos do decadente Império Otomano. Essa rivalidade também se manifestou na competição pelo controle da Ásia Central na década de 1880, que quase levou a uma guerra entre as duas potências, com traços de antagonismo entre ocidente e oriente. Além disso, em uma disputa supracontinental ingleses e franceses buscavam o controle da Indochina durante as últimas décadas do século XIX, em um conflito que só foi resolvido pelos acordos de 1896 e 1907, que estabeleceram áreas de influência na região. Mais ainda, a rivalidade russo-japonesa pela supremacia na bacia do Pacífico levou à guerra de 1905; o conflito foi vencido pelo Japão e com a mediação dos EUA, revelando a emergência de duas novas potências no cenário internacional.

Enquanto isso, na Europa, as rivalidades intercontinentais não cessavam. A França preparava a opinião pública para uma guerra contra a Alemanha ao reivindicar a região da Alsácia-Lorena que havia sido anexada pelos germânicos em 1870; a Rússia se arrogava o papel de protetora dos povos eslavos que permaneciam sob domínio otomano; a Itália, potência menor, reivindicava territórios do decadente Império Austro-Húngaro, enquanto a Alemanha, potência em ascensão, estendia sua expansão para a fronteira de seus vizinhos; A Inglaterra, por seu turno,

buscava manter sua condição de principal potência colonial preservando o equilíbrio de poder no continente e apresentando-se como o bastião do liberalismo econômico e do pacifismo político.

A perspectiva de uma guerra européia (e, pela extensão dos interesses financeiros e coloniais das potências, uma guerra mundial) era já visível no final do século XIX, e, embora o oitocentos tenha ficado conhecido como o período da *pax britannica* (1815-1914), ao menos no final do século, permanecem mais evidentes suas finalidades britânicas do que seus princípios pacíficos. A menos que se admita o comércio internacional como uma troca de natureza estável, é preciso desconfiar que sob a luz de um período marcado pela expansão do capital haja também a penumbra da instabilidade política.

Em resumo, até 1896, depressão econômica, depois de 1914, belicismo político. Nesse intervalo permaneceram em disputa: a hierarquia de poder no sistema interestatal e a relação entre as moedas no sistema monetário internacional, além disso, as relações entre o centro e a periferia do capitalismo tornavam-se mais complexas. Afinal, tal percurso revela a associação entre dois processos que se estimulam reciprocamente: a expansão da acumulação de poder e o avanço da acumulação de capital. Assim é que os sistemas interestatal e monetário sustentaram o “imperialismo” reanimando o “neocolonialismo”, tanto de feições formais (como na Ásia e na África) quanto informais (como na América do Sul e no Brasil, em particular) (MARIUTTI; 2009).

Se compreendermos o capitalismo como uma zona de confluência em que se encontram os Estados e as moedas, como viemos fazendo até aqui, perceberemos que tal sistema pode ser encarado como uma *economia monetária da produção* – uma economia que tem como finalidade a acumulação de dinheiro a despeito de o meio para acessá-lo situar-se na esfera produtiva ou na esfera financeira – a passagem do século XIX ao XX marca no Brasil sua formação, caracterizada pela remuneração do crédito em moeda (com o espocar de inúmeros bancos) e pela remuneração do trabalho em salário (com a abolição da escravidão). O que está em jogo é a acumulação de riquezas sob a forma monetária. Em outras palavras, pode-se dizer que na virada do século XIX ao XX a monetarização do capital e o assalariamento do trabalho consagraram uma etapa decisiva no desenvolvimento econômico brasileiro.

Mas antes de nos concentrarmos sobre essa passagem, cumpre caracterizar o velho edifício que se ruína para que se esclareçam os traços do novo edifício que se erigirá; isso será feito realizando uma breve digressão que nos permita reafirmar a importância da associação entre Estados e finanças no capitalismo em geral, e no capitalismo brasileiro em particular. Afinal, o capitalismo monopolista e financeiro da esfera internacional encontrará sua faceta “universalizante” no rentismo praticado também na periferia, e se defrontará com sua face “brasileira” no privatismo que aqui se arraigou⁸.

Na história do Brasil, economia capitalista e sociedade de mercado andaram feito pares opostos, resultado de uma combinação contraditória entre a herança colonial que nos atrelou antecipadamente à lógica do capitalismo comercial, mas deixou tardio o destino industrial que internalizaria em nossa trajetória o capitalismo produtivo.

É inegável a importância das colônias para o desenvolvimento do mercado mundial, afinal, a apropriação dos excedentes coloniais está na origem das riquezas metropolitanas que, sob a forma de transferências financeiras líquidas ou créditos nas balanças comerciais, avolumou os tesouros públicos e os cofres privados daqueles que promoveriam a Revolução Industrial (NOVAIS; 1979, pp. 57-117).

Enquanto parte do sistema colonial, éramos resultado da confluência entre a centralização política européia e a expansão econômica do capital comercial, e assim sendo, estávamos sujeitos à produção determinada pela circulação e ao comércio condicionado para o exclusivo metropolitano português, atando as duas pontas o trabalho compulsório como que a reafirmar nosso papel de lugar destinado à acumulação primitiva de capital, nosso reflexo local do absolutismo, do mercantilismo e da economia capitalista que se constituíam noutras plagas.

Em seguida, feito Estado-nacional com pretensões imperiais, estávamos – não por repetição, mas por reinvenção – sujeitos à internalização daquelas características, o *apossamento* de grandes porções de terra ao justificar a manutenção da unidade territorial construía a soberania e servia à produção agroexportadora, reafirmando a acumulação mercantil. O *apresamento* em outros territórios de vasto contingente escravo, por sua vez, legitimava a desterritorialização do mercado de trabalho e promovia a distinção de uma elite senhorial

⁸ Esses pontos serão desenvolvidos com particular minúcia na parte dois desse trabalho, entretanto, impõe-se adiantarmos alguns desses tópicos desde já a fim de clarificar a problemática no interior da qual pretendemos nos mover.

brasileira, operando, novamente, em favor do monopólio da reprodução social, agora nossa expressão nacional do liberalismo e da economia capitalista industrializada que se conformava nas paragens européias, sobretudo, a partir da Inglaterra (MELLO; 1975).

Entretanto, mais do que constatar a permanência mercantil e a presença monopolista em nossa formação socioeconômica é necessário encontrar o laço que as une, promovendo uma espécie de indistinção entre a ordem tradicional e o progresso moderno.

Embora o edifício brasileiro fosse composto, grosso modo, por senhores, homens livres e escravos, seu fim último seguia sendo o enriquecimento mais do que a honra, o que possibilitava o desenvolvimento dos mercados a despeito de qualquer *regressão*. Mas paradoxalmente, o meio que o movimentava ainda era o prestígio mais do que o mérito, o que permitia a predominância das relações sociais baseadas nos círculos concêntricos de família, amizade e vizinhança, apesar de qualquer *progresso*. Assim sendo, relações pessoais traduziam interesses impessoais e combinavam-se a eles selando a fortuna de uns e o infortúnio de outros, misturando o mando ao direito e o favor ao dever, de maneira que a lógica mercantil e a natureza monopolista revelavam-se como ir e vir de um mesmo balanceio (FRANCO, 1969; MATTOS, 1986), confirmando o capitalismo como uma espécie de antimercado, à moda *braudeliana* como vimos acima.

Além disso, entre o ponto de partida colonial e o momento industrial o que se observa são imbricações que tornam ambíguas, quando não indistintas, as figuras do proprietário e do patriarca, da empresa e da família, da propriedade e do patrimônio, da riqueza e do rentismo (HOLANDA; 1936).

Por trás dessas características o que se revela é o traço talvez mais marcante e certamente mais persistente de nossa construção nacional: um sistema econômico rico em negócios e uma estrutura social pobre em mobilidade, portanto, uma combinação permanente entre a lógica *mercantil* de acumulação econômica reafirmada pela natureza *monopolista* da reprodução social (FERNANDES, 1973; MATTOS, 1986).

Mais ainda, em alguma medida, o que se desvela na crueza e na crueldade da condição periférica são as relações complementares, constitutivas do próprio capitalismo, entre as estruturas de classe, dinamizadas pela ideologia do mérito e da competição, que informam contradições entre capital e trabalho, e as estratificações hierárquicas mais rígidas, animadas por práticas de privilégio e adesão, que informam transações entre poder e dinheiro.

Não é difícil perceber a persistência daquelas duas marcas (a mercantil e a monopolista) e dessa combinação (entre mérito e privilégio, competição e adesão) em nossos capítulos colonial (NOVAIS; 1979) e imperial (FRANCO; 1969).

Terminada a digressão, baixemos o foco e vejamos como esses contornos mercantis e monopolistas constitutivos de nossa estrutura social transformar-se-ão nos traços rentistas (inerentes ao capitalismo avançado) e privatistas (típicos do capitalismo tardio) que nos atrelará ao capitalismo financeiro da passagem do século XIX ao XX.

Tomemos como ponto de partida as transformações ocorridas na segunda metade do século XIX, particularmente os avanços e recuos relacionados à emergência da Abolição e ao declínio do Império, mas evitando tanto a leitura que encontra no fim da escravidão a descontinuidade que consolida, imediatamente, uma estrutura de classes, quanto a leitura que busca no início da República a continuidade que reafirma uma estratificação hierárquica mais rígida.

Mais profícuo, ao que parece, é conjugar as transformações no regime de trabalho às mudanças no regime de Estado que se realizavam ao mesmo tempo. Mas acompanhar essas pegadas exige um esforço *constraintivo*, qual seja: perceber a trama intrincada entre capital mercantil e capital industrial, o que significa, pela ótica da história nacional, explicitar a *questão monetária do crédito* por trás da Abolição e desnudar a *questão estatal dos tributos* por trás do declínio do Império, reconhecendo que a formação do capitalismo no Brasil é informada pelas contradições entre capital e trabalho (ou seja, entre “os de cima” e “os de baixo”), mas ressaltando que sua manifestação mais esclarecedora talvez se dê na cumplicidade entre o Estado e as moedas (vale dizer, entre “os donos do poder” e os “donos do dinheiro”). Um entrelaçamento estimulado pela comunhão entre a formação do Estado e a constituição da elite que se dava ao mesmo tempo.

O fim do tráfico negreiro, em 1850, implicava ambiguidades para a ordem política e para a ordem econômica que selariam, de modo indelével, seus percursos daí em diante. Do ponto de vista político, a afirmação da soberania do Estado-nacional brasileiro dependia tanto da manutenção das relações externas com a Inglaterra quanto da expansão da capacidade interna de tributação; entretanto, entre 1831 e 1850, os antagonismos entre o comércio de escravos indesejável para os britânicos e a elevação das tarifas sobre importação necessária para os brasileiros tornavam-se incontornáveis, tarifas protecionistas como a Alves Branco (1846) não

poderiam afrontar as relações com a Inglaterra a ponto de o país hegemônico deixar de prestar seu apoio em momentos fundamentais como quando da ameaça oriunda das guerras na região platina (1849). (COSTA; 1995).

Mas se a resolução do tráfico negreiro se deu em benefício dos ingleses não foi apenas por concessão às pressões econômicas externas, mas também porque se tratava de uma decisão de política interna em favor do próprio Estado. Noutras palavras: sacrificava-se o comércio de escravos e a indústria nascente em benefício da preservação do próprio território ⁹ (COSTA; 1982, pp.39-51).

Do ponto de vista econômico, para os grandes fazendeiros de café, a supressão do comércio de cativos, por um lado, dificultava e deixava mais cara a aquisição de novos contingentes, estimulando o endividamento, mas por outro lado, promovia o aumento do patrimônio com a valorização dos contingentes já adquiridos, oferecendo garantias para novos financiamentos. Em síntese, uma alta capacidade de endividamento e um alto potencial de financiamento da produção, porém tudo garantido pelo deslocamento das atividades comerciais de tráfico que deixavam de se concentrar no eixo marítimo externo intercontinental (Brasil-África) para se fixar no eixo terrestre interprovincial (Norte-Sul). Sendo assim, parte cada vez maior dos ganhos com exportação deveria se destinar à compra de escravos, e, além disso, o pagamento passaria a ser feito em moedas (GRANZIERA; 1979, pp.13-18).

Muitas vezes já se apontou como, do ponto de vista teórico, essa lógica anunciava a predominância da esfera comercial sobre a esfera produtiva, e como, do ponto de vista histórico, tal relação determinou enquanto pôde a expansão da fronteira cafeeira. Menos enfatizada, entretanto, é a convergência de dois movimentos subjacentes ao processo acima descrito: por um lado, o Estado cede para a elite na tributação, mas preserva certa soberania (LUZ; 1961); por outro lado, a elite perde no tráfico negreiro, mas preserva o crédito do Estado. O desfecho comum é a defesa do território nacional, aqui confundido com a somatória das terras de propriedade privada, tudo marcado pela principal contrapartida ao fim do tráfico negreiro (1850), a lei de terras (1851). (MARTINS; 1979).

Como já adiantamos, a construção do Estado-nação e a formação da economia nacional são marcadas por impulsos contraditórios, externos e internos; dentre eles o mais evidente

⁹ “A extinção do tráfico não foi mera capitulação diante da pressão externa: foi uma decisão política para salvar o próprio Estado” (COSTA; 1995, p. 48).

decorre de nossa inserção internacional, marcada pela dinâmica comercial exportadora e pela estrutura fiscal baseada em impostos sobre importação, mas a principal contradição, responsável mesmo pela intensidade no nosso atraso, se condensa no próprio escravismo.

Do ponto de vista econômico, a escravidão expressa um interesse comum capaz de agregar oligarquias regionais e proprietários rurais, mas sua manutenção depende de um arranjo em que cabe aos senhores a coerção e o controle privado da força de trabalho e ao imperador o reconhecimento público da reprodução ilegal e da circulação pirata dessa mesma mão de obra através do tráfico negreiro, estendida até 1850 à revelia dos ingleses (COSTA; 1982).

Entretanto, do ponto de vista político, tal armação não se mantém sem ameaçar o próprio reconhecimento internacional da soberania estatal; a legitimidade interna do Estado depende de sua habilidade para contornar e resistir ao dilema entre o tráfico ou os tratados, enquanto sua legitimação externa depende de sua decisão em favor dos interesses, sobretudo da Inglaterra, expressos nos tratados.

Embora o acordo acima descrito tenha facilitado o entendimento entre a administração da burocracia imperial e os proprietários de terra locais, o conserto intraelites criava uma perigosa preeminência dos territórios privados sobre as fronteiras nacionais, como se a soma daqueles pudesse resultar imediatamente na composição destas, perpetuando a segurança privada da terra e perturbando a formação das forças armadas do Estado.

Enquanto a escravidão incapacitava parte significativa da população para o exército e os homens livres eram mobilizados para a esfera da coerção privada dentro das fazendas, restava ao Estado um conjunto de milícias de características patrimoniais, a Guarda Nacional; o resultado: uma estrutura estatal incapaz de monopolizar a violência, tendo antes que concorrer ou complementar formas privadas de coerção, fato que se torna particularmente evidente após a Guerra da Tríplice Aliança contra o Paraguai (1865-1870). (COSTA; 1995).

Não convém retomar aqui os motivos que desencadearam a guerra; interessa mais reter suas consequências: o conflito desnudava a fragilidade militar do Império e sua dependência de aliados recentes, mas que eram adversários históricos (como a Argentina). Mais ainda,

é certo que nunca antes da Guerra do Paraguai a monarquia tivesse sentido tão concretamente o opróbrio que a escravidão representava para o Império, diante de um inimigo que a lançava em seu rosto, dos aliados perante quem ela era constringida e humilhada e das próprias tropas brasileiras nas quais os homens de cor se amiudavam (COSTA; 1995, p. 54).

Além disso, a participação de escravos na guerra tornava o cativo uma “questão nacional”, a década de 1870 iniciava-se com a apreensão dos proprietários de escravos e a expectativa dos que buscavam a emancipação. Mais tarde mudanças mais profundas se configurariam, não era trivial que o republicanismo ganhasse fôlego já naquele ano, mas também não era surpreendente que a Lei do Ventre Livre fosse aprovada dali a pouco, em 1871.

Assim sendo, a abolição para além de seu desdobramento mais óbvio que foi a formação tanto de um mercado de trabalho quanto de um mercado consumidor, deve ser compreendida como um episódio relacionado, ainda que indiretamente, à necessidade de meio-circulante e à liberalização do crédito; trata-se, portanto, de um capítulo central de nossa economia monetária (GRANZIERA, 1979; TANNURI, 1981).

Em igual medida a República, para além de seu desdobramento mais óbvio que foi a composição de um Estado descentralizado e liberal, deve ser compreendida como um episódio cuja causa é a necessidade de autonomia estadual e a consequência é a promoção dos negócios do café; trata-se de um capítulo central de nossa acumulação de capital (KUGELMAS; 1986).

Nossa passagem da economia colonial à economia nacional é mediada por duas transições: na primeira delas há a internalização, feito uma *viragem*, das características mercantis e monopolistas conformando a *economia mercantil-escravista cafeeira nacional*; na segunda delas ocorre um condesamento desses caracteres nas confluências entre o Estado e a elite, feito uma volta, compondo a *economia exportadora capitalista*. Pois é precisamente nessa *viravolta* mercantil e monopolista em direção ao rentismo e ao privatismo que se forma o capitalismo brasileiro.

Feita a caracterização geral, não precisamos repisar ainda mais a transição da economia colonial rumo à economia nacional (sob a forma de economia mercantil-escravista cafeeira nacional), pois através dela outros já elucidaram esse movimento que *de fora para dentro espalha, horizontalmente, por todo o tecido social os caracteres mercantis e monopolistas*. Mais interessante parece observar a transição da economia nacional em direção à economia propriamente capitalista no Brasil (sob a forma de economia exportadora capitalista), que dá sequência ao movimento anterior, agora *de baixo para cima concentrando, verticalmente, nas alturas da estrutura social aqueles traços acima mencionados*.

Desse modo, em fins do século XIX brasileiro, enquanto a Abolição e a solução imigrante denunciavam a existência de interesses capitalistas, a República e a resolução federalista apontavam certos desacordos no interior da classe dominante sobre como os alcançar. Como é sabido, o desfecho deu-se em favor do grande capital agrário (materializado no complexo cafeeiro), não exclusivamente por apego à continuidade agrária, nem prioritariamente por aposta na ruptura industrial dali decorrente, mas pelo nexos mercantil e rentista embutido nas inversões realizadas por intermédio do capital cafeeiro. Éramos capitalistas *porque* rentistas, e com esse traço atrelar-nos-íamos ao sistema monetário-financeiro internacional do padrão ouro-libra.

Tal lógica do investimento (e da diversificação) derivada da lógica da acumulação (e da concentração) parecia se encaixar bem no momento de transição do capitalismo concorrencial-industrial ao monopolista-financeiro, não estivessemos correndo na contramão. Enquanto a economia inglesa baseava sua dominação mais nas finanças e na moeda do que na produção e no comércio, e economias como a alemã e a norte-americana rumavam em direção aos monopólios industriais, a economia brasileira partia da diversificação do capital agrário.

Essa espécie de cruzamento em descompasso lançou o Brasil, em seu momento de nascimento para o capitalismo, numa dupla-dependência: por um lado, a dependência financeira de um país que desfrutava de seu auge hegemônico (a Inglaterra, como financiadora prioritária do complexo cafeeiro, seu produto e suas inversões); por outro lado, a dependência comercial de um império em ascensão (os EUA, como comprador prioritário de nossos principais produtos, o café e a borracha).

Portanto, a “questão nacional” reafirmada no bojo da transição no modelo capitalista internacional e que nessas plagas ainda figurava irresoluta aparece com outras feições: trata-se menos de forjar a nacionalidade e mais de firmar as bases do Estado, pois, dada a instabilidade cíclica da economia brasileira agroexportadora (atrelada ao padrão ouro-libra), as desvalorizações cambiais necessárias à exportação afetavam as finanças públicas e a capacidade de tributação do Estado, e muito embora as valorizações afetassem a capacidade de acumulação de capital, em pelo menos duas ocasiões, no início do século XX, elas foram escolhidas deliberadamente, sugerindo como a capacidade fiscal do Estado se vincula, e antecede, às altas finanças. Éramos nacionais *porque* privatistas.

Vale ressaltar, nosso monopólio mercantil fiava-se num oligopólio comercial (ligado ao capital bancário norte-americano) e num oligopólio financeiro (vinculado ao capital financeiro inglês). Isso posto, não é difícil perceber a complementaridade entre os superávits comerciais norte-americanos e os déficits, com os EUA, no balanço de pagamentos inglês, resultado do padrão ouro-libra apontando a relação umbilical entre os dois países, algo como um poder angloamericano que não tardaria em projetar sua sombra sobre o Brasil.

Por trás da defesa do livre-comércio, comum durante a virada do século XIX ao XX, escondiam-se os interesses do livre-cambismo e de um setor fundamental para a economia global composto por comerciantes e banqueiros. A liberalização do comércio internacional significaria a abertura de novas rotas mercantis e a ampliação dos fluxos de capital possibilitando o aumento da valorização dos capitais comercial e bancário, em benefício do capital financeiro internacional, como vimos.

No Brasil, uma visada de olhos na política econômica e na política exterior deixava claro: publicistas, estadistas e financistas formavam suas próprias opiniões, sobre o destino do país, posicionando-se em relação a duas figuras incontornáveis da época: Rui Barbosa e Rio Branco. Mais ainda, a oposição ao primeiro traduzia o anseio de uma política econômica alinhada à Inglaterra, enquanto a defesa do segundo explicitava o desejo de uma política externa mais próxima dos EUA. E embora esses dois objetivos não fossem contraditórios, eles desvelavam o princípio de uma fase de transição em que sai de cena o monopólio da dominação (colonial), mas fica a subordinação angloamericana (moderna).

Historicamente, no final do nosso Segundo Império a opção industrialista já poderia ser considerada possível, no início da República essa opção tornava-se ainda mais viável, havendo mesmo a possibilidade de substituição de importações. Entretanto essa possibilidade não se efetivava, e isso não se deu por motivos tecnológicos, mas sobretudo por um empecilho monetário.

Concretamente um dos principais desafios econômicos da República foi a necessidade de se criar, a um só tempo, o meio (monetário) circulante e o sistema (bancário) de circulação. A tentativa de superar essas duas lacunas, bem como seu fracasso, emergiu através de reformas bancárias e incentivos à emissão e ao fornecimento de crédito, sintetizados, por exemplo, no episódio do Encilhamento e durante toda a primeira década republicana.

Quando Ouro Preto incentivou a pluriemissão, seguida da monoemissão, com lastro metálico acabou estimulando a “criação” do meio circulante mais do que o aperfeiçoamento do sistema de circulação. Disso resultou uma vinculação entre a lavoura e o capital “usurário” (rentista). Quando Rui Barbosa incentivou a pluriemissão com lastro em títulos da dívida pública, por sua vez, acabou estimulando a expansão do sistema de circulação, mas arriscou o valor do próprio meio circulante. Desse modo, estimulou a conversão do capital “usurário” em capital “a juros”, mas com a permanência de uma relação prioritária com a lavoura. Em tese, sem um meio circulante portador de valor e sem um sistema de circulação minimamente organizado não haveria capitalismo financeiro possível capaz de promover a inserção do Brasil no grupo de industrializações “atrasadas” (em contraposição à originária e tardia).

Ainda assim o capital industrial deu seus primeiros sinais de vida e ganhou fôlego, justamente, no lugar onde o capital a juros, produto do Encilhamento, se encontrou com o grande capital cafeeiro (produto da conversão do capital comercial em capital produtivo). Essa associação poderia sugerir a existência de um protocapitalismo financeiro, não fosse a relação dependente entre a renda nacional e a riqueza internacional (libra), que acabava por explicitar, indiretamente, um supercapitalismo financeirizado. Ou seja, do ponto de vista comercial, como país agroexportador, estávamos submetidos ao modelo do capitalismo atrasado e monopolista; mas do ponto de vista financeiro nos atrelávamos à Inglaterra, portanto, ao modelo do capitalismo originário e concorrencial. Enfim, não nos desenvolvemos industrialmente *porque* não avançamos monetariamente, de maneira que a própria inserção do Estado na hierarquia interestatal se viu prejudicada.

A compreensão da trama que nos atrelou financeiramente a uma hegemonia em seu período áureo no sistema monetário (a Inglaterra), e que nos vinculou comercialmente a um império em ascensão no sistema interestatal (os EUA), é fundamental para o entendimento da formação do capitalismo brasileiro, portanto, nos debruçaremos com mais minúcia sobre esses dois temas nos capítulos a seguir.

CAPÍTULO 2

A DEPENDÊNCIA FINANCEIRA DO BRASIL:

O SISTEMA MONETÁRIO-FINANCEIRO INTERNACIONAL E A HEGEMONIA BRITÂNICA¹⁰

A partir dos excedentes financeiros sem destino certo durante a longa depressão do final do século XIX (1873-1896), criavam-se canais e métodos para o avanço do capital financeiro internacional através da expansão dos investimentos e aplicações externas; assim é que a adoção do padrão ouro pelos principais países europeus facilitava as transações comerciais e a movimentação financeira de patrimônios e riquezas. A generalização de tais regras envolveu aspectos de cooperação e concorrência tanto no nível interestatal quanto no âmbito interempresarial, dividindo e integrando o padrão ouro em zonas monetárias unificadas por uma rede de relações econômicas facilitadas e estimuladas pelo câmbio fixo, crivando a geopolítica e a geoeconomia através da assimetria entre países exportadores e importadores de capital.

Ao estruturar as finanças internacionais o padrão ouro criava as condições para que se pudesse prover a liquidez internacional e erigia ao seu redor uma estabilidade baseada na conversibilidade cambial, principalmente nos países centrais, muito embora ele continuasse provocando certa instabilidade sobretudo nos países periféricos, dada pela especulação dos juros.

Ao dinamizar uma hierarquia entre as moedas ele informava as condições para o surgimento dos sistemas bancários nacionais que possibilitavam o financiamento interno e externo, público ou privado, tanto para o modelo de desenvolvimento industrializante, sustentado pelo Estado e pelo mercado interno, quanto para o modelo de crescimento agroexportador, baseado no mercado externo e nas *commodities*.

Analisar esse processo, suas causas e consequências, é fundamental para se averiguar a relação estreita entre as diversas formas de circulação da riqueza internacional e de produção do dinheiro nacional, ponto crucial para que se possam compreender os mecanismos a partir dos quais se forma e se consolida o capitalismo financeiro e monopolista. E, mais ainda, para que se possam interpretar os mecanismos a partir dos quais se reinventa e se perpetua a dependência financeira no Brasil.

¹⁰ Essa exposição sobre o sistema monetário-financeiro internacional do padrão ouro-libra toma como ponto de partida BASTOS (2001 e 2008).

Entre o último quartel do século XIX e o primeiro do século XX, orbitando ao redor dos mais expressivos centros mercantis, a acumulação industrial criou fundos financeiros dispostos a se converter em aplicações ou investimentos em qualquer lugar onde seus lucros pudessem ser ampliados.

A necessidade crescente de fontes de financiamento externo para alavancar as economias engendrou uma associação indelével entre bancos nacionais e finanças internacionais, e quando a maior economia mundial (Inglaterra) e a mais expressiva economia européia (Alemanha) organizaram suas moedas em torno dos mesmos princípios, o padrão ouro se tornou uma realidade incontornável. Mas embora o auge desse sistema monetário-financeiro internacional tenha sido alcançado, sobretudo na passagem do século XIX ao XX (entre 1870 e 1914), as primeiras explicações para seu funcionamento remontam à economia política clássica.

Antes de nos debruçarmos sobre o sentido histórico do padrão ouro vejamos alguns dos principais aspectos de sua interpretação teórica, buscando responder: afinal, qual a função de um sistema monetário-financeiro internacional?

As interpretações mais liberais do padrão ouro (EICHENGREEN; 1985, 2000)¹¹, tomado como um mecanismo capaz de intensificar e ordenar as relações comerciais e financeiras entre os países numa linhagem que avança de David Hume a Milton Friedman, com alguns acréscimos, mas poucas variações (HUMPHREY; 1979, pp. 289-309)¹², tomaram invariavelmente como ponto de partida para a análise desse sistema monetário-financeiro internacional um modelo baseado em dois pressupostos: a existência de fluxos constantes e equilíbrios permanentes no intercâmbio entre metais e mercadorias.

¹¹ Para a análise das interpretações liberais do padrão ouro nos apoiamos em: B. EICHENGREEN, *A globalização do capital, uma história do sistema monetário internacional*, São Paulo, 2000, pp. 51-56. Entretanto, como deve ficar claro ao longo do texto, nos afastamos tanto do ponto de partida desse autor, que adota uma história linear da moeda, considerando-a mais como meio de troca do que como unidade de conta e reserva de valor, quanto de sua linha de chegada, que conclui mais pela estabilidade do padrão ouro do que por suas instabilidades e assimetrias.

¹² O mecanismo essencial de ajustamento automático interno-externo foi formulado pela primeira vez por David Hume (1752), as implicações que ele traria sob o regime de câmbio fixo foram criticadas mais tarde por Milton Friedman (1953). Entre ambos, há uma vasta linhagem composta tanto por teóricos como os de Cantillon e Ricardo quanto por formuladores de política econômica. Um comentário mais sistemático sobre tais teorias monetárias pode ser encontrado em T.H. HUMPHREY, “The quantity theory of Money”, In: CHRYSTAL, A. *Monetarism I*, 1974.

Tudo se passaria, mais ou menos, do seguinte modo: cada país deveria dispor de uma reserva metálica (em ouro), ou de divisas conversíveis (as mais correntes), em quantidade suficiente para cobrir os déficits ocasionais de sua balança de pagamentos; tal reserva operaria como a contribuição de cada país para o financiamento de curto-prazo do comércio internacional. Do ponto de vista típico-ideal, cada vez que uma mercadoria fosse exportada, o exportador deveria receber um pagamento em ouro, que ele então levaria à casa da moeda para que fosse cunhado; em contrapartida, cada vez que um importador adquirisse uma mercadoria ele deveria realizar o seu pagamento enviando uma remessa de ouro para o exterior.

Nessa interpretação estilizada e simplificada, um país com déficit comercial – ou seja, que realizou mais importações do que exportações, e que portanto remeteu mais ouro do que recebeu – deveria ter sua perda contornada por um encadeamento de eventos lógicos capazes de corrigir a situação de seu balanço comercial. A sequência deveria seguir certo timbre: com menos moedas de ouro circulando internamente, o país deficitário deveria registrar uma queda nos preços; com mais moedas de ouro circulando no exterior o país superavitário, por seu turno, deveria registrar uma elevação nos preços; desse modo o fluxo de meio-circulante provocaria uma alteração nos preços relativos nacionais e internacionais.

Por um lado, com o encarecimento das importações o país deficitário reduziria suas compras de importados, por outro lado, com o barateamento das exportações o país superavitário elevaria suas compras de importados. Haveria uma tendência inerente ao crescimento nas exportações e à redução nas importações do país deficitário produzindo um reajuste automático do desequilíbrio comercial através da harmonização entre o mercado monetário e o mercado cambial.

Entretanto, a crescente complexidade dos mercados, instituições e atores econômicos, sobretudo entre o final do século XIX e início do XX, revelou com cada vez mais intensidade as insuficiências e parcialidades de tais interpretações: pelo menos três características centrais da economia mundial no final do século XIX simplesmente não encontravam correspondência nesses modelos de análise.

Assim é que versões mais atualizadas, como as da Comissão Cunliffe (1919)¹³ buscavam incorporar (i) os fluxos de capitais internacionais cada vez maiores (dada a sobreposição dos fluxos financeiros sobre os comerciais), (ii) e tentar dar conta da questão das remessas internacionais de ouro cada vez menores (dada a prioridade do crédito em papéis sobre o lastro em metais), (iii) mas ainda sem problematizar a ausência a referências mais sistemáticas sobre o papel, a função e a atuação dos sistemas bancários privados.

Nessa tentativa de readaptação do modelo original, admitia-se a circulação simultânea de metais e papéis e assumia-se a existência de bancos centrais. Nessas novas tentativas, quando um país incorresse em déficit comercial em relação a outro, ele deveria pagar essa diferença com papel-moeda, que terminaria nas mãos dos agentes econômicos do país superavitário, como tal papel não teria uso corrente, dado que foi cunhado em país estrangeiro, ele voltaria a ser apresentado ao banco central do país deficitário que seria obrigado a convertê-lo em ouro; tal ouro deveria ser levado ao banco central do país superavitário para que fosse transformado em papel-moeda.

Em resumo, tratava-se de acrescentar uma nova etapa: a emissão, o recolhimento e a conversão do papel-moeda, mas a explicação permaneceria essencialmente a mesma, a oferta monetária deveria diminuir no país deficitário e aumentar no país superavitário garantindo a estabilidade cambial, como no modelo original¹⁴.

Mas se tal proposição tentava contornar o problema dos fluxos financeiros mesmo que apenas inserindo um novo elemento na velha lógica, deixava ainda em aberto o problema do crédito, da fidúcia (*fiat money*), que seria minimizado apenas quando se considerassem no modelo novas ações por parte dos bancos centrais.

Dessa vez, quando um país incorresse em déficit comercial e passasse a perder ouro, o banco central poderia intervir a fim de acelerar a redução do meio-circulante, o que deveria acarretar uma baixa nos preços e um aumento na dinâmica do mercado interno, o que eliminaria tanto o déficit quanto a saída de ouro do país.

¹³ A Comissão Cunliffe foi um conselho do governo britânico formado para avaliar os problemas monetários e cambiais no imediato pós-guerra. Ver CUNLIFFE COMMITTEE, “Cunliffe Committee on currency and foreign exchanges after the war”, In: B. EICHENGREEN (org.). *The gold standard and theory and history*, 1985.

¹⁴ Desde já é importante ressaltar como esses princípios descartam a possibilidade de queda ou aumento nos níveis de atividade econômica e de emprego em caso de diminuição do meio circulante.

O principal instrumento utilizado pelos bancos centrais nessas operações deveria ser a taxa de redescontos; nesse caso, o banco central poderia adiantar aos intermediários financeiros o dinheiro emprestado aos agentes econômicos privados e o faria em troca da posse do título assinado pelo prestamista e do pagamento de juros efetuado pelo prestatário. Se o banco central elevasse a taxa de juros cobrada por esse serviço, um número menor de intermediários financeiros descontaria os títulos. Portanto, através da manipulação dessa taxa de redesconto o banco central poderia interferir no volume do crédito doméstico, provendo liquidez ou enxugando meio-circulante.

Tal modelo teórico admitia que a variação das taxas de juros entre os países que se encontram no comércio internacional deveria ser complementar. Assim um país deficitário deveria elevar os juros enquanto um país superavitário deveria praticar uma taxa de juros comparativamente mais baixa. Entretanto esse fato desconsiderava a constatação empírica de que, historicamente, as taxas de juros dos países não divergem em direções opostas, mas convergem em paralelo (BLOOMFIELD; 1959)¹⁵. Essa insuficiência, e outras que a sucederam, sempre puderam ser reparadas com novas observações e renovados desdobramentos, mas não apagaram a mácula de uma análise que parecia não funcionar sem enxertos que lhe eram exógenos e posteriores.

O limite da interpretação liberal, em suas várias versões, é dado por sua ênfase no equilíbrio-geral que sugere uma complementaridade entre o interesse comercial dos países e uma harmonia entre o interesse político das nações, e pela não-percepção de que

o século que se encerrou com a Primeira Guerra Mundial assistiu à substituição gradativa da moeda-mercadoria *internacional* (ouro e prata) pelas moedas fiduciárias *nacionais* (...) que circulavam apenas dentro das fronteiras de cada país (TRIFFIN; 1972, p.61).

Assim é que uma economia política que toma como ponto de partida a relação de troca estritamente entre compradores e vendedores não consegue, de saída, explicar a esfera das finanças e o plano dos créditos e fidúcias, ambos informados pela relação de acumulação entre devedores e credores, sem a qual não se compreende a natureza cíclica das crises monetárias e

¹⁵ A gestão das taxas de redesconto por parte dos Bancos Centrais ficaria conhecida pelo nome de batismo que lhe deu Keynes, “a regra do jogo”. Mas como demonstra o estudo de A. BLOOMFIELD, *Monetary Police under the international gold standard: 1880-1914*, 1959, as tais regras foram pouco obedecidas durante o período de auge do padrão ouro, até 1914.

cambiais. Além disso, ao introduzir posteriormente a possibilidade de circulação do papel-moeda sem considerar conjuntamente a existência de hierarquia entre as moedas e os Estados ela se restringe às especializações comerciais deixando sem resposta as questões sobre a dinâmica das assimetrias financeiras entre os países. Mais ainda, ao inserir no modelo o banco central, considerando estritamente sua função de árbitro dos juros, ela assume que, de modo homogêneo, todas as nações se preocupam exclusiva ou prioritariamente, com o equilíbrio e os ajustes no balanço de pagamentos, um princípio que desconsidera os interesses e estratégias dos agentes econômicos, no mais das vezes mais preocupados com a lucratividade privada do que ocupados com a estabilidade pública do sistema ¹⁶.

Em resumo, ao esquadrihar o padrão ouro em um modelo de equilíbrio-geral, as interpretações liberais escamotearam crises, assimetrias e escolhas de política econômica sem as quais não se pode compreender o que move um sistema monetário-financeiro internacional, e que é certamente uma força mais política e pragmática do que ideológica e liberal, talvez porque a própria era liberal não tenha sido tão liberalizante e talvez porque o próprio padrão ouro não tenha sido tão dourado quanto conceberam alguns analistas.

Essas limitações nos conduzem a uma questão que só pode ser respondida fora dos limites das interpretações liberais e com o auxílio das chamadas teoria estatal da moeda e teoria keynesiana da moeda, o que nos obriga a refazer a pergunta sobre a função do sistema monetário-financeiro internacional sob outros moldes, considerando o padrão ouro em seu contexto histórico, ou seja: por que o padrão ouro se tornou o primeiro modelo de sistema monetário financeiro internacional? Ou melhor, porque a partir do último quartel do século XIX um número cada vez maior de economias nacionais se vinculou a um padrão monetário internacional?

Não é trivial que o sistema monetário-financeiro internacional do padrão ouro tenha se consolidado durante a etapa do capitalismo monopolista e financeiro, e embora possa parecer

¹⁶ Essa ressalva se torna ainda mais expressiva se considerarmos o fato de que, nesse período, poucos países fora da Europa tinham bancos centrais bem estruturados, e mesmo nesses países, em alguns casos, tais bancos permaneciam sendo de propriedade privada e não de domínio público.

contraditório que um período caracterizado por conflitos nacionalistas e imperialistas tenha convivido com uma integração monetária e financeira, é mais plausível admitir que esses dois processos contraditórios tenham se reforçado mutuamente, e não seria inadequado supor que foi precisamente essa organização monetária quem produziu um arranjo capaz de articular tendências tão antagônicas (CECCO; 1974).

Nessa etapa, período justamente de difusão do capitalismo, uma combinação entre liberalismo monetário-financeiro no plano internacional e protecionismo comercial-produtivo no plano nacional garantia as condições para a expansão industrial, mas ela só poderia se iniciar a partir do setor de infraestrutura e se efetivaria graças ao capital bancário e ao capital financeiro que, ao estruturar o primeiro sistema monetário-financeiro internacional, dinamizaram as formas de financiamento da produção, numa orquestração entre financistas e governantes. Tal acontecimento nos parece útil para explicitar aquilo que, embora já dito, talvez não tenha sido devidamente enfatizado: o núcleo da relação ancestral entre o poder e o dinheiro parece encontrar-se naquela zona de contato em que se combinam a natureza extensiva dos Estados e o caráter expansivo das moedas (CECCO; 1974) ¹⁷.

A extensão da acumulação de poder, pela conquista extraterritorial dos Estados não pode se realizar sem a internacionalização de suas moedas. Mas a riqueza expressa por essas mesmas moedas só pode manter e ampliar seu valor quando o avanço da acumulação de capital guarda o vínculo com a soberania nacional do Estado que as emite (KNAPP, 2003; WEBER, 2004) ¹⁸, donde a permanente tensão e complementaridade entre as tendências globalizantes (e financeiras) e o impulso nacionalizante (e estatista) do capitalismo. Desse modo, o nó que ata ambos parece desnudar-se com particular clareza, precisamente na esfera das altas finanças, ou

¹⁷ Uma análise mais minuciosa, apontando a lógica da associação entre a “necessidade da conquista” e a “necessidade do lucro” e extraindo dela algumas consequências históricas pode ser encontrada em: J.L. FIORI, *O Poder Global*, 2007, pp. 13-40.

¹⁸ Para a clássica exposição sobre a teoria estatal da moeda, privilegiando a unidade de conta sobre o meio-circulante e a hierarquia política sobre a hierarquia dos metais ver G.F. KNAPP, *The State Theory of Money*, 2003, p.95, “The criterion can not be that the money is issued by the State, for that exclude would kinds of money which are of the highest importance; I refer to bank notes: they are not issued by the State, but they form a part of its monetary system. Nor can legal tender be taken as the test, for in monetary system there are very frequently kinds of money which are not legal tender. We keep most closely to the facts if we take our test, that the money is accepted in payment can be made to the State form part of the monetary system. On this base it is not the issue, but the acceptance, as we call it, which is decisive. States acceptance delimits the monetary system. By the expression State-acceptation is to be understood only the acceptance at State pay offices where the State is the recipient”. Uma interpretação das implicações dessas proposições pode ser encontrada em M. WEBER, *Economia e Sociedade*, vol.1, 2004, pp. 111-139.

seja, naquela dimensão da economia política em que os interesses estatais e do capital confundem-se no processo de gestão monetária, justamente porque a moeda cumpre tanto funções públicas quando privadas (KEYNES; 1979)¹⁹.

Tais características, constitutivas da própria lógica capitalista, delineiam-se com maior clareza no período que aqui nos interessa, ou seja, durante a transição do capitalismo concorrencial-industrial ao capitalismo monopolista-financeiro (sobretudo entre 1873 e 1896) e tornam-se evidentes durante a consolidação deste último (entre 1896 e 1914).

Isso se deu porque, em um contexto de expansão das transações econômicas como foi a virada do século XIX ao XX, a contradição entre a legitimação internacional do sistema monetário-financeiro internacional e a soberania nacional das moedas foi equacionada através de uma dupla necessidade: por um lado, a necessidade de que os países tivessem reservas internacionais para que pudessem participar com mais segurança dessa expansão, e por outro lado, a necessidade de que houvesse liquidez financeira internacional para que se pudesse garantir essa mesma expansão sem riscos incontrolláveis.

A referida articulação ficaria a cargo do capital financeiro internacional; desse modo o financiamento externo, tanto público quanto privado, seria distribuído de acordo com a confiança dos credores na capacidade de pagamento ou refinanciamento dos tomadores de empréstimo. O aumento dessa confiança seria capaz de criar renovada disponibilidade de financiamento, mas a diminuição dessa confiança logo minaria essas fontes, transformando-se em exigências de ajuste e austeridade nas políticas econômicas nacionais.

Como já afirmamos, os credores externos estão interessados mais na lucratividade de suas aplicações do que na estabilidade do sistema internacional de pagamentos, em última instância a disponibilidade de financiamento repousa na confiança oscilante quanto à capacidade de pagamento dos endividados e na credibilidade precária quanto aos compromissos de ajuste e austeridade a serem efetuados por cada país, sempre que a situação obrigue. Nesse caso, o

¹⁹ Para a abordagem keynesiana da teoria monetária, considerando as relações entre soberania e crédito, Estado e credibilidade ver J.M. KEYNES, *A Treatise on Money*, 1979, p. 4, “The State, therefore, comes in first of all as the authority of Law which enforces the payment of the thing which corresponds to the name or description in the contract. But it comes in doubly when, in addition, it claims the right to determine and declare ‘what thing’ corresponds to the name, and to vary its declaration from time to time – when, that is to say, it claims the right to re-edit the dictionary. The right is claimed by all modern. States and has been so claimed for some four thousand years at least”. Um comentário acerca dessa interpretação keynesiana pode ser encontrado em L.G. BELLUZZO, “Dinheiro e as Transfigurações da Riqueza” pp. 151-193, In: M.C. TAVARES & J.L. FIORI (orgs.). *Poder e Dinheiro, uma economia política da globalização*. Petrópolis: Vozes, 1997.

volume de reservas internacionais disponíveis para cada país depende menos do modo como se dá sua inserção na divisão internacional do trabalho e mais da maneira como os credores o percebem no sistema monetário-financeiro internacional.

Nesse período, as especulações contra as moedas não são senão sinais para que os países se adequem às exigências do mercado financeiro internacional, e a conversibilidade cambial não é senão a garantia de que isso ocorrerá com frequência e sempre que necessário. Este é o paradoxo de um sistema baseado na conversibilidade metálica das moedas: sua estabilidade não depende do lastro dado pelo estoque de metais, mas do crédito expresso no fluxo de papéis (*papel wealth*).

Assim é que fenômenos a princípio tão díspares desse período quanto crise econômica, exportação de capitais, consolidação da hegemonia britânica, expansão colonial, auge do nacionalismo, disputas geopolíticas, encontram sua conexão nas hierarquias estatais que resultam das assimetrias monetárias engendradas pelo padrão ouro.

Os eventos acima listados produziram uma indiscutível necessidade de aumento da exportação de capitais, tanto com finalidades econômicas (para o financiamento de produções ou para a aquisição de bens primários) quanto para fins políticos (para a expansão territorial ou para a reafirmação militar). Desse modo, se a liberalização dos fluxos de capital era uma necessidade, a disputa para acessá-los era seu resultado mais imediato. Que tal disputa tenha se transformado numa intensa concorrência interempresarial não é difícil de compreender, se levarmos em consideração a natureza monopolista da segunda revolução industrial fomentada pelas referidas exportações de capital; e que tal concorrência interempresarial tenha se convertido em uma competição interestatal não é surpreendente, dada a lógica “nacionalizante” por trás das disputas “internacionais” pela exportação de capitais.

Vale ressaltar, o período de plena vigência do padrão ouro não corresponde a um momento liberal caracterizado pela autorregulação dos mercados; tal período foi – antes e sobretudo – regulado por políticas econômicas reconhecidas como legítimas pelo capital financeiro internacional. Mas como se estruturou tal sistema monetário-financeiro internacional?

O padrão ouro ergueu-se a partir de uma assimetria fundamental entre exportadores e importadores de capital. O interesse dos países exportadores de capital em um padrão monetário era dado pela possibilidade de expansão de seus circuitos monetário, financeiro e bancário, com as oportunidades abertas para a inversão de excedentes de capital no exterior. Assim é que, como concorrentes da maior praça exportadora de capitais, Londres, as zonas monetárias do marco alemão e do franco francês buscaram se consolidar e se expandir disputando seus horizontes de influência pelo continente europeu e por territórios além-mar; os superávits de transações correntes de bens e serviços trazidos por essas novas fontes de riqueza melhoravam tanto a posição externa (aumentando a liberdade de realizar gastos internacionais) quanto a posição interna (aumentando a autonomia sobre a política econômica doméstica).

Para países com liquidez, ou seja, superavitários em transações correntes de bens e serviços, a credibilidade no câmbio de suas moedas garantia-lhes o status de reservas internacionais seguras, nas quais poderiam repousar os excedentes financeiros do capital financeiro internacional. Se suas moedas se mantivessem vinculadas a títulos financeiros internacionais nela denominados, os juros trariam rendas externas a esses países, melhorando sua posição no cenário externo. Em uma época de crescente competição interestatal, essa melhora era um recurso estratégico fundamental, e para alcançá-la era preciso diminuir a dependência em relação à City londrina; em síntese: nesse contexto, defender a posição de uma moeda forte era torná-la capaz de remunerar o patrimônio do capital financeiro, o que exigia um comprometimento com o padrão ouro.

No que se refere aos países importadores de capital, a fixação de um padrão monetário facilitava o acesso econômico-financeiro aos capitais britânicos e internacionais através de um compromisso político-institucional. Tal importação de capitais foi elemento fundamental na conformação da infraestrutura nacional de exportação desses países (através do investimento em setores de transporte, comunicações, infraestrutura urbana, serviços bancários e comerciais). Nessa medida, como afirmamos acima, as relações internacionais – dos países periféricos mais do que quaisquer outros – não foram condicionadas apenas pela divisão internacional do trabalho, pelas vantagens comparativas do capital nacional e pela dependência comercial, mas foram determinadas sobretudo pelo sistema monetário-financeiro internacional, pela associação com o capital externo e pela dependência financeira; afinal, o despontar dos capitalismos tardios é impensável sem os capitais oriundos de Londres, Paris, Berlim e crescentemente Nova York,

ainda que as particularidades dessas relações seja informada pelas realidades nacionais e decisões domésticas de política econômica, como veremos mais adiante para o caso brasileiro.

Para países sem liquidez imediata, ou seja, deficitários em transações de bens e serviços, a liberdade de gastos externos estava sempre condicionada aos movimentos cíclicos do capital financeiro internacional, enquanto houvesse entrada abundante de fluxos de capital externos os déficits poderiam ser mantidos, mas em momentos de reversão do ciclo, a necessidade de gerar superávits redobrava as exigências por ajustes e austeridade.

A decisão soberana, tanto de países centrais quanto periféricos, de integrar-se ao padrão ouro, era informada pela necessidade (mais do que pela facilidade) de realizar qualquer tipo de transação internacional, dada a disputa pela participação nos circuitos financeiros internacionais.

Mas enquanto algum nível de cooperação entre os países do centro garantia as condições necessárias para a circulação de capital e por extensão para a estabilidade cambial, certa assimetria com relação aos países da periferia dava as possibilidades para a reciclagem dos superávits dos países exportadores de capital retroalimentando a liquidez internacional. Afinal, como os países credores auferiam superávits crescentes nas transações correntes em virtude do saldo de serviços, drenando recursos do resto do mundo, a restauração da liquidez mundial dependia do ritmo de expansão de suas exportações de capital, e conseqüentemente, afetava a dinâmica cíclica das economias importadoras de capital. Entretanto, apesar de tais assimetrias, ainda assim, o padrão ouro permitiu o funcionamento do sistema monetário-financeiro internacional com relativa estabilidade ao menos até 1914, e nesse período não houve indícios de crises financeiras agudas como ocorreria na década seguinte.

E se tudo se deu dessa maneira foi porque, ao menos entre os principais países, havia certa coordenação internacional na execução das políticas econômicas nacionais. Desse modo, os riscos cambiais experimentados pelas moedas mais fortes nunca foram irreversíveis, pois o capital financeiro internacional sempre confiou nos compromissos políticos dos governos dos países centrais, e efetivamente, os principais bancos centrais (notadamente o inglês) sempre tomaram as medidas necessárias para preservar seu compromisso com o ouro. Como essas medidas eram geralmente aquelas que o capital financeiro internacional esperava que fossem tomadas, os movimentos especulativos sempre foram contornáveis. Além disso, quando crises mais crônicas não podiam ser controladas pelo próprio ciclo monetário e cambial, operações conjuntas de salvamento faziam as vezes de uma certa regulação internacional. Já os riscos

cambiais provados pelas moedas mais fracas não dependiam apenas das condições nacionais e do setor exportador, a estabilidade dessas moedas sempre esteve à mercê das dificuldades temporárias pelas quais os países centrais passavam, em outras palavras: a duração dos ciclos de expansão creditícia internacional não dependia das necessidades de financiamento desses países, estando eles limitados pelas condições de expansão da liquidez internacional, o que os tornava ainda mais domesticáveis dentro desse sistema.

Cabe aqui uma ponderação; dizer que tal combinação evitou crises agudas (como a de 1929) não significa afirmar que o padrão ouro estava imune a crises crônicas, aliás características da própria lógica do capital; pelo contrário, elas ocorreram justamente como decorrência das contradições inerentes à relação assimétrica entre exportadores e importadores de capitais. Pelo exposto, já se deve ter evidenciado como o fundamento de sustentação do padrão-ouro não estava em sua base metálica, mas na relação de crédito e confiança. Aqui, o ouro operava como garantia de que os ciclos de expansão creditícia não se estenderiam indefinidamente, para limites além do razoável, ou seja, limites capazes de ameaçar a segurança do capital financeiro internacional, e como o ouro era um metal relativamente escasso sua utilização acentuava as tendências cíclicas do capitalismo.

A prova mais evidente disso se encontra no fato de que a Grã-Bretanha, na virada do século, tinha estoques de ouro menores do que países centrais como Alemanha, EUA e França e países periféricos como Argentina, Índia e Japão, ainda assim a libra permanecia como referência para a estabilidade do sistema (YEAGER; 1976)²⁰. Afinal, a expansão monetária não dependia da expansão do ouro, mas da expansão do crédito internacional, e a garantia cambial dessa expansão creditícia variava de acordo com a confiança depositada pelo capital financeiro na capacidade dos ativos nomeados nessa moeda se converterem em ouro.

E como os estoques físicos de ouro nunca se expandiam no mesmo ritmo dos fluxos financeiros de papéis (títulos e moedas), era praticamente inevitável o comportamento cíclico desse sistema monetário-financeiro internacional.

²⁰ Em 1913, ao menos sete bancos centrais mantinham estoques de reservas de ouro em maiores quantidades do que o banco central inglês, o que explicita a confiança internacional depositada na libra esterlina. Enquanto a Grã-Bretanha possuía 164,9 milhões de dólares em ouro, os EUA possuíam US\$ 1290,4, a França US\$ 678,9, a Alemanha US\$ 278,7 e a Argentina US\$ 225,2. Nesse mesmo ano, o Brasil detinha US\$ 89,6 em estoques de ouro. L. YEAGER, *International monetary relations: theory, history and policy*, 1976, pp. 299-306.

No contexto da conversibilidade metálica, antes de 1914, o ciclo global de expansão do crédito era limitado pelas exigências da conversibilidade cambial dos países exportadores de capitais. Desse modo, no auge das expansões creditícias os bancos centrais desses países – coordenados pelo *Bank of England* – eram induzidos a aumentar suas taxas de redesconto para os ativos financeiros de curto-prazo, ocasionando uma elevação generalizada nas taxas de juros de todo o sistema bancário e creditício privado, tal desencadeamento encurtava o ciclo de expansão creditícia e incitava o capital financeiro internacional a buscar as moedas mais seguras, contendo a corrida em direção a outras moedas (BASTOS; 2001, p. 105).

Se a elevação das taxas de redesconto e de juros nos países exportadores de capitais lhes garantia certa estabilidade, tal movimento acabava acarretando certa instabilidade entre os países importadores de capitais, pois a exigência da conversibilidade cambial nunca garantiu a existência de estoques de ouro suficientes para que todos pudessem gozar de crédito e credibilidade. Sendo assim, pouco podia ser feito para que crises financeiras mais severas não levassem alguns países à bancarrota, e com eles alguns dos financistas que lhes haviam adiantado empréstimos. Mas como essas assimetrias a partir das quais se estruturou o padrão ouro foram dinamizadas pela libra esterlina e ensejaram dois padrões distintos de crescimento?

A posição singular da Inglaterra no sistema mundial – industrialmente consolidada e financeiramente desenvolvida – protegia seu balanço de pagamentos e proporcionava as condições para o florescimento do padrão ouro-libra. A complementaridade entre as exportações de bens de capital e as concessões de empréstimos pelos britânicos estabilizavam as contas externas, aliviando pressões sobre o *Bank of England*.

No período de consolidação do padrão ouro, que é sua conversão em padrão ouro-libra, a Inglaterra mantinha a paridade de sua moeda em relação ao ouro, e com isso incorria em crescente déficit comercial em mercadorias; tais déficits eram compensados, em boa medida, por superávits financeiros (como lucros, dividendos, juros, fretes e seguros) e pela renda líquida recebida de seus ativos no exterior: tudo se passava de tal maneira que o país não apresentava déficits, mas sim superávits em conta corrente.

Entretanto, apesar desses superávits, a Inglaterra tinha déficits globais na balança de pagamentos, resultado do grande montante de investimentos diretos e de empréstimos feitos ao exterior. Dessa forma, esses déficits não envolviam nenhuma perda ou transferência de ouro, pois, dada a posição da libra como reserva internacional, a Inglaterra financiava seu déficit na balança de pagamentos causado pela saída de capitais de longo prazo, recebendo a maior parte das aplicações de curto prazo feita pelos outros países (KENWOOD & LOUGHEED; 1982).

Esse esquema, portanto, não financiava a acumulação de reservas de ouro, mas a acumulação de ativos internacionais, fazendo a libra esterlina permanecer como moeda-reserva internacional, e, legitimando a hegemonia britânica no período.

Tal padrão de exportação de capitais não poderia deixar de ecoar seus efeitos macroeconômicos, pois ao seu ritmo de expansão é que se vinculavam a provisão de liquidez internacional, de maneira que as reservas internacionais em libra esterlina avolumavam-se continuamente entre 1870 e 1914. Além disso, as contas externas da França e da Alemanha nesse período tenderam a seguir esse mesmo padrão, de modo que o balanço de pagamentos desses países exportadores de capital sustentava a liquidez internacional a partir de uma intrincada articulação entre emissão de moedas nacionais como retenção de ativos internacionais.

Entretanto, o privilégio de emitir moedas demandadas internacionalmente, apesar de facilitar, não eximia esses países do compromisso de garantir a conversibilidade de suas moedas em relação ao ouro. Mas como os estoques metálicos eram limitados por natureza, a manutenção da liquidez internacional encontrava sua limitação nas exigências de conversibilidade cambial, de modo que qualquer desequilíbrio agudo ou crônico nesse sistema possivelmente emergiria a partir da conta de capitais e não da conta de mercadorias dos países centrais, como vimos anteriormente, notadamente na Inglaterra.

Dessa forma, o padrão ouro-libra emanado a partir da Inglaterra articulou-se a dois padrões de desenvolvimento econômico: o primeiro, concorrente do modelo britânico, industrializante, liderado pelo Estado e centrado no mercado interno; o segundo, complementar ao modelo britânico, baseado em *commodities* e dirigido para o mercado externo. A criação de fontes próprias de financiamento e investimento ou a dependência dos investimentos diretos externos informou as trajetórias desses dois conjuntos de países.

O primeiro desses padrões (MEDEIROS & SERRANO; 1999)²¹ deu origem a uma nova onda de industrializações ocorrida em diversos países, alçando sobretudo Alemanha e EUA à condição de potências produtivas, constatação a partir da qual se faz legítimo perguntar: por que a Inglaterra, com seus recursos industriais e financeiros, permaneceu praticando o livre-comércio

²¹ Uma descrição sintética dos dois padrões de desenvolvimento (o baseado no Estado e no mercado interno e o baseado na exportação e nas *commodities*) ressaltando os pontos que aqui nos interessam pode ser encontrada em C.A. MEDEIROS & F. SERRANO, “Padrões Monetários Internacionais e Crescimento”, *in*: FIORI, J.L. (org.) *Estados e moedas no desenvolvimento das nações*, 1999, pp.125-138.

e tolerando o protecionismo de países que poderiam tornar-se seus concorrentes, como de fato ocorreu?

Como já vimos, o período da hegemonia inglesa é marcado por uma contradição, uma vez que o mesmo processo que debilitava sua produção industrial fortalecia o triunfo de sua dominância financeira, como deixa claro o balanço de pagamentos inglês analisado acima. Além disso, deve-se ressaltar a importância cada vez maior dada ao império formal britânico, sobretudo a Índia (além dos próprios Estados Unidos), onde, ao contrário do resto do mundo, a Inglaterra possuía um superávit comercial administrado politicamente em seu favor; nesse sentido a Índia era fundamental à Inglaterra tanto como mercado para os têxteis britânicos quanto como transferidora dos superávits que os indianos acumulavam pelo mundo, principalmente com a China.

Sendo assim, até as últimas décadas do século XIX as estratégias alemãs e norte-americanas, ainda que rivais, guardavam certa complementaridade com a dinâmica financeira inglesa. Entretanto, à medida que os capitalismo nacionais e relativamente fechados desses dois países atingiram o mercado externo, a concorrência tornou-se explícita; a consolidação de centros financeiros fora de Londres e a oferta de financiamentos privados e públicos aos importadores de bens manufaturados alemães e norte-americanos iniciam uma nova etapa do próprio capitalismo.

A expansão dos bancos de investimentos entre os principais competidores da Inglaterra se deu de forma articulada com a expansão econômica interna e com o avanço político externo desses países. Desse modo é que França e Alemanha passaram a financiar as dívidas públicas dos países mais atrasados da Europa, mirando sobretudo a Rússia. No mesmo compasso os EUA passaram a investir maciçamente no Canadá e na América do Sul.

A lógica desses investimentos estava associada à busca por complementaridade comercial (através do acesso privilegiado a fontes de matérias-primas e alimentos), mas era determinada pela disputa financeira (através da busca por mercados desejosos por importar capital). Não foi por acaso que esses países concentraram seu avanço justamente na zona de influência do imperialismo informal britânico. Em um curto período a Alemanha transformou-se de devedora em credora, e os EUA de receptor de investimento direto externo passou a fornecedor. Muito embora a complementaridade dos interesses angloamericanos tenha permanecido intensa como veremos na sequência.

O resultado dessa competição foi um processo generalizado de centralização e concentração de capitais que avançou variando de acordo com as particularidades nacionais dos países. Os principais exemplos são precisamente os dos países supracitados: o padrão inglês (baseado no autofinanciamento através de capitais individuais e privados), o padrão alemão (baseado na associação entre Estado e bancos a partir do mercado de créditos e resultando na formação de cartéis) e o padrão americano (baseado na conexão entre indústrias e bancos por intermédio do mercado de capitais e desaguando na composição de trustes), resultado dos processos históricos que vimos logo acima.

Tais padrões de financiamento da produção (OLIVEIRA; 2002)²² promoveram transformações fundamentais também no sistema bancário desses países, e a despeito das divergências nacionais é possível encontrar uma convergência entre todos eles, qual seja: a atuação dos financistas por trás da máscara dos financiadores.

Como nos mostrou Hobson (1968, 1995)²³, do ponto de vista inglês, este período marca um momento de complexificação do sistema bancário e de intensificação da hegemonia britânica. Antes da etapa monopolista e financeira, a principal função da rede bancária era intermediar a transferência de recursos monetários e crédito entre empresas locais com excesso de liquidez e empresas locais com escassez de liquidez, a maior parte delas agrícolas. Durante a virada do século, também as empresas industriais e comerciais – que haviam se expandido com rapidez e começavam a descobrir que o lucro acumulado já não poderia ser reinvestido em sua atividade de origem – optaram não pela diversificação em novos setores e ramos de negócios, mas sim por manter a liquidez de seu capital, deixando que a rede bancária inglesa, através das possibilidades oferecidas pela City londrina, cuidasse de aplicá-lo ou investi-lo sob qualquer forma e em qualquer lugar do mundo que promettesse maiores rendimentos e menores riscos.

Em contrapartida, sob o ponto de vista alemão e norte-americano, como analisou Hilferding (1985), esse momento sinalizava uma diversificação do sistema bancário e um acirramento do ímpeto nacionalista. Antes da etapa monopolista e financeira, a principal atuação

²² Uma análise detida e abrangente sobre os padrões de financiamento da produção na etapa monopolista e financeira do capitalismo pode ser encontrada em C.A.B. OLIVEIRA, *Processo de Industrialização: do capitalismo originário ao atrasado*, 2002, pp. 222-242.

²³ Consultar: J. HOBSON, *Imperialism: a study*, 1968, e, HOBSON, *A evolução do capitalismo moderno*, 1995, notadamente os capítulos de V a X, em que o autor aborda as configurações microeconômicas da grande empresa, as conformações macroeconômicas da grande indústria e a importância, sob o ponto de vista da economia política, do grande capital financeiro, pp. 85-200.

dessas redes bancárias locais era a captação de empréstimos e a administração de dívidas junto a governos nacionais (sobretudo o inglês) ou a empresas privadas, com o objetivo de organizar seus sistemas de transporte e infraestrutura urbana. Já durante a retração econômica, esses países substituíram o crédito comercial de curto prazo pelo crédito produtivo de longo-prazo, através da criação dos bancos de investimento, se bem que na Alemanha tenha imperado mais o apoio creditício do governo enquanto nos EUA a dominância tenha sido dada pela composição de sociedades por ações, em ambos os casos conformavam-se os modelos de desenvolvimento capitalista que se mostrariam mais dinâmicos nas décadas posteriores.

Mas nenhuma dessas associações entre os industriais detentores do capital monetário e os banqueiros responsáveis pelas casas financeiras teria sido possível se não houvesse uma estreita ligação entre o Estado-nacional e as finanças internacionais, expressa, por exemplo, no acesso privilegiado ao Banco da Inglaterra e ao Tesouro de que dispunha a casa dos Rothschild ²⁴; na criação do Reichsbank e na unificação monetária alemã em benefício de não mais do que quatro grandes bancos, Deutsche, Dresden, Discount e Darmstadt ²⁵; ou ainda, na amálgama norte-americana de negócios industriais e bancários que possibilitou o aparecimento de magnatas como Rockefeller e J.P. Morgan ²⁶.

Como veremos na segunda parte desse trabalho, apesar de não termos formado um capitalismo financeiro propriamente dito, algo análogo ocorre no caso brasileiro, pois também nós promovemos uma associação indelével entre Estado e altas finanças.

²⁴ O que há de mais exemplar no caso da família financista britânica não passa ao largo da argúcia crítica de Polanyi: “Os Rothschilds não estavam submetidos a nenhum governo; como família, eles incorporavam o princípio abstrato do internacionalismo; sua lealdade era para com uma firma, cujo crédito se tornara o único elo supranacional entre o governo político e o esforço industrial numa economia mundial em rápido crescimento. Em última instância, sua independência se originava das necessidades de época, que exigia um agente soberano, digno da confiança tanto dos estadistas nacionais como do investidor internacional. Para essa necessidade vital, a extraterritorialidade metafísica de uma dinastia de banqueiros judeus domiciliada nas capitais da Europa oferecia uma solução quase perfeita”. K. POLANYI, *A Grande Transformação*, 2000, p.25.

²⁵ “A razão para o sucesso do capitalismo organizado [alemão] era a articulação entre bancos e indústrias, que lhe ampliava o raio de manobra monetário-financeira e creditício frente ao padrão ouro gerido pelos ingleses, e ao qual a Alemanha estava formalmente vinculada (...) mas com um Estado protecionista em busca da construção da economia nacional”. J. C. BRAGA, “Alemanha: império, barbárie e capitalismo avançado”. In: FIORI, J.L. (org.). *Estados e Moedas no Desenvolvimento das Nações*, 1999, p.200.

²⁶ “Foi assim que construtores de trustes, como os Srs. Rockefeller, Rogers, Havenemeyer e dirigentes de estradas de ferro como Harriman, Gould, Drew ou Vanderbilt se tornaram banqueiros ou diretores de companhias de seguros, enquanto banqueiros como J.P.Morgan organizavam combinações na indústria de aço e navegação e participavam em diversas diretorias de companhias ferroviárias e industriais”. J. HOBSON, *A Evolução do Capitalismo Moderno*, 1985, p.190.

Assim é que a esfera da “haute finance, uma instituição *sui generis*, peculiar ao último terço do século XIX e ao primeiro terço do século XX, funcionou nesse período como o elo principal entre a organização política e a econômica do mundo” (POLANYI; 2000, p. 24) ²⁷.

O segundo desses padrões manteve a inserção externa dependente de um conjunto de países, principalmente na Ásia e na América do Sul, ao que se faz necessário perguntar: por que, apesar das mudanças na hierarquia estatal e na assimetria das moedas, esses países perpetuaram sua condição de dependência?

Em alguma medida, tal permanência em primeira instância encontra resposta no fato de que, a despeito da reorganização do cenário internacional de exportação de capitais, tais reconfigurações seguiram se baseando na complementaridade entre manufaturas e matérias-primas tal como estabelecida pela Inglaterra e considerada estrategicamente indispensável por países como Alemanha e EUA. Afinal, se o desenvolvimento de seus sistemas financeiros nacionais dependia de esforços internos, os capitais de longo prazo dele emanados e as indústrias para onde eles foram dirigidos dependia de relações externas com países que lhes fossem complementares, mas a causa em última instância está na dificuldade em criar mecanismos capazes de romper sua inserção no ciclo de moedas, créditos e liquidez internacional que já descrevemos.

Do ponto de vista histórico, o que seguiu tal e qual, portanto, foi a inserção subordinada em um movimento cíclico protagonizado pelos países centrais. O ajuste cíclico no balanço de pagamentos britânico através de variações na taxa de juros, por exemplo, permitia à Inglaterra financiar suas contas externas, mas impunha uma instabilidade cíclica aos países periféricos.

Na fase de auge do ciclo, tanto o déficit comercial quanto os investimentos direto externos e empréstimos da Inglaterra aumentavam; para evitar a saída de ouro, a Inglaterra elevava suas taxas de juros, o que conduzia à redução na criação de crédito e à entrada de capitais atraídos pelos juros ingleses. Tal desencadeamento levava à reversão do ciclo e à diminuição do déficit comercial, através da redução das importações e também dos preços das matérias-primas e alimentos importados. Desse modo, para a Inglaterra a variação da taxa de juros permitia tanto o financiamento quanto o amortecimento das flutuações cíclicas de seu balanço de pagamentos.

²⁷ K. POLANYI, K. *A Grande Transformação*, 2000, promove uma interessante discussão acerca da civilização liberal burguesa buscando seus traços constitutivos na confluência entre Estados e altas finanças, pp. 17-47.

Como não poderia deixar de ser, este movimento tinha o efeito exatamente contrário na periferia, exacerbando a instabilidade cíclica. Na fase ascendente do ciclo, esses países se deparavam com grande demanda de exportações, termos de troca favoráveis, juros externos baixos e grandes entradas de capital. Mas na fase descendente do ciclo, sofriam tanto o choque negativo de demanda de exportações quanto a queda nos termos de troca, juros externos elevados, além da tendência à saída de capitais atraídos pelos juros ingleses e afastados pelo risco de crise cambial na periferia (BASTOS; 2001).

Nesse cenário, duas condições eram fundamentais para que os países agroexportadores, a despeito da instabilidade, pudessem equacionar seus problemas de balanço de pagamentos. Por um lado, a existência de uma complementaridade entre a economia periférica e a internacional, e por outro lado, uma intensa integração financeira com o centro e com Londres, em particular. Qual dos dois fatores seguiria sendo o mais importante é o que veremos mais adiante. O que importa reter nesse momento é que dada a instabilidade cíclica (com vulnerabilidade comercial e fragilidade financeira), era necessário que nas fases de retração os países periféricos conseguissem financiamento externo em quantia suficiente para que se mantivessem integrados ao sistema até a reversão do ciclo (BASTOS; 2008).

Em síntese, sob a ótica dos países centrais, a lógica do investimento externo direto e dos empréstimos aos Estados, vale insistir, baseava-se no controle das matérias-primas, alimentos e na formação de mercados consumidores para sua indústria, mas os critérios dessa avaliação eram monetários e financeiros, respeitando as hierarquias estatais de confiança e as assimetrias empresariais de crédito: o que põe em movimento o desenvolvimento desses países é, portanto, seu acesso às fontes de financiamento externo, que serão utilizadas, grosso modo, na construção de infraestrutura exportadora e na obtenção de equilíbrio no balanço de pagamentos.

Mas o maior ou menor sucesso do modelo agrário-exportador na promoção do desenvolvimento econômico no contexto da virada do século XIX ao XX dependia tanto de condições externas favoráveis, quanto da capacidade interna do setor exportador em transmitir seus impulsos dinâmicos para o conjunto da economia, tudo isso à mercê do crédito internacional. Veremos como esses dois fatores se comportaram, particularmente, no caso brasileiro.

Seguindo a lógica assimétrica do padrão ouro-libra que viemos traçando até aqui, fica claro, por exemplo, como em um primeiro momento (na etapa do capitalismo concorrencial e

industrial), um empréstimo feito pela Inglaterra a qualquer outro país tinha um duplo efeito: por um lado, produzia imediatamente um déficit financeiro, mas por outro lado, esse mesmo empréstimo, ao dinamizar a capacidade de exportação do país devedor, criava um potencial importador que era capturado pela própria Inglaterra dada sua proeminência industrial, engendrando, portanto, um superávit comercial.

Entretanto, em um segundo momento (na etapa do capitalismo monopolista e financeiro, que aqui nos interessa), a intensificação da circulação do capital financeiro internacional fazia com que os juros e os serviços trazidos por aqueles empréstimos ingleses promovessem um superávit financeiro; como a complexificação do circuito das finanças traduzia o próprio avanço do circuito do financiamento da produção em outros países, a capacidade exportadora e o potencial importador de outrora ou eram revertidos para o próprio mercado interno dos países ou eram alvo de disputas entre mais de um país, implicando agora em um déficit comercial para a Inglaterra.

Assim sendo, a predominância inglesa no cenário mundial é informada primeiro por um imperialismo de livre-comércio (dada a posição isolada de sua indústria), e em seguida, por uma hegemonia de livre cambismo (dada a posição privilegiada de sua moeda) (MARIUTTI; 2009, pp. 205-15).

O que se observa para a etapa do capitalismo monopolista e financeiro é uma relação intensa entre finanças e comércio, mais ainda: isso se dá sempre com a predominância da primeira sobre o segundo.

No que se refere aos países periféricos, dadas as restrições externas, aqueles dois momentos foram abordados, na maior parte das vezes, como mera extensão temporal de uma mesma dinâmica caracterizada pela incapacidade de contornar seus déficits comerciais periódicos com superávits financeiros tal como fizeram os países centrais acima descritos. Pois, sempre que experimentassem déficit comercial os países periféricos teriam dificuldade para saldar seus compromissos externos, perturbando as expectativas dos investidores, deteriorando a entrada de capitais e reduzindo ainda mais sua capacidade de acesso ao crédito, necessário tanto para a infraestrutura exportadora quanto para a dinâmica importadora. Nesses casos haveria uma relação diretamente proporcional entre crescimento do déficit comercial e aumento do déficit financeiro, determinada pelo primeiro.

É provável que tal raciocínio prevaleça para grande parte dos países periféricos explicando parte significativa de seus ciclos e flutuações, e embora tenha o mérito de traduzir relações econômicas assimétricas, relações políticas hierárquicas, e relações sociais desiguais, a contradição perversa entre comércio e finanças sobre a qual ele se ergue pode ser problematizada e relativizada, pelo menos para o caso brasileiro durante o período de formação de nosso capitalismo, ou seja, entre as últimas décadas do século XIX e as primeiras décadas do século XX. Desse modo, vale perguntar: qual a relação entre o padrão ouro-libra e os desequilíbrios externos porque passou a economia brasileira no período?

Para iniciar a resposta dessa pergunta, vejamos algumas das principais interpretações sobre o tema. Não se tratará de uma revisão bibliográfica exaustiva, mas sim de um confronto de ideias representativo dos dilemas prioritários enfrentados por analistas que se debruçaram sobre o tema e o período em tela.

Excetuando homens da época (governantes que insistiram na estabilidade monetária e financistas que denunciaram a inconvertibilidade cambial ²⁸) e alguns políticos e economistas que observaram com olhar retrospectivo o Brasil pré-1914 para encontrar exemplos que elucidassem sua própria realidade – todos, na maior parte das vezes, mais preocupados em denunciar os erros da política econômica e os desvios da teoria monetária do que ocupados em compreender aquele contexto – a CEPAL, e Raúl Prebisch, ofereceram uma das mais conhecidas e consagradas explicações para o desequilíbrio externo de países periféricos latino-americanos.

Para Prebisch, a divisão internacional do trabalho, desde os primeiros momentos do capitalismo industrial, promoveu uma crescente disparidade entre países ricos e pobres, de maneira que tal cisão engendrou uma série de obstáculos para que os países latino-americanos pudessem realizar a transição de uma economia agrário-exportadora para um modelo econômico urbano-industrial. Entre os principais obstáculos ressalta-se, notadamente, a inserção internacional periférica, acarretada pelas vantagens comparativas dinâmicas da produção industrial de que

²⁸ Ocupar-nos-emos deles, detidamente, na segunda parte desse trabalho, analisando seus interesses, estratégias e ideologias. E se não o faremos nesse momento é porque tais figuras enriquecem mais a compreensão acerca do período quando tratadas não como teóricos do câmbio e da moeda em geral, mas sim como representantes daquele câmbio e daquela moeda especificamente.

gozam os países centrais. Ao contrário do que ocorria no centro, na periferia a estrutura da produção e do emprego criava dificuldades para a introdução e difusão do progresso técnico, criando um desequilíbrio entre os níveis de produtividade e preço e levando a uma deterioração secular nos termos de troca, expressa no desequilíbrio estrutural e crônico do balanço de pagamentos desses países.

Tal argumentação tem o reconhecido mérito de não se render às análises liberais e homogeneizantes do comércio internacional, e embora Prebisch a utilize para se referir ao longo período entre 1870 e 1945, seu principal interesse concentra-se no pós-segunda guerra. Sendo assim, essa análise pouco diz de específico sobre a dinâmica dos países centrais que orbitam em torno da hegemonia britânica ou sobre o funcionamento do padrão ouro-libra, de modo que não nos ajuda muito na compreensão, por exemplo, do período que se estende de 1870 a 1914 no Brasil, quando não há nenhum indício da deterioração dos termos de troca e quando os fluxos financeiros parecem ser, senão mais significativos, tão importantes quanto os fluxos comerciais, ou seja: embora Prebisch tenha cuidado bem da crítica ao livre-comércio de David Ricardo, deu pouco atenção ao livre-cambismo de David Hume.

Foi Celso Furtado quem, partindo dos argumentos cepalinos que ajudava a fundamentar e buscava ultrapassar, refinou a discussão sobre os desequilíbrios externos ao incorporar as discussões sobre os fluxos de capital, relacionando-os às instabilidades monetárias e cambiais do país (BASTOS; 2008).

Para Furtado, o desequilíbrio externo da economia brasileira, baseada no trabalho assalariado, sobretudo entre 1888 e 1929, era resultado de uma impossibilidade crônica de adaptar-se às regras do padrão ouro, dados nossa especialização em produtos primários e o elevado coeficiente de importação.

Em um momento de crise nos países centrais, por exemplo, o preço das *commodities* cairia bruscamente, reduzindo imediatamente a entrada de divisas no país; mas a queda no volume e no valor dessas mesmas mercadorias tenderia a se propagar lentamente. Isso significa dizer que, entre a etapa de diminuição do preço e a etapa de redução da produção, haveria uma fase intermediária em que a procura por importações continuaria crescendo, precisamente no momento em que a entrada de divisas seguiria diminuindo, resultando, por fim, em um

desequilíbrio no balanço de pagamentos, que tornaria inviável a manutenção das reservas necessárias para o país manter-se atrelado ao padrão ouro-libra (FURTADO; 1959, p. 228-9) ²⁹.

E para o caso brasileiro, tal movimento cíclico seria determinado pelo nosso principal produto de exportação, o café. A hipótese era a de que os preços do café e as receitas de exportação se moviam na mesma direção, quando os primeiros subiam no mercado internacional, as receitas de exportação do produto, e conseqüentemente, a quantidade de divisas oferecidas no mercado cambial aumentava, provocando uma valorização no câmbio. Já quando os preços do café diminuíaam por ocasião de uma crise ou turbulência nos países centrais, reduziam-se tanto as receitas quanto a quantidade de divisas oferecidas em mercado, desvalorizando-se o câmbio e reafirmando-se nossa impossibilidade estrutural de participar do padrão ouro-libra. Isso não deixa de revelar certa visão desse sistema monetário-financeiro internacional como se ele fosse realmente mais baseado no lastro do que no crédito fiduciário, o que não é o caso como vimos acima (FURTADO; 1959, pp. 230) ³⁰.

Nas economias de mercado interno mais desenvolvido, um desequilíbrio poderia ser financiado com numerário de circulação nacional sem provocar grande impacto na liquidez do país. Mas nas economias de mercado externo mais proeminente, o mesmo desequilíbrio exigiria a redução em grandes proporções do meio-circulante levando o país ao colapso financeiro.

Além disso, como a queda dos preços das mercadorias importadas (sobretudo, produtos manufaturados) se fazia mais lentamente e com menor intensidade, deveria ter início uma piora na relação dos termos de intercâmbio, ao que se acumularia um aumento nos juros dos capitais estrangeiros já emprestados e a redução da entrada de novos empréstimos, “da ação deste e de

²⁹ “Nas economias dependentes, a crise se apresenta de forma totalmente distinta, tendo início com uma queda no valor das exportações, em razão de uma redução seja no valor unitário dos produtos exportados, seja nesse valor e no volume total das exportações. É necessário que se passe algum tempo para que a contração do valor das exportações exerça seu pleno efeito sobre a procura de importações, sendo de esperar, portanto, que se crie um desequilíbrio inicial na balança de pagamentos. Por outro lado (não se usa isso se não usou “por um lado” antes), a queda nos preços das mercadorias importadas (produtos manufaturados) se faz mais lentamente e como menor intensidade que a dos produtos primários exportados, isto é, tem início uma piora na relação dos termos de intercâmbio. A esses dois fatores vêm acumular-se os efeitos da rigidez do serviço dos capitais estrangeiro e a redução na entrada desses capitais. Em tais condições, é fácil prever as imensas reservas metálicas que exigiria o pleno funcionamento do padrão ouro numa economia como a do apogeu do café no Brasil”. Celso FURTADO, *Formação Econômica do Brasil*, 2006, pp.228-229.

³⁰ Celso Furtado chega mesmo a afirmar que “na Europa não se fez, durante o século XIX, nenhum esforço sério para elaborar uma teoria monetária fora do esquema do padrão-metálico” (2006, p.230). Tal afirmação comprova como nosso grande autor não incorporou, por exemplo as ideias e práticas de um Friedrich List, que interpretava de modo bastante realista o sistema monetário-financeiro internacional, chegando mesmo a influenciar a formação do Zollverein alemão e a composição de medidas protecionistas nos EUA.

outros fatores que indicamos resultava o desequilíbrio, isto é, a acumulação de um déficit na conta corrente da balança de pagamentos” (FURTADO; 1959, p. 235). É importante notar que Furtado considerava que “o serviço dos capitais estrangeiros não chegou a constituir uma carga excessivamente pesada para a balança de pagamentos do Brasil na segunda metade do século XIX” (FURTADO; 1959, p. 229, nota 42). Em outras palavras, nosso autor afirmava a existência de um desequilíbrio na conta corrente, mas minimizava a importância dos fluxos financeiros (capitais externos, dívidas e juros), de maneira que tal déficit só poderia ter origem no balanço comercial como, aliás, os desdobramentos feitos logo acima não deixam de sugerir ³¹.

Mais ainda, como a correção do desequilíbrio era sempre tentada através da desvalorização cambial, o que ocorria era uma redução no poder de compra da moeda e um aumento no poder de venda dos produtos referenciados nessa mesma moeda, atuando como um bônus para os exportadores e como um ônus para os importadores; como apenas uma parcela da elite gozava do êxito das exportações, mas o conjunto da sociedade provava as mazelas da importação, Furtado pôde tratar tal processo como o núcleo do que viria a denominar “socialização das perdas”.

Em síntese, Furtado incorporou de maneira sistemática as discussões sobre o padrão ouro-libra e sobre os fluxos de capital em sua abordagem; ainda que não tenha dado a eles a devida ênfase como veremos adiante, para o autor as assimetrias internacionais eram a causa dos desequilíbrios nacionais na periferia, e desse modo as crises se propagavam de fora para dentro, atingindo o balanço de pagamentos prioritariamente no balanço comercial e secundariamente na balança de serviços, defendendo uma *correlação negativa* entre comércio e finanças de tal modo que o sucesso ou fracasso comercial do país determinaria sua bonança ou desventura financeira.

Entretanto, como Furtado considerou o serviço de capital como percentagem do PIB e não em valores absolutos, e como se valeu dos dados disponíveis na época ³², marcados por um

³¹ Vale lembrar que o balanço de pagamentos do período é composto, grosso modo, por uma conta corrente (resultado da soma dos saldos do balanço comercial e da balança de serviços) e por uma conta capital.

³² Celso Furtado utiliza prioritariamente os dados apresentados em J. P. Wileman. *Brazilian Exchange: the study of na inconvertible currency*. Buenos Aires, Galli Bros, 1896. Wileman foi o responsável, na gestão do Ministro da Fazenda Joaquim Murinho, pelas estatísticas brasileiras produzidas a partir de 1900, quando buscou minimizar uma série de distorções e tentou sanar um conjunto de lacunas dos dados do balanço de pagamentos brasileiro. Entretanto, como o estudo estatístico de Wileman antecede seu esforço prático e Furtado se baseia no primeiro, está ele também sujeito às inconsistências dos números existentes para a década de 1890.

sério problema, qual seja, a inclusão das exportações e importações de ouro e prata – mercadorias de natureza bastante específica no período de vigência do padrão ouro-libra – no balanço comercial, ele acabou por minimizar excessivamente as questões financeiras e por valorizar demasiadamente as questões comerciais, estabelecendo entre ambas uma hierarquia invertida, pelo menos no que se refere à primeira década republicana.

Através de um esforço para a consolidação de dados mais seguros acerca da inserção internacional brasileira para o período entre 1870 e 1914, Gustavo Franco acabou por colocar em dúvida a força de alguns pontos centrais da argumentação furtadiana. Em primeiro lugar, Franco buscou dissociar o grau de abertura da economia nacional ao excesso de vulnerabilidade externa que lhe tornava suscetível, argumentando que não havia indícios capazes de comprovar um expressivo grau de abertura na economia brasileira do final do século XIX, dado que a razão entre exportações/PIB era de 15,4% em 1870 e de apenas 14,3% em 1913³³, menor do que a média latino-americana; além disso a participação brasileira no comércio mundial era inferior a 1% também em 1913. Desse modo, o autor afirma ser no mínimo precária a afirmação que associa diretamente o desequilíbrio externo ao elevado coeficiente de importações. Entretanto, apesar da incredulidade, o autor não nos oferece uma explicação mais convincente que a de Furtado para o fato notório de que as exportações de *commodities* sejam reconhecidamente e visivelmente mais instáveis que as exportações de manufaturados.

Mais interessantes são os desdobramentos realizados por Franco; tal abertura, segundo o autor, precisaria ser melhor qualificada, e nesse sentido, chama a atenção a maneira como nas últimas décadas do século o Brasil tornou-se um receptor de capitais estrangeiros mais do que um fornecedor de *commodities*. Parte significativa dessas entradas de capital ocorreria no período de 1902 a 1913, o valor da dívida externa federal, por exemplo, cresceria de £30,9 milhões em 1890 para £144,3 milhões em 1913. Nos 25 anos anteriores a 1914 o Brasil recebeu parte significativa dos volumes de influxos financeiros destinados à América Latina, consolidando

³³ Vale considerar que a relação exportações/PIB diz muito pouco, por exemplo, sobre, por exemplo, o estágio da industrialização nacional e sobre o padrão de consumo dos assalariados urbanos, variáveis importantes para se analisar as características da inserção externa do país.

uma inserção internacional na qual teria importância crucial a interação entre transações comerciais e financeiras, ou entre a conta corrente e a conta capital do balanço de pagamentos (FRANCO; 2001, p. 65).

Desse modo não seria correto afirmar, como o fez Furtado, que a importação de capitais estrangeiros e o pagamento de juros da dívida externa não tiveram uma participação relevante na oferta e na demanda de divisas durante a segunda metade do século retrasado. Outro ponto relevante a considerar é o fato de que as receitas de exportação do café não podem explicar a totalidade das oscilações cambiais entre 1890 e 1906, dado que a influência de outros produtos, notadamente a borracha, é de importância crucial (VERSIANI; 1985)³⁴.

Tais observações levam o autor a duvidar de que a origem das instabilidades no Brasil esteja ligada diretamente às exportações de produtos primários, pois existiriam outras fontes de instabilidade ainda mais candentes, sobretudo aquelas relacionadas à disponibilidade de influxos de capitais, mais inconstantes do que as receitas de exportação.

Esse conjunto de constatações abre caminho para a principal tese de Franco, para o período que se estende de 1870 a 1914, a economia brasileira não teria passado por uma tendência à depreciação dos termos de troca, mas por flutuações cíclicas. Entretanto, não se tratariam de ciclos capazes de marcar uma relação perversa entre o comércio (termos de troca) e as finanças (entradas de capital) como queria Furtado; ao contrário, no Brasil as entradas de capital estrangeiro melhoraram precisamente quando os termos de troca pioraram, em uma *correlação*, pelo menos até 1906 quando os esquemas de valorização do café associaram a disponibilidade de empréstimos à compra do excesso de oferta da rubiácea.

Antes disso, para Franco a correlação ocorreria porque parte significativa das entradas de capital nesses anos era composta de empréstimos públicos federais de natureza compensatória, ou seja, obtidos em função das dificuldades cambiais e monetárias em curso ou em precaução quanto a futuras ameaças.

Não nos deteremos sobre as querelas econométricas e estatísticas que se seguem aos estudos de Franco: mais interessante é observarmos uma crítica mais contundente e substantiva quanto à própria natureza da interpretação desse autor. Assim é que Pedro Paulo Z. Bastos, reconhecendo a legitimidade da mensagem fundamental transmitida por Celso Furtado acerca

³⁴ Para um debate sistemático acerca das correlações entre divisas de exportação, preço do café e taxas cambiais, ver: M. T. R. O. Versiani, *Café e câmbio no Brasil: 1890-1906*, 1985.

das assimetrias internacionais, mas também admitindo a importância de certas ressalvas levantadas por Gustavo Franco acerca da importância financeira sobre a comercial, propõe o resgate da mensagem furtadiana através de uma hierarquia das questões financeira e comercial mais parecida com a proposta por Franco (BASTOS; 2008).

Para tanto, o autor nos chama a atenção para duas lacunas fundamentais na construção do argumento de Gustavo Franco. Em primeiro lugar, vale reconhecer que as evidências apontam de fato um *lag* temporal entre a retração dos fluxos de capital e a retração das receitas de exportação com o café. Desse modo, os preços internacionais do café não explicam as variações nos movimentos de capitais na década de 1890, quando o mil-réis sofreu uma depreciação cambial cumulativa. Enquanto os preços internacionais do café mantiveram-se em patamar elevado até 1895, os influxos de capital sofreram uma importante retração, como sugeriu Franco; e a partir dessa data a queda dos preços do café reforçou os impactos negativos da contração financeira,

porém em uma sequência rigorosamente inversa à que Furtado sugerira – para ele, a crise transmitida pelos centros à periferia afetaria inicialmente os mercados de exportação, e em sequência, não seria compensada, mas reforçada pelo comportamento de retração dos influxos de capital (BASTOS; 2001, p. 64).

Mas se tais argumentos caminham na contramão das teses de Furtado, eles também não se aproximam imediatamente das teses de Franco, afinal, se os fluxos autônomos de investimento direto na década de 1890 retraíram-se significativamente entre 1891 e 1895, para se recuperarem em 1896, precisamente quando os termos de troca assumiram inequívoca tendência declinante, o mesmo não ocorre com os fluxos compensatórios, pois quando a tendência declinante dos termos de intercâmbio consolidou-se a partir de 1896, os fluxos compensatórios comportaram-se perversamente até a negociação do *funding loan* de 1898.

Desse modo, se o problema na argumentação de Furtado é não dar o devido peso aos movimentos financeiros e o problema na argumentação de Franco é lhes dar excessiva autonomia, o erro desse autor é supor que financiamentos compensatórios aportariam automaticamente no Brasil em qualquer ameaça de piora nos termos de intercâmbio, quando, na realidade, o acesso do país importador de capitais à liquidez internacional dependia de rigorosas negociações diplomáticas e financeiras – não fosse isso não haveria as assimetrias monetárias e financeiras sugeridas pelas teorias estatal e keynesiana da moeda acerca do padrão ouro-libra, como vimos acima.

As assimetrias internacionais do padrão ouro eram marcantes o suficiente para incapacitar uma economia periférica como a brasileira a preservar-se de desequilíbrios externos, abruptamente transmitidos nas conjunturas em que se manifestava a instabilidade cíclica nos fluxos internacionais de capitais e comércio. Ao contrário do argumento ortodoxo, as crises cambiais não resultavam da falta de vontade dos governantes em respeitar os cânones do padrão ouro, ou seja, a transmissão de instabilidades externas não dependia do grau de arbítrio monetário interno. Pelo contrário, a criação de instituições (como a Caixa de Conversão ou Estabilização) que eliminavam este arbítrio ao vincular as variações da oferta da moeda à disponibilidade de reservas internacionais tornava impossível defender a taxa de câmbio em uma crise internacional, a despeito da vontade dos governantes em respeitar escrupulosamente esta regra restritiva de criação monetária (BASTOS; 2001, p. 75-6).

O respeito a essa regra monetária era contraproducente porque acentuava, de um lado, o comportamento especulativo e pró-cíclico do sistema bancário privado, e de outro lado inibia os governantes de propor esquemas de financiamento que visassem a conter o impacto de crises internacionais, experimentadas assimetricamente porque, como vimos, os bancos centrais localizados nos centros financeiros internacionais tinham arbítrio e poder o suficiente para transmitir pressões para os elos mais fracos da cadeia. Vejamos como se dava o trânsito do capital financeiro internacional, sobretudo o inglês, em direção à periferia, notadamente a brasileira, em face dessas regras.

Os investimentos e aplicações britânicas no Brasil cresceram exponencialmente no final do século XIX, passando de £39,9 milhões em 1880 para £68,7 milhões em 1890, e alcançando £223,9 milhões em 1913. Entretanto, mais da metade dessa somatória era destinada a empréstimos tomados pelo governo brasileiro, sendo o restante caracterizado por inversões privadas (sobretudo em ferrovias).

Mas a partir de 1890 os empréstimos públicos levantados pelo governo brasileiro no exterior se destinam em maior proporção à construção de infraestrutura urbana ou à sustentação cambial dos preços de exportação do café. E embora essas inversões contribuam para algum nível de modernização no país, tais dívidas não deixaram de trazer dificuldade em seu resgate, conduzindo o país a dois *funding loans* (em 1898 e em 1914)³⁵.

³⁵ Vale notar que durante o Império, o governo federal levantou dezessete empréstimos, dos quais apenas dois se destinaram a investimentos (em ferrovias) e outros dois tiveram motivação política conjuntural (para o reconhecimento da nossa Independência e para o financiamento da guerra contra o Paraguai); dos treze restantes nada menos do que dez se destinaram apenas à liquidação de dívidas anteriores. Já durante a Primeira República o governo federal contraiu ao todo vinte e sete empréstimos. Ver: Richard GRAHAN, *Grã-Bretanha e o início da modernização no Brasil (1850-1914)*, 1973, pp. 31-50.

A reiterada dependência financeira do Brasil permitia aos credores a imposição de condições aviltantes quando a falta de recursos exigia a suspensão do pagamento dos serviços da dívida externa, chegando mesmo ao questionamento da soberania nacional. O primeiro *funding* foi garantido pela hipoteca das rendas da alfândega do Rio de Janeiro e, secundariamente, pela renda de todas as outras alfândegas; além disso, à medida que se emitiam os títulos, retirava-se uma soma equivalente de papel-moeda ao câmbio a fim de se constituir um fundo de garantias depositado em Londres. O segundo *funding* foi levado a cabo em condições semelhantes, com o agravante de que o governo ficava ainda proibido de contrair novas dívidas externas ou internas.

Como a modernização do país dependia de um vasto conjunto de importações, cuja contrapartida era uma pequena coleção de exportações (sobretudo de café e borracha), quando a receita externa diminuía devido à queda do volume ou dos preços das mercadorias exportadas o governo se via diante de um gargalo: impossibilitado de pagar os juros já contraídos e impedido de amortizar as dívidas já contratadas³⁶. Não restavam senão as possibilidades de assumir novas dívidas ou de decretar moratória. Resultava disso um crescente endividamento externo, perpetuado pelo fato de que os pagamentos foram, via de regra, menores do que os novos empréstimos tomados, de maneira que a dívida externa do país passou de £31,1 milhões no final do Império para £267,2 milhões no final da República (VILLELA & SUZIGAN; 2001, p. 451).

Entre 1893 e 1908, o Brasil tomou pelo menos dez empréstimos – todos em Londres e intermediados pelos Rothschild – dos quais quatro se destinavam à construção de infraestrutura de transportes (ferrovias e portos), um se destinava à sustentação do preço do café no Convênio de Taubaté, e os outros cinco foram todos destinados ao reescalonamento e à renegociação de dívidas anteriores. Nos anos subsequentes o endividamento permanece crescendo, mas de 1908 em diante o monopólio londrino sobre a dívida externa brasileira passa a ser perturbado, desse

³⁶ “A república brasileira nasceu, assim, pacificamente sobre os escombros do capital mercantil-escravista e a falência de inúmeras casas de comércio e bancárias mergulhadas no Encilhamento, resultante, ontem como hoje, da política econômica de endividamento interno e externo dos senhores locais do nosso império. Uma das primeiras medidas de grande relevância econômica da República recém-proclamada foi uma grande moratória seguida de uma negociação do reescalonamento da dívida externa (um *funding loan* com os banqueiros ingleses). Para obter essa colaboração as autoridades monetárias e financeiras levaram o país ao primeiro grande ajuste recessivo de corte liberal e à adesão mais firme ao padrão ouro-libra, derrotando os papelistas, que preferiam estabelecer um padrão monetário interno, sem conversibilidade, mas que permitisse expandir o crédito interno”. Maria da Conceição TAVARES, *Império, território e dinheiro*, 1999, p.452. In: José Luís FIORI (org.). Estados e moedas no desenvolvimento das nações.

ano até 1916 são tomados mais onze empréstimos, seis deles ainda em Londres (cinco com os Rothschild) e cinco em Paris, destinados à construção de ferrovias e portos.

O capital britânico, porém, não aporta no Brasil apenas por vias estatais, mas também para inversões privadas. Em um primeiro momento, nas últimas décadas do século XIX, o investimento privado britânico localizou-se principalmente em atividades não-manufatureiras, concentrando-se no setor bancário e de seguros, exportações e importação, companhias de navegação, construção ferroviária e mineração (CASTRO; 1979). Ainda no final do século, esses investimentos se deslocaram em direção aos serviços públicos, que incluíam telégrafos, gás, eletricidade, transporte urbano, portos e obras públicas em geral (SAES; 1979). A predominância do capital inglês e sua concentração em áreas não-industriais denunciam as condições tanto da economia internacional (com a hegemonia financeira britânica) quanto da economia nacional (com a hegemonia agro-exportadora do café).

Os primeiros anos do século, que antecedem a Primeira Guerra Mundial, são marcados pela intensificação no volume das entradas, como já vimos, e pelo seu redirecionamento cada vez mais intenso de setores tradicionais (ferrovias e casas comerciais) para setores modernos (transportes urbanos e casas financeiras), além de se observar o aumento das entradas de capital estrangeiro na indústria de transformação, bastante incipiente mas já existente no país. Assim é que

as empresas de capital estrangeiro, embora não sejam responsáveis pelas fases de recuperação que atravessou a economia brasileira, geralmente contribuíram para a extensão das etapas de auge econômico, ao mesmo tempo que limitavam a ação das tendências recessivas de suas economias de origem (POSSAS; 1998, p.13)³⁷.

A presença do capital inglês em associação tanto com o poder público quanto com os interesses privados, de diversos setores no Brasil, apenas confirma como, nesse período, as relações entre Grã-Bretanha e Brasil não caminhavam no sentido de preservar o imperialismo industrialista inglês e o agrarismo brasileiro em uma divisão internacional do trabalho rígida. Pelo contrário, tratava-se de reafirmar a hegemonia financeirizada britânica a despeito da vitória do agrarismo ou do industrialismo no Brasil, mantendo um sistema monetário-financeiro

³⁷ Mário Luiz POSSAS, *Empresas multinacionais e industrialização no Brasil*. In: Luiz Gonzaga BELLUZZO (org.). *Desenvolvimento capitalista no Brasil*, vol.2.

internacional suficiente flexível para comportar interesses antagônicos, desde que se mantendo sob a égide dos créditos e credibilidades afiançadas pelos ingleses.

É evidente que a lógica financeira inglesa pressupunha uma dinâmica comercial brasileira marcada pela alta elasticidade das exportações, o que manteria a inserção externa agroexportadora, mas ultrapassar tal obstáculo deveria ser uma questão de política interna, e como alguns desdobramentos e decisões apontavam para o caminho da industrialização a partir do café,

só cabia ao capital britânico no país uma alternativa: ou manter-se à margem do processo, assistindo à conquista de seus mercados pelos novos empreendedores, ou dele participar, transformando-se, quando era o caso, de importador em industrial. Não é de espantar que alguns empresários ingleses, em geral representantes de empresas familiares (...) tenham optado pela segunda opção. De qualquer forma, esta não foi a escolha da maioria dos capitais britânicos aqui atuantes, sobretudo dos maiores, pois, caso contrário, a indústria que se vinha formando no Brasil antes da Primeira Grande Guerra teria sido predominantemente inglesa, como era o comércio importador. Na realidade, considerando-se que o importador tinha o melhor acesso ao mercado interno, era, por isso, o candidato natural a operar a substituição de importações, a participação britânica na industrialização acabou sendo surpreendentemente reduzida (SINGER; 1969, pp.402-3) ³⁸.

A longa e decisiva presença do capital financeiro inglês no Brasil desapareceu com a rapidez com que circulavam os fluxos financeiros naquele período, quase sem deixar vestígios senão para aqueles que insistiram em seguir a sutileza de suas pegadas, e no início do século XX, EUA e Alemanha já emergiam como os principais parceiros comerciais do Brasil.

Para concluir, é importante ressaltar que as economias centrais e periféricas não se relacionam comercialmente mirando satisfazer suas lacunas produtivas, tampouco se relacionam financeiramente objetivando sanar suas deficiências no consumo, afinal, trata-se de economias orientadas para a acumulação de capital, para a valorização financeirizada dos patrimônios e integradas de acordo com hierarquias estatais e assimetrias monetárias.

Furtado e Franco consideraram prioritariamente as relações internacionais do Brasil com a Grã-Bretanha como regra geral, entretanto se esqueceram de que se, por um lado, é bem verdade que o Brasil recebia capitais ingleses mais do que outros, por outro lado, o porto de destino das exportações brasileiras encontrava-se nos EUA. Portanto, a relação entre nossa

³⁸ Paul SINGER, *O Brasil no contexto do capitalismo internacional*, In: Boris FAUSTO (org.), *História geral da civilização brasileira*; tomo 3. Rio de Janeiro, 1997, vol. 8.

dependência financeira e nossa dependência comercial só pode ser entendida em sua totalidade e complexidade se levamos em consideração algumas transformações dentro do próprio sistema interestatal, ou seja, mudanças que informam a maneira como nos atrelamos às finanças do país responsável pelo capitalismo competitivo e industrial em seu momento hegemônico, a Grã-Bretanha, e o modo como nos vinculamos ao comércio do país que se tornava o protagonista do capitalismo monopolista e financeiro em sua etapa de ascensão, os EUA. As questões decorrentes desse imbróglio é o que veremos na sequência.

CAPÍTULO 3

A DEPENDÊNCIA COMERCIAL DO BRASIL:

O SISTEMA INTERESTATAL E A ASCENSÃO NORTE-AMERICANA³⁹

Como vimos acima, a passagem do século XIX ao XX se caracterizou pela complementaridade e pela competição financeira e estatal entre o país do capitalismo originário e os países de capitalismo atrasado. O desfecho dessa disputa pode ser encontrado antes da primeira guerra mundial, muito embora os seus efeitos tenham sido sentidos apenas após o término da grande guerra. Prova disso é que em 1870, a Grã-Bretanha concentrava 31,8% da produção industrial global, sendo seguida pelos Estados Unidos com 23,3% e pela Alemanha com 13,2%. Entretanto, já em 1900 o primeiro lugar era ocupado pelos Estados Unidos com 30,1%, e em 1913 o segundo lugar era ocupado pela Alemanha com 15,7%, enquanto a Grã-Bretanha respondia por apenas 14% da produção da indústria mundial que ele próprio ajudara a inventar (KENWOOD & LOUGHEED; 1982, p.441).

Mas em grande medida a industrialização desses dois países, ao contrário da Grã-Bretanha, realizava-se tendo por base o mercado interno, de modo que o comércio externo inglês permanecia sendo o mais expressivo do cenário econômico mundial, garantindo sua proeminência e ofuscando a ascensão dos Estados Unidos, pois, embora ela já estivesse em curso, apenas se tornaria indiscutível após o fim da Grande Guerra. Cumpre, portanto, repassar os traços dessa etapa mais remota da ascensão norte-americana.

A associação entre o Estado e as altas finanças nos EUA pode ser encarada como um resultado inesperado da própria guerra civil americana, afinal, a partir desse conflito é que se desencadeia uma sucessão de eventos que conduz à

nacionalização do exército e à consolidação de uma dívida pública da União, que se transformou no lastro do sistema bancário e financeiro, e que se expandiu e nacionalizou naquele período, ao mesmo tempo em que se montava um novo sistema

³⁹ Essa exposição sobre a relação Brasil-EUA baseou-se fundamentalmente em FIORI (1999, 2005 e 2007) e em BASTOS (2005). Pouco depois da escrita desse capítulo travei contato com dois livros recém-lançados que tratam de temas coincidentes e paralelos aos que são aqui abordados: Comércio e Canhoneiras, de Steven Topik (2009) e Os Anos de Chumbo, de Frederico Mazzucchelli (2009). Infelizmente não houve tempo para que se pudesse incorporar os achados desses dois autores. Felizmente as conclusões a que chegamos, por caminhos distintos, são bastante coincidentes.

de tributação capaz de avaliar o endividamento de guerra, exatamente como acontecera no caso das guerras européias (FIORI; 2005, p.76).

Além disso, a emergência de uma nova moeda garantida por títulos teve papel fundamental no financiamento da infraestrutura de transportes e comunicação, que abriu caminho para a expansão dos negócios das empresas que viriam a se tornar as grandes corporações capitalistas.

Nesse sentido, as principais novidades norte-americanas foram tanto o seu avanço empresarial (Teixeira; 1999⁴⁰) quanto a sua capacidade de plasmar, fora da Europa, um Estado expansionista e uma economia monetária à moda européia (FIORI; 2007). Mais ainda, estavam ambos em condições de concentrar e centralizar capitais em volume suficientemente expressivo para que se pudesse estruturar e dinamizar um complexo empresarial capaz de atrelar o Estado às finanças, e as finanças à indústria, com um êxito até então inédito.

Ainda na década de 1870, a política fiscal do Estado, baseada na emissão de títulos da dívida pública, garantia o rendimento dos financistas, enquanto o impulso dado por esses mesmos financistas para a circulação monetária, através do aumento de investimentos e aplicações, corroborava a expansão do Estado,

entre 1864 e 1879, por exemplo, o número de banqueiros em New York aumentou de 167 para 1800. Exatamente no mesmo período em que a produção americana de carvão aumentou 800%, a produção de trilhos de aço 523%, a milhagem de estradas de ferro cresceu 567%, e a produção de trigo 256%, enquanto a imigração dobrava o tamanho da população americana (FIORI; 2005, p. 76-7).

Isso mostra que enquanto a hegemonia financeira inglesa baseava-se no mercado externo, chegando mesmo a fomentar o desenvolvimento de concorrentes para sua própria indústria, a ascensão financeira norte-americana ao partir do mercado interno acabava estimulando a competitividade de sua indústria nacional⁴¹. Se na Grã-Bretanha as políticas financeira e comercial eram complementares, nos Estados Unidos elas serão indissociáveis.

⁴⁰ TEIXEIRA, Aloísio. “Estados Unidos: a curta marcha para a hegemonia”. In.: José Luís FIORI (org.). Estados e moedas no desenvolvimento das nações, 1999.

⁴¹ Daí, por exemplo, a possibilidade de Prebisch constatar o quanto a hegemonia britânica se baseava no aumento das importações, enquanto o imperialismo norte-americano baseava-se na diminuição das importações, criando uma teia de dominação muito mais extensa e rígida.

Além disso, vale notar que transformações análogas na intervenção estatal, na estrutura fundiária, na dinâmica financeira e na organização industrial também podiam ser percebidas, além dos Estados Unidos e da Alemanha, na França, no Japão e na Rússia (ALONSO, 2002; FIORI, 2005)⁴².

Observadas em retrospectiva, tais transformações deram origem a uma vasta coleção de teorias e análises, ora postulando a necessidade de uma liderança ou primazia nacional a partir da qual se organizaria o sistema interestatal (FIORI; 2007, pp. 70-4), ora defendendo a relação entre crises financeiras e transições hegemônicas a partir da qual, dessa vez, desorganizar-se-ia o sistema interestatal (FIORI; 2007, pp. 65-9). Em um e noutro caso permaneciam implícitas as ideias de que no sistema interestatal muitos países concorreriam disputando uma única vaga de potência global, mais ainda: apenas a consagração de um Estado vitorioso poderia restaurar a estabilidade, enquanto isso não ocorresse a instabilidade permaneceria.

Tais pressupostos, ao enquadrar a investigação histórica em um modelo teórico muito rígido, podem conduzir a três equívocos bastante comuns na análise da passagem do século XIX ao XX: 1) as últimas décadas do século XIX marcariam a decadência da Grã-Bretanha, como vimos na seção anterior; que ocorre é exatamente o contrário, nesse período a difusão do padrão ouro-libra consagra a hegemonia britânica através da moeda e das finanças; 2) as últimas décadas do século XIX e as primeiras do século XX inaugurariam como principal novidade a grande corporação norte-americana; como vimos acima, a causa disso é, antes, a construção de um Estado-nação expansionista e de uma economia nacional monetária, iniciando o imperialismo norte-americano através do tripé Estado-finanças-indústria; e por fim, 3) essa transição hegemônica denunciaria um conflito entre a Grã-Bretanha e os Estados Unidos, tal nexos não é tão óbvio quanto parece e se observarmos as relações desses dois países em suas zonas de influência o que perceberemos é, por assim dizer, a constituição de um poder angloamericano, naturalmente marcado por divergências internas, mas certamente articulado por uma certa convergência de interesses, como veremos agora.

⁴² Uma síntese das mudanças econômicas nesses países pode ser encontrada em Carlos Alonso Barbosa de OLIVEIRA, *Processo de industrialização: do capitalismo originário ao atrasado*, 2002, pp. 231-251; já uma análise das mudanças políticas nesses mesmos países pode ser encontrada em José Luís FIORI, *O poder americano*, 2005, pp. 11-61.

O espaço do que viria a se tornar o império norte-americano nunca foi contínuo ou homogêneo: seu poder sempre se apoiou no controle de estruturas transnacionais, produtivas ou comerciais, financeiras ou monetárias, militares ou diplomáticas, pragmáticas ou ideológicas de maneira que sua influência sobre os outros países sempre respeitou uma diversidade de estratégias típicas das potências expansionistas: da intervenção militar direta (como fez em vários momentos na América Central) ao protetorado financeiro indireto (como fez em vários países da América do Sul), passando pela influência comercial mais ou menos amistosa, como em sua relação com o Brasil.

A política externa norte-americana foi historicamente marcada por duas grandes tendências: de um lado, os partidários de algo como uma onipresença do Estado americano defendendo a competição com os outros Estados europeus; de outro os partidários de, por assim dizer, uma onipotência baseada em sua ascendência sobre o conjunto dos outros Estados-nacionais. Em ambos os casos o que se traduz é o traço expansionista, gestado na própria constituição do território e da soberania norte-americanas, desde as primeiras conquistas na Flórida (1819), no Texas (1838), no Novo México e na Califórnia (1848) até sua expansão regional e global após a guerra hispano-americana (1898)⁴³.

E embora as autoridades dos EUA nunca tenham negado o desejo expansionista de exercer sua influência sobre o conjunto do continente Americano de modo coercitivo ou consentido, foi a Longa Depressão (de 1873 a 1896) a responsável por deslocar o olhar norte-americano do eixo leste-oeste para o eixo norte-sul. Mais ainda, a fixação de um novo eixo denuncia o olhar americano em direção ao Pacífico, à Ásia. A queda generalizada de preços industriais e agrícolas coincidiu não apenas com maior pressão protecionista como também com maior demanda de mercados seguros para as exportações norte-americanas. Nesse contexto, a América do Sul parecia um escoadouro natural para os excedentes gerados pela superprodução industrial e agrícola.

⁴³ “Muito antes que se formasse as grandes corporações, os Estados Unidos começaram um movimento de expansão contínua e ininterrupta, por meio do comércio e da diplomacia, mas também pela guerra, como na história da Inglaterra. O primeiro passo foi dado na própria guerra de Independência com a Inglaterra, mas logo se seguiu uma sucessão de 37 guerras indígenas, curtas e crônicas, ao sul, norte e oeste. Depois vieram as guerras do Texas e do México que trouxeram, junto com as vitórias, um aumento de 60% do território inicial das Treze Colônias. Mais adiante, foi a vez da Guerra Civil e, no fim do século XIX, a Guerra Hispano-Americana, em Cuba e nas Filipinas”, ver José Luís FIORI, *O Poder Global*, 2007, p. 145.

Além disso, a crise intensificou o processo de concentração e centralização de capitais criando conglomerados e corporações interessadas em estender suas redes internacionalmente; esse modo, o excedente financeiro que fugia de investimentos em setores desgastados pela concorrência era, via *Wall Street*, direcionado para inversões externas em títulos e ações de empresas agrícolas, de exploração mineral ou de infraestrutura criadas, em alguns casos, especialmente para projetos na América Latina. A princípio, México, Caribe e a América Central foram os principais destinatários dessa extroversão de capital norte-americano.

Sendo assim, a estratégia do capital norte-americano, na América Latina, assemelhava-se à dos capitais europeus em suas possessões coloniais africanas e asiáticas, mas como as colônias norte-americanas eram inexistentes até a guerra hispano-americana e mesmo após a guerra eram possessões muito reduzidas, os EUA não tardaram em reorientar sua estratégia para o investimento nos setores de mercado externo de economias coloniais politicamente independentes, de modo que os principais países e áreas de inversão antes de 1914 eram a agroindústria açucareira de Cuba e as indústrias de mineração do México e do Chile, além da indústria petrolífera da Venezuela.

Essa intensificação da exportação de capitais não foi, como já vimos, característica exclusiva dos EUA, e para a comunidade de investidores norte-americanos – tão dispostos a receber capitais europeus para financiar empreendimentos nos EUA, quando dispostos a concorrer com centros financeiros europeus na América do Sul – garantir a adesão do país ao padrão ouro-libra era exigência fundamental, afinal, sem a conversibilidade em relação às moedas fortes que representam o crédito e a fidúcia, a pretensão de se criar uma zona de influência sustentada pelo dólar não poderia ser levada adiante. De fato, o padrão ouro-libra não apenas forneceu os instrumentos monetários para a saída do capital norte-americano, como suas crises periódicas criaram oportunidades para que – numa associação entre o Departamento de Estado e o sistema bancário – eles orientassem reformas monetárias e fiscais em países endividados, recorrendo quando necessário à ofensiva militar a fim de garantir a segurança de seus capitais financeiros.

Se a relação entre moeda e império já era evidente na geoeconomia do padrão ouro-libra, a emergência de uma zona monetária do dólar não seria exceção, explicitando uma movimentação geopolítica financeira e militar que a partir dos EUA projetava sua sombra sobre a América do Sul.

Tais métodos não eram uma exclusividade norte-americana sobre os sul-americanos,

entre 1860 e 1880 nada menos do que oito países europeus usaram ou ameaçaram o uso da força contra a Colômbia, Venezuela, República Dominicana (então São Domingos), Haiti e Nicarágua. Neste período ou depois, viraram protetorados financeiros (com transferência de administradores europeus para gerenciar o Tesouro ou alfândega), ou colônias formais européias depois de crises financeiras, Grécia, Turquia, Egito, Bulgária, Sérvia, Tunísia e Marrocos. Na década de 1890, até o Brasil foi sujeito à pressão militar, enquanto uma das condicionalidades impostas no funding de 1898 era a hipoteca das receitas da alfândega do Rio de Janeiro, a ser estendida a outras alfândegas caso a dívida não fosse saldada (BASTOS; 2005, p.6).

É de se notar como tanto na área da libra quanto no que viria a ser a área do dólar a intervenção imperial aumentava a credibilidade dos investimentos, diminuindo a percepção dos riscos associados à instabilidade política e econômica e promovendo uma diminuição na taxa de juros cobrados por empréstimos.

Mas a novidade na passagem do século XIX ao XX foi que, depois de vencer a guerra contra a Espanha dando início à fundação de seu próprio império “colonial” em 1898 e de confirmar seu controle sobre o canal do Panamá em 1903, os Estados Unidos não estavam dispostos a deixar o caminho aberto para que potências européias protegessem o interesse de seus investidores na América do Sul, antes que o próprio interesse dos investidores norte-americanos já estivesse devidamente protegido.

Dois fatores essenciais dessa mudança são: o fato de que as crises difundidas internacionalmente pelo padrão ouro-libra tendiam a provocar animosidades inevitáveis entre credores e devedores, mas além disso, é importante considerar que os investidores norte-americanos passaram a destinar mais investimentos e aplicações à América do Sul, passando a ter mais reivindicações contra países inadimplentes e inseguros da região.

No contexto de crescente competição interestatal, característica do capitalismo monopolista e financeiro, a justificativa para a intervenção norte-americana para a suposta proteção de investidores a partir da América Central explicita outros interesses: a importância do Caribe e do istmo não estava apenas em projetar influências político-econômicas que mais tarde irradiariam para toda a América do Sul, mas estava em garantir a passagem em direção à costa Oeste e ao mercado da Ásia Oriental (notadamente Japão e China), ou seja, os interesses financeiros regionais traduziam interesses comerciais de integração das costas leste e oeste.

A aquisição de novos territórios era imediatamente sucedida por iniciativas que buscavam facilitar a inversão de capitais nas fronteiras ocupadas, mediante reformas monetárias⁴⁴ que buscavam atrelar os países ao padrão ouro-libra para assim aproximá-los da zona de influência do dólar. Além de bases militares e portos de abastecimento, os EUA, por meio de tratados ostensivamente negociados, conquistavam o direito de intervir diretamente em seus protetorados de Cuba e Panamá sob a justificativa de proteger investidores contra desapropriações ou prejuízos provocados por rebeliões locais promovidas, ou permitidas, pelos governos locais, o que era feito por meio da gestão tarifária ou pelo controle dos capitais que entravam e saíam dos países, nos dois casos obviamente, tudo arquitetado ao sabor do favorecimento norte-americano. Em Cuba, por exemplo, a autorização para a tomada de empréstimos foi transferida para *Wall Street*. A intenção era, por um lado, impedir que empréstimos excessivos prejudicassem a solvência externa da ilha, o que poderia criar pretextos para incursões européias na região, e por outro estender a zona do dólar limitando a concorrência financeira com capitais europeus, consolidando o que ficaria conhecido como a “diplomacia do dólar”.

Entretanto, como a constituição de protetorados que violavam tão explicitamente as soberanias nacionais não podia ser uma estratégia generalizável para todos os países da América do Sul, senão para aqueles mais frágeis e mais próximos dos EUA, o traço realmente característico da “diplomacia do dólar” foi a diminuição das anexações territoriais em favor da complexificação das possibilidades de controle financeiro sobre países soberanos (BASTOS; 2005).

Depois de se afirmar como potência americana, os EUA foram consultados pelas potências européias para que pudessem intervir na Venezuela, uma guerra civil no país provocara a desordem política e econômica originando pedidos de reparação de investidores ingleses, alemães e italianos que haviam sido lesados. A ação foi publicamente autorizada pelo governo norte-americano em 1902, desde que a intervenção não implicasse qualquer transferência de território ou ocupação duradoura. O que se seguiu foi a exigência, por parte do governo dos

⁴⁴ O governo norte-americano enviou, por exemplo, representantes para propor, implementar e fiscalizar reformas monetárias em Porto Rico, Panamá e Filipinas. Além deles, México e China, portos de destino de parte significativa das inversões norte-americanas, realizaram reformas monetárias que respondiam aos interesses dos EUA.

EUA, de que os investidores norte-americanos tivessem a precedência no recebimento de seus proventos, em detrimento dos países europeus que realizavam a intervenção e o bloqueio.

Porque não conquistaram a precedência, os EUA a partir de 1904 passaram a antecipar-se a intervenções européias futuras, de modo a garantir a precedência de seus investidores. Mas não o fizeram através da ocupação militar dos países endividados, e sim por meio do Departamento de Estado e dos estímulos dado aos banqueiros de *Wall Street* para que renegociassem as dívidas externa de países em perigo. Substituindo as dívidas européias por novas dívidas em dólares, a nova política tornou-se conhecida como o corolário Roosevelt à Doutrina Monroe.

Na prática, essa política explicitava a intenção norte-americana de afastar outros impérios da América do Sul e a doutrina preventiva financeira não se furtaria em usar também métodos curativos militares para proteger sua capacidade de expansão na região. O governo dos EUA alegava que tais métodos afastavam a barbárie européia e fundavam uma civilização americana, o resultado a substituição de armas européias por dólares.

A difusão desses acertos financeiros nos anos subsequentes permitiu ampliar a penetração dos bancos de investimento norte-americano por toda a América do Sul; em conjunto com o avanço dos investimentos diretos, os empréstimos colaboravam para a generalização do uso do dólar e para a integração de outros países ao padrão ouro-libra gerenciado, nessa região, pelos EUA.

A Doutrina Monroe e o panamericanismo serviam como o véu ideológico que acobertava a construção de um método de exploração e de uma estratégia de influência baseadas na diplomacia das corporações e do dólar, que no caso do Brasil seria projetada sob a forma dos acordos comerciais.

A coincidência de dois movimentos nacionais simultâneos promoveu a dupla aproximação entre EUA e Brasil no cenário internacional. Por um lado, a origem do projeto imperial norte-americano pode ser encontrado ainda na última década do século XIX, na guerra hispano-americana e na presidência de Theodore Roosevelt, momento em que os EUA despontavam como uma potência industrial; por outro lado, a transição republicana brasileira significou, em alguma medida, uma mudança no eixo da política externa brasileira (da Europa para a América, da Inglaterra para os EUA), traduzindo e intensificando uma tendência de nossa

dependência comercial, qual seja: o destino mais importante das mercadorias exportadas pelo Brasil eram os portos da América do Norte.

Nos momentos mais radicais de nossa instável primeira década republicana houve os que chegaram a pensar e pretenderam expropriar as companhias estrangeiras e expulsar do país o capital europeu; os EUA, segundo se informava na época, ofereceriam dinheiro mais barato e constituiriam uma opção para que o Brasil se livrasse das amarras impostas pelo crédito europeu. Como essa opção, aliás bastante improvável, mostrou-se inexistente, na mesma medida em que o país seguia aprofundando sua dependência financeira do mercado de capitais britânico, seus dirigentes seguiam promovendo medidas que intensificavam e explicitavam a dependência comercial do mercado de mercadorias norte-americano.

A participação dos EUA no comércio externo brasileiro era de fundamental importância no início do século XX; nessa primeira década os Estados Unidos recebiam, em média, 39,95% de nossas exportações, enquanto o Brasil recebia, também em média, 12,31% das importações daquele país. Se considerarmos os dois principais produtos exportados pelo Brasil no período – café e borracha – as cifras tornam-se ainda mais impressionantes: em 1901, 20% do total de borracha exportada e 59% do total de café exportado pelo Brasil direcionavam-se para os Estados Unidos (VALLA; 1978, pp. 14) ⁴⁵.

Naturalmente, para um país cuja pauta de comércio exterior baseava-se sobremaneira nesses dois produtos, as grandes quantidades de divisas oriundas de seu maior consumidor eram extremamente importantes, mas também sugeriam a desvantagem de uma dependência comercial. Durante a passagem do século XIX ao XX, tal dependência, entretanto, não se resolveria toda ela no âmbito econômico-nacional – dada a dificuldade de penetração dos produtos manufaturados norte-americanos no Brasil ⁴⁶, como explicita a disparidade dos dados de exportação e importação apontados logo acima – restando lances fundamentais que só podem ser clarificados à luz dos embates no âmbito da política internacional.

⁴⁵ Os dados sobre o comércio exterior brasileiro (balanço comercial, pauta de exportações e importações, países de destino e origem) podem ser encontrados em Victor V. VALLA. *A penetração norte-americana na economia brasileira (1898-1928)*, 1978, pp. 13-24.

⁴⁶ Tal dificuldade decorre tanto da competitividade produtiva ainda oferecida pela indústria européia (os produtos da Inglaterra e da Alemanha penetram no Brasil com maior facilidade que os dos EUA); e da concorrência comercial oferecida pelos próprios países da América do Sul (o preço do trigo argentino, por exemplo, solapa a expansão da entrada de bens da indústria alimentícia dos EUA no Brasil).

Desde o início da década de 1880, os EUA demonstravam seu interesse na criação de uma comunidade comercial com o conjunto dos países do continente americano por intermédio de uma união aduaneira à moda do Zollverein alemão, tal objetivo levaria esses países a uma sequência de conferências internacionais; a participação do Brasil na condição de aliado dos EUA condicionou o reconhecimento da República recém-proclamada.

Por ocasião da primeira conferência panamericana (1889-1890), no calor da mudança no regime político nacional, o Brasil inaugurava uma linha de entendimento com os EUA com o objetivo de instituir um acordo aduaneiro baseado em concessões tarifárias para ambos os lados. Rui Barbosa, Ministro da Fazenda, desejava para o açúcar brasileiro uma posição privilegiada no mercado norte-americano. Os EUA deveriam, portanto, comprometer-se a não outorgar as mesmas vantagens ao açúcar das colônias espanholas; em contrapartida, James G. Blaine, secretário de Estado, pretendia que o Brasil apoiasse os EUA em uma questão econômica, a abertura do mercado brasileiro às manufaturas norte-americanas, e em uma questão política, a manutenção do “arbitramento obrigatório”, um dispositivo do direito internacional que na prática garantiria a mediação dos EUA em conflitos externos, sobretudo em sua região de influência.

No entanto, à revelia dos interesses brasileiros, em meados de 1891, os EUA firmaram um tratado com a Espanha garantindo seu acesso privilegiado aos mercados de domínio colonial espanhol. Mais ainda, em 1894, o governo de Washington revogou unilateralmente o convênio com o Brasil ao impor tarifas de 40% sobre o açúcar nacional. Isso porque, na visão dos norte-americanos, o acordo não beneficiava devidamente os produtos dos EUA (BANDEIRA; 2007, p. 27)⁴⁷, de maneira que suas exportações para o Brasil não logravam avançar com a velocidade esperada, até mesmo porque os produtos norte-americanos ainda não tinham condição de ultrapassar as barreiras estabelecidas pelo padrão de concorrência europeu, principalmente o inglês.

⁴⁷ Os produtos norte-americanos “não conseguiram progredir no mercado brasileiro. As exportações americanas para o Brasil passaram de 12 milhões de dólares, em 1890, para 14, em 1891, estagnaram, em 1892, e novamente caíram para 12, em 1893. As exportações brasileiras para os Estados Unidos, que se elevaram de 59 milhões de dólares, em 1890, para 83, em 1891, e 119, em 1892, declinaram para 76, em 1893. O Tesouro do Brasil perdia, então, cerca de 12.000 contos de réis de arrecadação de direitos, por ano, segundo, em 1894, avaliou a Comissão de Orçamento da Câmara dos Deputados”. Luiz Alberto Moniz BANDEIRA, *Presença dos Estados Unidos no Brasil*, 2007, pp. 207-208.

Mais adiante, em 1897, os Estados Unidos tentariam novamente um acordo aduaneiro, dessa vez com imposição do *Dingle Act*, que estabelecia pesados encargos para os países que se recusassem a firmar convênios com os EUA, mas oferecia poucos benefícios como recompensa.

No intervalo entre um acerto comercial e outro a presença dos EUA no Brasil se firmava com mais intensidade do ponto de vista político, particularmente com o posicionamento contra as conspirações de cortes européias dispostas e auxiliar na restauração da monarquia no país e contra as frações de classe da oligarquia nacional, que intentavam contra os dois presidentes-marechais, precipitando a renúncia de Deodoro, contestando o poder de Floriano, e incitando à guerra civil cuja síntese encontrar-se-ia no episódio da Revolta da Armada⁴⁸. E, enquanto houvesse a possibilidade de intervenção européia, a força naval dos Estados Unidos permaneceria em alerta, se bem que mais para preservar a Doutrina Monroe do que para proteger o Brasil, o que fica evidente se considerarmos a declaração do contra-almirante que aqui aportou: “meu dever é proteger os americanos e o comércio americano, e isto eu tenciono fazer da maneira mais ampla” (BANDEIRA; 2007, p. 214)⁴⁹.

Mas se tal situação parece sugerir uma animosidade implícita entre os interesses europeus e os interesses norte-americanos, uma visada de olhos mais atenta revela, antes e sobretudo, certa convergência de interesses informada pelas altas finanças. Afinal, os propósitos norte-americanos eram sistematicamente comunicados pelos EUA ao Ministério das Relações Exteriores da Inglaterra, o *Foreign Office*, e ao Barão de Rothschild, ambos os maiores interessados na estabilidade política do Brasil, fosse ela monárquica ou republicana, dependesse ela da paz ou da guerra, existisse ele por intermédio dos Estados Unidos ou de países Europeus, pois só essa estabilidade seria capaz de garantir o sossego bem remunerado do capital financeiro internacional que por aqui circulava e que aquelas duas forças anglo-americanas representavam.

Após esse episódio, a República consolidar-se-ia, mas o peso da aliança externa se faria sentir em outros aspectos de nossa vida comercial. O Brasil tornar-se-ia o único país da América do Sul a apoiar a guerra dos EUA contra a Espanha e pelo domínio de Cuba, em 1898, e, em troca, receberia a liberação tarifária para a entrada do café nos EUA. Entretanto, nos fins do século XIX, a maior parte da exportação de café brasileiro era processada por intermédio de

⁴⁸ Veremos os desdobramentos econômicos desse episódio na segunda parte desse trabalho.

⁴⁹ *Ibidem*, p. 214.

empresas norte-americanas, responsáveis pela torrefação e comercialização do produto para os consumidores,

essas firmas estavam organizadas de forma a impor seus preços ao Brasil, pois não usavam de intermediários em nenhuma fase da comercialização. Sua orientação consistia em comprar o café pelo valor mais baixo possível e vendê-lo a preço fixo aos consumidores americanos⁵⁰ (BANDEIRA; 2007, p.226).

O que levaria à promoção de especulações baixistas contra o preço do café que ocasionariam crises ⁵¹ (TAUNAY; 1939).

Tal dependência se torna ainda mais evidente se considerarmos que “o café e a borracha representaram, em 1895, 84,2% das exportações brasileiras e, entre 1889 e 1906, não caíram a menos de 73,3%” ⁵².

Durante o *boom* exportador de borracha (*rubber rush*), uma sucessão de conflitos e indisposições entre os países responsáveis pelas fronteiras amazônicas acabou engendrando uma disputa territorial entre Brasil e Bolívia a fim de que se definisse o controle da região do Acre. Os norte-americanos, como não poderia ser diferente, tinham interesses sobre o conflito na área exportadora da borracha de que dependia sua indústria automobilística em formação e expansão.

O governo norte-americano não interveio diretamente por meio de sua chancelaria, mas intermediou indiretamente através de interesses privados, arbitrando a questão através dos interesses das empresas *Cary & Withridge*, *United States Rubber Company* e *Export Lumber*, um conglomerado angloamericano conhecido como *Bolivian Company* ou *Bolivian Syndicate*.

Como o território do Acre permanecia ocupado por insurgentes brasileiros, a Bolívia desejava libertar-se das dificuldades e encargos da administração dessa região, e como o governo brasileiro não se posicionava claramente diante de sua população insurgente, em 1901, o governo boliviano assinava um protocolo concedendo a administração do território ao *Bolivian Syndicate*, “o sindicato, como se tornou conhecido, era uma espécie de companhia colonial, que tinha,

⁵⁰ Ibidem, p. 226.

⁵¹ O monopólio do comércio de café pelos intermediários norte-americanos teria ocasionado, por exemplo, a crise de 1896-1897, ver: A. E. TAUNAY. *História do café no Brasil (no Brasil República, 1889-1906)*, 1939.

⁵² Ibidem, p. 282.

inclusive, o direito de manter polícia e de equipar uma força armada ou barcos de guerra, para a defesa dos rios ou conservação da ordem interna”⁵³ (BANDEIRA; 2007, p.233).

Em face de tão desabrida entrega, o governo brasileiro resolveu intervir, fechando o Amazonas e seus afluentes às exportações da Bolívia, o que nesse momento seria interpretado como uma ofensiva contra a empresa norte-americana. Tal ultraje contra a livre-iniciativa do empresariado dos EUA só poderia ser contornado como se resolvem os problemas dos negócios privados, e não segundo os parâmetros da diplomacia pública, assim é que após um litígio e uma guerra contra a Bolívia o Barão Rio Branco, em 1903, afastou do caso a corporação angloamericana concedendo-lhe uma farta indenização.

No início do século XX, o comércio exterior brasileiro era dominado pelas importações da Inglaterra e pelas exportações para os Estados Unidos, além de um intenso desenvolvimento das relações com a Alemanha.

Em 1902, as exportações do Brasil para os EUA chegaram aproximadamente a US\$ 79 milhões enquanto as importações não passaram de US\$ 10 milhões; essa tendência permaneceria ininterrupta até mesmo em 1904, quando houve uma redução tarifária de 20% para a compra de determinadas mercadorias norte-americanas. Ainda nesse ano, as importações de bens dos EUA aumentaram para US\$ 14 milhões, medida fiscal não foi suficiente para melhorar o desequilíbrio na relação de troca dos dois países, e além disso, causou profunda consternação nas camadas ligadas à incipiente indústria que nascia no Brasil, despertando críticas quanto à política comercial brasileira tida como excessivamente leniente e desapegada dos bons preceitos da reciprocidade.

O governo brasileiro rebatia as críticas lembrando a ausência de tarifas para que o café entrasse nos EUA; a tréplica não demorava apontando que a liberdade para a circulação do café não era uma concessão, mas uma contingência da economia interna e dos interesses nacionais dos norte-americanos. Não tardou para que o Congresso retirasse do poder do executivo os

⁵³ Luiz Alberto Moniz BANDEIRA, *Presença dos Estados Unidos no Brasil*, 2007, p. 233.

dispositivos orçamentários que permitiam a isenção fiscal e a redução de tarifas, mas em 1906 e em 1910 elas não só foram restabelecidas, como também ampliadas, desvelando aprofundamento da dependência comercial brasileira.

A presença de empresas norte-americanas no Brasil se intensificou a partir do século XX: *holdings* como a *Light & Power*, canadense, responsável pelo fornecimento de energia do Rio de Janeiro e de São Paulo, além de grupos como *The New York Insurance Co.* e *Equitable Life Insurance*, estadunidenses, do ramo de seguros, concorriam para a urbanização do país com base em uma internacionalização da economia nacional. Esse processo servia para que criássemos necessidades iguais às dos centros mais avançados e também contribuía para que não pudéssemos satisfazê-las dada a reprodução da inserção agro-exportadora na divisão internacional do trabalho. Entre 1876 e 1890 entraram treze empresas norte-americanas no Brasil, já entre 1891 e 1895 mais onze empresas se estabeleceram, mas desse último período até a eclosão da Primeira Guerra Mundial essa quantia aumentou exponencialmente e 138 empresas recebem autorização para operar no Brasil⁵⁴ (LUZ; 1961, p. 87).

Tal dependência comercial, entretanto, não sugere ainda, uma hegemonia norte-americana no Brasil, afinal, o controle da moeda, das finanças e do financiamento passa por um outro circuito, que já exploramos no capítulo anterior – prova disso é que no princípio do século XX havia no Brasil três bancos ingleses, dois italianos, um alemão, um francês e um português, mas o primeiro banco norte-americano (o *The First National City Bank*) só aportou entre nós em 1915⁵⁵. Além disso, os ingleses ainda exerciam sua influência sobre os principais setores da economia brasileira, notadamente nas áreas relacionadas ao transporte, comunicações, além dos serviços da dívida, que drenavam para a Inglaterra o saldo que as exportações de café geravam para os Estados Unidos. O saldo comercial oriundo dos EUA interessava à Inglaterra, pois servia como garantia para o pagamento dos contratos e serviços das dívidas contraídas com banqueiros londrinos, de maneira que uma vez mais sob o ponto de vista da periferia o que se observa é uma complementaridade, e não uma disputa, entre impérios e hegemonias que se sucedem.

⁵⁴ Vale uma ressalva, embora o número de empresas norte-americanas seja o que mais cresce, a presença das empresas inglesas segue sendo marcante, são 171, contra 68 francesas e 40 alemãs. Ver Nícia Vilela LUZ. *A luta pela industrialização do Brasil (1808-1930)*, 1961, p. 87.

⁵⁵ Ver B. E. BURNS. *A aliança não escrita: o Barão do Rio Branco e as relações Brasil - Estados Unidos*, 2003, p. 74.

Os norte-americanos, no entanto, desfrutavam do monopólio do mercado cafeeiro, deixando em situação vulnerável o Brasil e em situação desfavorável a própria Inglaterra. Não é trivial que por ocasião do Convênio de Taubaté – firmado entre os cafeicultores de São Paulo, Minas Gerais e Rio de Janeiro, para contornar o descompasso entre a produção, o preço e o câmbio – os Rothschild de Londres tenham se recusado a financiar o esquema de valorização, fazendo com que os brasileiros recorressem a grupos financeiros alemães e franceses. Mas encontrando, sobretudo, no *The First National Bank of New York* o colaborador que maior quantia aplicou no esquema, inaugurando a entrada de um banco norte-americana nas transações financeiras brasileiras.

Paradoxalmente, mais adiante o próprio governo norte-americano queixar-se-ia dos prejuízos causados aos seus cofres pelo esquema de valorização, gerando uma querela entre as regras da Lei Sherman antitruste dos EUA, e as regras da Caixa de Conversão pró-cartel do Brasil, num e noutro caso métodos distintos para se garantir o mesmo monopólio sobre o produto que, a um só tempo, emperrava e dinamizava o desenvolvimento do capitalismo brasileiro.

Até 1914, os Estados Unidos eram os maiores compradores do café do sudeste, do cacau do nordeste e da borracha do norte, mas eles só conseguiriam penetrar o mercado brasileiro com suas importações, ultrapassando em volume e valor países como Inglaterra e Alemanha, quando a eclosão da Guerra tornou-se inevitável e as correntes de comércio foram desviadas pelo conflito. A partir de então os empresários norte-americanos procurariam dominar os setores estratégicos e de infraestrutura da economia brasileira, avançando em direção a formação de grandes corporações nos ramos de energia, minas de ferro, siderurgia, transportes, comunicações, bancos⁵⁶ (BANDEIRA; 2007, p.275).

A maneira como a reivenção daquela dependência financeira e a manutenção dessa dependência comercial foram internalizadas e retrabalhadas dentro do país é um tema de importância candente, mas para desvelá-lo precisaremos observar as estratégias e interesses das frações de classe dominante em suas relações tanto com o Estado quanto com o capital internacional, para isso, debruçar-nos-emos sobre as reformas e políticas econômicas que patrocinaram os avanços e recuos da nossa experiência bancária nacional.

⁵⁶ Grandes magnatas norte-americanos como P. Farquhar e J. P. Morgan construíam sua riqueza e patrimônio conquistando posições em economias periféricas como a brasileira, assumindo a hegemonia de importações e quebrando o monopólio de europeus em áreas estratégicas. Ver: Luiz Alberto Moniz BANDEIRA, *Presença dos Estados Unidos no Brasil*, 2007, pp. 275-282.

PARTE II

Bancos nacionais: da economia mercantil a capitalista no Rio de Janeiro e em São Paulo

“No catecismo das virtudes e méritos do civilizado homem ocidental, entrou historicamente, e quase na qualidade de primeira condição, a capacidade de adquirir capitais. E, quanto ao russo, este não somente é incapaz de adquiri-los, mas até os dilapida à toa, de modo vil. Todavia nós, russos, também precisamos de dinheiro – acrescentei – e, por conseguinte, ficamos muito satisfeitos com meios como a roleta, pelos quais temos um grande fraco, e graças aos quais se pode enriquecer de repente, em umas duas horas, sem trabalhar. Isso nos seduz ao extremo; e, como jogamos à toa, sem esforço, invariavelmente perdemos!”

Fiódor Dostoiévski

“Não dirijo companhia alguma, nem anônima, nem pseudônima: não fundei bancos, nem me disponho a fundi-los; e, de todas as coisas deste mundo e do outro, a que menos entendo, é o câmbio. Não é que lhe negue o direito de subir; mas tantas lástimas ouvi pela queda, quantas ouço agora pela ascensão, - não sei se às mesmas pessoas, mas com estes mesmos ouvidos.

Finanças das finanças, são tudo finanças. Para onde quer que me volte, dou com a incandescente questão do dia. Conheço já o vocabulário, mas não sei ainda todas as idéias a que as palavras correspondem, e, quanto aos fenômenos, basta dizer que cada um deles tem três explicações verdadeiras e uma falsa. Melhor é crer tudo. A dúvida não é aqui sabedoria, porque traz debate ríspido, debate traz balança de comércio, por um lado, e excesso de emissões por outro, e, afinal, um fastio que nunca mais acaba.”

Machado de Assis

Bancos nacionais: da economia mercantil a capitalista no Rio de Janeiro e em São Paulo

Para a história econômica mais tradicional, o Brasil do século XIX cindiu-se entre os senhores de terras e os escravos; nesse entremeio, as cidades apenas refletiriam a riqueza rural. Somente a industrialização – que ensaia seus primeiros passos com a Tarifa Alves Branco (1843), se expande a partir do Encilhamento (1889) e avança na Primeira Guerra Mundial (1914) para triunfar na Revolução de 1930 – seria capaz de modificar esse dualismo senhor-escravo, fincado na terra e cultivado na agricultura.

Entretanto, ao lado dos grandes latifúndios escravistas e exportadores, nasceu e cresceu uma outra camada, os verdadeiros “donos do dinheiro”, um grupo composto por comerciantes, correspondentes, comissários, exportadores, importadores e banqueiros que, em funções aquisitivas ou especuladoras, mercantis ou rentistas, se expandiu em aliança e correlação com a classe proprietária de terras e escravos. É acompanhando essa camada que se torna mais claro como os movimentos políticos e econômicos nacionais situaram o país diante dos impasses criados pela dupla-dependência: financeira e comercial.

Para acompanhar o movimento dessa fração de classe, na primeira parte busca-se traçar os primórdios da experiência bancária nacional. Para isso, ressalta-se que a passagem da economia mercantil para a economia capitalista foi também uma transição da lógica de acumulação usurária para uma lógica da acumulação a juros. E em que pese ter havido transformações importantes na estrutura e na dinâmica econômica do período, o que salta à vista é a proeminência do capital financeiro nacional e sua associação com as finanças internacionais.

Desde a segunda metade do século XIX até as vésperas da queda do Império, as mudanças, paralelas e simultâneas, por que passam a economia rural, sobretudo a das regiões cafeeiras a partir da extinção do tráfico negreiro (1850), e a economia urbana, notadamente a do capital do país a partir da promulgação do Código Comercial (1850), confluem para um mesmo desaguadouro que indica a natureza e as características de nossos sistemas creditício, monetário e financeiro, qual seja: uma coleção de possibilidades mais atentas ao tradicionalismo da lavoura do que um conjunto de iniciativas dispostas a inventar seja um setor bancário seja um mercado acionário capaz de financiar outros tipos de produção.

De um lado, a conversão de correspondentes em comissários articulando nossos métodos de financiamento da produção agrícola, baseados, meio no trato pessoal, meio no contrato

mercantil; de outro lado, a transmutação de casas comerciais em casas bancárias organizando nossas estratégias para o financiamento do consumo urbano, baseados, eles também, meio no préstimo cordial meio no empréstimo de clientela. Atadas as duas pontas, o que se ergue é a primeira aparição de uma experiência bancária brasileira.

Entretanto, esse sistema não provará vida longa: passando por duas crises financeiras (1865 e 1874) e experimentando uma guerra (da Tríplice Aliança), ele logo se desatará em duas pontas, restando uma polarização entre o Banco do Brasil e os bancos internacionais. O resultado será uma diferenciação entre as economias do Rio de Janeiro e de São Paulo que culminará na retração do Vale do Paraíba e na expansão do Oeste Paulista. Trata-se de uma bifurcação na trajetória da economia cafeeira, que significará a própria transição da economia mercantil para a economia capitalista, passagem que só pode ser explicada a contento se considerarmos os problemas monetário, financeiro e creditício que elas envolvem.

O que se observa no Rio de Janeiro, como veremos, é a substituição dos ativos bancários por títulos da dívida pública, desestruturando o mercado bancário e obstaculizando o mercado de capitais, movimento que solapa as possibilidades de financiamento agrícola e dá origem a um ciclo vicioso baseado na lógica rentista.

O que se nota em São Paulo, em contrapartida, é a afluência de papéis-moeda suprimindo a liquidez regional, criando possibilidades de financiamento a despeito do que ocorre com o mercado bancário e acionário na Capital, uma dinâmica que cria as possibilidades para a associação entre os proprietários de terra e a bancocracia local, mas o faz a partir de uma lógica que visa não a modernização produtiva e financeira mas a acumulação privatista.

Desdobram-se daí duas formas de funcionamento desses sistemas bancários locais, um no Rio de Janeiro e outro em São Paulo, o primeiro associado ao Estado, com base em formas mais modernas de circulação como títulos e ações; o segundo associado ao capital estrangeiro, com base em formas mais tradicionais de circulação como os laços familiares e de confiança (HANLEY & MARCONDES; 2006).

CAPÍTULO 4

A AUSÊNCIA DO SISTEMA BANCÁRIO NACIONAL: CAPITAL USURÁRIO E CAPITAL A JUROS

No Brasil, a passagem da economia mercantil à economia capitalista é causa e consequência da criação de nosso moderno sistema monetário, creditício e bancário. “A economia mercantil escravista cafeeira nacional, que se viera formando, por assim dizer, nos poros da colônia, mas ganhara notável impulso com a queda do monopólio comercial metropolitano e com o surgimento de um muito embrionário sistema monetário nacional” (MELLO; 1975, p. 56). A transformação do capital mercantil (usurário) em capital rentista (a juros), e a subsequente conformação de uma fração de classe composta por comissários e banqueiros é episódio central de nossa história econômica; o marco zero dessa trajetória pode ser encontrado em meados do século XIX, período em que a economia rural e a economia urbana se aproximam e se sobrepõem⁵⁷.

Nesse entremeio é possível identificar inúmeros momentos em que a criação de um setor bancário nacional foi abortada em benefício de interesses tradicionais e em que o financiamento interno foi sobrepujado ou substituído pelo endividamento externo.

Em poucas oportunidades históricas houve a determinação nacionalista do governo de não mais recorrer à política suicida do endividamento externo, procurando subordinar o serviço da dívida já existente às condições do balanço de pagamentos. Também foram poucas as oportunidades em que essa determinação traduziu-se na criação de instituições que pudessem atender, internamente, às necessidades de financiamento, as quais foram crescendo à medida que a economia nacional tornava-se mais urbana, complexa e diversificada (COSTA; 2002, p.2).

Esse, “subdesenvolvimento financeiro da economia brasileira”, por assim dizer, se torna tanto mais grave quando observamos a crescente importância assumida pelos sistemas bancários

⁵⁷ Como é sabido, no Brasil, a passagem entre a economia colonial-mercantil e a economia nacional-industrial foi feita por intermédio do complexo cafeeiro. Mas a transição de uma agricultura acanhada para uma exploração de vulto só se torna compreensível se levamos em consideração o (sub)desenvolvimento trilhado pelo financiamento dessa produção: é que “a produção do café, conquanto seja a base real que sustenta o complexo cafeeiro, conservou e estimulou dentro deste uma atividade comercial nuclear e outras que lhe eram tributárias, que merece análise específica, desde já, porque, malgrado integrante do complexo, ela gozou de quase irrestrita autonomia, mercê do caráter dominante do capital mercantil” (Granziera; 1979, p.11).

nacionais no capitalismo financeiro e monopolista internacional, e quando percebemos a complexificação e a diversificação decorrentes da urbanização por que passa a economia brasileira. Nesse cenário é que, entre meados do século XIX e o primeiro quartel do século XX se ampliam necessidades de novas formas de financiamento nacional.

Do ponto de vista teórico, os problemas fundamentais para o financiamento da economia brasileira são a incapacidade de o Estado afirmar o seu monopólio sobre a moeda, a impossibilidade de se desenvolver um sistema bancário e a carência de recursos financeiros de longo prazo (*funding*) adequados para adensar os tipos do investimento e para alongar o perfil do endividamento.

Na vigência de um modelo onde o sistema financeiro já tenha o necessário grau de desenvolvimento, o crédito bancário típico, de curto prazo, é realizado a partir do *finance*, isto é, da existência de um fundo rotativo bancário, onde os empréstimos retornam à rede bancária sob forma de novos depósitos. À medida que esses recursos provenientes do crédito vão sendo utilizados e a produção realizada, o multiplicador de investimento opera e renda adicional vai sendo gerada e distribuída entre famílias e empresas. A partir daí, há necessidade de um conjunto de instituições financeira que possam captá-la e transformá-la em recursos financeiros de longo prazo (*funding*), os quais venham a ser adquiridos pelas empresas investidoras a fim de consolidar o prazo de suas estruturas de passivos e ativos (...). Por que a incapacidade nacional de gerar ou organizar tais mecanismos domésticos de *funding*? (COSTA; 2002, p.3).

É, pois, a inexistência desse Estado soberano, dessa moeda nacional e dessas instituições financeiras, somada à ausência de *fundings*, o fator responsável pela manutenção da dependência financeira do Brasil. Mas por que essa verdadeira incapacidade nacional de organizar essa relação entre Estado e moeda e de gerar tais mecanismos domésticos de financiamento? Noutras palavras, por que se deu de forma tão tardia a formação de nosso setor bancário nacional? Essas perguntas não podem ser respondidas a contento, a menos que voltemos o olhar para a história; sendo assim, na sequência, observaremos em linhas gerais a relação entre Estados e moedas no Brasil do século XIX, para que possamos nos concentrar mais detidamente sobre a forma como se deu a concentração e a centralização de capitais entre a passagem do século XIX ao XX no Brasil.

Não se trata de mera coincidência ou de puro simbolismo que por tanto tempo a coroa e a effigie real tenham brilhado impressas nas duas faces das moedas (LEVY; 1980). Um Estado-nacional só evidencia e amplia seus poderes de expansão territorial, de conquista populacional e de capacidade tributária através da centralização da gestão monetária; é fazendo valer o seu

poder que ele cunha a sua moeda, é fazendo circular sua moeda que ele legitima o seu poder, donde a dupla natureza, nacional e internacional, dos Estados e das moedas.

Esse movimento se torna ainda mais evidente se observarmos a relação entre nações colonizadoras e terras colonizadas; vejamos nosso exemplo mais próximo: o contato entre Portugal e a América Portuguesa.

Em primeiro lugar, a maior parte da elite portuguesa que aportava na colônia somente o fazia para amealhar alguma fortuna com o objetivo de transferir-se com ela de volta para seu país de origem. Desse modo, a colônia era encarada como um reservatório de riquezas capaz de abastecer as reservas monetárias da metrópole. Em segundo lugar, como durante séculos nossas relações sócio-econômicas subordinaram-se a instâncias político-jurídicas deslocadas no espaço, Portugal nunca hesitou em transferir possíveis prejuízos metropolitanos para a colônia; o país contornava suas crises comerciais recunhando as reservas de valor oriundas do Brasil e supria suas crises financeiras recolhendo o meio-circulante brasileiro, com isso fazia valer seu poder imperial de administrar uma unidade de conta tanto na Europa quanto no Além mar. Em terceiro lugar, e determinando os anteriores, é preciso ressaltar que a economia colonial era movimentada pelas exigências da acumulação de capital mercantil, servindo sobretudo como complemento às necessidades da produção européia.

Desse modo, a centralização da administração monetária em Portugal só poderia significar, imediatamente, a drenagem da riqueza e dos metais no Brasil. Diante do descompasso entre, de um lado, o aumento da produção e a aceleração da comercialização, e de outro lado, a escassez de meio-circulante, a elite colonial não tardou em criar novos substitutos e novas representações para a moeda. Destacam-se as letras de pagamento, as letras de terras e os bilhetes de alfândega, possibilitando a separação temporal entre a compra e a entrega da mercadoria e a separação espacial entre o comprador e o vendedor do produto. Mas mesmo essa moeda de crédito privado só tem sua emissão convalidada e sua circulação reconhecida quando passa a ser tratada como uma moeda de crédito público, ou seja, quando passa a ser emitida e cunhada pelo Estado ou por um banco nacional. Nesse instante, a fidúcia da moeda (*fiduciariu*, do latim, confiança) expressa a legitimidade do Estado ⁵⁸.

⁵⁸ Como vimos na primeira parte dessa dissertação, a moeda fiduciária é, por definição, uma forma de crédito cuja solidez (o grau de equivalência com a moeda metálica) depende da solvabilidade de quem a emite (do poder estatal de arrecadação tributária), como ensinou Knapp.

Entretanto, no caso português, como o país seguia deslumbrado com as possibilidades mercantis do Brasil e amedrontado com as exigências comerciais da Inglaterra, a institucionalização e a nacionalização do crédito foram feitas à revelia das necessidades agrícolas e comerciais de sua própria elite, e o que se propunha era a criação de mecanismos monetários e de um banco nacional capaz de financiar, primeiro, os gastos suntuosos com a monarquia e a corte (MULLER; 2003, pp.3-10) e depois, as guerras contra a Independência e os conflitos separatistas internos (LEVY & ANDRADE; 1980, p.139).

Com a transmigração da família Real em 1808, a idéia gestada em Portugal ganhou concretude no Brasil por meio da criação do primeiro Banco do Brasil, mas como o banco se organizou especializado em financiar os gastos públicos e as altas despesas governamentais, Portugal deixava desamparadas tanto as companhias comerciais na península, quanto agricultores e comerciantes nos trópicos. Sendo assim, ao contrário do que se costuma pensar comumente, a criação do primeiro Banco do Brasil não pode ser encarada como o princípio da criação de um setor bancário brasileiro: ela atua antes como o primeiro obstáculo para a criação de um sistema bancário nacional. É que ao priorizar o financiamento estatal, em detrimento do financiamento de outros setores, estimulava o aparecimento de prestamistas individuais e de pequenos bancos isolados; longe de compor um sistema essas iniciativas serão responsáveis por atrasar o monopólio estatal da gestão monetária através de uma combinação entre a confiança tradicional e o crédito moderno.

Por sua própria natureza, esse banco estava impossibilitado de responder às necessidades financeiras da economia em que se situava. Como as notas bancárias serviam sobretudo para pagar impostos, logo elas se tornaram mal vistas pelas camadas urbanas, e como o banco realizava reiteradas emissões promovendo a desvalorização cambial, logo elas se tornaram indesejáveis para os setores ligados ao comércio transatlântico, o que levou ao fechamento do banco.

No início da década de 1830, o Brasil ainda não dispunha daquele elemento capaz de afirmar a autoridade do Estado e a soberania nacional: a moeda. Dada a incapacidade de centralização da gestão monetária em um país que transitava, quase diretamente, do colonialismo português para o imperialismo britânico, e que reafirmava, quase constantemente, a supremacia dos interesses de uma elite mercantil, a oferta de crédito passou a ser uma atividade da iniciativa privada.

Entre 1830 e 1850, os “pré-banqueiros” mais importantes eram os comerciantes e comissários que financiavam os agentes econômicos ligados à grande lavoura exportadora, e o “proto-setor bancário nacional”. Esse grupo era composto por casas comerciais, responsáveis por “atender aos interesses do grande comércio atacadista e varejista financiando a compra de mercadorias importadas pelos comerciantes locais através da assinatura prévia de títulos da dívida privada (ativos negociáveis)” (MULLER; 2003, p.17). Além dessas instituições, operavam também as casas de descontos, ou casas bancárias, “algumas delas organizadas por corretores, transacionavam com divisas e atuavam no mercado secundário, através do desconto antecipado de letras de crédito privadas (mercado secundário)” (MULLER, 2003, p. 17).

Ganha destaque também o surgimento do primeiro banco emissor privado da capital, o Banco Comercial do Rio de Janeiro; não por acaso os capitais para sua formação são provenientes de negociantes ligados ao comércio de importação e exportação do café que naquele momento avançava pelo Vale do Paraíba fluminense.

A lucratividade do banco decorria da diferença entre os percentuais de juros pagos pelos depositantes (de 4 a 4,5%) e as taxas cobradas em redesconto de letras (de 6 a 7% a.a.) (LEVY & ANDRADE; 1985, p. 24). O Banco Comercial do Rio de Janeiro concedia empréstimos prioritariamente para os comissários ou para comerciantes ligados à exportação e à importação, pois além desses agentes serem conhecidos, alguns deles eram acionistas do próprio banco. Mais ainda, como os prazos fixados para o pagamento do empréstimo eram curtos, os setores vinculados à agricultura e à indústria não puderam se beneficiar tanto quanto os setores atrelados ao comércio.

A emissão de papel-moeda, se por um lado, atacava a falta de liquidez e agradava a setores urbanos e comerciais, por outro lado, acarretava a instabilidade monetária e desagradava a setores rurais e agrários. Assim é que, a partir de 1846, estabelecem-se no país as regras do padrão ouro-libra, fixando-se a paridade de 27 *pences* por 1000 réis.

Mas para compreender os interesses envolvidos por trás desse edifício, tomemos como ponto de partida as modificações por que passam cada um dos pólos da economia nacional, o rural e o urbano, para, na seqüência, lançar alguma luz sobre a penumbra de que participam ambos, que é de onde emergirá a conexão entre as finanças internacionais e os bancos nacionais, que aqui nos interessa⁵⁹.

⁵⁹ Essa análise baseia-se, particularmente, em GRANZIERA (1979) e TANNURI (1981).

No que diz respeito à economia agrícola, em 1850, a extinção do tráfico negreiro lançou a lógica mercantil escravista cafeeira nacional em um paradoxo: a supressão do comércio marítimo de mão-de-obra aumentava o preço em terra dos escravos; diante desse encarecimento o grande fazendeiro sentiria dois efeitos contrários, por um lado, veria dobrar o valor de sua velha escravaria, por outro, veria crescer a necessidade de se endividar para adquirir novos escravos. Em uma ponta, o aumento do patrimônio e de garantias para oferecer em troca de financiamentos, na outra, o encarecimento da produção agrícola impulsionando a economia em direção ao endividamento. Para o avanço da atividade agrícola é que emergem as primeiras conexões entre o potentado rural e o crédito urbano (MELLO; 1982)⁶⁰.

Além disso, a atividade agrícola seguia encarecendo, e como o escravo era a única mercadoria capaz de, a um só tempo, se valorizar e garantir empréstimos, a procura por ele se manteve e seu preço permaneceu subindo. Sendo assim, não demorou para que os fazendeiros abandonassem o cultivo de outros gêneros, como os alimentícios e de primeira necessidade, a fim de apostar na expansão do café. Para a aquisição de insumos básicos é que surgem estreitas relações entre o prestamista das fazendas e o prestatário das mercadorias citadinas.

Entretanto, o aumento nas quantidades e nos preços do café minimizou a percepção dos impactos gerados por essa dependência urbana de forma que os fazendeiros pouco perceberam a diminuição de sua riqueza. No entanto, a substituição do tráfico marítimo pelo tráfico interprovincial trouxe consigo ainda a exigência de pagamentos em espécie, de modo que os fazendeiros muito sentiram o rareamento de suas moedas. Para o provimento de liquidez é que se desnuda a aliança entre a propriedade rural e o crédito urbano.

A combinação desses três fatores aponta para o surgimento de uma economia monetária da produção, que se efetivará realmente entre 1890 e 1914; começa-se, desse modo, a armar o laço indissociável entre a produção empreendida pelos fazendeiros e a circulação realizada pelos comissários ⁶¹.

⁶⁰ Depois de proibido o tráfico negreiro, em 1850, os capitais que até então eram mobilizados no comércio de escravos foram canalizados para a diversificação de investimentos (mediante aplicações em ferrovias, indústria, bancos, títulos da dívida pública etc.).

⁶¹ Subitamente os fazendeiros assistiram à expansão do crédito e o encarecimento no preço do escravo. Ora, com maiores volumes de dinheiro em circulação (montantes outrora empregados no tráfico e agora à espera de recolocação) e com maiores possibilidades de garantias contra a inadimplência (dado o aumento no preço do escravo), nada mais natural do que um princípio de especialização nos negócios do crédito; assim é que as casas comissárias através de “novos créditos e novos estabelecimentos de crédito se fundavam por toda parte para a obtenção do dinheiro necessário ao financiamento das safras futuras” (STEIN; 1961, pp. 23-4).

No que se refere à economia urbana, a década de 1850 marca um período em que a demanda por artigos importados desloca-se das fazendas para as cidades; no Rio de Janeiro tanto os gastos públicos em infraestrutura quanto os investimentos privados em manufatura dinamizavam os padrões de consumo aumentando a demanda por artigos de fora. Desse modo, a expansão do comércio importador exigiria uma estrutura de crédito mais adequada e capaz de oferecer maiores volumes de empréstimos.

A praça do Rio de Janeiro experimentava uma expansão do poder de compra, e ainda que as exportações fossem ascendentes, a subida das importações as ultrapassava deixando um déficit em nosso balanço comercial. As análises mais apressadas que se baseiam na leitura liberal do padrão ouro-libra encontram nesse desequilíbrio externo, de maneira quase mecânica, uma evasão de metais ou de letras cambiais, seguida por uma diminuição no meio circulante que dificultaria o acesso ao crédito. Mas historicamente o que se observa é o contrário, partindo de uma interpretação heterodoxa do padrão ouro-libra ⁶² pode-se esclarecer que o desequilíbrio externo causa realmente uma evasão de metais, mas no curto prazo isso acarreta um aumento no preço do ouro e possibilita maior emissão de papel-moeda; seus efeitos são, por um lado, a desvalorização cambial que beneficia as exportações, e, por outro, a facilitação do acesso ao crédito que favorece as importações.

Desse modo mantinha-se o desequilíbrio externo, mas se garantiam as condições de manutenção e reprodução das elites agrária e urbana; observando esse processo de forma resumida, nessas circunstâncias cabia ao Estado adiar a solução do problema externo através do endividamento. Sendo assim, uma série de empréstimos sucedidos de reempréstimos para que se pudessem quitar juros e amortizações marcaram o período; além disso, a fim de beneficiar o setor exportador a política cambial praticada fixava a desvalorização e favorecia indiretamente o comércio importador que escamoteava a política fiscal. É que o importador adquiria o papel-moeda e pagava as tarifas quando o câmbio estava em baixa, quando eventualmente o câmbio subia e o poder de compra da moeda brasileira aumentava as mercadorias já circulavam com os direitos recolhidos e as importações podiam se dar com maiores ganhos.

Na relação intralites, a necessidade de créditos tornava-se imperiosa tanto para as aristocracias agrárias, na compra de escravos e insumos, na expansão do cultivo do café ou na

⁶² Tomamos como a base a interpretação do sistema monetário-financeiro internacional do padrão ouro-libra que realizamos no capítulo 1 com base nas perspectivas keynesiana e knappiana.

renegociação de dívidas contraídas anteriormente, quanto para as classes dominantes urbanas, na compra de bens importados ou na rolagem de juros. A dupla natureza dessa demanda por créditos explica, em boa medida, como se dá a tentativa de criação do primeiro setor bancário nacional, além disso, ela indica qual será a sua natureza e como funcionará a sua lógica. Para tanto, sigamos uma vez mais a análise de dois processos que se passam simultaneamente na cidade e no campo.

Sob o olhar da economia rural, nas regiões cafeeiras destaca-se, como vimos, a prática da intermediação entre a produção do café e a circulação dessa *commodity*, realizada pela figura do comissário.

Pela ótica monetária, creditícia e financeira, até as primeiras décadas do século XIX o que impera no Brasil é uma grande dificuldade para a transformação das grandes fortunas em dinheiro. A falta crônica de moeda metálica tornava árdua a tarefa de se converter riquezas e patrimônios (principalmente terras e escravos) em liquidez e créditos (dinheiro circulante). O escambo imperava no varejo, e o comerciante que abastecia a lavoura atuava como um arremedo de banqueiro no atacado, enquanto isso a função de troca era exercida por mercadorias-moeda (ex: açúcar) e a função reserva de valor era exercida por mercadorias-trabalho (ex: escravos) (COSTA; 2002, p. 4-6).

Entretanto, esses substitutos da moeda não eram suficientes para atender às necessidades de crédito que mais adiante se desenvolveriam a partir de uma trama imbricada entre relações monetárias e relações pessoais, mobilizando redes de cordialidade e clientela sobrepostas a redes de interesses e estratégias de mercado (AGUIAR, 1960; LEVY, 1979) ⁶³.

Indispensável à sua fazenda, que na maior parte das vezes geria diretamente, e também preso a ela pelas dificuldades de transporte que prolongavam imensamente as ausências, o fazendeiro muitas vezes teve de delegar a outros a tarefa de vender suas mercadorias. Cindiram-se desse modo a órbita da produção, comandada pelo fazendeiro, e a órbita da circulação que passaria a ser controlada pela figura do comissário.

Por um lado, a economia mercantil-escravista exportadora criava as condições favoráveis para o surgimento do crédito intermediado por pequenos prestamistas, trata-se de comissários

⁶³ Os aspectos monetários e financeiros da economia colonial estão resumidos aqui apenas para ilustrar algumas dificuldades inerentes à formação de nosso sistema bancário. Eles não serão, no entanto, aprofundados. Uma análise mais detida e acurada pode ser encontrada em: AGUIAR, P. Bancos no Brasil colonial (1960) ou em LEVY, M. B. História financeira do Brasil colonial (1979).

que negociavam a venda das *commodities* na Europa, e forneciam aos produtores locais insumos, implementos e toda sorte de artigos importados, fazendo circular as letras de câmbio pelo país. Mas por outro lado, essa mesma dinâmica elegia uma mercadoria com cotação internacional para atuar como moeda nacional: desse modo sempre que os preços caíam no mercado externo uma desvalorização do meio circulante se abatia sobre o mercado interno.

Já sob a ótica da economia urbana, a capital da Corte consagrava, nesse período, a prática das vendas a prazo realizada pelas grandes casas comerciais, um crédito cujo pagamento passava a ser garantido pelo Código Comercial de 1850.

No entanto, o reduzido número de estabelecimentos bancários que podiam realizar os descontos de títulos por ventura protestados significava que os comerciantes importadores deveriam realizar operações de crédito no varejo, o que os obrigava a operar munidos sempre de liquidez em suas transações com o exterior. Mais ainda, se o próprio comércio varejista não recuperava em prazos curtos o valor de suas vendas ao comércio importador, não se oferecia outra alternativa senão o aumento dos prazos para o pagamento.

Essas práticas desvantajosas para o importador eram ainda agravadas por outros dois motivos: nesse intervalo, baixando o câmbio, o valor recebido em mil-réis nem sempre recuperava o preço pago em libras pela mercadoria importada. Além disso, como operava também na exportação, o importador via sua liquidez diminuída sistematicamente, uma vez que era obrigado a pagar à vista aos comissários (VILLELA; 1999) ⁶⁴.

Os negociantes europeus ali estabelecidos recebendo artigos franceses e ingleses viam-se forçados, sob pena de entregarem suas casas as moscas, de conceder aos revendedores nacionais prazos de quatro a seis meses (...). Com efeito nas cidades da zona cafeeira vinha a ser prática corrente o fato dos varejistas apresentarem as contas do ano todo, aos seus clientes, por ocasião das grandes festas de Natal e Ano Bom (TAUNAY; 1945, p. 50).

Diante dessas perdas e lacunas, as principais casas comerciais lançaram-se à aventura bancária. Alguns grandes comerciantes se uniram para a fundação de casas bancárias dedicadas à recepção de depósitos, e de bancos habilitados tanto a receber depósitos quanto a emitir vales. Essas novas instituições tiveram boa acolhida e foram responsáveis por desobstruir a ausência de liquidez, dado que “esses vales raramente iam a guichê para troco, e desempenhavam funções de

⁶⁴ Para essas referências, tomo como base a tese de doutoramento de VILLELA, A. The political economy of money and banking in imperial Brazil (1850-1870) (1999).

verdadeiro papel-moeda” (GRANZIERA; 1979, p.37). À prática da emissão de vales somavam-se outras, e a falta de liquidez precipitava a criação de uma espécie de talão de cheques bastante primitivo, daqui surgem diversos papéis como bilhetes com anotações variadas ou contas assinadas.

Toda essa arquitetura repousou sobre um tripé. A extinção do tráfico negreiro (1850) tornava disponível uma parte do capital mercantil para novas inversões. Além disso, a promulgação do código comercial (1850) criava condições para que aquele capital excedente se transformasse em crédito, regulamentando a criação de bancos e normatizando os contratos de financiamento. Mais ainda, a instituição da lei de terras (1851) garantia a circulação desse crédito, tornando a terra um ativo negociável e com fins hipotecários.

Ao tentar criar soluções para a antecipação do giro de seus capitais, as casas comerciais convertiam-se em casas bancárias e com isso criavam os primeiros mecanismos urbanos para a circulação da moeda e do crédito; ao encontrar “o seu cliente ótimo: o comissário, dotado de liquidez para constituir o necessário fundo de depósitos mediante os quais operava” (GRANZIERA; 1979, pp. 37-8), essas instituições atavam dois atores, os protobanqueiros e os comissários; amalgamadas essas são as duas partes que compõe o capital financeiro nacional, eles serão as responsáveis por promover a passagem da lógica mercantil-usurária para a lógica rentista-a-juros e por ensaiar os primórdios da experiência bancária brasileira⁶⁵.

Como vimos, até meados do oitocentos o financiamento da produção circulava, quase exclusivamente, por intermédio das relações pessoais entre o fazendeiro e seus convivas: o que se observa, por assim dizer, é o momento de uma economia pré-bancária. Mas, superado o período inicial e oscilante da exploração cafeeira – em que o fazendeiro acessava os capitais pelos mais próximos e oferecia como garantia velhos escambos e renovados favores – surge a nova figura do correspondente:

⁶⁵ Nesse período, ganha importância o papel exercido pelas casas bancárias, que passam a ser os principais pontos para onde confluem os créditos. Por um lado, os fazendeiros valiam-se do crédito comercial oferecido pelos comissários, por outro, os comissários munidos das letras e garantias emitidas pelos fazendeiros habilitavam-se à constante renovação dos créditos nas casas bancárias. Os custos financeiros dessas operações oscilavam ao sabor das taxas de desconto e juros, acrescidos dos valores cobrados pelas comissões.

há, ao lado da conversão do fazendeiro em capitalista e do dono do dinheiro em plantador, outros elementos que ligam a cidade ao campo (...). O fazendeiro tinha, no Rio, um vínculo comercial (...) em geral com o nome de correspondente, transfiguração do conhecido comissário (FAORO; 1975, p. 219).

Os correspondentes emergem materializando uma nova forma de financiamento da produção, e ainda que prevaleçam as relações pessoais, dominará menos a troca de capitais por escambos e favores, como antes, e mais o adiantamento de bens de consumo em troca da consignação da safra.

Na função de intermediários entre os fazendeiros de serra-acima e os exportadores de café, os correspondentes, verdadeiros factótuns dos fazendeiros, prestavam variados serviços a seus clientes isolados no interior. Para começar interessava ao fazendeiro aproveitar a viagem de retorno das tropas para transportar os artigos de que necessitava (...). O correspondente era o fornecedor natural desses artigos, pois que as quantias creditadas aos fazendeiros pela venda de seu café eram empregadas na compra dos artigos encomendados. Em segundo lugar, achava-se o correspondente favoravelmente situado na Capital, onde havia grande variedade de mercadorias importadas por preços mais módicos que os das casas comerciais (...). Acontecia que um fazendeiro se decidia a consignar sua safra de café a determinado correspondente que, sem conhecer o fazendeiro, aceitava e vendia o seu produto. Abria, então, uma conta corrente para o fazendeiro, lançava o seu saldo, e, em nota que entregava ao arreador, informava-o de seu crédito. Com o tempo firmava-se a confiança recíproca entre fazendeiro e correspondente (STEIN; 1961, pp. 97-9).

Nesse primeiro momento ⁶⁶, o novo personagem não é mais um comerciante independente, que por sua própria conta e risco compra o produto para se lançar na aventura do comércio, mas atua antes como um representante do produtor que apenas realiza por ele as transações em seu impedimento ⁶⁷. O correspondente conquista seus clientes pela via das relações pessoais, de parentesco, amizade ou vizinhança, procurando fazendeiros dispostos a consignar sua safra; arregimentada a freguesia, os mais bem sucedidos constituirão casas comissárias que passarão a reunir a produção de extensas regiões, desse modo, o comissário

⁶⁶ Nessa primeira etapa são muito ilustrativos os relatos feitos por Taunay (1839) acerca das relações entre as unidades de produção comandadas pelos fazendeiros-cafeicultores e as rotas de circulação controladas pelos comissários-comerciantes.

⁶⁷ A figura dos comissários torna-se presença incontornável no capitalismo brasileiro sobretudo quando observamos a *economia mercantil-escravista cafeeira nacional*, pois “o capital mercantil continuou a dominar a agora economia nacional, através da ação do comissário, que alcança seu auge em 1850, depois compartilhado pelos grandes bancos cafeeiros que começam a se formar desde então” (MELLO; 1975, p. 71).

personificava um número grande de fazendeiros e um volume grande de sacas de café no mercado, determinando a possibilidade de práticas de comercialização em grande escala.

Como o café era cultivado e colhido em tipos e medidas muito variáveis, e era beneficiado sob condições muito diversas, “apenas esse procedimento de congregar um volume apreciável do produto poderia introduzir uma certa regularidade no fluxo da mercadoria oferecida e abrir a possibilidade de sua padronização” (FRANCO; 1969, p. 173). A princípio, as remessas eram feitas pelos fazendeiros em quantidades pequenas e as transações precisavam comportar vários lotes de diferentes procedências. Esse café era vendido pelos comissários e comprado pelos ensacadores das praças brasileiras que, por sua vez, revendiam o produto para as praças estrangeiras; cabia a esses ensacadores, que trabalhavam com grandes quantidades de grãos, uniformizar e fazer as ligas colorindo ou brunindo o café (FRANCO; 1969, p. 173).

O comissário atuou feito um comerciante, corporificação do capital mercantil: era responsável por reunir o café das fazendas para repassá-lo a outros intermediadores;

o comissário fazia seus adiantamentos a descoberto, mediante suprimento de safras futuras, com juros anuais que variavam entre 7 e 17%, ou, em certas províncias, de 18 a 24%. De qualquer maneira, o juro anual de 7% era considerado não só barato, mas privilegiado (NABUCO; 1883, p. 163).

Entretanto, não tardou para que essas etapas se especializassem. Logo ensacadores nacionais passaram a adquirir os lotes de café apenas mediante pagamento à vista, interessados que estavam na especulação das cotações, logo exportadores se emanciparam representando interesses ingleses e norte-americanos ⁶⁸.

Já num segundo momento ⁶⁹, o comissário ultrapassa sua função de ponte de comercialização entre fazendeiros e ensacadores nacionais. Combinado a esse traço de sua atividade, aparece e se sobressai um outro: seus interesses, que eram os de fazer passar por suas mãos a maior quantidade possível de café, levaram-no a participar também da montagem e do

⁶⁸ Aliás, o divórcio entre ensacadores, financiadores e exportadores, tal como se deu, será um dos fatores responsáveis pela manutenção de nossa dependência externa. O ápice desse movimento se encontra descrito na primeira parte do Capítulo 1.

⁶⁹ Nesse segundo momento, são bastante significativos os relatos coletados por viajantes como Delden Laerne, Luccock e Cézard. Familiarizados que estavam com sistemas bancários em franco desenvolvimento, não é de espantar que tenham se surpreendido com as imbricações entre tratos e contratos na oferta de crédito no Brasil.

custeio das fazendas, invadindo a própria área da produção, e agora a financiando (Stein; 1961, pp. 81-5).

Em face à expansão cafeeira, estimulada pela procura externa e pelos preços internos, tanto quanto a terra e a mão-de-obra, o crédito tornava-se uma necessidade premente, ainda mais por que seria ele a garantia contra a hipoteca daquela e em favor da chegada desta. O primeiro impulso do fornecimento de crédito era caracterizado pelo empréstimo a juros entre fazendeiros vizinhos, mas esses velhos métodos que serviam à pequena lavoura já não coadunavam com as exigências das grandes fazendas. Desse modo, o grande fazendeiro encontra no comprador da safra seu natural financiador, mediante um sistema simples e direto de crédito: a safra futura em troca das necessidades para o custeio e a expansão presentes; nascem assim as casas comissárias, efetivamente como intermediário entre a produção e a circulação, entre o campo e a cidade, entre a compra e a exportação.

Como vimos acima, a comunhão entre esses dois atores nasce por uma relação (tradicional) de compromisso pessoal, mas se mantém por uma relação (moderna) de interesses mercantis. Desses préstimos morais que são empréstimos monetários surge uma nova função para o comissário, qual seja: atuar como uma espécie de “conselheiro de negócios”, chegando mesmo a assumir para si a contabilidade de alguns estabelecimentos agrícolas ⁷⁰.

Mas esse novo encargo em função de relações pessoais também aguçava os interesses do comissário, que passou a fornecer grande parte dos dinheiros para se abrir e custear novas plantações de café. Esses comissários

financiavam não só as fazendas em produção, abrangendo todas as operações necessárias até a venda do produto, como também adiantavam somas para a formação das fazendas, a longo prazo e com amortizações lentas, avançando-as também para a compra de escravos (TAUNAY, *apud* Franco, 174:1969).

De alguma maneira, o comissário não só financiava mas também geria os empréstimos e investimentos do empreendimento agrícola, dado que influenciava decisivamente nas inversões,

⁷⁰ A presença do comissário avançou indelével pelo interior da *economia exportadora capitalista*, pois “foi extremamente importante o papel desempenhado pelo comissário até a Primeira Guerra Mundial. Suas funções não se limitavam apenas à intermediação cafeeira. Dada a inexpressividade do sistema bancário, onde predominava o crédito pessoal, que era muito mais apropriado à conhecida pessoa do comissário, do que ao fazendeiro, (que residia e produzia em cidades distantes das praças comerciais e financeiras) era o comissário que financiava grande parte das operações de custeio do café e, em alguns casos, a própria formação de novos cafezais” (CANO; 1977, p. 82).

ou seja, embora o comissário realizasse sua acumulação prioritariamente no circuito comercial e financeiro, ele também lucrou no processo agrícola e produtivo, ofuscando cada vez mais os antigos ensacadores e aparecendo como um intermediador direto entre o fazendeiro e as casas bancárias.

assim, o interesse do exportador era o de manipular os preços do café para a baixa, o que lhe aumentava os lucros, enquanto que os comissários (...) interessavam-se sempre em obter preços altos, o que também estava conforme aos interesses do fazendeiro (CANO; 1977, p. 83).

Nesse ínterim, o café espriava-se pelo entorno da província do Rio de Janeiro, o campo abria-se para novos cafezais, dessa vez inaugurados pelo crédito; nessa região

as hipotecas imobiliárias dobravam entre 1859 e 1864, em níveis superiores aos recomendados pela prudência. Foi o grande momento dos barões do café; o momento de ouro seria, porém, dos comissários (FAORO; 1975, p. 214).

Isso porque se outrora o correspondente praticava juros mais amigáveis (ainda que usurários), agora o comissário praticará juros menos amistosos:

a regra, para os empréstimos bancários, seria de 9%, se realizado diretamente entre o estabelecimento e o fazendeiro; se um intermediário, comissário, atravancasse a operação, o encarecimento atingiria mais 2% ou 3%. Mas o problema não era só o juro – esta seria a hipótese normal, se suficiente a safra, pelo preço ou pelo volume, para saldar a dívida. Se ficasse um resíduo, as amortizações cumuladas aos juros punham em risco a estabilidade e o equilíbrio financeiro da fazenda, dada sua produtividade não alta (10 a 15% ao ano). Daí a bancarrota, o desastre, a execução hipotecária – porque a dívida, se excedente à rotina entre safras e avultada ou extraordinária, era, em regra, hipotecariamente garantida, na composição da qual pesava a escravatura (NABUCO; 1883, p. 163).

A essa altura já deve estar mais do que claro que os capitais acumulados na base da poupança e repassados pelo escambo e pelo favor já não correspondem às necessidades do fazendeiro; do mesmo modo, os capitais acumulados na base de empréstimos para a aquisição de bens de consumo dando como garantia safras futuras já não respondem às exigências contra o risco de inadimplência feita pelos comissários.

Desse modo, tornam-se imprescindíveis os capitais concentrados e centralizados por uma instituição bancária e difundidos pelos caminhos do crédito ⁷¹. De expressão do lucro mercantil-usurário ⁷² a manifestação dos juros bancário-rentistas⁷³, a combinação entre casas comissárias e casas bancárias atuarão como o primeiro esboço de um setor bancário brasileiro; daí sua importância, pois se o correspondente era o empório do fazendeiro, o comissário seria o seu banco, aliás, muitas vezes seu papel era o de uma *clearing house* com respeito aos clientes do interior (Calógeras; 1910, p. 186). Concentremos-nos sobre as estruturas que possibilitam o surgimento e sobre as estratégias que permitem a ascensão dessa aliança.

Por fim, num terceiro momento, o comissário emerge como o elo mais bem acabado entre a produção e a exportação. Fiando tratos e desfiando contratos na base da credibilidade e da confiança de que goza, o comissário ultrapassa sua atuação nacional, deixa de ser o *intermezzo* entre a fazenda e o ensacador para fazer da casa comissária a passagem entre a produção nacional e o comércio internacional. Através de suas redes de financiamento interno ele avançará em direção às finanças internacionais fomentando, portanto, a origem das casas bancárias, dos bancos e do setor bancário que emergem nas capitais do país, sobretudo no Rio de Janeiro e em São Paulo.

“Não seria exagerado afirmar que a grande lavoura do Brasil fora feita, em *magna pars*, pelo comissariado do Rio e de Santos. Num país sem crédito agrícola, não podiam os bancos financiar a produção do interior, fornecendo aos fazendeiros recursos que, inspirados, os mais das vezes, pelas circunstâncias pessoais, lhes davam os comissários” (TAUNAY; 1945, p. 174).

⁷¹ Essa necessidade se torna tanto mais imprescindível se nos lembrarmos de que a segunda metade do século, particularmente o último quartel do século XIX, é marcada pela emergência da associação entre Estado, indústrias e bancos que caracterizará a etapa monopolista e financeira do capitalismo internacional, como vimos no Capítulo 1.

⁷² “Ao lado do capital comercial, desenvolve-se seu irmão gêmeo, o capital usurário, outra forma antediluviana de capital (...). O capital usurário desenvolve-se numa sociedade em que não impera o regime capitalista na produção, e sua ação não parece como uma relação entre capitalistas, mas como uma relação entre o capitalista e os produtores que detêm a propriedade de suas condições de trabalho. Ora, os prestatários, enquanto não são capitalistas, utilizam o dinheiro tomado como tal dinheiro, não como capital, mas como meio de pagamento ou meio de compra. Assim, não se exige capital do prestamista, e sim dinheiro, mas os juros recebidos transformam esse dinheiro em capital para o usuário, um meio para apropriar-se do trabalho excedente” (OLIVEIRA; 1978, pp. 28-9).

⁷³ “O capital a juros exige como premissa fundamental que o dinheiro, enquanto valor apto a se valorizar, assuma a forma de uma mercadoria intercambiável. Isto significa que o capital como tal capital se converte em mercadoria, o que implica a estabelecimento de uma transação jurídica entre dois capitalistas: o prestamista e o prestatário” (OLIVEIRA; 1978, p. 29).

Mais tarde, essa nova fração de classe rentista passou a reivindicar do governo leis e medidas que garantissem seus créditos, em um *continuum* que ia desde a promulgação do código comercial em 1850, passando pelos projetos de leis do crédito hipotecário, culminando na lei de execuções civis e comerciais de 1885. É que num país sem crédito agrícola governamental bem organizado, o financiamento das produções do interior só poderiam mesmo sair das mãos daqueles comissários que operavam sobretudo nos portos do Rio de Janeiro e de Santos.

Controlando diretamente o crédito, ele influenciará indiretamente a safra; ligado ao ensacador nacional e ao exportador internacional, ele desenvolverá interesses nem sempre coincidentes aos do fazendeiro. Trata-se, portanto, de um ator econômico central, a meio passo entre a manutenção do comércio e a recriação das finanças; será ele o responsável pela passagem, quase sem traumas, entre nossa origem colonial e nosso momento capitalista, entre a antiga natureza mercantil orientada para o lucro e a nova lógica rentista direcionada para os juros, uma espécie de “restauração da moeda colonial” (MATTOS; 1986, p. 69). Mas esse processo não se torna completamente compreensível se não levarmos em consideração as conexões estabelecidas pelo comissário no ambiente da cidade.

No período entre 1850 e 1890, paralelamente, as experiências creditícia, monetária e financeira urbanas do Brasil são marcadas por invenções que passam ao largo das concepções estritamente metalistas e monetaristas. Diante das necessidades históricas, aquelas possibilidades teóricas se tornam absolutamente ineficientes, novas instituições emergem revelando a autonomia relativa da vida urbana e os interesses contraditórios de setores agrícolas, comerciais, financeiros e até industriais (ANDRADE, 1987) ⁷⁴.

Em 1852 as casas bancárias, originadas a partir da própria atividade comercial, adquirem a confiança dos pequenos depositantes, e na ausência de concorrência, estabilizam seus negócios e consolidam sua posição no mercado. Não demora para que elas se tornem os principais instrumentos de crédito dos comissários de café e para que se aproveitem do cenário econômico favorável a fim de se lançar nas operações cambiais.

⁷⁴ Uma avaliação sistemática da polêmica entre metalistas e papelistas durante o século XIX pode ser encontrada em (CANO; 1977, p. 83).

Desfrutando da possibilidade de emissão de vales, e dadas as deficiências do crédito hipotecário rural, essas casas realizaram o maior número de operações de crédito agrícola. Tais casas bancárias eram estabelecimentos em que a garantia dos empréstimos repousava sobre as relações pessoais oriundas da prática comercial ⁷⁵, que se valiam para essas operações, na ausência de títulos hábeis em carteira, do sistema de conta corrente, no qual o comissário ora sacava a descoberto, ora possuía fundos. Assim puderam satisfazer o setor exportador com certa regularidade, uma vez que seu cliente, o comissário, devido à posição de intermediário, sempre dava mostras de uma capacidade financeira renovada.

A arquitetura político-jurídico criada pela combinação entre a abolição do tráfico negreiro (1850), a promulgação do código comercial (1850) e a instituição da lei de terras (1851) era não só favorável à criação de crédito como também estimulava a fundação de sociedades anônimas. Em meados do século XIX, a bolsa de valores do Rio de Janeiro passaria a negociar os títulos da dívida pública e também as ações de companhias privadas. Desse modo, as casas bancárias (como a Casa Souto), empresas de capital fechado, passariam a sofrer a concorrência de grandes bancos, empresas de capital aberto (como a Casa Mauá).

Não demorou para que Irineu Evangelista de Souza, o Barão de Mauá, se associasse a alguns comerciantes e corretores para fundar o Banco do Comércio e da Indústria do Brasil, também conhecido informalmente como o Banco do Brasil de Mauá. Esse banco tentou transformar a natureza do financiamento no Brasil, fazendo valer as modernas práticas de intermediação financeira ao invés das velhas práticas de mediações pessoais, além da abertura de filiais em São Paulo e no Rio Grande do Sul e do auxiliou na emissão de papel-moeda. Paralelamente, Mauá criava empresas que modernizariam os setores de transporte, serviços urbanos e infraestrutura.

A fim de reassumir o monopólio da emissão de papel-moeda, em 1853 o governo imperial propôs a fusão do Banco Comercial do Rio de Janeiro e do Banco do Comércio e Indústria do Brasil obrigando os proprietários dos estabelecimentos bancários privados a cederem seus direitos de emissão e a subscreverem as ações de um banco estatal recém-criado, que seria um novo Banco do Brasil.

⁷⁵ Uma mistura de relações pessoais e mercantis tal como aquela apresentada na relação entre os fazendeiros e os comissários.

Dada a aliança entre os conselheiros do império e os financistas dos bancos, episódio que, aliás, se repetirá durante a república, como veremos, não tardou para que a tentativa de monopolização da moeda se convertesse em privatização da riqueza; logo os acionistas do novo Banco do Brasil, canalizando os lucros oriundos do banco público, criaram duas novas grandes instituições bancárias: o Banco Rural e Hipotecário, nascido a partir de uma associação entre fazendeiros e comissários, e a Casa Mauá Mac-Gregor & Cia., dirigida por uma associação entre banqueiros internacionais e industriais nacionais. O empreendedorismo e o prestígio de Mauá fizeram da Casa Mauá Mac-Gregor & Cia. a maior instituição financeira do Império, com agências espalhadas pelo Rio de Janeiro, Londres, Manchester, Nova Iorque, Mondevidéu, Rosário e Córdoba.

Os bancos de emissão são assim chamados pelo poder que tem de emitirem obrigações de pagamento ao portador na quantia nelas indicadas, um pagamento que deve ser realizado à vista e em espécie. Além disso, a quantia não deve importar na fixação dos juros, e a cobrança é de natureza imprescritível. Tudo isso confere aos papéis emitidos por essas instituições as características de uma quase-moeda, que acaba participando, como tal, da circulação de mercadorias, isso pois o bilhete de um banco emissor pode ser encarado formalmente como um crédito que abre o banco a favor de seus clientes, com a peculiaridade de se desligar da circulação estritamente comercial para se integrar na circulação geral como dinheiro ⁷⁶.

Por essas peculiaridades a criação desse tipo de banco manteve-se dependente das autorizações e do controle governamental. Mas no Brasil, a conversão em espécie poderia ser feita em papel-moeda emitido pelo Tesouro, o que abria a possibilidade de coexistência de duas emissões, uma oficial e outra bancária. Os bancos emissores procederiam à retirada do papel oficial de circulação à medida que aumentassem as suas próprias emissões, o que fortalecia o setor bancário dando-lhe maiores condições para centralizar e selecionar o crédito.

Nesse cenário, as pressões sobre o crédito na praça carioca emergem de muitos lados: dos setores agrícolas necessitados de empréstimos para o provimento de escravos; dos setores urbanos necessitados de empréstimos para a sustentação do consumo; particularmente, dos comissários com suas demandas antecipadas de crédito; genericamente, de toda a sociedade com suas exigências de maior oferta de meios de pagamento.

⁷⁶ Para o desenvolvimento desse item, siga de perto a argumentação de GRANZIERA, R. A Guerra do Paraguai e o Capitalismo no Brasil (1979).

Diante do crescimento da oferta de capitais, e em face da concorrência existente entre os dois bancos acima citados, “a taxa de descontos bancários, situada em 1850 em torno de 8%, caíra a 4% em 51 e 52” (GRANZIERA; 1979, p. 52). No entanto, o avanço do lançamento de ações e o aumento na procura por tais papéis promoveu um movimento especulativo que, em 1853, causou uma “súbita alta da taxa de descontos, que passava de 4 a 10%” (GRANZIERA; 1979, p. 53).

A possibilidade de emissão outorgava aos bancos uma nova margem de operações, pois além de conseguir multiplicar os meios de que eles dispunham para oferecer créditos, também se redobravam as facilidades para ele enfrentar as eventuais retiradas.

No entanto, quando a unidade de emissão foi estabelecida, com a criação do Banco do Brasil estatal, ocorreu o primeiro rompimento de Mauá com a estrutura bancária oficial. Tal desacordo se dava menos pela proibição de emissão, já que o prestígio do Barão lhe permitiu continuar as emissões até 1855, e mais pela natureza comercial do novo banco público que descartava o apoio financeiro a empreendimentos que exigissem grandes volumes de capital fixo e maiores prazos para a negociação.

Por ocasião da gestão de Souza Franco, Ministro da Fazenda papalista e industrialista, foi restaurada a pluriemissão a fim de se aumentar a oferta de meios de pagamento e de diminuir o fluxo de moedas que se encaminhava para a compra de escravos no norte; Mauá e o governo se reaproximam, mas o que poderia ser uma parceria profícua logo malograria diante da crise de 1857.

Durante esse ano, uma crise iniciada nos EUA, difundida para a Inglaterra e dali alastrada para o resto da Europa, aportava no Brasil:

O ano de 1857 foi para a Europa e os Estados Unidos um período de grave crise financeira. As relações comerciais destes mercados com o Brasil eram muito estritas para que os efeitos não se fizessem sentir no país. Os credores europeus ou americanos, pressionados por seus pagamentos locais, exigiam de seus devedores brasileiros o saldo imediato da balança em seu favor, donde numerosos envios de metal canalizados das praças desta região. A crise, provocando restrição considerável do consumo, sobretudo para os gêneros coloniais de luxo exportados por nós, nossos mercadores não encontravam nenhuma facilidade para vender nossos produtos na Europa ou na América, donde a baixa dos preços de nossas exportações (CALÓGERAS; 1910, p.111).

O aumento no déficit do balanço comercial somado à queda no saldo metálico significava a manutenção e o crescimento das dívidas do país com o exterior, mas esses fatores

não afetavam a economia nacional na medida em que serviam para atrair reservas cambiais que funcionavam como um lastro para o crédito renovado que sustentava os negócios comerciais. Entretanto, logo que a praça de Londres experimentou os primeiros apertos causados pela falta de liquidez advinda da crise, não demorou para exigir o resgate dessas reservas cambiais repassando o problema da liquidez para países como o Brasil.

Nesse processo, todo o sistema de casas bancárias e de bancos se via afetado, transferindo as pressões para os agentes nacionais do comércio, “daí, não assustar o fato de que, nas diversas falências ocorridas no início de 1858, não se conte nenhuma casa importadora, pois, sobre seus devedores é que recaía a liquidação. Antes, foram as casas exportadoras as mais afetadas” (GRANZIERA; 1979, p. 63).

O governo reagiu a essa situação reduzindo a taxa de descontos dos bancos a fim de prover liquidez, e socorrendo as casas bancárias para que não se desestruturasse nosso setor bancário, e com isso, sustentou as poucas oportunidades de inversão no mercado interno.

Os anos subsequentes à crise ficaram marcados pelo fortalecimento das casas bancárias e por um conjunto de reformas metalistas. O governo ajudou as casas bancárias a contornar a situação de crise; desse modo elas tiveram seus depósitos aumentados,

assim, podemos dizer que a crise de 1857, manifestamente provocada por fatores exógenos, vinha consolidar o sistema bancário nacional, justamente pelos seus estabelecimentos mais representativos, ou seja, as casas bancárias. Tal resultado seria naturalmente impossível se o sistema monetário brasileiro não estivesse assentado em bases fiduciárias, com o que se garantia uma relativa imunização dos efeitos dos movimentos adversos do comércio mundial (GRANZIERA; 1979, p.69).

Na sequência, o governo, através do Ministério de Torres Homem, tratou de impedir o funcionamento de diversos bancos autorizados e de anular a permissão que concedia ao Banco do Brasil a possibilidade de emitir até o triplo do seu fundo: com isso se buscava reinstaurar a conversibilidade em ouro, enxugar o meio circulante e constringer a criação de novas empresas,

por tudo isso, 1860 deve ser apontado como o marco da consolidação do caráter exportador da economia brasileira. É justamente aí que as oportunidades abertas com a situação favorável de capitalização apresentada a partir de 1850 desvanecem-se como resultado da definição do jogo de interesses sociais (GRANZIERA; 1979, p.74).

Em resumo, uma combinação entre a estrutura da acumulação de capital e a dinâmica da política econômica acaba por favorecer as casas bancárias em detrimento dos bancos; resultado

será uma arquitetura bancária que favorecerá o mercado externo em detrimento do mercado interno. Em última instância o país lançava-se na dependência do capital financeiro inglês e na quase extinção do capital creditício nacional, verdadeiro golpe contra a criação de uma aliança entre bancos e indústrias que talvez fosse capaz de fundar um capitalismo financeiro no Brasil.

Mas a força das casas bancárias não resistiria intocada à própria fragilidade desse modelo bancário. A concorrência oferecida pelos bancos ingleses que avançavam sobre as culturas do açúcar e do algodão e a falta de capilaridade das casas bancárias para intermediar os títulos de crédito sacados em outras praças que não as do Rio de Janeiro, tornaram esse sistema suscetível à queda da produção exportável e ao desaquecimento do ritmo importador, desencadeando a crise de 1864.

Como já vimos, um dos ramos em que operavam tradicionalmente as casas bancárias era o comércio exterior, com a queda da safra cafeeira foram afetados os comissários e conseqüentemente seus fornecedores de crédito.

Desde meados do século XIX, uma parte representativa do comércio exterior pertencia a companhias inglesas e uma parte significativa da exportação de café encaminhava-se aos destinos norte-americanos, colocando o país sob a sombra de um, por assim dizer, poder anglo-americano. Não seria exagero afirmar que o comércio brasileiro se fazia com capitais ingleses para abastecer portos americanos, como vimos na primeira parte desse trabalho.

Mas a presença anglo-americana não substituiu o comissário, apenas a ele se sobrepôs diante de seu enfraquecimento. Por um lado, o exportador de Londres preservava o comissário comprando deles as sacas e lhe adiantando recursos; por outro lado, o comissário protegia o exportador contra os riscos do negócio, dado que antes da compra do café com os fazendeiros, ele negociava a venda da rubiácea em Nova York. Vale ainda ressaltar que o comércio importador, também predominantemente inglês, não cancelou o comércio nacional, mas o transformou em agente distribuidor. No ápice dessa hierarquia, o capital financeiro internacional, materializado nos bancos ingleses, comandou o jogo, sustentando o complexo exportador-importador e os investimentos das companhias estrangeiras em serviços urbanos e infraestrutura.

A estrutura das finanças internacionais somada à dinâmica de um setor bancário nacional ainda incipiente constitui-se um dos fatores centrais para a manutenção da presença dos comissários e para a manutenção de nossa dependência externa. Mas com a crise de 1864 submergia o esboço de setor bancário construído até então, vítima de seus próprios métodos

comerciais, da concorrência que lhe foi oferecida pelos ingleses, das dificuldades na produção agrícola e da contração no crédito e no meio-circulante; em suma: vítima das contradições em que se achava imersa a economia brasileira, estando entre as potencialidades da diversificação urbana e as necessidades da concentração agrícola, a meio caminho entre a modernização financeiro-industrial e a restauração monopólicio-mercantil (MATOS; 1986).

Além disso, ainda que o financiamento da produção tivesse sido favorecido em detrimento do financiamento do consumo, isso se fez em favor do fazendeiro (produção) e em prejuízo do comissário (circulação), é que

a lei hipotecária de 1863 e os decretos suplementares de 1865 criando sociedades de crédito rural levou mais longe ainda essa proteção, permitindo ao devedor pouco escrupuloso transformar-se no credor de seus credores. De acordo com essas leis imperiais, nenhum empréstimo podia ultrapassar a metade do valor da garantia oferecida pelo devedor hipotecário. Nessas condições, quando o devedor não saldava seus compromissos e o prestamista conseguia a ordem de execução judicial, o devedor entregava sua propriedade, exigindo em dinheiro restituição em dinheiro da metade do valor da mesma (STEIN; 1961, p.289).

Mais ainda, a presença de um Banco Rural e Hipotecário, em que pese sua denominação, em nada diferia da de seus concorrentes, atuando apenas como casa de descontos e depósitos mais do que como uma casa especializada em oferecer créditos e receber hipotecas. Persistia a incapacidade de se romper o hiato entre as necessidades financeiras do fazendeiro e as possibilidades do crédito urbano, com um agravante: agora o próprio fazendeiro se encontrava em uma situação adversa, experimentando a indisposição do comissário e a indisponibilidade de um banco rural.

Daqui para adiante “o sistema bancário tendia a reduzir-se, assim, a dois pólos poderosos: o Banco do Brasil e os bancos estrangeiros” (GRANZIERA; 1979, p.93). Em meio à completa desestruturação desse primeiro edifício bancário, os únicos valores mobiliários que não se depreciaram foram os títulos da dívida pública; desse modo o Estado-nacional, ainda que tardiamente, emergiria legitimando nossa moeda local.

A conquista do monopólio monetário pelo Estado só pôde ser um ato de poder e força. Mesmo em um país de tradição pacífica ⁷⁷ como o Brasil, esse momento se realiza a partir de uma guerra, a Guerra do Paraguai.

O conflito se precipitou no momento em que a economia política do país firmava seu caráter exportador sob a sombra do sistema bancário estrangeiro, e no instante em que a política econômica do império acelerava o desfalecimento do mercado interno através da restrição do crédito nacional. Esse vácuo, ocasionado pela suspensão do desenvolvimento do setor bancário brasileiro, foi preenchido precisamente pelo endividamento que está por trás do financiamento da guerra.

Claro está que a guerra foi financiada sobretudo internamente ⁷⁸, através de recursos provenientes tanto de emissões de papel-moeda quanto de apólices da dívida pública. Mas qual o significado desse extraordinário endividamento interno? A falta crônica de liquidez por que passava a economia brasileira fez com que, mesmo antes da guerra, a procura por títulos públicos fosse aumentada; a ausência de um sistema bancário nacional fez com que, ainda depois da guerra, o resgate dessas apólices fosse muito rentável. Nesse intervalo, os gastos militares e a transformação dos títulos de governo no principal ativo bancário produziram uma mudança importante em nossa economia; trata-se de uma alteração evidenciada pela conexão entre Estados e moeda, entre guerra e capitalismo.

Se, por um lado, a preponderância de títulos públicos sobre dinheiro privado servia para aumentar a liquidez, por outro, a polarização do setor bancário entre bancos ingleses e o Banco do Brasil, servia para dificultar a oferta do crédito.

Esse descompasso não eliminava do horizonte a possibilidade de que houvesse uma crise causada pela ausência de numerário, e o desaquecimento da economia internacional a partir de 1873 somado à reversão de mais um ciclo cafeeiro em 1875 acabou por precipitar a chegada de mais uma crise no Brasil.

Por enquanto, o mais importante a reter é que os títulos da dívida pública, emitidos por ocasião da Guerra do Paraguai, foram responsáveis por uma transformação histórica na natureza

⁷⁷ Claro está que essa tradição pacífica diz respeito às nossas relações internacionais, não às nossas relações sociais nas quais se acha sem dificuldade a presença de violências e autoritarismos de cima abaixo na pirâmide social.

⁷⁸ “Os recursos foram obtidos através de emissões oficiais de papel-moeda e de apólices da dívida pública interna. Basta lembrar que os déficits orçamentários de 1865 a 1870, num total de 385.336.149\$000, foram cobertos aproximadamente em 57% por meio do endividamento interno” (TANNURI; 1981, p. 28).

do complexo cafeeiro, que começaria a passar de mercantil a capitalista. E por uma bifurcação geográfica na trajetória da moeda, do crédito e das finanças que responderiam por funções distintas no Rio de Janeiro (capital) e em São Paulo (província). Começamos a perscrutar cada uma dessas histórias paralelas.

Desde a metade da década de 1860 até meados da década de 1880, Rio de Janeiro e São Paulo seguirão caminhos distintos. Na Capital, como já dissemos, o endividamento interno patrocinou o esvaziamento do proto-setor bancário em favor da polarização entre um banco público (Banco do Brasil) e uma plêiade de bancos estrangeiros (principalmente ingleses)⁷⁹, e além disso promoveu a substituição de outros ativos bancários por apólices da dívida pública⁸⁰. O resultado foi a escassez da liquidez e o encarecimento do crédito, afastando os bancos da produção agrícola e impedindo ainda mais a expansão da fronteira cafeeira do Vale do Paraíba⁸¹. Disso emana um importante dilema da economia brasileira: a completa desarticulação histórica que, a partir daí, se firmou entre duas necessidades: o controle estatal da moeda expressando a soberania nacional e a expansão privada dos bancos garantindo o financiamento para a produção.

Já na Província, imprevisivelmente, os gastos militares criam um novo mercado para o transporte de armas e mantimentos⁸², feito por fazendeiros e tropeiros⁸³, estruturando um veio

⁷⁹ Como vimos, a concentração do capital comercial foi iniciada por duas crises financeiras (1864 e 1875). Ela desencadeava o esvaziamento do movimento bancário por dois caminhos: (i) pela tentativa de sobrevivência dos bancos feita à custa da elevação das taxas de juros; (ii) pela inevitável elevação das taxas de descontos patrocinadas pelo Tesouro Nacional e pelo Banco do Brasil. Os detalhamentos desses dois mecanismos pode ser encontrado em SCHULZ, J. A crise financeira da abolição, 1996.

⁸⁰ Nesse cenário os empréstimos bancários tendiam à diminuição; tudo piorava porque esses créditos eram garantidos por hipotecas de imóveis rurais e urbanos, e como vimos, tal legislação servia mais em favor dos fazendeiros do que em benefício dos bancos. Sendo assim, diante do risco de inadimplência, iliquidez ou insolvência, emergem os títulos da dívida pública, emitidos quando da Guerra do Paraguai, uma vez mais atraindo para si a preferência pela liquidez de famílias e bancos.

⁸¹ Naturalmente, outros motivos concorreram para a obsolescência da cafeicultura do Vale do Paraíba, notadamente, o descompasso entre a necessidade do desenvolvimento tecnológico e o obstáculo do trabalho escravo. Mas, dado o objetivo desse capítulo, optamos por fazer referência às questões financeiras. Uma análise mais detalhada do café no Vale do Paraíba pode ser encontrada em CANO, W. Raízes da concentração industrial em São Paulo, 1977, pp.36-44.

⁸² Por trás desse movimento, o que se observa em São Paulo é a passagem da cultura algodoeira e canavieira para a cultura cafeeira, além da criação de um excedente proveniente da redução de custos feita com a substituição do transporte marítimo pelo transporte ferroviário e a criação de um sobre-excedente oriundo do aumento de ganhos com a nova serventia para o transporte marítimo, que é o carregamento de armas e mantimentos. Essas especificidades da economia paulista, para o que aqui nos interessa, podem ser encontradas no último capítulo de GRANZIERA, R. A guerra do Paraguai e o capitalismo no Brasil, 1979, e no primeiro capítulo de TANNURI, L. O encilhamento, 1981.

capaz de atrair liquidez e de fazer afluir papel-moeda para a região. O resultado foi a criação de um excedente em dinheiro juntando a capacidade de financiamento e a possibilidade de expansão da fronteira cafeeira em direção ao Oeste Paulista. E disso emerge uma importante particularidade da economia brasileira: a separação geográfica entre o mercado de títulos da dívida pública e o mercado de ações privadas.

Enquanto a economia fluminense se caracteriza pela decadência cafeeira do Vale do Paraíba e pela armadilha do capital usurário [D-D`] (marcado pela cisão entre banqueiros e produtores), a economia paulista se caracterizava pela ascensão cafeeira do Oeste paulista e pelo potencial do capital a juros [D-D-M-D`-D`] (caracterizado pela junção entre financiadores e agricultores).

A situação do Rio de Janeiro, dada a decadência cafeeira seria na verdade muito mais dependente da ação governamental e do capital estrangeiro do que a de São Paulo. Sendo o café em São Paulo uma atividade mais dinâmica e de maior produtividade que no Rio, não é difícil se deprender que o capital cafeeiro em São Paulo tinha maiores e melhores condições para vazar do núcleo para os segmentos urbanos, tanto na forma de inversão direta como do financiamento direto (pelos bancos dos fazendeiros, principalmente) e indireto (através do sistema bancário em geral) (CANO; 1977, p.150).

Isso porque o crescente endividamento interno criava conseqüências distintas no Rio de Janeiro e em São Paulo; se por um lado, o grande mercado para a aplicação dos títulos da dívida pública era o Rio, por outro, o crescente mercado onde se investia significativos volumes de recursos oficiais era a Paulicéia.

O papel-moeda em São Paulo e o título da dívida pública no Rio de Janeiro, ambos gerados pela Guerra do Paraguai, serão, daí em diante, as mais lídimas expressões financeiras de duas economias que começam a diferenciar (GRANZIERA; 1979, p. 154).

Nesse cenário, a política econômica centrava seu olhar no Rio de Janeiro, mas seus efeitos faziam-se sentir mesmo em São Paulo. Pois, a taxa cambial favorecia menos a importação de bens de consumo para a Capital, e mais a importação de bens de capital para a Província,

⁸³ A região de Campinas tornou-se um privilegiado entreposto para a reposição de animais, o que fez da cidade um pólo para o qual confluíam os capitais desempatados das ferrovias e os capitais criados pelo transporte de armas e mantimentos.

assim como a taxa de juros beneficiava menos o fazendeiro fluminense (refém das finanças internacionais) e mais o fazendeiro paulista (dono do seu próprio financiamento nacional). Por fim, esse estoque monetário-financeiro criava em São Paulo as pré-condições para a reprodução da força de trabalho assalariado que inexistiam no Rio de Janeiro.

Tanto no Rio de Janeiro quanto em São Paulo, o capital mercantil buscou diversificação de investimentos. Na Capital, alguns bancos criaram fundos para a incorporação de companhias, mas a preferência por títulos públicos ao invés de ações privadas inibiu um novo desenvolvimento do mercado acionário e fez com que a indústria não dispusesse de mecanismos de acumulação financeira, dada a lógica rentista dessa economia.

Nessas condições o entrelaçamento dos bancos ingleses com a grande indústria fluminense estaria naturalmente assegurado. O único óbice ao exercício desse império, gestado na realidade de uma economia mercantil, que consagrou o capital usurário pelos títulos da dívida pública, era o conservadorismo e a timidez inerente aos bancos ingleses para os quais a mercadoria a embarcar continuaria a ser a menina dos olhos, expressão dos resquícios inamovíveis do colonialismo (GRANZIERA; 1979, p. 133).

Na Província, o novo capital financeiro constituiu o próprio fundo dos grandes fazendeiros que iriam empreender a industrialização. Mas a sobreposição da acumulação produtiva sobre a acumulação financeira, se por um lado, seria a responsável pela fundação do capitalismo no Brasil, por outro, ela dificultaria o desenvolvimento do mercado financeiro (bancário e acionário) no país, dada a lógica privatista dessa economia.

Se em meados do século se criaram obstáculos para o desenvolvimento do mercado acionário, agora estavam criados os óbices para o avanço do sistema bancário nacional.

A independência da acumulação financeira em relação ao sistema bancário, na realidade requisito historicamente essencial para o advento do nosso capitalismo, delinearía uma outra situação para a atuação dos bancos ingleses (...). As originais disponibilidades de capital dinheiro em mãos dos fazendeiros do Oeste Paulista, não é necessário dizer, cumpriram essa função de estoque. A natureza integrativa da economia paulista fazia com que esse estoque de moeda se traduzisse, a cada ciclo produtivo, em grande liquidez em suas mãos. Esse seu encaixe particular lhes permitia simplesmente o essencial: tomar cambiais quando lhes conviesse, isto é, quando a taxa de câmbio lhes fosse favorável. Ademais podiam converter seus ganhos em libras esterlinas, independentemente de pressões internas de liquidez! (GRANZIERA; 1979, pp. 133-4).

No Rio de Janeiro, muitos fazendeiros se lançaram na ciranda financeira, comprometendo seus patrimônios através da hipoteca de imóveis rurais e urbanos a fim de obter ganhos rentistas. Em São Paulo, poucos fazendeiros se tornaram comissários, a maioria dedicou seu tempo a ferrovias, indústrias e bancos, comprometendo suas finanças através de novas inversões a fim de conquistar lucros patrimoniais.

Essa divisão de papéis assinala o fim da economia mercantil e marca o início da economia capitalista brasileira, mas esse movimento se torna ainda mais clarividente durante a transição do Império para a República, nos episódios da Abolição e do Encilhamento. Observar, daí em diante, por quais permanências e mudanças passam os capitais mercantil e financeiro da Capital em caos e da Província em ascensão será nosso objetivo nas próximas linhas, mas antes delas cabe, uma vez mais, ensaiar uma nota geral sobre o capitalismo brasileiro.

Entre a crise de 1857 e a de 1864, cancelávamos a oportunidade de criar uma estrutura de financiamento da produção baseada na conexão entre bancos e indústrias por intermédio do mercado de capitais. Entre a crise de 1875 e a de 1890, deixávamos de organizar uma estrutura de financiamento da produção baseada na associação entre Estado e bancos a partir do mercado de créditos. Não ombreamos lado a lado com alguns países “atrasados” que naquele momento despontavam, não formamos trustes como os americanos, nem tampouco formatamos cartéis como os alemães. No intervalo entre esses dois momentos constituía-se nossa peculiaridade.

Enquanto os países que conquistavam sucesso na economia monopolista-financeira o faziam a partir da combinação entre Estado, bancos e indústrias, o Brasil chegava a essa etapa do capitalismo experimentando uma cisão entre a política econômica carioca, que sacrificava os bancos em benefício da moeda nacional, e a economia política paulista, que empreendia a indústria não a partir dos bancos mas apesar deles. Nosso capitalismo tardio pode também ser encarado como um capitalismo monopolista-financeiro que não vingou. Ou melhor, vingou reproduzindo monopólios arcaicos (familiares) e reeditando financismos tradicionais (mercantis), como veremos a seguir.

CAPÍTULO 5

A EXPERIÊNCIA BANCÁRIA DO RIO DE JANEIRO: A PREDOMINÂNCIA AGROMERCANTIL E A POLÍTICA ECONÔMICA RENTISTA

Em sua origem, o termo *rentier* designava o portador de “rentes”, uma espécie de título da dívida pública emitido pelo governo francês muito difundido ao longo século XIX. A palavra francesa *rentier* nasceu como nome para identificar os indivíduos que emprestavam dinheiro em troca de compensações e juros, mas fez carreira mesmo como uma expressão em inglês, *rent-seeking*, para designar a prática caracterizada por viver de rendimentos ao invés de trabalho, por apostar a sorte em aplicações financeiras ao invés de planejar o destino em investimentos produtivos. Assim nascem o rentista e o rentismo.

Esse ator e essa prática já se mostravam presentes desde o capitalismo concorrencial-industrial inglês, em que a conexão entre empresas e bolsas servia à composição de carteiras rentistas, mas é por intermédio do capitalismo monopolista-financeiro, através da relação entre bancos e bolsas, que se difundem as finanças rentistas.

Por um lado, o papel econômico do rentista é o de absorver o poder de compra a fim de animar o poder de acumulação; trata-se de canalizar o dinheiro que poderia se transformar em capital para convertê-lo em moeda que se transformará em ativos financeiros. Desse modo substitui-se a escolha de produzir mercadorias que geram lucro por uma decisão de circular haveres que geram juros.

Por outro lado, a tarefa política do rentista é a de garantir a existência de monopólios e de veios mercantis capazes de perpetuar a concentração de riquezas e a difusão de carteiras financeiras, duas pré-condições para a circulação da liquidez de onde ele extrai seus rendimentos.

Esses motivos evidenciam como essa camada é extremamente importante e como ela goza de uma relativa autonomia. É a partir dessa lógica rentista que se mantém nossa natureza mercantil à partir das política e reformas econômicas ensaiadas na capital fluminense. Analisemos então como essa fração de classe protagoniza os principais processos e participa dos grandes movimentos que se desdobram no Rio de Janeiro que transita entre a ordem imperial-

mercantil e a ordem republicana-capitalista. Mas desde já é importante afastar alguns exageros e equívocos patrocinados pela bibliografia a fim de explicitar nosso próprio ponto de vista.

Ao observar os acontecimentos ocorridos no Rio de Janeiro durante as primeiras décadas republicanas, políticos e analistas se precipitaram estabelecendo relações diretas entre descontrole monetário e retrocesso econômico, controle cambial e desenvolvimento econômico, ou entre emissão de títulos e empreendedorismo e lançamento de ações e industrialismo.

No entanto, essas conexões são mais complexas do que costuma apontar certa historiografia. Esses períodos não foram apenas marcados pela “irracionalidade” especulativa ou pela “irresponsabilidade” fiduciária, como nos quis fazer crer uma linhagem que, do romance de Visconde de Taunay (1893) à análise de John Schulz (1996), enfatizou sobremaneira as malversações e corrupções patrocinadas pela “classe de rentistas”. Do mesmo modo, esses momentos também não foram exclusivamente marcados pelas contradições de uma racionalidade capitalista e progressista, como aponta uma outra linhagem que vai das crônicas de Machado de Assis (1883-1900) à leitura de Stanley Stein (1961), ressaltando enfaticamente o surto empresarial protagonizado pela “classe lucrativa”.

Admitindo que o importante a se compreender é como essa fração de classe financista se reproduz economicamente e se perpetua politicamente reinventando certos traços “mercantis” sob a forma “rentista”, o caminho mais profícuo nos parece ser o de seguir as pegadas deixadas por Celso Furtado (1959) acerca da instabilidade monetária e cambial do Brasil e as pistas apontadas por Gustavo Franco (1983) acerca da preponderância dos fluxos financeiros sobre os comerciais na passagem do século XIX ao XX.

Para isso é preciso ponderar, como ressaltou Bastos (2001), a necessidade de se considerar as assimetrias dos movimentos internacionais de capital no centro (expresso, por exemplo, na Crise de *Barings Brothers*) e as dificuldades nacionais para o financiamento econômico na periferia (manifestado, por exemplo, nas negociações com a *Casa Rothschild*).

Tendo reconstruído esse percursos na primeira parte deste trabalho, poderemos indicar nesta segunda parte de que maneira por trás do desenvolvimento do mercado financeiro o fato mais importante a se observar não nos parece ser o dualismo entre especulação e empreendedorismo, mas sim a combinação entre a atuação do Estado e o papel das altas finanças, pois claro está que assim como o maior banco do império não existiria sem a aliança de Souza Franco e Mauá, os mais importantes bancos da virada do século XIX ao XX não

existiriam sem a aliança entre Ouro Preto e Conde Figueiredo, entre Rui Barbosa e Conselheiro Mayrink, ou entre o capital paulista e o capital internacional.

Além disso, observando as reformas financeiras e as políticas monetárias, podemos subdividir esse período em três grandes etapas: (i) entre 1890 e 1898 observamos a prevalência dos banqueiros nacionais e o beneficiamento da lavoura cafeeira; (ii) entre 1898 e 1906 assistimos à sobreposição entre os interesses das finanças privadas e as necessidades das finanças públicas; (iii) já entre 1906 e 1914 percebemos a predominância dos banqueiros internacionais e o favorecimento do grande capital cafeeiro.

Nesses três momentos o que se observa é a difusão, a crise e a concentração de instituições bancárias no Brasil; trata-se de um conflito sobre as formas do nosso financiamento econômico interno cujo desfecho se dá em favor do nosso financiamento econômico externo. Entretanto, entre a “derrota” de banqueiros nacionais e a “vitória” de financistas internacionais, entre o “fracasso” da lavoura e o “sucesso” do grande capital cafeeiro, o que se destaca é a emergência de uma pequena camada de rentistas capaz de perpetuar seu poder e seus interesses a partir de favores do Estado e para além dos conflitos entre a classe dominante.

Sigamos com mais vagar, a fim de explicitar esse percurso que nos parece revelar não apenas uma peculiaridade do capitalismo brasileiro, mas também uma característica do capitalismo em geral, sem a qual não haveria sua etapa monopolista e financeira. Voltemos ao nosso trajeto histórico a fim de tornar essa idéia mais clara e vejamos a situação do sistema financeiro brasileiro no limiar republicano.

O sistema financeiro, nascido à sombra do Estado imperial, era subdesenvolvido, concentrado regionalmente, conservador e amplamente dominado por estrangeiros. Em 1888 só haviam 26 bancos no Brasil, com capital total de menos de 145.000 contos, 10 mil-réis per capita da população brasileira. Apenas sete dos vinte estados contavam com pelo menos um banco, e mais da metade dos depósitos encontrava-se em cofres no Rio de Janeiro. Em consequência disso, a maioria dos empréstimos era concedida por indivíduos, e não por bancos, e os prazos eram geralmente curtíssimos. Também a Bolsa de Valores não fora boa fonte para capital (TOPIK; 1987, p.39).

Tendo em vista a fragilidade do sistema financeiro, na capital do país o ato derradeiro das finanças imperiais foi a reforma monetária de Ouro Preto. A regulamentação da Nova Lei Bancária, realizada pelo Ministro em 1888, tinha como objetivo solucionar a dificuldade estrutural de se prover crédito para a grande fazenda de café, em um período em que o fim da escravidão e a chegada de imigrantes tornavam-se questões incontornáveis trazendo consigo a

novidade do salário. Como vimos anteriormente, a crise de liquidez foi praticamente uma constante ao longo da segunda metade do século XIX, e apesar de ter afetado setores industriais desde cedo, ela só se tornou uma preocupação dos políticos coevos quanto atingiu a lavoura.

Além das medidas tomadas objetivando ajudar à agricultura, a Abolição clarifica, aos olhos dos dirigentes, o problema da falta de liquidez, pois havia necessidade de numerário para atender aos compromissos com salários, avaliados em 50.000 contos (TANNURI; 1981, p. 42).

De modo geral, favorecida pelas boas condições de nossas contas externas, em particular, beneficiada pela crescente entrada de capitais, que possibilitavam a apreciação cambial em torno dos 27 *pence* por mil-réis, o visconde fez aprovar a nova regulamentação estabelecendo a autorização para que bancos privados pudessem emitir papel-moeda conversível em ouro à paridade de 1846.

Com o intuito de criar novas instituições capazes de prover crédito a agricultura, permitia-se a emissão sobre base metálica. O banco deveria acumular um valor em metais (ouro) para que pudesse emitir essa mesma quantia em papéis (moeda), e observada a garantia do lastro os titulares da moeda poderia trocá-la por ouro observando a paridade de 27 *pences* por mil-réis.

Entretanto, não havia nenhum mecanismo capaz de proteger os bancos contra as oscilações cambiais, e dada a conversibilidade, se o câmbio oscilasse abaixo da paridade, os titulares da moeda simplesmente as trocariam por ouro, ganhando a diferença. Esse risco fez com que praticamente nenhum grande banco assumisse para si a tarefa da emissão.

A Lei e seu regulamento não foram compreendidos ou não satisfizeram as expectativas públicas. O Governo, que tem algumas propostas e planos para o resgate do papel-moeda e para a criação de grandes bancos, não recebeu um projeto sequer para organização de companhias emissoras de bilhetes ao portador, garantidos por apólices (OURO PRETO; 1889).

Em meados de 1889, Ouro Preto aprovou a permissão para que os bancos emitissem até o triplo de seu lastro metálico, e não demorou para que se expandisse o mercado bancário (com a criação de novas instituições) e com ele o mercado acionário (com o lançamento de ações de bancos e companhias); a bolsa de valores e a praça financeira do Rio de Janeiro observaram a aceleração de um movimento de especulações.

O governo celebrou contratos com alguns bancos, comprometendo-se a adiantar, via Tesouro, quantias dilatadas e sem juros (de até 84.500.000\$000) por longos prazos (de 7 a 22 anos). Em contrapartida os bancos seriam obrigados a emprestar o duplo dessa quantia à lavoura, com juros de 6% a.a. e por prazos variando entre 1 e 15 anos (CALÓGERAS; 1910, p. 184-190; PIRES DO RIO; 1946, p. 11-15).

Nessas condições, as instituições de crédito desfrutariam de uma considerável rentabilidade, ganhando tanto na dilatação dos juros quanto no encurtamento dos prazos. Naturalmente, as ações de estabelecimentos creditícios tão bem favorecidos pela política econômica também passariam a ser mais procuradas e cotadas com maiores ágios.

Sendo assim, não foram poucas as instituições bancárias que nasceram se aproveitando dessa regalia. Vale lembrar que o capital com que se fundavam esses bancos era sempre avultado a fim de que caprichado fosse o auxílio oferecido pelo governo; e como o governo ansiava por ajudar a lavoura, não criava nenhum obstáculo para a subscrição imediata dessas iniciativas.

Dessa maneira tornava-se prática comum entre os novos bancos primeiro distribuir os créditos oriundos da cota governamental, depois oferecer os créditos provenientes da valorização acionária do próprio banco, sem que o banqueiro precisasse efetivamente colocar a mão no seu bolso.

A liquidez veio acompanhada da introdução de modernas possibilidades de aplicação financeira através de ações e debêntures que, combinadas aos tradicionais mecanismos de rendimento financeiro (como letras de câmbio, promissórias e hipotecas), aumentavam a capacidade de alavancagem dos rentistas e de seus financistas. Isso se deu porque a nova regulamentação tanto organizava a Lei das Sociedades Anônimas, facilitando a criação de empresas com capital aberto, quanto reorganizava as regras para a emissão, permitindo a sobreposição da moeda fiduciária sobre a moeda metálica.

A redução na colocação dos papéis públicos combinou-se à abertura de espaço para o lançamento de papéis privados: assim foi que a especulação se alastrou dos novos bancos para outros setores, obrigando frequentemente o Tesouro a interferir na praça a fim de controlar a liquidez.

As novas regras não deixaram de agradar aos setores urbanos, já que havia a necessidade de ultrapassar a crise de liquidez e a potencialidade para empregar novos numerários. O mesmo não ocorria com aquela que deveria ser a maior beneficiada por essa política econômica; a

agricultura fluminense já estava excessivamente comprometida entre hipotecas e arrendamentos e convivendo com a baixa produtividade, de modo que mesmo com as condições favoráveis, seu fôlego para acessar o crédito disponível era bastante reduzido.

A fim de minorar tal distorção entre a expansão financeira na cidade e a retração agrícola no campo, no final de 1889 o Ministério das Finanças decidiu-se pela criação de um grande banco que pudesse atuar como um agente regulador do mercado financeiro. Assim, a partir do Banco Intercontinental, de propriedade do conde Francisco de Figueiredo, foi fundado o Banco Nacional do Brasil, com capital de 90 mil contos e com poder de emissão de 270 mil contos à vista ⁸⁴ (FRANCO; 1983, p. 91-5).

O grande instituto emissor planejado foi o Banco Nacional do Brasil com capital de 90.000 contos, criado a 16 de setembro de 1889, em reunião que consolidou a fusão do antigo Banco Nacional com o Banco Intercontinental. Destinado a ser o intermediário preferido pelo Governo para operações financeiras, o novo banco teve disputadas suas ações, as quais foram imediatamente subscritas, e logo alcançaram grande ágio (TANNURI; 1981, p. 45).

Na passagem do século XIX ao XX, a praça financeira carioca conhecia os seus “três reis da Rua do Ouvidor”: Francisco de Paula Mayrink (Conselheiro Mayrink), Henry Lowndes (Conde de Leopoldina) e Francisco Figueiredo (Conde Figueiredo). Protagonistas dos principais ganhos, perdas e golpes do Encilhamento, essa trinca de banqueiros exerceria grande influência na transição do Império à República; e dentre os três, o Conde de Figueiredo era o que possuía maior ascendência sobre o Visconde de Ouro Preto.

O Banco Intercontinental era a instituição financeira que mais operava em negócios cambiais. O conde desfrutava de relações pessoais com cafeicultores e relações profissionais com dois sócios ingleses (William H. Holman e Edward Herman). Além disso o banco mantinha uma sucursal em Londres e ligações muito próximas com bancos de Paris e dos Países Baixos, que se dispôs, aliás, a entrar com 2/3 do capital do banco (SCHULZ; 1996, p. 77).

Depois que o Banco Intercontinental foi transformado em Banco Nacional, seu estatuto lhe conferia o direito de negociar empréstimos em nome do Ministério da Fazenda, renegociar juros e amortizações em nome do Tesouro, além de gerir a monoemissão e administrar a conversibilidade cambial. Não seria exagero afirmar que se criava no país uma espécie de “banco

⁸⁴ Outros bancos emissores menores foram autorizados a funcionar, mas o total das emissões autorizadas nunca ultrapassava a faixa dos 80 mil contos (FRANCO; 1983, p. 91-5).

central privado” sob a égide de uma bancocracia local e sob a sombra do capital financeiro internacional ⁸⁵.

Em 1889, o Banco celebrou um contrato com o Tesouro nos seguintes termos: o banco se responsabilizava por retirar de circulação todo o papel-moeda do Estado, enquanto o Estado se comprometia a pagar o banco com títulos da dívida pública, a juros de 4% a.a. e amortizações anuais de 2% quitadas em ouro. Ficava também estabelecido que “as emissões do banco seriam conversíveis a 27 pence por mil-réis, salvos os casos de guerra, revolução, crise política ou financeira, em que o governo providenciaria, quanto ao troco, como fosse mais conveniente” (FRANCO; 1983, p. 93).

No final daquele ano, Ouro Preto dava autorizações parecidas e fazia concessões idênticas a outros dois bancos menores das principais regiões cafeeiras do país, o Banco do Comércio no Rio de Janeiro e o Banco de São Paulo.

Esses bancos emissores, somados a várias outras instituições bancárias com as quais o governo celebrou acordos de diferentes naturezas a fim de garantir o auxílio à lavoura, foram os responsáveis por iniciar uma fase de especulação no mercado acionário brasileiro ainda durante o Império.

Fora justamente em 1889, na época de maior confiança (setembro/outubro), e da maior abundância da moeda metálica, que aparecera o mais espantoso jogo da Bolsa, com uma alta de preços nunca vista. Então, pela primeira vez, foram nesta praça abertas subscrições para companhias e bancos logo com 40% a mais de ágio. Então é que tivemos de presenciar a procura de ações das novas empresas, qual se dera acerca do Banco Construtor, cuja subscrição, sendo aberta para 250.000 ações, os pedidos excederam um milhão delas (CAVALCANTI; 1892, p. 401).

Nesse cenário o mercado de títulos da dívida pública passou a se desaquecer: o Estado buscava o seu financiamento pelo crédito externo e as empresas buscariam o seu financiamento pelo mercado acionário. Aliás, a facilidade creditícia e a alta cambial em muito favoreceram o desenvolvimento industrial carioca, permitindo o investimento e a importações de capital fixo.

⁸⁵ Para ilustrar a estreita relação entre o Estado-nacional e as altas finanças, vale ressaltar: no mesmo instante em que o Ministro das Finanças Ouro Preto concedia o monopólio da moeda ao Conde de Figueiredo, azeitando-lhe o capital bancário, o Ministro da Agricultura Lourenço de Albuquerque, dependente e agregado de Ouro Preto, fornecia também uma série de regalias ao mesmo Conde de Figueiredo, não deixam de chamar atenção as concessões para a construção de uma bacia, de um cais, de armazéns e de uma área contígua às docas do porto, avolumando, dessa vez, o capital comercial do conde (FRANCO; 1983).

Mas com a queda na taxa cambial em novembro de 1889, a situação se alteraria. Por um lado, assistia-se ao contínuo avanço de instituições bancárias:

Nos últimos dois meses de 1889, foram concedidas autorizações para o funcionamento das seguintes instituições: Banco do Crédito Real do Brasil, com sede no Rio, Sociedade Comércio, com sede na Bahia, podendo o primeiro emitir, até 30.000 contos, e o segundo 9.000; Banco do Brasil e Banco Comercial, do Rio, para emitirem, o primeiro, até o triplo do seu capital em ouro (base móvel), o segundo, até 30.000 contos; Banco Mercantil da Bahia, podendo emitir até 15.000; Banco de Pernambuco e da Bahia, até o triplo do fundo em ouro; Banco União da Bahia, até 24.000 e o Comércio Pelotense, até o triplo do fundo metálico (TANNURI; 1981, p. 48).

Entretanto, o arcabouço político-jurídico, que permitia o avanço dessas instituições emissoras, fora solapado pelas mudanças econômico-financeiras que acarretavam a contração da própria atividade emissora.

Com a queda da taxa cambial – que se situava em torno de 27 ½ pence em fins de novembro e em 24 ½ no fim do ano de 1889 – os bancos de circulação metálica confessavam a impossibilidade absoluta de voltar a ela, porque já surgira um princípio de corrida bancária. Em poucos dias, o instituto emissor mais importante (Banco Nacional do Brasil) viu seus depósitos declinarem de 21.500 a 11.055 contos. Em vista disso, os bancos restringiram suas emissões (TANNURI; 1981, pp. 48-9).

Essa instabilidade financeira provocou a oposição daquele que se tornaria um grande adversário do governo. Rui Barbosa vociferou tanto contra a emissão com lastro metálico quanto contra a concessão dela prioritariamente a um estabelecimento em particular, e essas duas críticas o credenciaria para assumir o posto de primeiro Ministro da Fazenda na República. Ouro Preto, por sua vez, se viu acuado à frente de uma política econômica suscetível e atrás de um regime político em decadência.

À proclamação da República seguiu-se um período de incertezas. A possibilidade de realizar reformas sem as dificuldades de submetê-las a discussões e emendas parlamentares levou o Ministro a realizar importantes transformações na estrutura monetário-financeira do país.

Em 1890, Rui Barbosa ensaiava uma espécie de ressurreição dos princípios papelistas adormecidos desde 1850 quando da gestão fazendária de Souza Franco, e assim como este foi considerado responsável pela crise comercial de 1857, aquele foi considerado culpado pela crise financeira de 1891. Mas tal história é um pouco mais complexa, como tem demonstrado a historiografia nos últimos anos.

Quando da queda do câmbio, o Banco Nacional solicitou a suspensão da conversibilidade de suas notas, mas o Ministro recém-empossado Rui Barbosa negou a regalia levando o banco à iliquidez, e mais ainda, assinou um decreto exigindo que o banco completasse suas emissões sobre base metálica até o limite autorizado em três meses, sob pena de perda da concessão, conduzindo o banco à insolvência. Diante da situação adversa, os bancos franceses e holandeses afastaram-se do banco brasileiro precipitando ainda mais sua derrocada. Certamente o novo Ministro não adotou tal medida porque acreditava na conversibilidade cambial, mas o fez provavelmente porque desconfiava do banqueiro imperial.

Desse modo, ao desmontar o sistema monetário e bancário de Ouro Preto, Rui Barbosa se preparava para erguer seu próprio edifício creditício e financeiro. Ao final de 1889, o Ministro instituiu a pluriemissão e criou alguns bancos emissores com atuação regional, e no início de 1890, tratou logo de apresentar sua reforma bancária: a utilização dessas instituições emissoras lançando papel-moeda e bilhetes lastreados em títulos da dívida pública.

Tanto Ouro Preto quanto Rui Barbosa buscaram enfrentar o problema da falta de moedas e créditos na economia brasileira que se tornava capitalista, e apesar de uma diferença fundamental, o primeiro baseou-se na monoemissão privada lastreada em metais enquanto o segundo optou pela pluriemissão regional lastreada em títulos da dívida pública, há que se notar semelhanças elementares: ambos inventavam a moeda fiduciária no país e o faziam a partir de privilégios oferecidos a certos bancos privados.

Tomando para si os pressupostos da *Banking School*, Rui Barbosa argumentava que a necessidade de emissão de notas pelos bancos era mais importante do que o temor inflacionário e aumentava as potencialidades para a expansão da atividade econômica. Além disso, o Ministro defendia acertadamente que em países com elevada propensão ao entesouramento, como é o caso do Brasil, há a necessidade de maior quantia de base monetária para fazer circular o mesmo volume de transações (BARBOSA; 1891).

Esperar a regeneração do meio circulante pela circulação metálica, n'um país de câmbio mudável como o tempo nos climas tropicaes, é cair n'um ciclo vicioso. Essa mutabilidade do câmbio, essa sua depressão habitual denunciam a insuficiência dos recursos ordinários do paiz na liquidação de suas contas no exterior. Não é portanto a circulação metálica que nos há de firmar o câmbio alto: é pelo contrário a estabilidade de câmbio par, effeito da prosperidade econômica da nação, que nos há de permitir a circulação conversível. Os metallistas invertem os termos do problema, e por isso suas criações não passam de castelos de carta (BARBOSA; 1982, p. 28).

De maneira legítima, Rui Barbosa pretendia utilizar a emissão bancária tanto para aumentar a liquidez do mercado quanto para reorganizar a dívida pública do Estado. Tudo se passaria da seguinte forma: os bancos adquiririam os títulos da dívida pública no mercado com desconto, e quando fossem emitir moedas utilizando-os como lastro poderiam considerar o valor de face sem desconto. Dessa forma, os bancos ganhariam maior capacidade de oferecer liquidez e o Estado garantiria uma fonte de financiamento interno.

Além disso, ao invés de uma pluriemissão com concorrência aberta, a proposta definia a criação de três bancos “monopolistas”, uma para cada macro-região do país: o da região Centro com sede no Rio de Janeiro (com 200 mil contos); o da região Norte com sede na Bahia (com 150 mil contos); e o da região Sul com sede em Porto Alegre (com 100 mil contos). Logo após essa definição, assim como havia feito Ouro Preto com relação ao Conde Figueiredo no início de 1890, Rui Barbosa convidou Conselheiro Mayrink a transformar seu Banco dos Estados Unidos do Brasil no banco emissor do Centro. Em consonância com as idéias econômicas do Ministro, e com o realismo de um banqueiro, o conselheiro nunca se cansou de afirmar: “o facto é que não se exporta e importa somente productos naturaes e manufacturas; importa-se e exporta-se também outros valores e outras mercadorias, a saber: moeda e credito” (MAYRINK; 1881, p. 6).

Com poder monetário redobrado, no final de 1890, o governo autorizava a fusão do antigo banco do Conde Figueiredo com o novo banco do Conselheiro Mayrink, dando origem ao Banco da República dos Estados Unidos do Brasil.

O novo banco estava autorizado a emitir até 500 mil contos, dos quais 450 mil na base do triplo do lastro metálico sem conversibilidade antes da fusão o Banco dos Estados Unidos do Brasil e o Banco Nacional, tinham autorização para emissões de 50 mil contos cada um. Sobre sua mudança radical de opinião, uma guinada da difusão para a centralização da emissão, Rui Barbosa nos deixou uma justificativa no mínimo evasiva, afirmando que “variou convencido” pois “a pretensa liberdade bancária ainda não se sabe até hoje se constitui uma entidade científica e, na categoria das doutrinas mais duvidosas em economia política, vive entregue às disputações das escolas” (BARBOSA; 1891, p. 77).

Por trás da “entidade científica” e das “disputações das escolas” certamente havia entes rentistas e interesses econômicos. Desse modo, o monopólio e o privilégio geraram alguns impasses. No âmbito federal acirraram-se as tensões entre o Ministro e o gabinete ministerial; não faltaram sugestões de demissão coletiva em protesto contra Rui e sobrou até mesmo uma

ameaça de renúncia presidencial em apoio de Rui. No âmbito estadual a pressão feita por São Paulo, através de Campos Salles, levou o Ministro a conceder um banco emissor exclusivamente para esse estado ⁸⁶, benefício mais tarde estendido a outras regiões ⁸⁷. Nesse intervalo, Rui Barbosa ensaiou se demitir pelo menos nove vezes. Como em todas as ameaças o presidente Deodoro da Fonseca cedeu, e fica difícil concluir se estávamos diante de um Ministro da Fazenda forte ou de um Presidente da República vacilante. Seja lá como for, ambas as circunstâncias denotam a estreita relação entre o Estado e altas finanças e não deixam dúvidas de que o pólo preponderante foi o segundo.

Fato é que, para se enquadrar no antigo modelo monetário de Ouro Preto, diversos bancos haviam comprometido suas reservas importando ouro, e com as mudanças trazidas pelo novo modelo bancário de Rui Barbosa, eles ficaram comprometidos em sua capacidade de emissão. Desse modo, o Ministro foi sendo pressionado para autorizar a emissão com base em reservas metálicas, em regime de inconvertibilidade.

Por essa nova regra, instituições como o Banco Nacional e o Banco do Brasil poderiam emitir até o dobro da quantia que depositassem em moeda metálica no Tesouro, enquanto o Banco dos Estados Unidos do Brasil teria seu direito de emissão reduzido. O que parecia ser uma diminuição dos privilégios ao Conselheiro Mayrink logo se revelou um benefício a mais, já que ele poderia desfrutar, na realidade, tanto das emissões garantidas em título da dívida pública quanto do dobro das emissões lastreadas em metal, donde a expansão do seu capital para a aquisição do Banco Nacional no final de 1890. Dessa maneira, ampliava-se de forma intensa a capacidade de os bancos emitirem e a especulação financeira tomava o lugar das metas de controle da dívida pública.

O Encilhamento, do ponto de vista acionário, foi feito a partir de sucessivos lançamentos de papéis que não necessariamente indicavam a situação financeira das empresas; do ponto de vista cambial, ele correspondia à venda de papéis a descoberto.

⁸⁶ A reação paulista contra o centralismo financeiro se organizou ainda no governo de Floriano Peixoto em 1891 (com Rodrigues Alves no Ministério da Fazenda) e se estendeu até o governo de Campos Salles em 1898 (com Joaquim Murinho no Ministério da Fazenda).

⁸⁷ Sob pressão dos interesses econômico-financeiros regionais, Rui Barbosa foi levado a aumentar de quatro para seis as localidades emissoras, incluindo São Paulo e subdividindo a região norte. Além disso, os bancos emissores exigiam operar com emissão inconvertível em lastro metálico.

A trajetória de ações no mercado tem duas etapas distintas, porém interligadas. A etapa inicial, bem definida, compreende os procedimentos voltados para a emissão e colocação de ações no mercado primário. Apenas nesta etapa o mercado de ações existe como fonte de financiamento das empresas. A etapa final da trajetória, cujo cenário é a bolsa, envolve um conjunto de transações entre os tomadores finais das ações que alteram as posições de suas carteiras. A empresa não obtém recursos com a negociação de suas ações na bolsa; ela simplesmente se interessa pelo grau de liquidez alcançado, o qual constitui variável importante para seu sucesso nos lançamentos seguintes. A especulação no período do Encilhamento não pode ser entendida através da imprensa, pois esta confundia o mercado primário com o secundário sem de fato conseguir perceber-se do processo especulativo (LEVY; 1977, p. 165).

Nesse sentido, o Encilhamento diz respeito a dois fenômenos: de um lado, o movimento de apólices e ações, de outro, a expansão empresarial por meio das sociedades anônimas.

E embora alguns contemporâneos tenham insistido na culpa de Rui Barbosa, afirmando por exemplo que “seria inútil, pois, tentar-se afastar do primeiro Ministro da Fazenda da República a responsabilidade suprema da inundação de papel-moeda, que quase fez naufragar o país com os desastres que levaram à moratória de 1898” (CALÓGERAS, 1910, pp.227-8), mais acertado parece ser admitir a opinião do insuspeito Ouro Preto, ponderando: “não contestaremos, que a especulação (...) começou a desenvolver-se na Praça do Rio de Janeiro, ainda sob o Império” (OURO PRETO, *apud* TANNURI, 1981, p.47).

O Encilhamento, do Império à República, que se credite em sua conta, inventava a moeda e criava condições para a expansão industrial. Mas também o Encilhamento, entre rentistas e financistas, que se debite de sua conta, recriava um Estado suscetível a privatismos.

A seu favor, os papelistas dispunham de argumentos bastante consistentes para defender a política de Rui Barbosa e para explicar o seu fracasso. Do ponto de vista nacional, a disseminação do trabalho assalariado e o avanço do crescimento econômico tornavam incontornável a necessidade de ampliação da moeda fiduciária. Do ponto de vista internacional, a eclosão de uma crise financeira iniciada com a falência de um banco inglês em território argentino teria perturbado a entrada de capitais no Brasil promovendo a baixa do câmbio.

Além disso, por trás dos movimentos monetários e financeiros observamos uma intensa concentração de capital comercial que está na origem do processo de instalação da grande indústria carioca. Durante a década de 1880, havia 53 empresas com títulos negociados na Bolsa de Valores: 21 de transportes, 16 bancos, 11 companhias de seguros, 3 de serviços públicos 2 de fiação e tecidos. Em 1890, o número já tinha mais do que dobrado, eram 114 empresas cotadas em pregão: 43 bancos, 22 de transportes, 10 de fiação e tecido, 8 de serviços públicos, 7

companhias de seguro, 5 de construção civil, 3 de alimentos e bebidas, 3 de comércio, 3 de recreação e esportes, 2 de extração mineral, 2 de colonização, 1 de construção naval e outras 5 de setores não identificados.

Também os metalistas levantaram ponderações muito importantes para se criticar a política de Rui Barbosa e para questionar o seu encaminhamento, e ainda que eles as tenham feito a partir de um “moralismo” com o qual não concordamos, é preciso as levar em consideração, não para idealizar a relação entre poder público e interesses privados, mas para compreender a aliança, insistimos, entre o Estado e as altas finanças.

Afinal, é também nesse espaço que floresce a intimidade entre Rui Barbosa e o rentismo; dão provas disso a participação do Ministro na diretoria de algumas empresas de duração efêmera, criaturas do Encilhamento, como o Banco Vitalício do Brasil (fundado por seu cunhado Carlos Viana Bandeira e financiado por seu amigo Conselheiro Mayrink).

Mais ainda, as relações no mínimo ambíguas estabelecidas por Rui Barbosa com banqueiros nacionais e com financistas internacionais ficariam ainda evidentes depois de sua gestão. Quando deixou o governo, Rui Barbosa recebeu do Conselheiro Mayrink, em associação com outros banqueiros, um pequeno presente, uma palacete em Laranjeiras. Quando das reuniões por ocasião da Conferência de Haia, o ex-Ministro foi o único representante sul-americano a votar contra uma proposta que pretendia impedir países credores de utilizar a força militar para conseguir receber seus créditos de países endividados (SCHULZ; 1996, p. 86).

O setor bancário fluminense munia-se de poderes tanto estatais quanto monetários; “esses bancos, principalmente os grandes, chegaram a polarizar uma espécie de sindicato financeiro, que se apropriava das concessões e favores públicos” (TANNURI; 1981, p. 74). Além disso, a crescente taxa de juros fazia com que grande parte do excedente econômico fosse apropriada pelo capital bancário.

Diante das feridas do Encilhamento, da fragilidade do setor bancário e do mercado acionário criado na Capital, o pêndulo das políticas monetária e cambial tenderia novamente para o pólo metalista. Nesse intervalo, a substituição de Rui Barbosa primeiro por Tristão de Araripe e depois pelo Barão de Lucena só fizeram aumentar o clima de insegurança política e de instabilidade econômica.

Ambos eram pouco afeitos a complexidade da administração financeira e demonstraram incapacidade de lidar com a difícil situação econômica do país. O tom de tragicomédia

desta situação foi o telegrama do Barão de Lucena aos Rotschild & Sons, em Londres, há apenas seis dias do golpe de Estado de três de novembro, e há menos de um mês da deposição do Marechal Deodoro, afirmando a absoluta impossibilidade de crise política ou financeira no Brasil (PRADO; 1999, p.18).

Seja por desconhecimento acerca do que se tramava e se temia no núcleo palaciano da república, seja por cautela na relação com credores externos e banqueiros ingleses, a declaração de Lucena, ao obscurecer fatos ou ao omitir possibilidades, demonstrava no mínimo uma falta de traquejo para o trato da diplomacia financeira.

O Ministro Barão de Lucena figurava como representante dos grupos financeiros e especuladores do Rio de Janeiro. Um de seus primeiros atos foi o lançamento de 25 mil contos para empréstimos à praça através do Banco dos Estados Unidos do Brasil; um de seus últimos atos foi a tentativa de emitir 600 mil contos por intermédio do mesmo banco.

O Congresso Nacional, que há muito vinha fazendo ferrenha oposição ao Marechal Deodoro, não aceitou a nova emissão, ao que o presidente respondeu com o próprio fechamento do legislativo, num fato que ficou emblematicamente conhecido pelos contemporâneos como o “golpe da bolsa”. Poucas semanas depois, Deodoro da Fonseca renunciou e seu vice Floriano Peixoto assumiu.

Em sua passagem pelo Ministério da Fazenda, Rodrigues Alves se propôs a restabelecer o equilíbrio monetário-financeiro e a valorização cambial da moeda: objetivos esses que eram condições fundamentais para se ter acesso aos empréstimos externos. As suas intenções contrapunham-se a dois pilares da política de Rui Barbosa: a emissão feita por bancos privados e a associação com alguns banqueiros em particular.

O Ministro ensaiou uma tentativa de fazer com que o Estado resgatasse o monopólio da moeda. A proposta era revogar a permissão para que os bancos privados fizessem emissão, passando a integralidade dessa atividade ao Tesouro Nacional. Tal medida seria tomada a fim de se restabelecer o padrão-ouro e de fortalecer a atuação paulista na política econômica (KUGELMAS; 1986); apesar de ter conseguido impedir as emissões feitas por bancos particulares, o Ministro não fez cessar as emissões feitas pelo Banco da República dos Estados Unidos do Brasil, pelo Banco do Brasil e pelos bancos regionais. Dados os interesses em jogo, dificilmente essas tentativas seriam possíveis naquelas circunstâncias, levando o titular da pasta a pedir sua demissão.

Está fora de dúvida que durante esse período não houve fração de classe dominante que pudesse fazer páreo com a força da burguesia bancária. É fato que essa fração deteve a condição de fração hegemônica durante esse período de transição da Monarquia à República. Essa condição surgiu, como vimos, das políticas efetivadas no início da República. Mas a burguesia bancária soube perceber o poder que elas lhe conferiam e soube aproveitar sua influência, decidindo os rumos da política econômica e pressionando para perpetuar o sistema de emissões sem limite de lastro. O Encilhamento foi um período em que grandes homens de negócios, à maneira dos *lobbyists* norte-americanos, procuraram intervir, de forma lícita ou não, nos negócios públicos. (PERISSINOTTO; 1994, p. 60).

O Ministro substituto e recém-empossado Serzedello Correia, se defrontou com uma dificuldade redobrada para se refrear as emissões, dada a taxa cambial cada vez mais desvalorizada e o orçamento público cada vez mais comprometido. Diante de tal situação, buscou combinar a nova tentativa de permitir ao Estado reconquistar o monopólio da moeda às velhas práticas de conceder benefícios aos bancos privados. A estratégia foi promover a fusão do Banco da República dos Estados Unidos do Brasil com o Banco do Brasil, formando o Banco da República do Brasil.

O capital desse banco seria de 190.000.000\$000, a reduzir-se a 150.000.000\$000 ao cabo de seis meses, e tanto o lastro metálico como o de apólices seriam substituídos por apólices-ouro, que renderiam 4% de juros também em ouro, pagos semestralmente, e amortizados no prazo de vinte anos, a fim de auxiliar as indústrias nacionais. Por este decreto, ficava também extinta a capacidade emissora do banco que vigorava nos termos do decreto de 7 de dezembro de 1890, mas persistiam as notas em circulação, agora sob garantia das novas apólices (TANNURI; 1981, p. 83).

Com isso, o Ministro esperava fortalecer a situação dos grandes bancos privados nacionais (aumentando a segurança do lastro e reforçando as carteiras individuais) e desejava apoiar a emergência das novas empresas industriais (através da oferta de auxílios e bônus). Mas a especulação terminou por contaminar a própria carteira do banco, e a essa altura, devido ao avançado grau de deterioração nas contas externas e nas contas públicas, somados às suas conseqüências sobre o câmbio, a iniciativa naufragou sem lograr êxito.

Vale ressaltar que os bancos emissores, sem o controle público, converteram-se em instituições com finalidades muito diferentes daquelas que lhes foram atribuídas pelos estadistas da época, de engrenagem capaz de prover crédito e liquidez eles se converteram em um mecanismo promotor de especulação e insolvência.

Grande parte do ouro coletado pelo Tesouro, foi vendido aos Bancos, no curso de 1891, como resposta às pressões exercidas pelo comércio, a título de escassez de numerário na praça. Desse momento até 1898, quando Campos Salles assume a presidência, o sistema bancário vai se debatendo numa crescente crise e cada vez mais a política econômica deixará de privilegiá-lo (TANNURI; 1981, p. 80).

Nesse processo, o próprio Estado se tornava refém das finanças privadas. Pois, como qualquer outro importador, o governo não escapava dos canais de fornecimento de cambiais que eram controlados pelos bancos ingleses. Ao monopolizar o comércio exterior e ao controlar a oferta interna de divisas internacionais, essas instituições influenciavam sobremaneira a taxa cambial.

Mais ainda, as desvalorizações cambiais afetavam sobremaneira as finanças públicas. Como é sabido, a tributação sobre as importações cabia à União, enquanto os impostos sobre a exportação ficavam a cargo dos estados. Nesse contexto as diminuições tarifárias (a fim de contornar a aumento do custo de vida causado pela crise) e a redução da arrecadação aduaneira (em decorrência da diminuição das importações) se realizavam contra a receita federal.

O Estado submergia entre a contingência de ter que diminuir gastos e investimentos (em uma ocasião em que conflitos internos lhe demandavam mais dinheiro ⁸⁸) e a necessidade de ter que criar novas fontes de financiamento para cobrir os crescentes déficits orçamentários (em uma circunstância em que a emissão de apólices e moedas era demonizada). Não demorou para que o caminho do endividamento externo se apresentasse como única saída.

Entretanto, o comportamento favorável apresentado pelo balanço comercial, devido ao aumento no volume exportado em relação às importações, permitiu que os principais problemas fossem contornados ou postergados (MELLO; 1975, pp. 131-41).

O processo especulativo só se encerrou realmente com a eclosão da Revolta da Armada, a instabilidade militar fez despencar o preço dos títulos e a cotação da moeda nacional deteriorando ainda mais os ativos que compunham as carteiras dos bancos. Além disso, a essa sucessão de desastres somava-se ainda o problema orçamentário do governo, pois a baixa cambial elevava substancialmente o valor da dívida externa em contos de réis, promovendo desequilíbrios fiscais e alimentando negativamente as expectativas já pessimistas.

⁸⁸ Os déficits orçamentários foram agravados substancialmente com as operações militares durante a Revolução da Armada no Rio de Janeiro (1891-1894), e durante a Revolução Federalista no Rio Grande do Sul (1893-1895).

Vale ressaltar, durante a vigência da economia mercantil, o primeiro grande ensaio de formação de um setor bancário e acionário se dava a partir da Guerra do Paraguai e à revelia do padrão ouro-libra britânico, em 1864. Já a última tentativa de composição de um mercado bancário e de capitais desmoronava durante a Revolta da Armada e com a cumplicidade norte-americana, 1893. Nesse clima de incerteza, as finanças públicas do governo não demorariam a se deteriorar.

Com a eleição de Prudente de Moraes, Rodrigues Alves se tornou novamente Ministro da Fazenda, enfrentando diversos problemas, como a elevação dos gastos internos devido às lutas travadas no interior do país, à escalada dos gastos externos com juros e amortizações de dívidas, além do encarecimento do ouro monopolizado pelos bancos estrangeiros e a oposição à criação de uma tarifa-ouro sobre os produtos importados.

Por um lado, a despeito dos obstáculos, dessa vez o Ministro conseguiu iniciar o recolhimento de papel-moeda e uniformizar as emissões, promovendo o controle bancário através do Tesouro e o controle monetário através da União. Por outro lado, não logrou êxito em frear a baixa do câmbio e a subida da dívida externa; aliás, foi em sua gestão que o capital financeiro internacional começou a encontrar o espaço para exigir que as finanças públicas fossem reorganizadas, sob pena de o país perder definitivamente seu crédito no exterior.

Todas essas transformações, de Floriano a Prudente, não visavam, prioritariamente, o controle do mercado de capitais. A preocupação era com o crédito externo do país e, por conseqüência, com a taxa cambial. Em função da inflação acentuada e do câmbio em queda livre, o Brasil vinha sendo cada vez mais desacreditado no exterior, ficando, conseqüentemente, muito difícil ter acesso a empréstimos e, por isso, dificultando a solução dos nossos problemas financeiros, já que as finanças públicas encontravam-se estraçalhadas pela escalada emissionista e inflacionária (PERISSINOTTO; 1994, p. 61).

Com a eleição de Campos Salles, as incertezas abertas durante a primeira década republicana acerca do capital bancário nacional teriam suas respostas delineadas em favor do capital financeiro internacional.

A crise que pudera ser detida, entre 1891 e 1894, e relativamente contida entre 1895 e 1896, aparece delineada já nos anos de 1897/8, configurando-se plenamente quando, em fins de 1898, a administração Campos Salles assume o governo. Dever-se-iam enfrentar, simultaneamente, dois graves problemas: o do complexo exportador cafeeiro, decorrente da baixa dos preços internacionais e internos, e o da bancarrota financeira do Estado (MELLO; 1975, p. 141).

Diante desses dois problemas optou o governo, indubitavelmente, por adiar o primeiro e enfrentar o segundo, pois se os impasses do complexo exportador cafeeiro afetavam a produção econômica de certa elite, os distúrbios nas finanças públicas ameaçavam a própria reprodução sócio-política dessa mesma elite, impondo-se, portanto, como prioridade (KUGELMAS; 1986, p.112).

Desse modo, o desfecho para o malogro das finanças públicas veio em 1898, através da negociação do *funding loan* ocorrida simultaneamente no Rio de Janeiro, por uma conversa entre Bernardino de Campos (Ministro da Fazenda) e Edward Tootal (diretor do *London and River Plate Bank*), e em Londres, por um acordo entre Campos Salles (presidente da república eleito) e a *Casa Rothschild*.

O empréstimo britânico consolidaria a dívida externa brasileira nos seguintes termos: os bancos ingleses repassariam montantes de libras e em troca o governo brasileiro teria que retirar e queimar montantes de mil-réis equivalentes; os bancos ingleses aceitariam a suspensão dos pagamentos de juros e lucros auferidos nas ferrovias e em contrapartida o governo brasileiro deveria hipotecar a alfândega do Rio de Janeiro como garantia; os bancos ingleses concederiam um prazo de treze anos para o pagamento do montante principal da dívida e em compensação o governo brasileiro não poderia contrair novos empréstimos externos até 1901; por fim, os bancos estrangeiros deveriam fiscalizar o cumprimento das operações e o tesouro nacional deveria assegurar a manutenção dos termos.

Em condições extremamente desfavoráveis ao Brasil, ao conceder parte do controle da política econômica o governo cedia parte da própria soberania nacional aos bancos estrangeiros: “era absolutamente desesperada a situação quando foi obtido um ligeiro alívio em fins de 1897, graças aos bilhetes do Tesouro colocados em Londres, no montante de dois milhões” (CALÓGERAS; 1910, p. 321).

Para garantir o efeito permanente do *funding loan*, com Joaquim Murinho no Ministério da Fazenda, seriam, enfim, cerceados os direitos de emissão dos bancos. Mas isso não se fez em favor do monopólio estatal ou em benefício da criação de fontes de financiamento interno, e sim em privilégio do grande capital cafeeiro e em favor do capital financeiro internacional. O diagnóstico feito pelo Ministro indica algo do que será seu receituário.

A crise é, pois, a expressão, não de uma decadência no trabalho nacional, mas de um degradação econômica conseqüente à aplicação viciosa desse trabalho na produção de um gênero excessivo no mercado.

A crise financeira depende por sua vez, não tanto da diminuição da massa de rendas do Estado, mas da redução do valor da unidade dessa massa.

Essa redução é por seu turno conseqüência econômica, lógica e forçada, da produção exagerada do meio circulante, em relação ao valor real da circulação.

A crise financeira é, pois, não a expressão de uma grande decadência nas fontes de renda do Estado, mas do regime, que produzia a superabundância de papel-moeda no mercado.

As duas crises são perfeitamente semelhantes em sua expressão geral: superabundância de café em relação ao consumo, superabundância de papel-moeda em relação ao valor da circulação; abaixamento do preço do café, abaixamento do preço do papel; redução do valor total da renda nacional, redução do valor total das rendas do Estado (MURTINHO; 1899, p. 175).

Seguiram-se severos cortes nos investimentos públicos e aceleradas amortizações da dívida, e para constranger novas emissões do Tesouro, as leis que concediam ao governo poderes para a emissão de moeda foram revogadas: o resultado foi o enxugamento do meio-circulante, o aumento da cotação do mil-réis e o crescimento do superávit comercial (TOPIK; 1994, p. 49). Mas é preciso ressaltar que a recuperação da moeda nacional não ocorreu apenas em função da política econômica; é que o fim da longa depressão em 1896 liberava novamente o capital europeu para a exportação de insumos, o que favoreceu nosso balanço comercial (BASTOS, 2001).

A política monetária restritiva buscava salvar a moeda, mas sacrificava o crédito, deixando as marcas da estagnação econômica; como conseqüência da retração do meio-circulante, em 1900 haveria uma das piores crises bancárias da história do país.

Nesse ano, a fragilidade do principal banco do país, o Banco da República do Brasil, mostrava-se de forma evidente. A fraca posição do banco fora causada por uma soma de fatos: a conversão de papéis feita em 1896, as reservas e os depósitos insuficientes, as elevadas dívidas, a especulação no mercado cambial, o crescente débito com o Tesouro. Diante de tal situação, o banco receberia algo em torno de 900 mil contos em empréstimos federais, e além disso apelaria ao Tesouro para a emissão de mais papel-moeda, mas Murtinho não cedeu.

A fallencia do Banco da Republica do Brasil era a ultima phase da grande crise de 1893, determinada pelo inflaccionismo, e que vinha morosamente se liquidando. A intervenção do governo tinha apenas prolongado a agonia do encilhamento, pois outros resultados não lograram o auxilio de 50.000:000\$ aos bancos, as fusões de bancos e a extravagante emissão de 80.000\$ de bônus.

O Banco da Republica devia ao Thesouro 186.000:000\$, sentia dificuldades na liquidação da carteira de bônus. O Governo, para desembaraçar as ações da diretoria,

aceitou por saldo de contas 50.000:000\$, e lhe deu inteira liberdade para aquella liquidação.

Em fevereiro pediu e obteve o Banco um auxilio de 10.000:000\$, em bilhetes do Tesouro para reforço de sua caixa.

Em junho sua situação era ainda mais precário e o Governo, de accordo com a lei n. 581, de 20 de julho de 1899, emprestou-lhe 600.000:000\$ (BULHÕES; 1913, p. 36).

Desse modo, apenas quando o banco se tornou incapaz de enfrentar a corrida de saques e outros oito bancos suspenderam temporariamente suas operações, o governo federal interveio. Além de se tratar do maior banco do país e de ter enorme dívida junto ao Tesouro, o Banco da República do Brasil era o mais atuante no mercado cambial, sendo importante demais para que o governo o deixasse naufragar; à revelia das idéias pessoais de Joaquim Murinho, mas em consonância com os interesses representados por seu sucessor, Leopoldo Bulhões, a solução final foi a reorganização e a nacionalização dessa instituição, renascida em 1905 e rebatizada de Banco do Brasil.

O novo Banco do Brasil seria uma empresa mista, com o governo em posição majoritária. O banco continuou sendo agente do Tesouro no mercado de câmbio, recebendo os depósitos do Tesouro e emprestando-lhe dinheiro tal como o Banco da República. Caso as condições voltassem a ser favoráveis à volta do padrão-ouro, o banco receberia o monopólio das emissões. O Banco do Brasil continuaria fazendo suas operações comerciais, atendendo às necessidades da indústria e do comércio, mas este seria um aspecto secundário às suas funções públicas. Era vedado à nova instituição adquirir participações em outras empresas, como seu predecessor fizera frequentemente, e seus empréstimos não podiam exceder o prazo de seis meses. E ele teria que manter sempre um elevado nível de liquidez a fim de estar sempre em condições de suprir as necessidades do Tesouro e de fazer empréstimos de emergência em épocas de crise (TOPIK; 1994, p. 51).

A reorganização e a nacionalização do banco favorecia a oposição à dominância dos bancos estrangeiros. Mas isso não deve ser interpretado como uma iniciativa nacionalista, pois Leopoldo Bulhões procurara capital externo para prover até um terço do dinheiro da nova instituição, o que não se mostrou viável dadas as exigências feitas pelos bancos estrangeiros. Tampouco isso pode ser compreendido como um arroubo estatista, pois o Ministro da Fazenda desejava realizar tal empreendimento exclusivamente com capitais privados, o que também não foi possível diante dos pedidos feitos pelos próprios acionistas.

Sem o perigo de intervenções externas e com a garantia dos fundos públicos, as ações do banco tornar-se-iam mais atrativas e seu valor mais lucrativo para a pequena camada de rentistas que aplicou na instituição – dentre eles, destacam-se alguns dos grandes bancos e banqueiros do

Rio de Janeiro: o Banco da Lavoura e do Comércio, o Banco do Comércio, o Banco Comercial, além do próprio Conde de Figueiredo.

O liberalismo econômico e a ortodoxia monetária serviam à nacionalização do maior banco do país e ao monopólio das emissões. Por trás desse paradoxo aparente se revelavam a contradição da acumulação de capital e a manutenção pragmática daquela natureza mercantil e daquela lógica rentista forjadas na Praça do Rio de Janeiro.

Por isso podemos afirmar que o período entre 1890 e 1906 marca a sagração de uma camada de rentistas no poder. É bem verdade que as reformas e políticas econômicas entre 1898 e 1906 explicitaram a clivagem entre o grande capital cafeeiro, dos complexos, e os pequeno e médio capital cafeeiro, das lavouras (CANO; 1977), tudo isso em benefício daqueles que dispunham de certa capacidade de “auto-financiamento” e em detrimento destes que dependiam do precário sistema de créditos existente (SAES; 1986). É também correto que tal cisão revela tanto uma distinção regional quanto a diferença entre as frações de classe no poder, ora através de uma disputa hegemônica interna (KUGELMAS; 1986), ora por meio de uma associação entre o grande capital cafeeiro e o grande capital externo (PERISSINOTTO; 1994).

Além disso tudo, por sobre os ganhos e reveses patrocinados pela acumulação de capital, e por sobre os avanços e recuos propiciados pelas políticas e reformas, é importante notar a manutenção de uma camada de capitalistas-mercantis atuando de forma rentista.

Na transição do Império para a República inventamos nossa moderna relação entre o Estado e a moeda, ensaiamos a formação do setor bancário e a expansão do mercado de capitais, dando origem à ascensão de uma pequena camada de banqueiros e financistas.

Nos governos de Floriano Peixoto e de Prudente de Moraes, as tensões políticas que conduziram à Revolta da Armada e os distúrbios econômicos que levaram à crise de superprodução do café atrelaram o país, ainda mais, à influência militar e aos interesses comerciais dos EUA. Nos governos de Campos Salles e de Rodrigues Alves, por seu turno, o pacto político federalista e a política monetária restritiva, se por um lado, buscavam salvar o Estado da bancarrota financeira, por outro, o faziam cancelando todas as possibilidades de se

criar formas de financiamento interno, vinculando o país às exigências das finanças e dos bancos da Inglaterra.

Em resumo, vimos nesse capítulo como as decisões internas de política econômica, apesar de terem promovido algumas tentativas de criação, cancelaram as possibilidades de consolidação de um sistema bancário e de um mercado de capitais capaz de financiar a industrialização no Rio de Janeiro.

Além disso, essas mesmas decisões lançaram o país à mercê, como vimos na primeira parte desse trabalho, das grandes transformações por que passava o sistema interestatal (com a emergência dos EUA) e das intensas mudanças por que passava o sistema monetário-financeiro internacional (com a consagração da hegemonia da Inglaterra).

Os impactos das políticas econômicas seriam sentidos de forma distinta nas economias do Rio de Janeiro e na de São Paulo: enquanto na primeira vingava uma elite de banqueiros e naufragava a lavoura cafeeira, na segunda alcançava sucesso o grande capital cafeeiro. Entretanto, apesar dessa diferença, há que se notar uma comunhão nem sempre notada ou ressaltada pela bibliografia.

Claro está como entre 1890 e 1914 não houve fração de classe dominante capaz de competir em força e influência com a nossa, por assim dizer, “burguesia bancária”. É bem verdade que ela respeitava certos regionalismos, operando de modo rentista no Rio de Janeiro e atuando de forma privatista em São Paulo, forjando laços na órbita da circulação lá, e criando raízes na esfera da produção aqui. Mas também é correto que esses grupos comungavam para além de regionalismos.

Ao observar a transição do Império à República do ponto de vista financeiro, que seria a transição de uma ordem arcaica, agrária e escravista para um progresso moderno, urbano e industrial, muitos enfatizam como antigos banqueiros-especuladores do Rio de Janeiro teriam terminado suas carreiras no ostracismo cedendo lugar aos novos banqueiros-familiares de São Paulo.

Se perseguirmos aqueles “três reis da Rua do Ouvidor”, símbolos do rentismo e da especulação na primeira década republicana, encontraremos não só à luz da mudança na falência econômica e no expurgo político sofrido pelo Conde de Figueiredo, mas também a sombra da permanência observando o conselheiro brasileiro e o conde britânico.

Alguns autores têm enfatizado, por exemplo,

o tratamento dispensado a dois dos maiores banqueiros da época. Mayrink era acusado de simpatizante da monarquia e foi obrigado a deixar a presidência do Banco da República. Ele exilou-se no interior do país. O banqueiro conde de Leopoldina foi exilado na Amazônia por suposta cumplicidade numa conspiração monarquista (TOPIK; 1987, p.46).

Entretanto, se observada com cuidado, tal leitura revela não uma sucessão de linhagens entre fluminenses e paulistas, mas sim uma aliança de interesses rentistas: é que o “exílio” de Mayrink “no interior do país” não pode esconder o fato de o banqueiro ter permanecido atuando como sócio de Antonio Prado em alguns empreendimentos, particularmente na Cia. Carris de Ferro de São Paulo (PERISSINOTTO; 1994, p.44).

Do mesmo modo, o “exílio” de Leopoldina “na Amazônia” não pode sugerir o isolamento em uma selva inóspita: deve antes remeter ao encontro com uma região que vivia o *boom* da borracha, onde provavelmente atuou no comércio exportador do produto (HOLLANDA; 1964, p. 446).

Em resumo, não criamos um “capitalismo financeiro brasileiro”, mas um “capitalismo financeiro à brasileira”, caracterizado ironicamente pela emergência de uma camada de banqueiros e de interesses financeiros antes mesmo da formação e da consolidação de um sistema bancário nacional, e talvez essa seja mais uma das tantas reinvenções de nosso passado mercantil. Tornamos-nos capitalistas, mas pelos desvios privatistas (esse é o nosso traço brasileiro). Fizemos-nos financeirizados, mas pelos desvãos rentistas (essa é a nossa marca capitalista). Para atar essas duas pontas, perscrutemos agora a partir de quais caminhos modificar-se-á e se perpetuará a natureza mercantil e a lógica rentista naquele outro palco em que se desdobram novos acontecimentos: São Paulo.

CAPÍTULO 6

A EXPERIÊNCIA BANCÁRIA DE SÃO PAULO:

A PREDOMINÂNCIA AGROMERCANTIL E A ECONOMIA POLÍTICA PRIVATISTA

Em sua acepção original, o termo privatismo se refere à justaposição entre a ordem tradicional escravocrata e a ordem social competitiva (FERNANDES; 1973), em que o poder político confunde-se com poder de mando, emanando de relações pessoais e se legitimando por laços familiares e territoriais; nesse sentido o nexu privatista só pode mesmo desconhecer os limites entre a esfera pública e a esfera privada.

Tal conceito foi recebido e replicado de forma bastante profícua na tradição do pensamento social brasileiro, originando várias vertentes de análise para a relação entre Estado e sociedade, opondo autores do quilate de Sérgio Buarque de Holanda (mas interessado nas peculiaridades culturais da brasilidade) e Florestan Fernandes (mais atento às características sócio-econômicas do capitalismo brasileiro).

Não cabe aqui uma exegese das idéias desses e de outros autores que versaram sobre o privatismo, nem é esse nosso propósito. Para o que aqui nos interessa, a despeito de todas as controvérsias suscitadas por esse debate, vale reter um ponto em comum ressaltado por esses autores: em nossa tradição, a indistinção sócio-política entre público e privado engendrou uma peculiaridade econômico-cultural, a formação de um capitalismo sem o desenvolvimento de uma economia de mercado, cuja resultante é a combinação entre interesses racionalmente orientados e privilégios moralmente estabelecidos.

E se assim se deu, vale reafirmar, é porque nosso capitalismo se formou a partir do capital cafeeiro que “tinha vários aspectos; ele representava ao mesmo tempo as características do capital agrário, do capital industrial, do capital bancário e do capital comercial” (SILVA; 1976, p. 60), e além disso ele se consolidou a partir do complexo cafeeiro, responsável por articular os “sistema de produção e circulação” com base em “relações capitalistas de produção” (CANO; 1977, p.30).

Tais características criavam as condições para que São Paulo despontasse tanto em um cenário de desvalorização cambial, pois isso aumentaria o volume das exportações (tornando, por exemplo, mais rentáveis os cafezais), quanto em um cenário de valorização cambial, pois isso

baratearia os custos das importações (tornando, por exemplo, mais lucrativas as ferrovias) (MELLO; 1975, p. 145). Daqui se desenvolveria nossa racionalidade econômica.

Mas esse cenário, propício à acumulação e às inversões de capital, apresentar-se-ia mais favorável aos grandes agricultores capazes de concentrar e centralizar capitais a fim de diversificar investimentos, do que aos pequenos e médios agricultores sujeitos apenas à atividade cafeeira (SAES; 1979, p. 117). Daqui se perpetuariam nosso nexos de privilégios.

Dessa combinação entre interesses racionais e privilégios morais surge entre nós o que podemos chamar à falta de melhor nome, de um “capitalismo familiar”. É que não mais do que duas dezenas de tradicionais famílias paulistas serão responsáveis pelas grandes inversões capitalistas, reunindo os nomes exaustivamente listados e repetidos pela bibliografia, grosso modo, temos: Chaves, Dias da Silva, Melo de Oliveira, Monteiro de Barros, Nepomuceno Prates, Pacheco Jordão, Paes de Barros, Penteado, Pereira de Queirós, Queiroz Telles, Rodovalho, Silva Prado, Souza Aranha, Souza Barros, Souza Queirós, Tobias de Aguiar, Toledo Piza, Ulhôa Cintra e Vergueiro.

A um só tempo, forjamos nossa natureza capitalista e nossa lógica privatista, e essa justaposição, sua estrutura e sua dinâmica tornam-se ainda mais claras quando observamos o desenvolvimento da experiência bancária nessa região. Pois, de maneira geral:

a atividade bancária é o território mais fecundo para a empresa familiar se desenvolver por duas razões essenciais. Primeiro, porque, historicamente, o sucesso nessa atividade se baseia em contatos pessoais – quem você conhece, em quem confia e quem confia em você. Segundo, porque, ao contrário de muitas indústrias (...) a atividade bancária se apóia basicamente em uma única mercadoria homogênea: moeda corrente (LANDES; 2006, 4).

Tais traços se tornam ainda mais acentuados no Brasil, pois, de maneira específica:

Para retirar vantagens seguras em transações com povos de estirpe ibérica, sabem muitos comerciantes de outros países que é da maior conveniência estabelecerem com eles vínculos mais imediatos do que as relações formais que constituem norma ordinária nos tratos e contratos. É bem ilustrativa a respeito a anedota referida por André Siegfried (...) acerca do negociante da Filadélfia que verificou ser necessário, para conquistar um freguês no Brasil ou na Argentina, principiar por fazer dele um amigo. Dos amigos, nota um observador (...), tudo se pode exigir e tudo se pode receber, e esse tipo de intercurso penetra as diferentes relações sociais. Quando se quer alguma coisa de alguém, o meio mais certo de consegui-lo é fazer desse alguém um amigo (HOLANDA; 1936, p. 133).

Enquanto no Rio de Janeiro o capital bancário era estimulado por uma política econômica rentista (tal como no capitalismo avançado), em São Paulo ele se vinculará a um grupo da elite atuando sempre de forma privatista: seus pontos de partida são diversos, ainda que suas linhas de chegada sejam uma aliança em comum. É que a política econômica feita na Capital intencionava o desenvolvimento carioca, muitas vezes, deixando de perceber seus efeitos colaterais na economia política desenvolvimento paulista.

No início da primeira década republicana, a expansão do papel-moeda permitiu o desenvolvimento financeiro do Rio de Janeiro, mas também possibilitou a concentração monetária em São Paulo. E no final da década, a restrição do papel-moeda golpeou o crédito na Praça fluminense, mas engendrou o investimento na Província paulistana. Façamos um breve retrospecto da história bancária paulista até esse momento.

Sem dúvida, a centralização financeira no Rio de Janeiro restringiu a possibilidade de desenvolvimento de um sistema bancário amplo em São Paulo (...). Desse modo, até a década de 1880 o sistema bancário em São Paulo apresenta poucos elementos a reter para a discussão (SAES; 1979, p. 84).

Na cidade de São Paulo, núcleo financeiro do estado, o desenvolvimento bancário parece bastante incipiente, quando eclode a primeira grande crise financeira no Brasil, em 1857, nota-se a existência de uma única instituição bancária, a Caixa Filial do Banco do Brasil, sob a direção de Antônio da Silva Prado (Barão de Iguape), Francisco Antônio de Souza Queirós (Barão de Itapetininga) e Jaime da Silva Telles (Barão do Tietê). Cabe acrescentar que na década de 1860 destaca-se na cidade de São Paulo o surgimento de duas pequenas casas bancárias, a de Bernardo Gavião e a de Teodoro Reichert. Além disso, em 1873 aporta na cidade a agência do Banco Mauá & Cia, mas em meio a crise de 1875 o banco não resiste e é liquidado.

Na cidade de Campinas, pólo de expansão para a produção do café, as instituições bancárias mais expressivas são a agência do Banco Mauá & Cia. e o próprio Banco de Campinas, presidido pelo Barão de Três Rios. Na cidade de Santos, pólo de circulação para a exportação do café, o movimento bancário é mais significativo, contando com a presença do English Bank of Rio de Janeiro e do Banco Mauá & Cia, além disso destaca-se em 1872 a fundação do Banco Mercantil de Santos, ponto de confluência entre comissários brasileiros e exportadores ingleses.

(...) O período que vai de 1873 aos fins da década de 1880 parece ser bastante significativo quanto ao sistema bancário por, de certa forma, reafirmar (...) a tendência à expansão do capital cafeeiro. Até o ano de 1873, parece clara a importância relativamente pequena das instituições ligadas ao capital cafeeiro (especificamente agrícola e que vem se expandindo por estradas de ferro e serviços urbanos) (...). Já em 1887, a situação parece ser bastante diferente: encontramos nesse ano sete bancos e uma casa bancária (SAES; 1979, p. 85).

Trata-se de dois bancos estrangeiros: English Bank e London and Brazilian Bank⁸⁹; cinco bancos nacionais: Caixa Filial do Banco do Brasil, Banco Mercantil de Santos, Banco de Crédito Real de São Paulo⁹⁰, o Banco Comercial de São Paulo e o Banco da Lavoura. A despeito dos bancos, no entanto, merece maior destaque a Casa Bancária da Província de São Paulo (Nielsen e Cia.), isso porque a participação quantitativa dessa instituição no setor bancário paulista é bastante expressiva, dispendo “de 18% na disponibilidade de caixa, de 23% quanto aos empréstimos e descontos realizados e 26% quanto aos depósitos” (SAES; 1986, p. 86).

Essa diferença indica algo sobre a predominância dos interesses da casa bancária sobre as estratégias dos bancos. Isso porque enquanto nos bancos avista-se uma associação entre grandes fazendeiros (ex: Joaquim Egídio, Eduardo Prates) e capitalistas-comerciantes (ex: Antônio Proost Rodovalho, Domingos Sertório), na casa bancária observa-se a presença dos representantes do grande capital cafeeiro (ex: Antonio de Queirós Teles, Antonio Paes de Barros, Antonio Prado, Fidélis Nepomuceno Prates, Joaquim Egídio de Souza Aranha, Martinho da Silva Prado etc.).

O exemplo mais bem acabado dessa “economia familiar” que é o resultado da imbricação entre “capitalismo e privatismo” encontra-se sintetizado em uma grande família, vejamos refletido o que viemos dizendo até aqui no espelho dos Prado.

Tivessem os Prado tido uma visão estreita de si mesmos como produtores de café e seu impacto coletivo em São Paulo teria sido relativamente insignificante. Como já observamos, eles eram também capitalistas, tão adeptos de cobrança de impostos quanto de comerciantes de açúcar, tão ansiosos para emprestar dinheiro quanto para fomentar fazendas de café. A liderança financeira do Barão de Iguape deu impulso especial a este capitalismo de família, e sua liderança do ramo paulista do Banco do Brasil concedeu à família uma distinta vantagem no dinâmico clima econômico da segunda metade do

⁸⁹ A trajetória desses dois bancos no estado de São Paulo é bastante similar e representativa do caminho trilhado pelos bancos estrangeiros, primeiro instalaram agências em Santos, depois seguiram para São Paulo, mas sem alcançarem o interior.

⁹⁰ Apesar de esse banco ter uma carteira comercial, sua atividade dirige-se ao crédito agrícola, fornecido com base em emissão de letras de câmbio e com garantia em escravos e/ou terras.

século dezenove. Apesar de muito do capital da família ter sido gerado pelo café, o barão também usou sua posição para expandir empréstimos a parentes como o futuro presidente provincial e advogado da imigração, Antonio Queirós Telles. Em 1876, um ano após a morte do barão, seu neto Antonio Prado foi nomeado presidente do conselho fiscal da Caixa Econômica, assinalando a transferência da liderança econômica da família. No mesmo ano, foi concedido ao jovem Antonio um contrato para a reforma do teatro São José, em São Paulo, uma aventura que aliou-se caracteristicamente ao interesse público e à possibilidade de amplo lucro pessoal (LEVI; p. 1977 181-2).

A assunção desses banqueiros paulistas se consolida precisamente em 1889 com a fundação de dois grandes e importantes bancos: o Banco de São Paulo (presidido por Antonio Carlos de Arruda Botelho, Conde do Pinhal⁹¹) e o Banco do Comércio e Indústria de São Paulo (presidido por Antonio Prado).

Logo após o golpe de 1889, os Prado agiram com típica flexibilidade para tirar vantagens do clima econômico criado pelo advento da República. Em janeiro de 1890, Antonio Prado abriu o Banco do Comércio e Indústria em São Paulo, que dirigiu até 1920, e que se tornou a arma fiscal do conglomerado familiar. O banco logo se transformou na principal instituição privada de crédito em São Paulo, com um ativo médio de 100 mil contos – um quarto a um terço dos ativos dos bancos privados registrados no estado, durante o período de 1900 a 1910. O estabelecimento do banco representou, presumivelmente, a institucionalização de fundos antes preservados em mãos da família. Uma medida da força que o banco deu aos Prado pode ser tirado do fato que, até 1887, o total de ativos de oito bancos, que operavam nas cidades de São Paulo, Campinas e Santos era de apenas 91 mil contos (LEVI; 1977, p. 248-9).

Enquanto, por exemplo, em Santos imperam as pequenas e médias instituições bancárias controladas por comissários e especializadas na intermediação entre fazendeiros e exportadores⁹². Em São Paulo emergem as grandes casas bancárias dominadas por famílias capitalistas e dispostas a realizar a ligação entre investimentos produtivos e aplicações financeiras. Analisemos essa mudança com mais minúcia.

Estruturalmente, durante a última década do século XIX, quando a cafeicultura paulista se expande e os investimentos em novas atividades se ampliam evidenciam-se de maneira

⁹¹ Vale ressaltar, em 1887, Conde do Pinhal conseguiu que todos os escravos de São Carlos fossem alforriados, o que na prática significava uma antecipação à lei áurea, explicitando seu “ethos” capitalista. Entretanto, por seu feito, que, aliás, indiretamente contribuiu para a queda do Império, esperava maiores reconhecimentos nobiliárquicos do Imperador, o que clarifica seu “espírito” privatista. Decerto essa ambigüidade não era exclusividade do Conde, sendo desfrutada pela maior parte de seus pares.

⁹² Ainda que a presença de grandes cafeicultores como Martinho Prado, Souza Queirós e Vergueiro se faça sentir nos negócios dos comissários (LEVI; 1977, p. 254), as características do sistema bancário em Santos é outra, sobressai-se mais o capital comercial do que o capital bancário (SAES; 1979, p. 87).

inequívoca as imbricações e ambigüidades entre as figuras do grande fazendeiro e do grande financiador, a partir desse momento o que se observa não é mais uma coleção de estabelecimentos bancários dispersos e fundados a partir do oportunismo “mercantil” de um empreendedor isolado, mas sim uma experiência bancária integrada e formada a partir das oportunidades “financeiras” vislumbradas por alguma família ou confraria de grandes cafeicultores.

Conjunturalmente, como já dissemos, esse movimento é favorecido pela política financeira expansionista de Rui Barbosa e pelas novas regras acerca da emissão de papel-moeda e da composição de sociedades anônimas dos primeiros anos republicanos, que beneficiam tanto a multiplicação de bancos quanto a proliferação de companhias.

Entre 1891 e 1895 inúmeras mudanças ocorreram no setor bancário paulista: o Banco do Brasil transferiu a carteira de sua caixa filial para o Banco Construtor e Agrícola de São Paulo, aumentando a autonomia relativa do setor bancário local em relação à política monetária nacional; a Casa Bancária da Província transformou-se no Banco do Comércio e Indústria de São Paulo, explicitando o fim de preocupações mercantis e o início de preocupações com o financiamento industrial. Além disso, ocorreu a formação de dois estabelecimentos importantes dedicados ao crédito regional, o Banco de São Paulo e o Banco Provincial de São Paulo. Subtraindo o aparecimento efêmero e o desaparecimento rápido de uma porção de instituições menores⁹³, vale destacar a chegada do *The British Bank of South America* e do *Brasilianische Bank fur Deutschland*.

Grosso modo, essa experiência bancária nascente era composta por três conjuntos de instituições: (i) os bancos nacionais com sede na cidade de São Paulo⁹⁴, que respondiam por mais da metade dos depósitos, empréstimos e dinheiro em caixa, com destaque para a posição do

⁹³ “Ao lado desses estabelecimentos de existência mais prolongada, encontramos referências a grande número de empresas bancárias cuja duração, no mais das vezes, é de alguns meses ou anos. Vale arrolar os nomes registrados ao se percorrer as páginas da imprensa de São Paulo. Em 1891: Auxiliar do Comércio, Construtor e Agrícola de São Paulo, São Paulo e Rio de Janeiro, do Estado, dos Lavradores, Melhoramentos, da Bolsa de São Paulo, Predial de São Paulo, de Caução, de Crédito Móvel, do Povo, Ítalo Brasileiro, Construtor e Auxiliar de Ribeirão Preto, Comercial da Bolsa de São Paulo (...). Em 1893 e 1894, encontramos ainda referências a outros bancos: de Santos, de Araraquara, União de São Carlos, Melhoramentos de Jahú, Popular de Guaratinguetá, Hipotecário de São Paulo. Somam cerca de 25 estabelecimentos bancários – além dos já existentes antes de 1891 – que deveriam manter agências no Estado. Poucos desses bancos resistem, por exemplo, até 1895” (SAES; 1986, p. 97).

⁹⁴ Na capital destacam-se ainda, “casas bancárias Dolivais, Nunes & Cia, Eboli & Cia, Nazareth, Velasco & Cia, Nicolino Barra & Cia, Camilo Matarazzo & Cia, Enzo Bacchi & Cia, João Bricolla & Gatti, Camilo Cresta & Cia e M. Ribeiro Jr” (SAES; 1985, p. 99).

Banco do Comércio e Indústria de São Paulo; (ii) bancos nacionais com sede no interior do estado de São Paulo⁹⁵, notadamente em Santos e Campinas, com participação expressiva do Banco Mercantil de Santos; (iii) e os bancos estrangeiros acima listados, detentores de menos de um quarto dos depósitos, empréstimos e do encaixe total dos bancos do estado (SAES; 1986, pp.98-9).

Entre 1896 e 1900, entretanto, o restabelecimento de uma política monetária restritiva por Joaquim Murinho promoveu algumas alterações nesse cenário. Embora estaticamente, a lista de bancos relevantes tenha permanecido quase a mesma, dinamicamente, o quadro de mudanças bancárias exige algumas observações. Os bancos nacionais com sede na capital ampliaram seu mercado de crédito, convertendo a cidade em centro financeiro; os bancos nacionais com sede no interior observaram a diminuição do seu mercado de crédito, o que trouxe problemas aos estabelecimentos de Santos (ex: a liquidação do Banco Mercantil de Santos) e benefícios aos estabelecimentos de Campinas (ex: a fundação do Banco Campineiro), denotando a menor importância das instituições bancárias ligadas ao comércio do café e a maior relevância daquelas ligadas à produção do café⁹⁶. No que se refere aos bancos estrangeiros, merece destaque o surgimento de três novas instituições, o *London & River Plate Bank*, o *Banque Française du Brésil* e a *Banca Commerciale Italiana de São Paulo*, revelando uma certa “internacionalização” do setor bancário nacional.

Como vimos, a primeira década republicana inicia-se com uma ampla expansão bancária e encerra-se com uma intensa crise bancária, e se os efeitos dessa crise são particularmente marcantes no Rio de Janeiro eles não deixam de se fazer sentir em São Paulo. No *intermezzo* de 1901 a 1906 encontram-se apenas dois estabelecimentos bancários nacionais com sede na capital, o Banco Comércio e Indústria de São Paulo e o Banco dos Lavradores. Além disso, surgem dois bancos estrangeiros, a *Banca Francese* e a *Banca Italiana per l’America del Sud*.

A primeira vista essa mudança parece indicar a diminuição do peso dos bancos nacionais em favor dos bancos estrangeiros. Mas num segundo olhar ela indica que se trata do aumento do

⁹⁵ No interior destacam-se também, “Banco Industrial Amparaense, Banco Popular de Guaratinguetá, Banco Popular de Taubaté, Banco Melhoramentos de Jahú, Banco Construtor e Auxiliar de Ribeirão Preto e as casas bancárias Angelo Zeberti, Domingos Quirollo e Pedro Battaglia em Ribeirão Preto” (SAES; 1986, p. 99).

⁹⁶ A disputa no plano financeiro entre Santos e São Paulo encontra sua expressão mais bem acabada nos debates sobre a transposição da Alfândega de Santos para São Paulo, ver: SAES, S. A grande empresa de serviços públicos na economia cafeeira, 1979.

poder dos banqueiros brasileiros, que agora concentrados, atuarão tanto financiando a produção cafeeira quanto financiando as inversões do capital cafeeiro a seu bel prazer, daqui emerge uma atividade bancária voltada, sobretudo, para os interesses do grande capital cafeeiro, que será responsável por promover uma associação entre as finanças internacionais, representada pelos novos bancos estrangeiros, e o financiamento nacional, representado pelos velhos bancos nacionais.

Apesar dessa associação, não nos devemos enganar a respeito da atuação desses bancos paulistas, pois, nas operações dos bancos estrangeiros “poucos recursos eram dirigidos para o comércio interno e quase nada era investido na agricultura ou indústria, preferindo manter empréstimos de curto prazo ao comércio exterior” (COSTA; 1988, p. 111), no que se refere aos bancos nacionais, a amplitude das operações abarcava “comércio, indústria, grandes empresas de serviços públicos e mesmo o depositante individual” (SAES; 1986, p. 123).

Mas a despeito dessa diferença, o conjunto dos bancos privados (nacionais e estrangeiros), em sua maior parte, fornecia apenas crédito de curto prazo a despeito da demanda por recursos de longo prazo. Tal fato, se não denuncia a fragilidade dessas instituições, respaldadas que estavam pelo capital cafeeiro nacional e pelo capital financeiro internacional, ao menos explicitam a incipiência desse setor bancário local no período. Nesse cenário, as operações de curto prazo eram favorecidas pelo descompasso entre os prazos do ativo e os do passivo dos bancos (SAES; 1986), mas eram sobretudo perpetuadas pelas garantias de segurança e liquidez (COSTA; 1988) e pela alta rentabilidade que elas forneciam aos bancos (TRINER; 1999). “As instituições bancárias orientavam suas operações balizadas nas seguintes premissas: a segurança dos empréstimos varia na razão inversa de seu período de duração. O mesmo princípio de aplica ao lucro: o lucro varia na razão direta dos capitais circulantes e inversa do capital fixo” (CHAVANTES; 2002, p. 89).

Nesse sentido, de maneira muito moderna, a “aversão ao risco” determinava que o crédito bancário fosse pulverizado e que a “preferência pela liquidez” orientasse os empréstimos ao setor urbano. Mas de maneira muito tradicional, a “confiança familiar” condicionava o crédito bancário à circulação restrita e assim sua “concentração” patrocinava as inversões do grande capital cafeeiro, articulando os setores agrário e urbano. Explicitemos a contribuição dos bancos no processo de capitalização das empresas.

Há uma conexão entre os recursos de curto prazo fornecidos pelos bancos e o desenvolvimento de longo prazo protagonizado pelas indústrias paulistas. Por um lado, as instituições bancárias não forneciam crédito para o financiamento de plantas e equipamentos capazes de constituir um capital fixo industrial. Mas por outro lado, tais instituições concediam crédito de curto prazo ao grande capital cafeeiro, e ao fazê-lo, acabavam por injetar capital circulante no próprio complexo cafeeiro, propiciando a liberação de recursos próprios do café para financiar investimentos de longo prazo como a indústria.

Isso significa que não podemos negar a relação intrínseca que em São Paulo se formou entre bancos e indústrias, mas não se trata de uma vinculação à moda do capitalismo financeiro. É que operando a partir da “racionalidade-econômica” os bancos deixavam apenas extravasar o crédito de curto prazo, mas atuando com base em uma “racionalidade-moral” esse capital era imediatamente canalizado para uma rede próxima de confiança. Como nada transbordava para além dos limites do capital cafeeiro (a um só tempo agrário, bancário e industrial), foi possível, tanto o desenvolvimento industrial com capital bancário de curto prazo quanto o desenvolvimento bancário com capital agrário de longa-maturação.

Nesse cenário, era natural que as pequenas e médias lavouras cafeeiras se indispussem contra esse proto-sistema bancário, centrado no capital de curto prazo ele era incapaz de promover o financiamento agrícola. Do mesmo modo, é compreensível que os nascentes industriais se insatisfezessem contra esse pré-sistema bancário, concentrado no complexo cafeeiro ele também era incapaz de estimular o empreendedorismo industrialista.

Durante o período de uma política monetária e creditícia expansionista, entre 1890 e 1898, as profundas transformações porque passava a riqueza paulista puderam ser escamoteadas (MELLO; 1982, p. 131-47). Isso porque a aristocracia agrária desfrutava facilmente do crédito hipotecário e das linhas agrícolas muitas vezes fornecidas com a anuência do grande capital cafeeiro (HANLEY & MARCONDES; 2006, p. 10); do mesmo modo, a burguesia industrial aproveitava das facilidades para a constituição de sociedades anônimas com atuação comercial e industrial a fim de se associar ao grande capital cafeeiro. (PERISSINOTTO; 1991, p. 130-4).

No entanto, no período de uma política monetária e creditícia restritiva, entre 1898 e 1906, a conflito entre esses três grupos se desvelaria. Faz-se pertinente observar com mais cuidado as tensões envolvidas nesses embates.

As primeiras manifestações do conflito entre a pequena e média lavoura cafeeira e o grande capital cafeeiro surgem por ocasião dos modernos investimentos paulistas, notadamente a atividade ferroviária. Entre 1850 e 1890 o que se observa é uma relação de harmonia e co-dependência nesses dois setores, a lavoura apenas poderia avançar servindo-se das estradas de ferro, e as estradas de ferro só poderiam render se a lavoura se expandisse. No entanto, durante a década de 1890, na medida em que se tornava um negócio capitalista e delineava seus próprios interesses, a ferrovia passou a significar um custo de transporte crescente para a lavoura, “basta lembrar que, se em 1890 o frete ferroviário representava 10,39% do valor do café entrado em Santos, em 1905, passou a representar 34,93% desse valor” (PERISSINOTTO; 1991, p. 45).

A tensão entre os dois setores crescia na mesma proporção em que se dava a queda do câmbio. Desde o Encilhamento, a desvalorização cambial encarecia o preço dos produtos importados, a inflação aumentava o custo da força de trabalho e o valor da moeda estrangeira dificultava o crédito externo. O resultado disso foi a elevação dos custos operacionais das ferrovias com máquinas, combustíveis, salários e empréstimos externos; impunha-se como condição necessária para o rendimento do negócio a elevação das tarifas de transporte.

Entretanto, como a desvalorização cambial combinava-se ao aumento dos preços do café no mercado internacional, a lavoura seguia desfrutando de uma situação confortável, de maneira que a queda nos lucros era ofuscada pelo aumento da renda dos fazendeiros.

Mas a situação se inverte a partir de 1898, a política contencionista e deflacionista de Campos Salles elevou a taxa de câmbio alçando as ferrovias a uma situação favorável e lançando a lavoura no desespero, “a crise cafeeira do período 1895/1906 levou o preço da saca de café de 100\$, em 1893, para 25\$, em 1903, enquanto as ferrovias cobravam os mesmos preços pelos fretes” (PERISSINOTTO; 1991, p. 47).

O que esse conflito nos revela é, na verdade, o conflito entre a lavoura e o capital cafeeiro. Este último, embora tivesse uma dimensão produtiva no setor agrário exportador, ocupava posições privilegiadas em outros investimentos. Essa diversificação fazia com que a valorização cambial não o prejudicasse tanto, pois outras inversões, como as ferrovias, garantiam sua rentabilidade. Nem mesmo a queda nos preços internacionais do café deixava os membros do grande capital em apuros, pois, como vimos, na qualidade de proprietários de bancos eles garantiam acesso ao crédito em termos pessoais, tendo, por isso, maior resistência à queda nos preços e podendo esperar melhores condições para a venda do produto (PERISSINOTTO; 1991, p. 47).

Está claro que a fragilidade da lavoura diante das oscilações cambiais, sua dependência em relação ao grande capital cafeeiro, passa pelas distorções de nosso setor bancário, indisponível para créditos de longo prazo e inacessível para além do monopólio da comercialização feito pelas casas exportadoras (nacionais ou estrangeiras).

Sem possibilidades para acessar o crédito e sem condições para estocar o café, o fazendeiro se via forçado a vender a safra logo depois da colheita, submetendo-se às casas comissárias e às casas exportadoras e reforçando uma estrutura fundamentada no “monopólio financeiro” e no “oligopsônio comercial”. Na impossibilidade de armazenagem, o café era adquirido por comissários e seguia diretamente da fazenda para o porto, juntando-se ao estoque lá existente era inevitável a baixa no preço da mercadoria, os exportadores compravam o café durante esse época e aguardavam para vendê-lo durante o período de carência, quando a alta do preço da mercadoria lhes permitiria auferir maiores ganhos. Vejamos o que dizia um contemporâneo sobre esse assunto:

O problema do crédito agrícola, no Estado de São Paulo, demanda duas soluções distintas, embora paralelas: a dos grandes e a dos pequenos empréstimos. Os grandes empréstimos (chamo os de vinte contos para cima) visam atender à freguesia de grande lavradores. Esses podem ser realizados em bancos que funcionam na capital, porque proporcionam aparas de onde saem as despesas de viagem e permanência na mesma capital, dos pretendentes vindos do interior para a realização de tais empréstimos, ou de onde saem os honorários para intermediários que os obtenha. Os pequenos empréstimos (...) e que são os melhor empregados e mais úteis aos pequenos lavradores, esses só podem ser realizados por bancos locais ou por agências bancárias espalhadas pelos municípios e distritos de paz (CINCINATO BRAGA *apud* SAES; 1986, p. 132).

Talvez a única forma de interromper esse ciclo vicioso fosse a existência de uma política de crédito agrícola. Mas tal decisão obstruiria os ganhos do grande capital cafeeiro que atuava, como vimos, tanto no lado comercial (por meio da exportação, não raro aliado ao capital estrangeiro), quanto no lado financeiro (através de seus bancos, cujo acesso, via de regra, era restrito aos limites da confiança pessoal). Sem a união desses dois grupos, dadas as diferenças de seus interesses, dificilmente se reuniriam as forças necessárias para a reivindicação e a aprovação de uma política de crédito agrícola.

Uma prova velada dessa impossibilidade está no fato de que entre 1895 e 1903 inúmeros projetos para a criação de bancos para a lavoura foram apresentados sem jamais terem sido viabilizados. Uma evidência clara da cisão entre os dois grupos apresenta-se na criação da

Sociedade dos Agricultores Paulistas (1896), congregando os líderes mais destacados do grande capital cafeeiro, e do Centro da Lavoura do Estado (1899), reunindo os mais influentes fazendeiros da lavoura cafeeira. Mais adiante, aquela primeira constituirá o núcleo do Partido Republicano Paulista (PRP), enquanto esse segundo formará o dissidente Partido da Lavoura (PL).

Diante das gestões fazendárias de Joaquim Murinho e Leopoldo Bulhões, a principal discordância entre os dois grupos encontrava-se justamente na condução das políticas cambial, monetária e creditícia.

O desfecho da crise representou a saída tradicional das cisões internas à classe dominante na economia agroexportadora: os fazendeiros preferiram ‘confiar’ no governo a se opor a ele. Eles sabiam do perigo de uma posição oposicionista intransigente. Apesar da crise, os fazendeiros, solváveis ou não solváveis, não abandonaram o governo (PERISSINOTTO; 1991, p. 51).

Diante da dependência bancária da lavoura em relação ao grande capital cafeeiro, em 1902, os dois grupos se reúnem em torno da criação da Sociedade Paulista de Agricultura (SPA), suas principais reivindicações são: fornecimento de mais crédito, extinção do imposto de exportação e concessão de pequenos lotes aos imigrantes. Foi a essa associação que Alexandre Siciliano apresentou em 1903 seu plano de valorização do café, que mais tarde serviria de base para a criação da caixa de conversão, expressão máxima da vitória da parcela capitalista e familista do capital cafeeiro. Mas sigamos com mais vagar. Esclarecida a derrota da lavoura diante do grande capital cafeeiro, resta ainda o embate entre esse último e a parcela industrialista da burguesia.

Assim como a expansão da lavoura dependeu do avanço do grande capital cafeeiro (pelas inversões em ferrovias), o crescimento industrial subordinou-se à dinâmica das grandes famílias cafeeiras (pelos investimentos em serviços urbanos).

Entre 1870 e 1890 o que se observa é uma relação umbilical entre esses dois setores, os incipientes surtos industriais só podem avançar partindo das condições criadas pelo grande capital cafeeiro através de investimentos em transporte, iluminação, água e energia; e desse modo o grande capital cafeeiro encontra mais uma forma para a diversificação de seu capital e para a diluição de seus riscos (SAES; 1979, p. 80).

Entretanto, durante a década de 1890, na medida em que se tornava um mercado promissor e atraía para si novos interessados, como alguns burgueses imigrantes, a indústria passou a demandar alterações nas tarifas aduaneiras, para exemplificar, cabe lembrar o embate

para a transferência da alfândega de Santos para São Paulo (SAES; 1979, p. 124) ou a disputa pela função protecionista das taxas alfandegárias (PERISSINOTTO; 2000, p. 19, tomo 2).

Durante o período analisado, podemos observar dois grandes surtos de industrialização. O primeiro ocorreu na esteira do Encilhamento, entre 1890 e 1899. Nessa ocasião, a desvalorização cambial, a facilidade creditícia e o aumento das taxas sobre a importação, somadas à crescente corrente migratória e ao aumento da exploração de energia elétrica, engendraram o desenvolvimento industrial, notadamente no Rio de Janeiro, mas também de modo expressivo em São Paulo (CANO; 1977).

O segundo deles veio no bojo da Caixa de Conversão, entre 1906 e 1914. Nesse período, a valorização cambial produziu uma considerável melhora nas relações de troca do café e engendrou uma maior capacidade para a importação, reafirmando a potencialidade do grande capital cafeeiro para a realização de inversões industriais (VILLELLA & SUZIGAN; 1973). O fato de observarmos a emergência de indústrias tanto em um cenário de desvalorização quanto em um ambiente de valorização cambial revela o quanto a processo de industrialização ia se tornando incontornável.

Por ser uma atividade que exige importações para se desenvolver, ela aumentava a arrecadação do governo federal, passando a chamar a atenção do Estado; além disso, por se tratar de uma atividade que substitui importações ao se consolidar ela chamará a atenção de alguns setores econômicos. Mas antes que a industrialização desponte, é importante notar que a indústria apenas se desenvolve nos limites do grande capital cafeeiro (MELLO; 1975), complementando-o e contradizendo-o (SILVA; 1976).

Depois de sua vultosa emergência em 1890 e diante de sua precoce decadência em 1898, a indústria nacional não tardou em recorrer ao Estado a fim de solicitar-lhe maiores concessões de empréstimos e tarifas sobre importação que lhe fossem mais favoráveis. Diante do grande dilema econômico enfrentado à época, a crise do café e a bancarrota do Estado, tais solicitações soaram como uma afronta, tanto para a lavoura, que se via ainda mais preterida diante de suas finanças privadas arrasadas pelo câmbio, quanto para o grande capital cafeeiro, que se percebia afrontado em sua tentativa de restaurar as finanças públicas pelos impostos⁹⁷.

⁹⁷ É emblemático, nesse período, o embate entre Sezerdelo Corrêa (em defesa da “indústria nacional”) e Joaquim Murtinho (contras as “indústrias artificiais”). De um lado, argumentos protecionistas e nacionalistas, de outro, contestações liberais e internacionalistas.

Além disso, contra a indústria nacional voltou-se também o comércio importador e o capital estrangeiro. Ao primeiro, não interessava ver nascer uma indústria capaz de impingir-lhe concorrência no mercado consumidor nacional; ao segundo, não interessava a emergência de uma atividade econômica habilitada a capitalizar o país. A indústria, ao permitir a substituição de importações, diminuiria a importância do imposto sobre importados e aumentaria a economia de divisas arrecadadas no mercado externo, o que romperia com a dependência do capital financeiro internacional. Mas nesse momento, muitos interesses jogavam-se contra ela (PERISSINOTTO; 1991 & PERISSINOTTO; 2000).

E novamente, assim como na lavoura, a deficiência da indústria nacional potencializava-se diante das distorções da experiência bancária brasileira. Em 1904, era fundado o Centro Industrial do Brasil (CIB); o núcleo congregava os industriais para quem a industrialização se apresentava como um projeto nacional. Suas principais reivindicações orbitavam em torno da defesa de tarifas mais protecionistas e de uma estrutura bancária na qual os créditos públicos do Banco do Brasil pudessem se contrapor aos créditos privados das famílias paulistas.

Entretanto, o centro não sobreviveu à influência da Associação Comercial de São Paulo, surgida em 1894 e ampliada em 1914, tal agremiação buscava organizar os interesses tanto de homens da indústria quanto de homens do comércio, para quem a manufatura apresentava-se como mais uma alternativa de investimentos. Sendo assim, essa associação apresentava-se mais convidativa aos interesses do grande capital cafeeiro⁹⁸.

É importante destacar ainda que a Associação Comercial de São Paulo, ao arremeter figuras como Elias Antonio Pacheco e Chaves e Elias Fausto Pacheco Jordão, sócios de Antonio Prado e de Paulo Prado na importante empresa exportadora Prado Chaves e Companhia, abria as portas para outros interesses. É que a instituição recebia as visitas do próprio Prado e de seu sócio carioca Mayrink (SAES; 1979, p. 82), explicitando a relação entre as naturezas mercantil e capitalista e as lógicas rentista e privatista de nossa formação, mais uma vez amalgamadas por uma pequena camada de banqueiros.

⁹⁸ Apesar da incontestável qualidade dos trabalhos de Perissinotto (1991; 2000), em quem nos viemos apoiando nesse item, a ansiedade do autor em revelar a autonomia da “fração industrial” no “bloco do poder”, e o desejo em demonstrar que a origem da industrialização remonta menos aos fazendeiros e mais aos imigrantes, levam-no a se esquecer de que a Associação Comercial de São Paulo expressava a intimidade entre o comércio e o grande capital, além disso, a própria diretoria da instituição era formada por alguns dos importantes representantes do grande capital cafeeiro, como Elias Fausto Pacheco Jordão, sócio de Antonio Prado em diversos empreendimentos (SAES; 1979, p.124).

Em São Paulo, na passagem do século XIX ao XX, para que industriais, sobretudo burgueses imigrantes, como os Matarazzo, os Lafer, os Street e os Simonsen (MARTINS; 1979 p.143-50), pudessem existir eles necessariamente precisaram se subordinar às políticas econômicas e à estrutura bancária e creditícia comandada por famílias de capitalistas como os Prado, os Vergueiro, os Penteado e os Aranha. E mais ainda, por algum tempo, para que pudessem sobreviver como grupo, comungaram na mesma associação⁹⁹, pois o avanço da indústria dos imigrantes dependia de sua boa relação com o crédito dos paulistas.

Nesse período, os bancos paulistas mais expressivos não só controlavam o crédito com base na velha lógica da confiança, como também comandavam os outros empreendimentos a partir da nova lógica da diversificação de capitais.

O Banco do Comércio e Indústria de São Paulo possuía ações de sociedades anônimas como a Companhia Paulista de Estradas de Ferro (empresa ferroviária), a Companhia Central Paulista (empresa exportadora de café), a Companhia Mecânica e Importadora de São Paulo (empresa importadora de máquinas agrícolas). Em sua diretoria figuravam nomes como os de Antonio Prado, Antonio de Souza Queirós, Joaquim Egídio de Souza Aranha, Rafael Paes de Barros etc. (SAES; 1986, p. 133).

Do mesmo modo, no Banco de São Paulo, encontravam assento os acionistas e conselheiros da Companhia Paulista, da Companhia Central Paulista e da Companhia Mercantil e Industrial de São Paulo, figuras como: Barão de Araraquara, Barão de Piracicaba, Barão de Tatuí, Conde do Pinhal, Marquês de Três Rios etc (SAES; 1986, p. 134).

Também no Banco União de São Paulo observava-se esse tipo de articulação, entre empresas como a Companhia Paulista de Estradas, a Companhia Telefônica de São Paulo, e diretores e conselheiros como Alexandre Siciliano e Carlos Paes de Barros (SAES; 1986, p. 135).

O mesmo se repete com o Banco dos Lavradores, cujos acionistas e dirigentes se vinculam à Companhia Mogiana de Estradas de Ferro e à Companhia MacHardy Manufatureira e Importadora. E nada de novo se dá com o Banco Comercial de São Paulo, cujo fundador e presidente aparece nas diretorias “de estradas de ferro (Paulista, São Paulo e Rio de Janeiro), de

⁹⁹ A situação começa-se a alterar durante a década de 1920, quando sob a liderança de Jorge Street, Francisco Matarazzo, Horácio Lajes e Otávio Pupo Nogueira, uma cisão na Associação Comercial dá origem ao Centro das Indústrias do Estado de São Paulo (CIESP) em 1928. Mas esse episódio já ultrapassa o horizonte temporal dessa pesquisa.

empresas industriais (fábrica de tecidos Anhaia, Companhia Industria Rodovalho, Companhia Ítalo-Paulista, Companhia Lupton)” (SAES; 1986, p.135).

Por tudo isso não podemos deixar de pontuar uma ressalva interpretativa. As interpretações que relacionam a crise do café à ascensão da indústria, via de regra, ignoram a existência das ligações e contradições entre essas duas atividades econômicas, o que as impossibilita de lançar luz sobre um aspecto central dessa passagem: o grande capital cafeeiro. As interpretações que associam a expansão do café ao avanço da indústria, na maior parte das vezes, não hierarquiza os interesses e as estratégias presentes nas várias faces do complexo cafeeiro, o que as impede de ressaltar um ponto de destaque nessas relações: a dominância da natureza mercantil e da lógica privatista.

Como aquela primeira vertente parece estar mais interessada nos aspectos modernizantes da indústria, e essa segunda parece estar mais atenta para os impasses da industrialização, ambas se esquecem de notar ou ressaltar o quanto o sentido da industrialização é orientado pela manutenção de nexos mercantis, fato que se torna mais claro quando observamos os mesmos fenômenos pela perspectiva da moeda, das finanças, do crédito.

Recontadas as tensões no interior da classe dominante, reafirmada a preponderância do grande capital cafeeiro e ressaltada a centralidade da dimensão monetária, bancária e creditícia, vejamos o último lance em favor das famílias capitalistas, que é a imbricação entre sua renda nacional e a riqueza internacional sintetizada na experiência da Caixa de Conversão.

Na primeira década republicana, como percebemos, a queda nos preços do café somada ao aumento da produção agrícola, foi balanceada pela desvalorização cambial, essa combinação se mostrou extremamente favorável para a sobrevivência da lavoura, permitindo-lhe, inclusive, por algum tempo, escamotear seu problema crucial relacionada à estrutura bancária e à dinâmica creditícia, isso porque além da “socialização das perdas” do setor exportador para o mercado interno (FURTADO; 1959), observa-se também uma “maximização dos ganhos” (KUGELMAS; 1986), em benefício do capital cafeeiro.

No entanto, a confluência entre a queda dos preços internacionais do café (desde 1896) e a subida no valor do câmbio (a partir de 1898) desencadearam uma alteração nesse quadro, trazendo à tona problemas relacionados à crise comercial do café, à crise financeira do Estado e à crise política da República. Nesse sentido, o governo de 1898 não só punha em segundo plano a

lavoura cafeeira, como reafirmava seu compromisso com a capital financeiro internacional por meio do *funding loan* e reatava o pacto federativo através da política dos governadores.

Mas a safra esperada para 1906 tornou o problema do café insustentável, e uma reunião entre os presidentes dos estados de São Paulo (Jorge Tibiriça), Minas Gerais (Francisco Antônio Salles) e Rio de Janeiro (Nilo Peçanha), acabou resultando em um primeiro acordo para a valorização do café. O Convênio de Taubaté propunha os seguintes termos:

(1) Manutenção dos preços do café entre 55 e 65 francos a saca; (2) negociação de um empréstimo externo de 15 milhões de libras para amparar a intervenção no mercado; (3) imposição de imposto ao plantio de novos pés de café; (4) criação de uma “caixa de conversão” destinada a estabilizar o câmbio, impedindo sua valorização; (6) proibição da exportação de cafés inferiores. Em suma, a burguesia cafeeira decidira utilizar o elevado poder de monopólio de que dispunha como classe, pois controlava 75% da produção mundial, para manipular os preços internacionais (MELLO; 1975, p.146-7).

A principal polêmica da proposta ligava-se à criação de uma “caixa de conversão”, pois isso significava uma clara interferência dos governos estaduais sobre as competências do governo federal em sua prerrogativa de gerir a política monetária. Como os embates sobre os limites políticos entre os entes federativos e a união federal tornaram-se crescentes, Minas Gerais e Rio de Janeiro abandonaram o projeto, restando a São Paulo encontrar alternativas para torná-lo viável, o que trouxe uma alteração significativa para a própria proposta.

a diferença entre os princípios do Convênio e a valorização que teve lugar de fato, não é uma simples questão de precisão histórica. Em linhas gerais, o Convênio de Taubaté visava um esforço conjunto, entre os governos estaduais e o federal, a fim de defender os produtores brasileiros dos efeitos da especulação comercial em períodos de excesso de oferta no mercado. A valorização, que foi na realidade posta em prática, foi uma cooperação, entre o estado de São Paulo e os negociantes estrangeiros de café, na dependência de um respaldo financeiro destes mesmos negociantes e dos bancos privados dos países consumidores. O governo federal e os governos dos estados do Rio de Janeiro e de Minas Gerais tinham uma participação limitada e cheia de restrições (HOLLOWAY; 1978, p. 61).

Se aquele primeiro plano delineado e assinado pelos presidentes dos estados no Convênio de Taubaté tivesse sido posto em prática, então a grande beneficiada teria sido a lavoura cafeeira. Mas como foi efetivado outro projeto organizado e corroborado por fazendeiros e comissários na Caixa de Conversão, então o realmente favorecido foi o grande capital cafeeiro.

Nos entremeios que envolveram as discussões sobre as competências estaduais e federais, Antonio Prado assumiu a luta contra o esquema valorizador, isso porque a estabilização da

moeda a um nível baixo atingiria seus interesses no negócio das ferrovias e no comércio de importação. Como exportador não lhe era favorável a fixação de um preço mínimo para o café, pois isso abalaria seu poder de oligopsonia comercial, e também não lhe era desejável a proposta de monopolização do comércio da rubiácea pelo estado, pois isso significaria sua retirada de um dos negócios mais lucrativos do café.

Muito mais interessante parecia ser o plano apresentado por Alexandre Siciliano à Sociedade Paulista de Agricultura, pois, ao contrário do convênio, ele propunha a criação de algo como um “sindicato de capitalistas” que, através de um contrato com o estado de São Paulo, centralizaria todas as compras do café, e mais do que isso, exerceria o monopólio da comercialização dos estoques do produto com vistas à elevação de seu preço.

Como tal acordo não poderia ser realizado apenas pelos fazendeiros e comerciantes brasileiros, sob pena de se colocar em risco a credibilidade do Brasil no cenário internacional, a propósito, credibilidade conquistada pela subordinação às exigências do capital financeiro internacional, realizou-se também uma cooperação entre o estado de São Paulo e os comerciantes estrangeiros de café.

O sindicato de capitalistas era formado por Crossman, Sielcken, Arbuckle Bros. e Theodor Wille, além de mais três companhias do Havre, quatro de Hamburgo, dois bancos londrinos e um de Hamburgo. Esse sindicato adiantaria 80% do capital necessário à compra de café e o governo do estado entraria com 20% restantes. O empréstimo seria pago com juros de 6% ao ano. A garantia do mesmo seria o café comprado durante a operação, estocado nos membros do consórcio, nos portos europeus e americanos. Alguns outros empréstimos seriam feitos até 1908, mantendo sempre o poder dos negociantes sobre o estoque do café e sobre sua comercialização, além do controle sobre a política cafeeira, já que o Estado não poderia tomar qualquer decisão acerca dessa política sem antes consultar o consórcio de capitalistas (PERISSINOTTO; 1991, p. 74).

A gestão e a aplicação da valorização foi feita pelo grande capital cafeeiro, mais particularmente em benefício de seus interesses comerciais e financeiros, e não de suas atividades agrárias ou industriais, essa política mostra, mais do que a “ascensão paulista”, a vitória de um capitalismo privatista, corroborada pelos interesses mercantis e rentistas no plano nacional e reiterada pelos interesses do capital financeiro internacional.

É fato que não somente os produtores de café é que a apreciação cambial prejudicava: a indústria nascente, os outros produtores dos complexos econômicos regionais, a economia como um todo, que estava sofrendo com o aperto do crédito, enfim, boa parte dos negócios nacionais, eram prejudicados pela taxa cambial alta, visto que a concorrência estrangeira, no caso dos produtores voltados para o mercado interno, e a menor quantidade de mil-réis em troca de moedas cotadas em ouro, para aqueles

produtos voltados para o mercado externo, acabavam quebrando boa parte dos produtores nacionais (TORELLI; 2007, p.18).

A caixa de conversão aprofundava a amálgama entre o grande capital cafeeiro e o capital financeiro internacional. Foi esse primeiro esquema de valorização o responsável pela entrada de capitais originários de países como Estados Unidos, Alemanha e França e pela ampliação do caráter financeiro da dívida pública.

Em 1906 São Paulo recebeu um empréstimo de três milhões de libras, dos quais um milhão foi para os bancos alemães e dois milhões foram destinados às compras da valorização. Em 1907 o estado tomou emprestado mais seis milhões de mil-réis do governo federal para a compra do café do Rio de Janeiro de Minas Gerais. Em 1908, no mais controverso dos empréstimos, o montante foi de quinze milhões de libras, a fim de se pagar a rolagem da dívida dos empréstimos anteriores.

O comitê de valorização, formado por quatro membros da Schroeder e Cia., dois bancos franceses, um árbitro inglês e um representante do estado de São Paulo, não deixava dúvidas sobre a correlação de forças favorável ao capital externo. Essa gestão trouxe ainda conseqüências desfavoráveis no que se referia à própria política cafeeira, pois, segundo o acordo firmado em 1908, São Paulo perdia o controle da valorização do café sem, no entanto, ficar isento dos compromissos financeiros dele decorrentes, além disso, o estado não poderia decretar nenhuma lei relativa ao comércio cafeeiro sem a permissão expresso do comitê de valorização, ou seja, o destino do café e do câmbio debruçava-se sobre as mãos do capital financeiro internacional.

O esquema de valorização significou um forte “internalização do capital estrangeiro” (SAES; 1986, p. 211) no Brasil. A atuação desse capital através do financiamento externo para garantir os preços do café lhe conferiu uma forte presença econômica no país e no estado, tamanha presença significava, por um lado, uma possibilidade de interferência nas decisões do Estado, sobretudo no que se referia à política monetária e creditícia, mas por outro lado, tal presença era também a garantia de que o Estado seguiria servindo aos interesses de certo conjunto de banqueiros.

Dentro desse quadro, apenas as instituições bancárias nacionais mais sólidas conseguem manter-se: no caso, o Banco do Comércio e Indústria e o Banco de São Paulo. Por outro lado, os bancos estrangeiros, em particular os que mantinham vínculos com os capitais aqui investidos ou que financiavam o setor público, podiam avançar rapidamente na conquista do mercado de crédito nacional (SAES; 1986, p. 138).

Prova disso é que, em comparação com os bancos estrangeiros, em 1895 os bancos nacionais detinham 70,7% do dinheiro em caixa, concentravam 83,7% dos depósitos e forneciam 90,8% dos empréstimos; já em 1913 os bancos nacionais dispunham de 32,8% em caixa, eram responsáveis por apenas 40,7% dos depósitos e ofereciam 39,5% dos empréstimos (SAES; 1986, p. 205-23).

Não há dúvidas de que nesse entremeio os maiores favorecidos foram os bancos estrangeiros e os grandes prejudicados foram os bancos nacionais do interior. Entretanto, o que chama mesmo a atenção é como os bancos nacionais da capital, escudados pelas garantias capitalistas e privatistas que viemos discutindo até aqui, seguiram desfrutando de suas vantagens modernas e de seus privilégios tradicionais¹⁰⁰.

Vistos em conjunto, o *funding loan* e a caixa de conversão criaram as condições para que se aproximassem ainda mais as casas exportadoras nacionais (como a Chaves & Prado) e as casas exportadoras estrangeiras (como a Casa Lathan and Co.; Yung and Himeley e Fernand Souquet), e uma vez juntas não demoraria para que elas se associassem dominando o comércio importador (em companhias como a McHardy, a Lupton e a Companhia Importadora Paulista). Desse modo, poderiam se reproduzir e se perpetuar os interesses financeiros e comerciais, sem que se criasse um sistema bancário nacional.

Consagrava-se, desse modo, um tipo de inserção do Estado e da elite brasileira no sistema mundial. Atentos para as mudanças que conduziam ao capitalismo monopolista e financeiro internacional, os estadistas e financistas que conduziram a caixa de conversão não deixaram de implantar entre nós sua versão do que entendiam serem os cartéis e os trustes.

Sob esse ponto de vista, a salvação das finanças públicas pelo *funding loan* pode ser encarada como uma forma de rearticular o Estado-nacional da periferia ao circuito de reprodução do capital financeiro internacional do centro. Na mesma medida, a caixa de conversão pode ser percebida como uma iniciativa capaz de selecionar no núcleo da elite periférica e no conjunto da elite central quem serão os grupos selecionados para desfrutar dessa aliança.

¹⁰⁰ O período aqui abordado, que se estende mais ou menos de 1890 a 1914, marca o auge da atuação “mercantil” da grande capital cafeeiro. Entre as décadas de 1920 e 1960 o que observamos é a especialização da atividade bancária privada e a concentração do poder monetário do Estado, nesse intervalo é que se forma, efetivamente, o sistema bancário nacional que, como tentamos mostrar ao longo da pesquisa, inexistia na passagem do século XIX ao XX.

Para o caso brasileiro, é evidente que o restabelecimento do padrão ouro favoreceu o grupo comercial e financeiro do grande capital cafeeiro. Além disso, ao conseguir a valorização cambial reforçou nossa dependência financeira com relação ao investimento estrangeiro e ao empréstimo externo, sobretudo oriundos da Inglaterra, e ao melhor os preços internacionais do café reatou nossa dependência comercial, principalmente com relação aos EUA.

No mesmo momento histórico em que o governo federal assumia o controle do setor bancário, patrocinando a aliança entre o Estado e as altas finanças como em outros países centrais, o governo estadual responsável pelo mais importante produto do país, articulava seus interesses comerciais e financeiros atrelando sua renda local à riqueza internacional, fomentando a sanha de banqueiros nacionais sem criar efetivamente um sistema bancário nacional.

Recontamos, até aqui, com brevidade, a proto-história do sistema bancário brasileiro. Interessava-nos explicitar sua possibilidade de desenvolvimento através da conexão entre bancos e indústria (entre 1857 e 1864), sua possibilidade de consolidação através da associação entre bancos e Estado (entre 1864 e 1890).

Achamos que assim poderíamos reafirmar as causas desse naufrágio: a separação entre uma economia regional fundamentada nos títulos públicos no Rio de Janeiro e outra baseada no papel-moeda em São Paulo.

E imaginamos que desse modo poderíamos clarificar as conseqüências dele decorrente: o desenvolvimento de uma lógica moderna de circulação na Praça carioca e de uma lógica moderna de produção na Província paulista, que ao coexistirem no mesmo tempo nos possibilitaram a formação do capitalismo, mas ao não coabitarem a mesma região nos legaram uma espécie de “patologia”, qual seja: uma acumulação financeira rentista e uma inversão de capitais em âmbito quase estritamente familiar.

O desenvolvimento financeiro do país foi tardio, travado pelo ‘neocolonialismo’ da maioria da classe dominante. Desde que a política deflacionista de Murinho precipitou a crise bancária na praça do Rio de Janeiro, no final do século XIX, ela considerava uma dádiva a predominância de bancos estrangeiros no Brasil, pois seriam a ‘vanguarda do investimento externo’ e facilitariam as exportações. Contudo, pouco faziam pelas atividades domésticas. Até pelo menos a reforma institucional, nos anos 20 do século XX, não se pode constatar o pleno funcionamento de um sistema bancário no país, mas

sim bancos isolados. Não havia, uma câmara de compensação que permitisse o uso generalizado de cheques, uma carteira de redesconto para apoio às situações de crise de liquidez, uma rede de agências bancárias integradas. Somente com essas instituições financeira pode haver criação endógena de moeda bancária pelas forças do mercado. Antes disso, os depósitos eram retirados para fazer face à alta geral dos preços, custavam a retornar aos bancos, e eles não tinham como recorrer aos empréstimos de liquidez de uma autoridade monetária (COSTA; 2002, p. 7).

Daqui emerge a nossa conclusão: a cada nova tentativa de criação de um mercado financeiro e de capitais, transformávamos os velhos interesses mercantis em interesses rentistas; a cada novo fracasso, explicitavam-se as contradições que fariam transformar o velho patriarcalismo do escambo em um renovado privatismo dos investimentos. Ainda que apareça antes e tenha desdobramentos posteriores, esse movimento explicita-se precisamente entre 1890 e 1914.

Assim se deu, pois: como uma “economia capitalista”, promovemos a relação entre Estado e altas finanças; mas como uma “economia tardia”, substituímos o capitalismo financeiro e monopolista por um capitalismo rentista e privatista. Ao fim e ao cabo, um descompasso: criamos algo como uma bancocracia local antes mesmo que se consolidasse e que se modernizasse o nosso sistema bancário.

CONCLUSÃO

Buscou-se explicitar neste trabalho a relação entre as finanças internacionais e os bancos nacionais em um momento histórico em que o capitalismo global caracterizava-se pela lógica monopolista e financeira e enquanto o capitalismo brasileiro se organizava a partir de um nexo rentista e privatista.

Para tanto, interpretamos o próprio sistema mundial moderno não como aquele lugar do conflito entre o capital e o trabalho, mas sim como aquela instância de comunhão entre o poder e o dinheiro. Dessa maneira, evidenciava-se com mais clareza um traço central da economia internacional, a associação entre Estados e moedas que permitiu tanto a competição interestatal quanto a expansão do capital financeiro; e além disso, explicitava-se com mais ênfase um ponto central da economia brasileira, a imbricação e a ambigüidade entre interesses públicos e privados que possibilitava a monetarização tanto dos créditos quanto dos salários.

Seguimos esse percurso enfatizando a estrutura e a dinâmica do sistema monetário-financeiro internacional. Assim poderíamos clarificar crises, assimetrias e instabilidades que perpetuaram a dependência financeira do Brasil durante a vigência do padrão ouro-libra, consideração que se tornava bastante importante, uma vez que a economia brasileira se mostrava particularmente suscetível aos fluxos de capital financeiro internacional.

Na sequência, buscamos apontar os determinantes e os condicionantes do sistema interestatal que permitiam a ascensão do poder americano sobre a América do Sul e sobre o Brasil. Desse modo, poderíamos desnudar disputas, alianças e hierarquias que reinventavam a dependência comercial do Brasil, fato que também se tornava muito importante, já que a economia brasileira atrelava seu principal produto, o café, aos portos americanos.

Pudemos, dessa maneira, qualificar com mais precisão em que medida e em quais sentidos se dava a dependência externa do país. Tratou-se de afirmar que nosso capitalismo tardio em sua fase de formação sofreu uma dupla dependência: a primeira foi a financeira, que nos atrelava às finanças do capitalismo originário inglês; a segunda delas foi a comercial, que nos atrelava ao comércio do capitalismo atrasado americano, ou seja, transformavam-se a geoeconomia e a geopolítica internacional e já nós víamos atrelados de forma dependente aos dois pólos, o velho e o novo, de uma espécie de poder anglo-americano.

Essa dupla dependência externa, certo está, não impediu a formação de nosso capitalismo, mas conferiu uma particularidade ao nosso processo de centralização e concentração de capitais que não se fez inventando novas estratégias financeiras, mas reinventando velhos interesses mercantis. Desse modo, não poderíamos imitar o modelo do mercado bancário inglês, tampouco acompanhar o padrão do mercado de capitais norte-americano.

A força de interesses patriarcais e mercantis entre nós, aliás, não cessou de impor obstáculos para a criação de um mercado financeiro capaz de estimular o desenvolvimento industrial. Foi assim que na primeira metade do século XIX cancelamos uma oportunidade de criar mecanismos de financiamento da produção baseados na conexão entre bancos e indústrias; é que a emissão de moedas soou aos mercadores da época uma afronta cambial contra a exportação e isso levou ao esfacelamento do nosso primeiro esboço de sistema bancário.

Do mesmo modo, deixamos partir uma possibilidade de organizar mecanismos de financiamento da produção fundados na relação entre bancos e Estados; é que, dessa vez, a emissão de títulos públicos soou aos financistas da época um despautério fiscal contra a exportação, e isso conduziu à derrocada da nossa primeira tentativa de mercado acionário.

Buscamos demonstrar como, por trás desses ensaios, o que se ia compondo era um capitalismo sem sistema bancário e sem mercado acionário em uma etapa do capitalismo em que essas instituições se mostravam fundamentais. E disso emergiria um impasse histórico.

No final do Império a opção industrialista já poderia ser considerada possível. No início da República essa opção se tornava viável, havendo mesmo a possibilidade de substituição de importações. Assim sendo, por que essa opção não se efetivou? Por que o Brasil não ingressou em uma das duas ondas da industrialização atrasada? Ora, pela ausência ou precariedade de um sistema bancário nacional capaz de sustentar as inversões de capital para a indústria.

Na transição do Império para a República inventamos nossa moderna relação entre o Estado e a moeda, ensaiamos a formação do setor bancário e a expansão do mercado de capitais, dando origem à ascensão de uma pequena camada de banqueiros e financistas.

Concretamente, um dos principais desafios econômicos da República foi a necessidade de se criar, a um só tempo, o meio (monetário) circulante e o sistema (bancário) de circulação. A tentativa de superar essas duas lacunas, bem como seu fracasso, emergiu através de reformas bancárias e incentivos à emissão e ao fornecimento de crédito, sintetizados no Encilhamento.

Quando Ouro Preto incentivou a pluriemissão, seguida da monoemissão com lastro metálico, acabou estimulando a “criação” do meio circulante mais do que o aperfeiçoamento do sistema de circulação. Disso resultou uma vinculação entre a lavoura e o capital “usurário” (rentista).

Quando Rui Barbosa incentivou a pluriemissão com lastro em títulos da dívida pública, por sua vez, acabou estimulando a expansão do sistema de circulação, mas arriscou o valor do próprio meio circulante. Desse modo, estimulou a conversão do capital “usurário” em capital “a juros”, mas com a permanência de uma relação prioritária com a lavoura.

Em tese, sem um meio circulante portador de valor e sem um sistema de circulação minimamente organizado não pode haver um capitalismo financeiro capaz de promover a inserção do Brasil no grupo de industrializações atrasadas.

Nos governos de Floriano Peixoto e de Prudente de Moraes, as tensões políticas que conduziram à Revolta da Armada e os distúrbios econômicos que levaram à crise de superprodução do café atrelaram o país, ainda mais, à influência militar e aos interesses comerciais dos EUA. Nos governos de Campos Salles e de Rodrigues Alves, por seu turno, o pacto político federalista e a política monetária restritiva, se por um lado, buscavam salvar o Estado da bancarrota financeira, por outro, o faziam cancelando todas as possibilidades de se criar formas de financiamento interno, vinculando o país às exigências das finanças e dos bancos da Inglaterra.

Em resumo, vimos como as decisões internas de política econômica, apesar de terem promovido algumas tentativas de criação, cancelaram as possibilidades de consolidação de um sistema bancário e de um mercado de capitais capaz de financiar a industrialização no Rio de Janeiro e em São Paulo.

Os impactos das políticas econômicas seriam sentidos de forma distinta nas economias do Rio de Janeiro e na de São Paulo: enquanto na primeira vingava uma elite de banqueiros e naufragava a lavoura cafeeira, na segunda alcançava sucesso o grande capital cafeeiro.

Claro está como entre 1890 e 1914 não houve fração de classe dominante capaz de competir em força e influência com a nossa, por assim dizer, elite bancária. Ao observar a transição do Império à República do ponto de vista financeiro é importante enfatizar a presença marcante dos banqueiros-especuladores que atuavam na praça do Rio de Janeiro e os banqueiros-familiares que se agregavam em São Paulo.

Nessa trajetória, criávamos uma cisão entre a política econômica praticada no Rio de Janeiro e a economia política desenvolvida em São Paulo; enquanto títulos e ações imprimiam uma lógica rentista na Capital, dinheiro e moedas firmavam uma acumulação privatista na Província. No Rio de Janeiro: a circulação moderna, criando novas possibilidades de financiamento e crédito, mas diante de uma lavoura tradicional, sucumbindo entre terras hipotecadas e o fim da escravidão. Em São Paulo: a agricultura moderna, introduzindo máquinas de beneficiamento e o trabalho livre, mas promovendo inversões a partir da circulação tradicional, com base em laços familiares e de confiança.

Com isso tentamos demonstrar que a coexistência histórica de tentativas de se criar a moeda, o crédito e o financiamento da produção industrial favoreceram a formação de nosso capitalismo, ainda que sob bases rentistas e privatistas, mas a separação geográfica dessas iniciativas, dispersas entre a capital e a província, impossibilitaram a criação de um capitalismo monopolista e financeiro.

O que se forjou nesse percurso, portanto, foi a preponderância de uma fração de classe ligada ao capitalismo monopolista-financeiro internacional por meio de interesses rentistas e privatistas. Tratava-se, desse modo, de mais um reinvenção de certas características ancestrais brasileiras, notadamente uma economia baseada na natureza e na lógica mercantil. Isso se evidencia a despeito da separação entre os caminhos do Rio de Janeiro e de São Paulo, pois mesmo com uma religação de ambos, permaneceu uma íntima conexão entre alguns grandes rentistas cariocas e algumas grandes famílias privatistas paulistas, que se associaram para a fundação de alguns empreendimentos. Pois:

É nesta sociedade em que (...) não há nexos éticos entre os homens, mas só relações de exploração econômica e de dominação política, nesta sociedade em que impera a vontade de poder em meio à espontaneidade dos afetos, que a razão instrumental pode penetrar com facilidade. O prolongamento escandaloso da escravidão até o final do século XIX e o imenso atraso econômico que acumulamos até 1930 não se deveram, por certo, às resistências culturais opostas pela tradição ou pela mentalidade pré-capitalista. Mas aos interesses econômicos e políticos de senhores de escravos, de traficantes de escravos, de fazendeiros de café, comissários, exportadores, importadores, banqueiros, da Metrópole, da Inglaterra, dos Estados Unidos, da dinastia dos Bragança, ou da oligarquia plutocrática da Primeira República (MELLO & NOVAIS; 1998, p. 46).

Entrelaçados uma vez mais com o Estado e com o capital financeiro internacional, esses agentes patrocinavam uma nova comunhão na pequena confraria que congrega os donos do poder e os donos do dinheiro.

Ao fim e ao cabo, tratou-se de registrar que a aliança entre o Estado e as altas finanças não é uma particularidade de países periféricos acostumados a sobrepor os interesses privados aos públicos. Mas é sim uma característica do próprio capitalismo em geral, em sua trajetória marcada pela concessão de privilégios e pela manutenção de monopólios.

Essas foram algumas das questões que impulsionaram a elaboração deste trabalho. De uma maneira ou de outra, todas elas são móveis de um esforço, há muito conhecido entre nós, para se compreender qual é a parcela capitalista e qual é o quinhão brasileiro em nossa economia nacional.

Nesse sentido, o estudo das finanças internacionais revela como as interpretações mais “culturalistas” do pensamento social brasileiro exageram ao tratar como uma peculiaridade nacional a imbricação entre as esferas pública e privada. É que sob a ótica das *hautes finances* a aliança entre os donos do poder e os donos do dinheiro é tão íntima entre os Prado, os Figueiredo e os Mayrink quanto é indiscernível entre os Rothschilds, os Barings e os Morgans.

De maneira análoga, o estudo dos bancos nacionais desnuda como aquelas análises de viés estritamente “economicista” se equivocam ao abordar como uma generalidade capitalista a necessidade de concentração e a centralização de capitais através unicamente de um sistema bancário nacional plenamente organizado, como nos EUA ou na Alemanha. É que, do ponto de vista do arranjo bancário brasileiro, enquanto a concentração se dava com base em laços e privilégios pessoais, no Rio de Janeiro e em São Paulo, a centralização se concretizava fora dos limites nacionais, se articulando nas praças inglesa e americana.

Dessa teia é que emerge o nosso capitalismo combinado, mas desigual, que aqui analisamos a partir das questões monetária, financeira, creditícia e bancária. Nesse sentido, o que combinava o nosso arranjo bancário ao sistema bancário que naquele mesmo instante se estruturava em outros países eram a íntima relação entre o Estado e os bancos, além da própria natureza rentista e privatista que orientava a arregimentação do crédito.

Entretanto, o que desigualava a ambos eram a concentração e a centralização de capitais que entre nós se confundia com a própria concentração de renda (resultado de uma economia agroexportadora e escravista) e com a própria centralização de riquezas (fruto de uma economia

com desequilíbrios regionais e urbanização tardia), além da lógica privatista e personalista que informava a oferta do crédito.

Sendo assim, enquanto na capital fluminense ensaiavam-se políticas econômicas rentistas (tal como no capitalismo avançado), na província paulista ressoavam os reflexos de uma economia política privatista (típica do capitalismo tardio).

Tais privilégios e monopólios tornam-se mais evidentes quando observamos aquela esfera em que se encontram estadistas e banqueiros, e ao analisá-la é que se explicita a particularidade de nosso capitalismo periférico brasileiro: a permanência de interesses mercantis e capitalistas por meio de estratégias rentistas e privatistas, donde um país em que existem bancos e banqueiros sem que ainda possa existir um sistema bancário nacional.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Fontes primárias

- ANDRADA, Antonio Carlos Ribeiro de. [1923]. *Os bancos de emissão no Brasil*. Rio de Janeiro: Leite Ribeiro, 1923.
- BANDEIRA JR., Antonio [1901]. A indústria no estado de São Paulo em 1901. São Paulo: Typ. do Diario Official, 1901.
- BARBOSA, Rui. [1891]. *O papel e a baixa do câmbio*. Rio de Janeiro: Reler, 2005.
- BULHÕES. Leopoldo. [1913]. *Os financistas do Brasil*. Rio de Janeiro: Typ. Jornal do Commercio, 1914.
- CALÓGERAS, Pandiá. [1910]. *A política monetária no Brasil*. São Paulo: Editora Nacional:1960.
- CAVALCANTI, Amaro. [1893]. *O meio circulante nacional*. Brasília: Editora UnB, 1983.
- CELSO, Afonso. [1902]. *A década republicana*, vol. 1-2. Rio de Janeiro: Cia Typ. do Brazil, 1902.
- MAYRINK, Francisco de Paula. [1881]. *O câmbio, a produção e o governo*. Rio de Janeiro, Imprensa da Corte.
- MAUÁ, Irineu Evangelista de Souza. [1878]. *Exposição do visconde de Mauá aos credores de Mauá & C. e ao público*.
- NABUCO, Joaquim. [1883]. *O abolicionismo*. Petrópolis: Vozes, 2000.
- MURTINHO, Joaquim. [1899]. *Introdução ao relatório do Ministro da Fazenda*. Rio de Janeiro, Fundação Casa de Rui Barbosa, 1980.
- ORTIGÃO, Ramalho. [1914]. *A moeda circulante no Brasil*. Typ. Jornal do Commercio, 1914.
- RIO, José Pires do [1946]. *A moeda brasileira e seu perene caráter fiduciário*. São Paulo: José Olympio, 1946.
- TAUNAY, Afonso d'Escragnolle. [1945]. *Pequena história do café no Brasil*. Rio de Janeiro, Departamento Nacional do Café, 1945.
- TAUNAY, A. E. [1939]. *História do café no Brasil (no Brasil República, 1889-1906)*. Rio de Janeiro: Departamento Nacional do Café, 1939.

Fontes secundárias

- AGUIAR, Pinto de [1973]. *Rui e a economia brasileira*. Rio de Janeiro: Fundação Casa de Rui Barbosa, 1973.
- ALONSO, Angela. [2000]. *Idéias em movimento, a geração 1870 na crise do Brasil-Império*. São Paulo: Paz e Terra, 2002.
- ARRIGHI, Giovanni. [1994]. *O longo século XX*. São Paulo: Contraponto/Unesp, 1996.
- AURELIANO, Liana. [1981]. *No limiar da industrialização*. Campinas: Unicamp, 1999.
- BACKES, Ana Luiza. [2006]. *Fundamentos da ordem republicana: repensando o pacto Campos Sales*. Brasília: Plenarium, 2006.
- BANDEIRA, Luiz Antonio Muniz [2007]. *Presença dos Estados Unidos no Brasil*. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2007.
- BASTOS, Pedro Paulo Zahluth [2001]. *A dependência em progresso: fragilidade financeira, vulnerabilidade comercial e crises cambiais no Brasil (1890-1954)*. Tese (Doutorado), IE-Unicamp, Campinas, 2001.
- _____. [2005]. *A diplomacia do dólar: origens bárbaras da boa vizinhança (1898-1933)*. In: X Congresso Nacional de Economia Política (Sociedade Brasileira de Economia Política), Campinas, 2005.
- _____. [2008]. Centro e periferia no padrão ouro-libra: Celso Furtado subestimou a dinâmica da dependência financeira? Texto para discussão. IE/Unicamp, n. 138, 2008.
- BELLUZZO, Luiz Gonzaga & COUTINHO, Renata (orgs.) [1982]. *Desenvolvimento capitalista no Brasil*, vols. 1 e 2. Campinas: Unicamp, 1998.
- BLOOMFIELD, Arthur [1959]. *Monetary police under the international gold standard: 1880-1914*. New York: FED, 1959.
- BRAUDEL, Fernand. [1979]. *Civilização material, economia e capitalismo, séculos XV-XVIII*, 3 vol. São Paulo: Martins Fontes, 1998.
- _____. [1985]. *A dinâmica do capitalismo*. Rio de Janeiro: Rocco, 1987.
- BUKHARIN, Nikolai [1917]. *A economia mundial e o imperialismo*. São Paulo: Nova Cultura, 1986.
- BURNS, Bradford [2003]. *A aliança não escrita: o Barão do Rio Branco e as relações Brasil - Estados Unidos*. Rio de Janeiro: EMC, 2003.

- CANO, Wilson [1977] *Raízes da concentração industrial em São Paulo*. Campinas: Unicamp, 1998.
- CERVO, Amado L. & BUENO, Clodoaldo (1992). *História da política exterior do Brasil*. Brasília: UNB, 2008.
- CHANCELLOR, Edward [1999]. *Salve-se quem puder, uma história da especulação financeira*. São Paulo: Companhia das Letras, 2001.
- CHAVANTES, Ana Paula *A regulação do sistema bancário e o desenvolvimento econômico paulista, 1889-1930*. Revista Leituras de Economia Política, Campinas (10): 81-104, jan.2002/jun.2006.
- CHRYSAL, Alec [1979]. *Monetarism I*. Aldershot: Edward Elgar, 1979.
- COSTA, Emília Viotti da. [1982]. *A abolição*. São Paulo: Unesp, 2008.
- _____. [1998]. *Da monarquia à república: momentos decisivos*. São Paulo: Unesp, 1999.
- COSTA, Wilma Peres [1995]. *A espada de Dâmocles: o exército, a Guerra do Paraguai e a crise do Império*. São Paulo: Hucitec, 1996.
- COSTA, Fernando Nogueira da. *Banco do Estado: o caso Banespa*. Tese (Doutorado), IE-Unicamp, Campinas, 1988.
- _____. [1999]. *Economia monetária e financeira*. São Paulo: Makron Books, 1999.
- _____. & DEOS, Simone Silva *Reflexões sobre o financiamento na economia brasileira*. Texto para discussão, IE/Unicamp n. 109, abr. 2002.
- _____. *Bancos e crédito no Brasil*. Campinas: ABPHE, CD-Rom, 2009.
- DE CECCO, Marcello [1974]. *The international gold standard: Money and Empire*. Oxford: Blackwell, 1974.
- DELFIN NETTO, Antonio [1959]. *O problema do café no Brasil*. São Paulo: Instituto de Pesquisas Econômicas, 1981.
- EICHENGREEN, Barry. [1985]. *The gold standard in theory and history*. London: Methuen, 1985.
- _____. [1996]. *A globalização do capital, uma história do sistema monetário internacional*. São Paulo: Editora 34, 2000.
- ELIAS, Norbert [1939]. *O processo civilizador, formação do Estado e civilização*, vol. 2. Rio de Janeiro: Jorge Zahar, 1993.

- FAUSTO, Boris (org.). [1969]. *História geral da civilização brasileira*, tomo 3, vol. 8. Rio de Janeiro: Bertrand Brasil, 2004.
- _____. [1969]. *História geral da civilização brasileira*, tomo 2, vol. 9. Rio de Janeiro: Bertrand Brasil, 2004.
- _____. [1970]. *A revolução de 1930: historiografia e história*. São Paulo: Companhia das Letras, 2008.
- FAORO, Raymundo [1975]. *Os donos do poder: formação do patronato político brasileiro*. Rio de Janeiro: Globo, 2000.
- FERNANDES, Florestan [1973]. *A revolução burguesa no Brasil*. Rio de Janeiro: Globo, 2006.
- FIORI, José Luís . [1999]. *Estados e moedas no desenvolvimento das nações*. Petrópolis: Vozes, 1999.
- _____. [2005]. *O poder americano*. Petrópolis: Vozes, 2005.
- _____. [2007]. *O poder global*. São Paulo: Boitempo, 2007.
- FRANCO, Gustavo H. B. [1983]. *Reforma monetária e instabilidade durante a transição republicana*. Rio de Janeiro: BNDES, 1983.
- _____. [1991] *A década republicana: o Brasil e a economia internacional – 1888/1900*. Rio de Janeiro: IPEA, 2001.
- FRANCO, Maria Silvia de Carvalho [1969]. *Homens livres na ordem escravocrata*. São Paulo: Unesp, 1997.
- FURTADO, Celso [1959]. *Formação econômica do Brasil*. São Paulo: Companhia das Letras, 2006.
- GARCIA, Eugênio Vargas (org.). [2008]. *Diplomacia brasileira e política externa (documentos históricos: 1493-2008)*. Rio de Janeiro: Contraponto, 2008.
- GRAHAM, Richard [1973]. *Grã-Bretanha e o início da modernização no Brasil (1850-1914)*. São Paulo: Brasiliense, 1973.
- GRANZIERA, Rui [1979]. *A guerra do Paraguai e o capitalismo no Brasil*. São Paulo: Hucitec, 1979.
- GREMAUD, Amaury Patrick. *A política econômica na passagem do século XIX para o XX: controvérsias em torno da questão monetária*. ABPHE, 2003, CD-Rom.
- HANLEY, Anne & MARCONDES, Renato. *Bancos na transição republicana em São Paulo: o financiamento hipotecário (1888-1901)*. ABPHE, 2006, CD-Rom.

- HILFERDING, Rudolf [1910]. *O capital financeiro*. São Paulo: Nova Cultural, 1985.
- HOBBSAWM, Eric. [1977]. *A era do capital (1848-1875)*. São Paulo: Paz e Terra, 1996.
- _____. [1988]. *A era dos impérios (1875-1914)*. São Paulo: Paz e Terra, 1998.
- HOBSON, John [1894]. *A evolução do capitalismo moderno*. São Paulo: Nova Cultural, 1985.
- _____. [1902]. *Imperialism: a study*. Londres: George Allen & Unwin, 1968.
- HOLANDA, Sérgio Buarque de. [1936]. *Raízes do Brasil*. São Paulo: Companhia das Letras, 2002.
- _____. (org.). [1964]. *História geral da civilização brasileira*, tomo 2, vol. 6. Rio de Janeiro: Bertrand Brasil, 2004.
- _____. [1964]. *História geral da civilização brasileira*, tomo 2, vol. 7. Rio de Janeiro: Bertrand Brasil, 2004.
- HOLLOWAY, Thomas [1978]. *Vida e morte do Convênio de Taubaté*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1978.
- KEYNES, John Maynard. [1930]. *Treatise on money: the applied theory of money*. New York: Jovanovich, 1935.
- KENWOOD, George & LOUGHEED, Allan [1982]. *The growth of the international economy, 1820-1880*. Londres: George Allen & Unwin, 1982.
- KINDLEBERGER, Charles [1984]. *A financial history of Western Europe*. London: Routledge, 2006.
- KNAPP, Georg Friedrich [1924]. *The state theory of money*, San Diego: Simon Publications, 2003.
- KOSELLECK, Reinhart [1979]. *Futuro passado, contribuição à semântica dos tempos históricos*. Rio de Janeiro: Contraponto/PUC-Rio, 2006.
- KUGELMAS, Eduardo [1986]. *A Difícil Hegemonia*. Tese de Doutorado, São Paulo, USP, *Mimeo*.
- LANDES, David. [1969]. *Prometeu desacorrentado*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.
- _____. [2006]. *Dinastias: esplendores e infortúnios das grandes famílias empresariais*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007.
- LENIN, Vladimir [1917]. *Imperialismo: fase superior do capitalismo*. São Paulo: Centauro, 2003.
- LEVI, Darell [1974]. *A família Prado*. São Paulo: Cultura 70, 1977.

- LEVY, Maria Bárbara. [1977]. *História da bolsa se valores do Rio de Janeiro*. Rio de Janeiro: IBMEC, 1977.
- _____. [1979]. *História financeira do Brasil colonial*. Rio de Janeiro: IBMEC, 1979.
- _____. *A gestão monetária na formação do Estado nacional*. Revista Brasileira de Mercado de Capitais, v.6, n. 17, 1980, pp. 138-152.
- _____. & ANDRADE, Ana Maria Ribeiro [1985]. *Fundamentos do sistema bancário no Brasil: 1834-1860*. Estudos Econômicos. v(15): 17-48.
- LIST, Friedrich [1841]. *Sistema nacional de economia política*. São Paulo: Nova Cultural, 1983.
- LOBO, Eulália Maria. *O Encilhamento*. Revista Brasileira do Mercado de Capitais. 2(5): 261-301, mai./ago. 1976
- LUZ, Nícia Villela [1961]. *A luta pela industrialização do Brasil (1808-1930)*. São Paulo: Difel, 1961.
- MARIUTTI, Eduardo Barros [2003]. *Colonialismo, imperialismo e o desenvolvimento econômico europeu*. São Paulo: Hucitec, 2009.
- MARTINS, José de Souza [1979]. *O cativo da terra*. São Paulo: Hucitec, 2004.
- MARX, Karl. [1867-1894]. *O Capital, crítica da economia política*. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2001.
- MATTOS, Ilmar Rohloff de. [1986]. *O tempo saquarema*. São Paulo: Hucitec, 2004.
- MAYER, Arno J. [1981]. *A força da tradição, a persistência do Antigo Regime*. São Paulo: Companhia das Letras, 1987.
- MAZZUCHELLI, Frederico [2009]. *Os anos de chumbo*. Campinas: Facamp/Unesp, 1999.
- MELLO, José Manuel Cardoso de. [1975]. *O capitalismo tardio*. Campinas: Unicamp, 1998.
- _____. & NOVAIS, Fernando. [1998]. *Capitalismo tardio e sociabilidade moderna*. Campinas: Facamp/Unesp, 2009.
- MELLO, Zélia Maria Cardoso de. [1982]. *Metamorfozes da riqueza (São Paulo, 1845-1895)*. São Paulo: Hucitec, 1990.
- MELLO, Zélia Maria Cardoso de & SAES, Flávio Azevedo Marques. *Características dos núcleos urbanos em São Paulo*. Revista Estudos Economicos. 15(2): 307-337, maio/ago 1985.

- MUELLER, Elisa. Moedas e bancos no Rio de Janeiro no século XIX. 2003. *mimeo*. Disponível em:
<http://www.ie.ufrj.br/eventos/seminarios/pesquisa/moedas_e_bancos_no_rio_de_janeiro_no_seculo_xix.pdf>, acessado em 09/10/2009.
- NEUHAUS, Paulo [1975]. *História monetária do Brasil*. Rio de Janeiro: IBMEC, 1975.
- NORMANO, J.F. [1945]. *Evolução Econômica do Brasil*. São Paulo, Editora Nacional:1975.
- NOVAIS, Fernando Antonio [1979]. *Portugal e Brasil na crise do antigo sistema colonial (1777-1808)*. São Paulo: Hucitec, 2005a.
- _____. [2005]. *Aproximações: estudos de história e historiografia*. São Paulo: Cosac & Naify, 2005b.
- OLIVEIRA, Carlos Alonso Barbosa [1978]. *Processo de industrialização: do capitalismo originário ao atrasado*. São Paulo: Unesp, 2002.
- OLIVEIRA, Francisco [1972]. *Crítica à Razão Dualista*. São Paulo, Boitempo: 2003.
- PELÁEZ, Carlos Manuel & SUZIGAN, Wilson [1976]. *História monetária do Brasil*. Brasília: UNB, 1976.
- PERISSINOTTO, Renato. [1991]. *Classes dominantes e hegemonia na República Velha*. Campinas: Editora da Unicamp, 2004.
- _____. [2000]. *M. Estado e capital cafeeiro em São Paulo (1889-1930)*, 2 vol. São Paulo: Fapesp/Annablume, 2000.
- POLANYI, Karl [1944]. *A grande transformação*. Rio de Janeiro: Campus, 2000.
- POSSAS, Mário. [1979]. *Empresas multinacionais e industrialização no Brasil*. In: BELLUZZO, Luiz. Gonzaga & COUTINHO, Renata (orgs). *Desenvolvimento capitalista no Brasil v.2*, Campinas: Unicamp, 1998.
- PRADO, Luiz. Carlos. Delormes. [1999] *A Economia Política das Reformas Econômicas na Primeira Década Republicana. Mimeo: 1999*.
- SAES, Flávio Azevedo Marques [1979]. *A grande empresa de serviços públicos na economia cafeeira*. São Paulo: Hucitec, 1986.
- _____. [1986]. *Crédito e Bancos no Desenvolvimento da Economia Paulista (1850-1930)*. São Paulo, IPE-USP:1986.
- _____. [2001]. *A moeda, o crédito e o financiamento da produção*. Estudos Avançados 15 (41), 2001, pp.77-90.

- SAYERS, R. S. [1986]. *The bank of England: 1891-1945*. Cambridge: Cambridge University Press, 1986.
- SCHULZ, John [1996]. *A crise financeira da abolição*. São Paulo: Edusp, 1996.
- SEMMELE, Bernard [1970]. *The rise of free trade imperialism: classical political economy the empire of free trade and imperialism, 1750-1850*. Cambridge: Cambridge University Press, 1970.
- SILVA, Sérgio [1976]. *Expansão cafeeira e origens da indústria no Brasil*. São Paulo: Alfa e Ômega, 1986.
- STEIN, Stanley [1961]. *Grandeza e decadência do café*. São Paulo: Brasiliense, 1969.
- _____. [1979]. *Origens e evolução da indústria têxtil no Brasil – 1850/1950*. Rio de Janeiro: Campus, 1979.
- SUZIGAN, Wilson [1984]. *Indústria brasileira, origem e desenvolvimento*. São Paulo: Hucitec, 2000.
- TANNURI, Luiz Antonio [1981]. *O encilhamento*. São Paulo: Hucitec, 1981.
- TAVARES, Maria da Conceição & FIORI, José Luís (orgs.). [1997]. *Poder e dinheiro, uma economia política da globalização*, Petrópolis: Vozes, 1997.
- _____. [1999]. *Império, território e dinheiro*. In: FIORI, José Luís (org). *Estados e moedas no desenvolvimento das nações*, Petrópolis: Vozes, 1999.
- TOPIK, Steven [1987]. *A presença do Estado na economia política do Brasil de 1889 a 1930*. Rio de Janeiro: Record, 1994.
- _____. [2009]. *Comércio e canhoneiras*. São Paulo: Companhia das Letras, 2009.
- TORELLI, Luis Salman *Os interesses da elite paulista na criação da Caixa de Conversão: os debates parlamentares (1898-1914)*. *Revista Leituras de Economia Política*, Campinas (12): 1-23, jan.2006/dez.2007.
- TRIFFIN, Robert [1964]. *O sistema monetário internacional*, Rio de Janeiro: Expressão e Cultura, 1972.
- TRINER, Gail. *State, Money and banking in Brazil, 1889-1930*. Cartagena, Latin American Cliometrics Society Conference, 1999.
- _____. *British Banks in Brazil during na early of globalization (1889-1930)*. Helsinki, Economic History Association, 2006.

- VALLA, V. V. [1978]. *A penetração norte-americana na economia brasileira (1898-1928)*. Rio de Janeiro: Livro técnico, 1978.
- VERSIANI, Maria Teresa Ribeiro [1985]. O. *Café e câmbio no Brasil: 1890/1906*. Revista Pesquisa e Planejamento Econômico, Rio de Janeiro, ano 3, n.15, 1985. Disponível em: <<http://ppe.ipea.gov.br/index.php/ppe/article/view/289/229>>. Acesso em: 05 jan. 2009.
- _____. *O Brasil no padrão-ouro: a caixa de conversão de 1906-1914*. Anais do XXVIII Encontro Nacional de Economia da Associação Nacional dos Centros de Pós-graduação em Economia, 1999.
- VILLELA, Annibal & SUZIGAN, Wilson [1973]. *Política do governo e crescimento da economia brasileiro (1889-1945)*. Brasília: IPEA, 2001.
- VILLELA, André [1999]. *Tempos difíceis: reações às crises de 1857 e 1864 no Brasil*. Curitiba. ABPHE. CD-Rom.
- WEBER, Max [1922]. *Economia e sociedade*, vol.1. São Paulo: Imprensa Oficial/UNB, 2004.
- WILEMAN, John P. [1896]. *Brazilian exchange: the study of na inconvertible currency*. Buenos Aires: Galli Bros, 1896.
- YEAGER, Leland [1976]. *International monetary relations: theory, history and policy*, Nova York: Harper & Row, 1976.