

A INFLAÇÃO BRASILEIRA DE 1850 A 1870: MONETARISMO E ESTRUTURALISMO

Mircea Buescu

1. Uma versão ligeiramente alterada do presente trabalho foi apresentada no colóquio sobre a história quantitativa do Brasil, organizado pelo Centro Nacional da Pesquisa Científica, de Paris, em outubro de 1971. Ele contém a interpretação de um levantamento de preços, realizado por um grupo de trabalho pertencente ao Centro de Pesquisas da História Econômica do Brasil.

Em primeiro lugar, o autor — que é orientador do referido Centro — quer sublinhar as imperfeições de uma pesquisa realizada com bases de informação bem reduzidas. Entretanto, como os resultados pareceram coerentes, o autor achou que o seu confronto com outras variáveis poderia ajudar para a compreensão do fenômeno inflacionário brasileiro no século XIX, contribuindo desta forma para fazer da história econômica a teoria do passado, conforme a expressão de Frédéric Mauro.¹

Apresentaremos, primeiro, os resultados numéricos da pesquisa, comparando-os a informações procedentes de outras fontes; depois, passaremos para a verificação dos laços de casualidade por meio do confronto da evolução dos preços com a de outras variáveis, tentando chegar a uma explicação válida.

¹ Mauro, Frédéric. p. 13-40. (Ver ref. bib. n. 32.)

2. A pesquisa utilizou informações sobre preços, publicadas no *Jornal do Comércio* em tabelas semanais ou mensais e pequenos anúncios. Trata-se de preços por atacado, salvo exceções insignificantes ou dificilmente reconhecíveis. Foram escolhidos cinco anos considerados mais característicos: 1850, 1853, 1856, 1862 e 1870. A escolha foi feita pela razão de que, entre 1850 (fins do tráfico negreiro) e 1870 (fim da Guerra do Paraguai), o subperíodo 1850-1853 correspondeu a uma alta de câmbio e uma forte expansão monetária; o de 1853 a 1856 a uma taxa de câmbio estacionária e um grande aumento de papel-moeda; o de 1856 a 1862 viu a contração do estoque monetário, enquanto o câmbio se deteriorava; e o de 1862 a 1870 teve acentuadas expansão monetária e elevação de câmbio. Essas variações independentes sugeriam a possibilidade de verificar-se as inter-relações com a alta dos preços.

O levantamento foi exaustivo, na medida do possível, nos anos selecionados. Infelizmente, muitas informações foram inaproveitáveis por causa da falta de indicações qualitativas, destinadas a caracterizar as mercadorias. Foi, particularmente, o caso dos produtos acabados: tecidos, vestuário, móveis, utensílios etc. O preço dos escravos que constituíam o objeto de um mercado *sui generis*, foi preterido.² Pelas mesmas razões não foram incluídos os imóveis (venda ou locação), nem os serviços. Essas pesquisas restam para fazer. Acrescente-se que o levantamento limitou-se ao Rio de Janeiro, porém esta cidade assumia tanta importância econômica na época³ que os resultados se tornam significativos para a economia monetária de todo o país.

Foram levantados preços de 142 produtos: matérias-primas, produtos semifabricados e, principalmente, gêneros alimentícios. Para facilitar a análise, os produtos foram distribuídos em duas classes: produtos nacionais e produtos importados.

Entretanto, como os 142 artigos não aparecem nas listas anuais de preços de todos os cinco anos selecionados (apenas 18 respondem a esta exigência), foram procedidas todas as comparações possíveis entre preços por grupos de dois anos selecionados (464 comparações nas 10 duplas de anos). Para todos os preços comparáveis numa dupla de anos, foram calculados índices de variação e, depois, um índice global foi estabelecido para cada grupo (base móvel). Evidentemente, este índice não foi ponderado, pois não havia nenhum critério de ponderação (como se tratava de preços por atacado havia necessidade de conhecer a participação relativa de cada artigo no produto nacional — fato obviamente impossível).

Os resultados dos cálculos assim feitos, sob forma de índices por grupos de dois anos e por classe de mercadorias, são consignados no quadro 1. Entretanto, como os índices de cada grupo referiam-se, na maioria dos casos, a produtos diferentes, era necessário verificar a coerência das conclusões obtidas por este meio e chegar a um índice único para os quatro subperíodos: 1850-1853, 1853-1856, 1856-1862 e 1862-1870. O quadro 2 mostra o mé-

² Uma tentativa para determinar os preços dos escravos no período 1835-1875, em Buescu, Mircea. p. 244-9. (Ver ref. bib. n. 6.)

³ Em 1849 a província do Rio de Janeiro era a mais importante do Brasil com uma receita pública de 885 contos de réis, seguida pela Bahia com 868 contos. São Paulo encontrava-se no quinto lugar, com 291 contos (cf. Ferreira Lima, Heitor. p. 232). (Ver ref. bib. n. 29.)

QUADRO 1
Índices de preços
(base móvel)

	A. 1850-1853	B. 1850-1856	C. 1850-1862	D. 1850-1870	E. 1853-1856
Produtos nacionais	124,7 (22)	135,5 (11)	144,1 (21)	176,6 (14)	123,2 (9)
Produtos importados	110,6 (49)	144,0 (24)	140,2 (40)	178,7 (21)	119,5 (28)
Total	115,0 (71)	141,3 (35)	141,5 (61)	177,9 (35)	120,4 (37)
	F. 1853-1862	G. 1853-1870	H. 1856-1862	I. 1856-1870	J. 1862-1870
Produtos nacionais	122,4 (19)	148,3 (15)	106,9 (11)	117,1 (14)	118,0 (29)
Produtos importados	120,6 (33)	152,0 (22)	98,1 (25)	136,0 (20)	130,0 (37)
Total	121,3 (52)	151,0 (37)	100,8 (36)	128,2 (34)	124,7 (66)

Nota: Em parêntesis, o número de produtos pesquisados.

QUADRO 2
Confronto dos dados indiretos
(variação %)

1850-1853		1853-1856		1856-1862		1862-1870	
A	15,0	E	20,4	H	0,8	J	24,7
B - C	17,4	B - A	22,9	C - B	0,1	D - C	25,7
C - E	16,7	C - (A+H)	22,0	C - (A+E)	2,2	D - (A+F)	27,5
C - (E+H)	16,6	D - (A+I)	20,7	D - (B+J)	1,0	D - (B+H)	24,9
D - (E+J)	17,6	D - (A+H+J)	22,6	D - (A+E+J)	2,6	D - (A+E+H)	27,5
D - (E+I)	15,3	E - H	20,3	F - E	0,7	G - F	24,5
D - G	17,8	G - I	17,8	G - (E+J)	0,6	G - (E+H)	24,4
D - (E+H+J)	17,6	G - (H+J)	20,1	I - J	2,8	I - H	27,2
Média	16,8	Média	20,9	Média	1,4	Média	25,8

Nota: As letras indicam os grupos do quadro 1.

tudo utilizado para este confronto. A variação dos preços nos quatro subperíodos sucessivos foi inferida a partir de *todas* as informações obtidas por comparação. Salvo algumas exceções, os resultados são coerentes.

Vale observar que, por este procedimento, chega-se a uma ponderação indireta, pois, se um certo produto aparecer num número maior de duplas anuais, contribuirá numa medida maior que o estabelecimento da média. Ora, o fato de aparecer mais repetidamente é, até certo ponto, uma indicação de importância econômica, critério bastante conveniente para uma ponderação sem rigor. Dessa maneira, o índice assim construído pode ser aceito como um indicador sintético, embora ainda parcial da alta geral dos preços.

Para eliminar mais uma vez os desvios, calculamos as médias dos resultados obtidos para cada subperíodo. Elas definem a evolução da inflação no período escolhido:

Subperíodos	(variações %)			
	Global		Anual	
	no subperíodo	acumulada	no subperíodo	acumulada
1850-1853	16,8	16,8	5,3	5,3
1853-1856	20,9	41,2	6,4	5,9
1856-1862	1,4	43,2	0,2	3,0
1862-1870	25,8	80,1	2,9	3,0

3. Para verificar os resultados da pesquisa, deveríamos referir-nos primeiro ao trabalho pioneiro de Oliver Ónody,⁴ porém a comparação é dificultada pelo fato de que Ónody calculou seus índices de preços para outros anos do período escolhido — 1844, 1857, 1860 e 1874. Tendo o ano de 1829 como base, esses índices são 136, 153, 149 e 177. De forma geral, a tendência coincide com a encontrada na nossa pesquisa: inflação até 1856-1857, equilíbrio de preços (ou mesmo pequena deflação conforme Ónody em torno do ano de 1860 e novamente inflação até 1874. Entretanto, as taxas de Ónody são muito mais baixas. Como comparar a nossa inflação de 41,2% (1850-1856) com a de Ónody de 6,3%, entre 1844 e 1857? É totalmente impossível admitir que uma deflação entre 1844 e 1850 explicaria a diferença. A mesma diferença aparece entre os resultados de Ónody para 1857-1860 e os nossos para 1856-1862. Quanto ao intervalo de 1860 a 1874, admitindo que a alta tenha-se produzido apenas até 1870 como esperamos ter comprovado em outra ocasião,⁵ os nossos números e os de Ónody são mais próximos, porém a diferença persiste. Este fato sugere que os preços dos produtos importados (que formam a base do índice de Ónody) não constituíam, pelo menos em muitos casos, a principal fonte inflacionária.

⁴ Ónody, Oliver, p. 22-3 (Ver ref. bib. n. 35.)

⁵ Conforme pesquisas feitas, os preços ter-se-iam estabilizado entre 1870 e 1875. Ver Buescu, Mircea. (Ver ref. bib. n. 7.)

Podemos ainda confrontar os nossos resultados com os dados divulgados nos Relatórios Anuais dos Ministros da Fazenda.⁶ Trata-se de preços de produtos de exportação, porém as listas diferem ligeiramente de um ano para outro, o que cria as mesmas dificuldades de comparação que em nossos levantamentos. Para os quatro subperíodos selecionados encontram-se incrementos globais (não ponderados) de 18,2%, 31,7%, 15,7% e 22,1% — o que confirmaria, por alto, a tendência observada: inflação acelerada até 1856, desaceleração entre 1856 e 1862 e novamente acentuação após 1862. Entretanto, as taxas correspondem apenas aproximadamente às nossas (ver os índices de preços dos produtos internos nas colunas A, E, H e J do quadro 1). Acontece que os relatórios abrangem produtos de exportação de fortes variações de preços (algodão, borracha etc.), os quais não são incluídos, a não ser casualmente, no nosso levantamento.

Alguns escritores da época, como Sebastião Ferreira Soares, Amaro Cavalcanti e, mais recentemente, Carlos Inglês de Sousa, trataram da evolução dos preços no período que nos interessa.⁷ O primeiro fornece informações sobre a variação dos preços médios de 11 produtos alimentares (seis nacionais, cinco importados) entre 1850/1851 e 1858/1859. Um índice não ponderado, com base em 1850/1851, seria 158,6 em 1853/1854, 197,9 em 1856/1857 e 226,4 em 1858/1859, isto é, aumentos de 58,6%, 24,8% e 14,4%, respectivamente, nos três subperíodos. A segunda variação coincide bastante com a nossa, mas a primeira é excessiva. Teria escolhido Ferreira Soares, para efeito de argumentação, os produtos que mais encareceram? Algum tempo depois, Amaro Cavalcanti, com base numa lista algo diferente de oito produtos, dá para o mesmo subperíodo trienal, 1850/1853, preços cuja variação global é de apenas 34,4%. Deve-se observar que, na sua lista, ele inclui o café e o fumo, cujos preços haviam caído. Mas, para o açúcar, indica uma baixa de 10,2%, enquanto Ferreira Soares dá uma alta de 11,9%.

As comparações entre Ferreira Soares e Inglês de Sousa não são também muito convincentes. Este último fornece os preços de nove produtos (na maioria exportáveis e alguns importados) de 1855 a 1859. Estabelecendo o índice geral (evidentemente não ponderado) encontramos, para este período, uma alta de 29,1%, enquanto que, de acordo com os preços de Ferreira Soares, ela seria de 60,6%. De 1855 a 1857, conforme Ferreira Soares, a alta foi de 28,9% e conforme Inglês de Sousa, de 40,8%. Entre 1857 e 1859, o primeiro sugere uma elevação de 0,2% e o segundo, de 14,4%. Seria fácil argumentar que os produtos analisados são diferentes. Entretanto, se tomarmos, por exemplo, o arroz, que no levantamento de Inglês de Sousa mostra uma alta de 8,2% enquanto para Ferreira Soares ela foi de 134,0% na mesma época (1855-1859), a divergência torna-se inaceitável.⁸

⁶ Relatórios anuais dos Ministros da Fazenda, anos fiscais de 1850/59 a 1870/71. (Ver ref. bib. n. 39.)

⁷ Ferreira Soares, Sebastião. (Ver ref. bib. n. 48.); Cavalcanti, Amaro. (Ver ref. bib. 13.); Souza, Carlos Inglês de. (Ver ref. bib. n. 50.)

⁸ Divergências semelhantes aparecem mesmo para épocas mais recentes. Conforme o levantamento feito pela professora Eulália L. Lôbo, inscrito num trabalho inédito da Fundação Getúlio Vargas, houve baixa de preços de 7,4% entre 1896 e 1900, enquanto Ónody indica uma alta de 6,5%.

Todas essas contradições nos autorizam a admitir até prova contrária, que a nossa pesquisa é válida.⁹ Temos que reter, das informações destes últimos três autores, que havia, de acordo com o local e as condições do mercado, grandes flutuações de preços (algumas apenas sazonais) como, aliás, temos constatado em nossas pesquisas. E se os produtos de exportação sofriam, às vezes, flutuações conjunturais (Ferreira Soares toma o cuidado de não incluí-los nos seus levantamentos), os preços dos artigos de consumo e principalmente os produtos nacionais acusavam altas crônicas — aspecto que poderá servir para as nossas análises. De forma geral, os levantamentos de preços de Inglês de Sousa e Ferreira Soares mostram nitidamente que a inflação se intensificou até 1856, diminuindo depois — o que confirma grosso modo os resultados da nossa pesquisa.

4. Não é propósito do presente trabalho expor e apreciar as modernas controvérsias entre estruturalistas e monetaristas em torno da explicação do fenômeno inflacionário. Às vezes trata-se de uma guerra de terminologia, às vezes a diferença é de grau de importância relativa conferida a cada uma das causas da inflação. Admite-se geralmente, inclusive entre os monetaristas mais radicais, que particularmente os países em vias de desenvolvimento são muitas vezes caracterizados por estruturas inflacionistas ou propensões para a inflação que se manifestam por pontos de estrangulamento (devidos à inelasticidade da oferta) no balanço de pagamentos e na agricultura.¹⁰ Com efeito, não se deve esquecer que a teoria econômica, universalmente válida nos seus fundamentos e verificada nos países desenvolvidos, não se aplica, sem variações específicas nos seus aspectos históricos, aos países que se encontram nos degraus mais baixos da escala do desenvolvimento.¹¹ Portanto, para uma época como a que temos escolhido, é válido aceitar, até certo ponto, explicações estruturalistas, embora os autores daquele tempo tenham adotado sobretudo teses monetaristas.¹² Um dos raciocínios contra a aplicação dos argumentos estruturalistas às inflações mais recentes consiste em dizer que o estrangulamento do balanço de pagamentos seria incapaz de explicar taxas elevadas de inflação,¹³ mas o mesmo raciocínio não seria eventualmente válido para uma economia como a do Brasil no século passado, quando ela

⁹ Tivemos a satisfação de encontrar um resultado semelhante, ou seja, uma alta de cerca de 90% nos dois decênios em pauta, na pesquisa feita na Bahia pela professora Katya de Queirós Mattoso, em trabalho apresentado no referido colóquio sobre a história quantitativa do Brasil (Paris, outubro de 1971). A coincidência seria, também, a rigor, um argumento a favor de uma certa unidade do fenômeno inflacionário no Brasil do século XIX.

¹⁰ Gudin, Eugênio. (Ver ref. bib. n. 23 e 24.); Simonsen, Mário Henrique. (Ver ref. bib. n. 43 e 44.); Almeida Magalhães, João Paulo de. (Ver. ref. bib. n. 30); Delfim Netto, Antônio, et alii. v. 17; Furtado, Celso (Ver ref. bib. n. 21.) Uma análise das teorias monetaristas e estruturalistas, em Campos, Roberto de Oliveira. (Ver ref. bib. n. 11.)

¹¹ Barre, Raymond, p. 364-5 e 385-7 (Ver ref. bib. n. 3 e 4.); Mauro, Frédéric. p. 36-7. (Ver ref. bib. n. 32.)

¹² Ver por exemplo, Cavalcanti, Amaro. (Ver ref. bib. n. 13 e 14.); Sousa, Carlos Inglês de. (Ver ref. bib. n. 50 e 51.); Ortigão, Ramalho. (Ver ref. bib. n. 36.)

¹³ Simonsen, Mário Henrique, p. 80. (Ver ref. bib. n. 43.)

dependia grandemente do setor externo.¹⁴ Entretanto, isso não justifica *per se* o estruturalismo, sobretudo nas suas formas radicais e exclusivistas.

Lembre-se a tese estruturalista a respeito do papel inflacionário da taxa de câmbio: durante as crises cíclicas dos países industrializados, estes desviavam a incidência da crise para os países subdesenvolvidos, exportadores de produtos primários, por meio da baixa dos preços de compra. Por sua vez, os exportadores destes produtos provocavam a desvalorização da moeda nacional para salvaguardar as suas rendas reais transferindo o ônus da crise para a massa dos consumidores de produtos importados.¹⁵

A premissa do argumento é incontestável: realmente, os preços dos produtos primários e, particularmente, do café, sofreram flutuações cíclicas.¹⁶ No período escolhido, durante a crise de 1857, se o preço do café resistiu e o do açúcar até melhorou, os dos demais produtos de exportação acusaram quedas de 20 a 40%; durante a crise de 1864, a queda foi generalizada, de 15% para o café, 65% para o algodão. Os volumes embarcados reduziram-se igualmente, contribuindo para a redução da receita em divisas.¹⁷ Mesmo sem considerar o movimento cíclico tipo Juglar, constata-se que o preço unitário de exportação de café registrou contínuas variações, entre um mínimo de 1,57 libras esterlinas por saca em 1850/1851 e um máximo de 3,06 libras esterlinas em 1863/1864.¹⁸

A idéia de transferência da crise para os países exportadores de produtos primários seria plenamente aceitável se, em primeiro lugar, fosse da mesma forma comprovado que o preço dos produtos exportados pelos países industrializados não haviam baixado durante a crise e que, conseqüentemente, a relação de trocas era sempre desfavorável aos países subdesenvolvidos. Conforme certos estudos, parecia que a evidência estatística conferia uma força incontestável a esta tese, porém a diminuição do preço final dos produtos primários importados pelos países industrializados devia-se simplesmente à redução dos fretes marítimos.¹⁹

Inversamente, pode-se comprovar, apesar das deficiências de documentação, que a relação de trocas pôde funcionar contra o produto industrializado, embora, talvez, por causa dos fretes, quando se toma os valores a bordo do país de produtos primários. Para o período escolhido, conseguimos comparar os preços de seis produtos de exportação (cacau, café, borracha, algodão, açúcar e fumo) e de cinco produtos de importação (manteiga, cobre, ferro, azeite de oliveira e bacalhau). Confrontando os índices de preços (ponderados conforme a participação percentual no valor total, base 1850/1851),

¹⁴ Uma análise das causas monetárias e estruturais da inflação em toda a segunda metade do século XIX, em Buescu, Mircea, p. 250-68. (Ver ref. bib. n. 6.). Para causas monetárias antes do ciclo do café, ver Mauro, Frédéric, p. 297-319. (Ver ref. bib. n. 31.)

¹⁵ Furtado, Celso, p. 176-90. (Ver ref. bib. n. 22.) Uma apresentação radical dessa tese, em Sodré, Nelson Werneck, p. 253-66. (Ver ref. bib. n. 49.)

¹⁶ Um panorama objetivo do comércio exterior do Brasil no século XIX, em Silva, Hélio Schlittler da. (Ver ref. bib. n. 42.)

¹⁷ Azevedo, Oswaldo Benjamin de. (Ver ref. bib. n. 2.)

¹⁸ Taunay, Afonso de E. p. 548. (Ver ref. bib. n. 52.)

¹⁹ Uma crítica da tese estruturalista sobre a relação de trocas, em APEC — *Análise e Perspectiva Econômica*, n. 15/1962 e 17/1963.

encontramos, em 1853/1854, 1869/1870 e 1870/1871, relações de preços em moeda nacional de 5,0:1, 17,0:1 e 14,3:1, respectivamente, melhorando portanto no primeiro período e deteriorando-se ligeiramente no segundo. Entretanto, mesmo melhorando a sua relação de troca, o país menos desenvolvido pode ver caindo o valor total das suas exportações e sofrer assim um impacto negativo no seu balanço de pagamentos — o que constitui um aspecto diferente que tornaremos a focalizar mais adiante.

Voltando para a tese da transferência do ônus da crise por meio da manipulação do câmbio, seria preciso comprovar que a moeda nacional era desvalorizada cada vez que os preços internacionais caíam e que o câmbio não descia quando os preços melhoravam. Relativamente ao café, observa-se que, na verdade, nos nove anos com quedas de seu preço, oito vezes coincidiram com desvalorizações cambiais (ver quadro 3). Entretanto, nos 11 casos de alta dos preços do café, o câmbio melhorou em sete anos — o que contradiz a segunda parte da tese tradicional. Obviamente, nos quatro anos em que os preços subiram ao mesmo tempo que o câmbio se desvalorizava, os exportadores viram aumentar as suas margens de lucro em moeda nacional.

Conseguia sempre o exportador salvaguardar a sua renda por meio deste processo de desvalorização cambial? Tomando os preços unitários em mil-réis, tais como são fornecidos por Taunay, e deflacionando-se pelo nosso índice, o resultado será o seguinte:

Anos fiscais	Preço em réis/saca (moeda corrente)	Deflator	Preço em réis/saca (moeda constante)
1850/1851	13.120	100,0	13.120
1853/1854	16.640	116,8	14.247
1856/1857	16.967	141,2	12.016
1862/1863	24.486	143,2	17.099
1870/1871	22.081	180,1	12.260

A receita real do café, dependendo da variação dos preços internacionais, da taxa de câmbio e do nível dos preços internos, registrava altas e baixas de acordo com a conjuntura. Isto nos leva a pensar que o câmbio e a inflação sofriam a influência de outras variáveis e, embora o reflexo da primeira sobre a segunda tivesse sido importante, a recíproca era igualmente válida, como foi muitas vezes sustentado na época.²⁰

A taxa de câmbio teve, sem dúvida, influência considerável visto que uma grande parte da economia estava ligada ao setor externo, porém essa influência não devia exercer-se obrigatoriamente sempre no sentido da alta dos preços — como se demonstrará mais adiante. Às vezes a tendência altista podia ser o reflexo da elevação dos preços externos. Com efeito, a França,

²⁰ Interpretações desse tipo encontram-se, por exemplo, numa decisão do Conselho de Estado (apud Cavalcanti, Amaro, p. 217. Ver ref. bib. n. 13.) ou num relatório da Comissão de Inquérito sobre a crise de 1864 (apud Andrada, Antônio Carlos Ribeiro de, p. 40. Ver ref. bib. n. 1.)

QUADRO 3
Exportação de café, exportação total e taxa de câmbio

	Exportação de café			Balanço comercial (£ 1.000)			Taxa de câmbio mil-réis/£
	Total (£ 1.000)	£/saca	mil-réis/saca	Exportação	Importação	Saldo	
1850/51	2.906	1,57	13.120	8.121	9.215	-1.094	8,35
1851/52	3.997	1,71	14.100	8.083	11.264	-3.181	8,24
1852/53	3.874	1,59	13.950	8.418	9.982	-1.564	8,75
1853/54	4.207	1,97	16.640	9.121	10.189	-1.068	8,42
1854/55	5.581	1,75	15.201	10.439	9.803	+ 636	8,69
1855/56	5.512	1,93	16.830	10.841	10.651	+ 190	8,71
1856/57	6.211	1,94	16.967	13.150	14.376	-1.226	8,71
1857/58	4.824	2,02	18.280	10.669	14.446	-3.777	9,01
1858/59	5.340	1,95	18.332	11.372	13.554	- 182	9,39
1859/60	6.289	2,49	23.866	11.733	11.800	- 7	9,58
1860/61	8.564	2,39	22.310	13.118	13.176	- 58	9,30
1861/62	6.257	2,58	24.276	13.231	12.114	+1.117	9,39
1862/63	6.201	2,90	26.486	14.244	11.533	+2.711	9,12
1863/64	6.144	3,06	27.012	14.629	14.016	+ 613	8,81
1864/65	7.151	2,70	24.247	14.703	13.734	+ 969	8,97
1865/66	6.377	2,61	25.125	15.867	13.918	+1.949	9,60
1866/67	7.044	2,23	22.092	14.614	13.389	+1.225	9,90
1867/68	7.818	2,19	23.480	13.119	9.954	+3.165	10,70
1868/69	6.409	1,68	23.808	15.892	13.069	+2.823	14,12
1869/70	6.039	1,93	24.728	18.113	15.467	+2.646	12,76
1870/71	7.766	2,03	22.081	16.817	16.256	+ 561	10,88

Fonte: Taunay, Afonso de E. Ver ref. bib. n. 52. Sousa, Carlos Inglês de. Ver ref. bib. n. 50.

a Alemanha, os Estados Unidos e, em menor medida, a Inglaterra passaram, de 1848 a 1873, por uma fase A (Simiand) da conjuntura e o fato deve ter repercutido sobre os preços brasileiros.²¹

Incidentalmente, pode-se apontar também a influência das tarifas alfandegárias. Durante o período analisado, duas tarifas (Sousa Franco em 1857, Silva Ferraz em 1860) modificaram a incidência do imposto de importação, provocando a redução do preço das matérias-primas, máquinas etc.²² Isto contribuiria para explicar o comportamento favorável dos preços entre 1856 e 1862.

5. É preciso procurar, entretanto, um outro *approach* ao problema do câmbio. O quadro 3 mostra que, nos nove anos de baixa da cotação do café, só se verificou diminuição da receita total do produto em três anos, o que indica que um esforço quantitativo suplementar compensou a queda dos preços. Portanto, apesar desta queda, não houve estrangulamento da balança comercial.

Observa-se, em seguida, que as exportações acusaram, em cinco anos, ligeiros recuos, porém estes corresponderam apenas num único caso a uma diminuição da receita do café. É difícil também estabelecer uma correlação entre a balança comercial e os preços e as exportações de café: saldos positivos correspondem, às vezes, a quedas de preços ou diminuições da receita do café e inversamente. Seria preciso ver, também, a variação dos preços dos outros produtos de exportação. De qualquer maneira, apenas em alguns casos poder-se-ia inferir que a taxa de câmbio tem sido influenciada pela balança comercial. O argumento empírico mais forte é constituído pelo período 1863/1864 — 1868/1869 quando a taxa de câmbio se deteriorou continuamente, enquanto a balança comercial registrava permanente superavit.

Seria muito mais útil procurar uma verificação da explicação habitual da taxa de câmbio pelo balanço de pagamento, na qual a balança comercial, portanto o café, exercia a sua influência. O confronto de fatores quantitativos e qualitativos no mercado de câmbio alterava a taxa e, quando agia no sentido da alta, podia constituir uma fonte inflacionária (*cost-push inflation*).

Infelizmente, os elementos disponíveis são muito incompletos, o que limita o valor da análise. Dispomos de dados referentes à balança comercial, às transferências do Tesouro a título de amortizações dos empréstimos públicos e outras despesas e à entrada de novos empréstimos, porém não conhecemos, por exemplo, o montante das compras governamentais (sobretudo durante a guerra do Paraguai), nem as remessas pessoais (as entradas maciças de capitais após a abolição do tráfico devem ter contribuído para a boa posição do câmbio nos primeiros anos após 1850), nem, evidentemente, as operações de *hot money*. Os dados disponíveis estão consignados no quadro 4.

²¹ Conf. Guitton, Henri & Imbert, Gaston, apud Lesourd, J. A. & Gérard, C. p. 166-81. (Ver ref. bib. n. 18.)

²² Lima, Heitor Ferreira. p. 264-5. (Ver ref. bib. n. 29.)

QUADRO 4
Reconstituição parcial do balanço de pagamentos
(£ 1.000)

	Balanço comercial	Empréstimo	Amortizações	Juros	Total parcial
1850/51	-1.094	—	— 173	-309	-1.576
1851/52	-3.181	—	— 71	-300	-3.552
1852/53	-1.564	+ 954	-1.107	-344	-2.061
1853/54	-1.068	—	— 48	-288	-1.404
1854/55	+ 636	—	— 188	-286	+ 162
1855/56	+ 190	—	— 143	-277	— 230
1856/57	-1.226	—	— 148	-270	-1.644
1857/58	-3.777	+1.425	— 661	-262	-3.275
1958/59	— 182	+ 508	— 187	-323	— 184
1859/60	— 7	+1.210	— 189	-312	+ 702
1860/61	— 58	—	— 224	-364	— 646
1861/62	+1.117	—	— 227	-353	+ 537
1862/63	+2.711	—	— 240	-342	+2.129
1863/64	+ 613	+3.300	-2.873	-504	+ 536
1864/65	+ 969	—	— 176	-361	+ 432
1865/66	+1.949	+5.000	— 318	-701	+5.930
1866/67	+1.225	—	— 349	-687	+ 189
1867/68	+3.165	—	— 371	-671	+2.123
1868/69	+2.823	—	— 633	-654	+1.536
1869/70	+2.646	—	— 344	-623	+1.679

Fontes: Souza, Carlos Inglês de. Ver ref. bib. n. 50. Bouças, Valentim. Ver ref. bib. n. 4.

Segundo Ferreira Soares,²³ entre 1853 e 1863 as saídas de ouro representaram, anualmente, uma média de 6 milhões de libras esterlinas para o serviço da dívida externa, 10 milhões a título de transferências para Portugal, 2,4 milhões para despesas de viagem e 4 milhões para cobrir o deficit da balança comercial, ou seja 224 milhões em 10 anos. Entretanto, a informação de pouco adianta, pois não dá as entradas de ouro e não indica as

²³ Soares, Sebastião Ferreira. p. 63. (Ver ref. bib. n. 47.)

variações anuais que, afinal de contas, são determinantes para as flutuações cambiais. Além do mais, pouco se pode confiar na própria informação fornecida quando ela alega que o déficit comercial médio foi de 4 milhões de libras por ano, quando ele não passou de 593.900 libras no período 1852/53 — 1861/62 (ver quadro 3).

Da mesma forma, o retrospecto anual do *Jornal do Commercio* de 1877²⁴ afirmava que, até 1864, os capitais estrangeiros afluíram, garantindo a estabilidade monetária (porém, acrescentávamos, não a dos preços). Faltam, entretanto, os detalhes desses movimentos.

Não devem ser esquecidos os fatores qualitativos que atuam no mercado de câmbio, fatores referentes ao valor da moeda negociada. Em princípio, vivia-se num regime de padrão-ouro, mas este não funcionava plenamente, seja por causa da falta de ouro e divisas, seja em decorrência da periódica inconversibilidade da moeda de papel. O câmbio era errático e sofria as flutuações determinadas por fatores tanto quantitativos como qualitativos.

Isso nos leva a considerar a influência dos níveis internos de preços sobre a taxa de câmbio, pois se eles se elevavam por outras razões autônomas, conforme um modelo de *demand-pull inflation* ou *cost-push inflation*, a tendência comunicava-se direta ou indiretamente à taxa de câmbio. Outrossim, era inviável estabilizar o câmbio quando os preços internos subiam, pois isto teria prejudicado o fluxo das exportações — o setor mais dinâmico da economia.²⁵ Mesmo que o padrão-ouro tivesse funcionado, teria sido irracional lançar-se numa experiência deflacionária com todos os seus efeitos sobre o nível das atividades econômicas e do emprego.

Concluindo, é admissível que a elevação da taxa de câmbio, provocada pela deterioração dos preços do café ou de outros produtos, pelo déficit da balança comercial ou pelo desequilíbrio do balanço de pagamentos tenha exercido uma pressão inflacionária, porém este aspecto não se apresenta de forma absoluta.²⁶ Inversamente, a baixa do câmbio contribuiu, vez por outra, para melhora do nível geral dos preços (ver as colunas A, B, C, F e H do quadro 1). O paralelismo entre os preços e câmbio que voltaremos a analisar mais adiante em comparação com outras variáveis, não constitui uma prova irrefutável da influência da taxa cambial sobre o nível de preços.

6. Havia uma fonte inflacionária estrutural no setor agrícola? É bem provável, embora não em caráter permanente. A insuficiência da estrutura agrária e a inelasticidade da oferta agrícola face à expansão da demanda não podiam ser fatores neutros. Ao sublinhar a “carestia dos gêneros alimentícios” no próprio título do seu livro, Ferreira Soares pretende demonstrar a incapacidade da agricultura em acompanhar uma procura crescente em decorrência

²⁴ Apud Vianna, Víctor, p. 502. (Ver ref. bib. n. 54.)

²⁵ Prado Júnior, Caio, p. 204. (Ver ref. bib. n. 38.)

²⁶ A história econômica do café foi brilhantemente analisada por Delfim Netto, Antônio. Para a discussão em pauta, merece destaque a afirmação de que “a longo prazo, a taxa de câmbio foi relativamente pouco influenciada pelo ciclo dos preços (do café)” p. 34. (Ver ref. bib. n. 16.)

do crescimento demográfico, da urbanização²⁷ e da elevação das rendas. As más safras oferecem uma explicação, embora insuficiente. Geralmente admite-se que após 1850 as safras foram boas,²⁸ mas houve safras fracas em 1857/58 e 1861/62.²⁹ Estas ocorrências não se refletem na evolução dos preços,³⁰ pelo menos conforme os nossos levantamentos.

Será lícito alegar que a Lei de 18 de setembro de 1850, proibindo a ocupação das terras devolutas, teve também um efeito negativo? É um ponto a elucidar. Ferreira Soares insiste nos monopólios e na estocagem especulativa, inclusive para as mercadorias importadas,³¹ mas oferece também outra explicação que parece mais plausível: o abandono das culturas tradicionais por causa da atração exercida pelo café. Com efeito, os fatores de produção foram atraídos a tal ponto pelo setor cafeeiro que resultou não apenas numa penúria de gêneros alimentícios, mas também, após 1853/54, numa diminuição das exportações de arroz, feijão, milho, banha etc., que finalmente tiveram de ser importados.³²

Deveríamos acrescentar outro elemento que caracteriza uma forma de inflação de custos: a carestia da mão-de-obra escrava depois da abolição do tráfico.³³ O fato poderia explicar a alta dos produtos internos entre 1850 e 1856 (ver colunas A e E do quadro 1). Sob esse aspecto, a situação talvez tenha melhorado posteriormente graças à entrada maciça de imigrantes. De 1840 a 1849 o número destes não tinha ultrapassado 4.992; nos dois decênios seguintes foi de 108.045 e 106.817, respectivamente.³⁴

Este fato, juntamente com o progresso dos transportes, deve ter contribuído para a normalização dos preços no período 1860-1870 (salvo outras pressões inflacionárias mais fortes, já focalizadas, ou a apontar mais adiante). Entre 1854 e 1864, 475 km de ferrovias foram construídas, alcançando 1.801 km em 1875.³⁵ Era pouco, porém, já era alguma coisa. Segundo os dados compulsados nos Relatórios dos Ministros da Fazenda, o volume transportado por cabotagem passou de 681.600 toneladas em 1850/51 para 2.187.553 toneladas em 1870/71, ou seja, uma expansão de 220,9%. Com

²⁷ Conf. Singer, Paul. p. 31, a expansão demográfica de São Paulo foi de 27,3% entre 1860 e 1872. (Ver ref. bib. n. 46.)

²⁸ Cavalcanti, Amaro. p. 123. (Ver ref. bib. n. 14.)

²⁹ Soares, Sebastião Ferreira. p. 52-4. (Ver ref. bib. n. 47.)

³⁰ Segundo o relatório da Comissão de Inquérito de 1864 (apud Cavalcanti, Amaro. p. 271), o preço dos gêneros alimentícios não se teria elevado entre 1856 e 1862 — o que corresponde ao resultado da nossa pesquisa. (Ver ref. bib. n. 13.)

³¹ Para a aplicação dessa tese a tempos mais recentes, ver Guimarães, Alberto Passos. (Ver ref. bib. n. 25.)

³² Soares, Sebastião Ferreira. p. 133 e 280. (Ver ref. bib. n. 47.) A professora Eulália L. Lôbo assinalou-me que o afastamento progressivo dos centros de abastecimento do Rio de Janeiro contribuiu para a carestia dos gêneros alimentícios.

³³ Costa, Emilia Viotti da. p. 133-9. (Ver ref. bib. n. 15.) Segundo uma pesquisa que organizamos, o preço dos escravos teria subido 155,6% entre 1845 e 1855. Ver Buescu, Mircea. p. 245. (Ver ref. bib. n. 6.)

³⁴ Buescu, Mircea & Tapajós, Vicente. p. 92. (Ver ref. bib. n. 8.)

³⁵ Calógeras, J. Pandiá. p. 277. (Ver ref. bib. n. 9.)

isso, certas pressões sobre os custos podem ter diminuído um pouco, o que explicaria, em parte, a redução do ritmo inflacionário, sobretudo após o término da guerra do Paraguai. Até lá, outras fontes inflacionárias deviam agir ainda, como veremos mais adiante.

7. Falta examinar o comportamento do setor monetário. O quadro 5 compara a evolução do estoque de papel-moeda com a da taxa de câmbio e dos preços.

Observa-se, em primeiro lugar, que as taxas de expansão do papel-moeda são de uma ordem de grandeza bem diferente das da taxa de câmbio e, no caso do subperíodo 1856/1862, a variação chega a ser de sentido diferente. Uma correlação direta não pode ser estabelecida; entretanto, o volume das emissões de papel-moeda podia constituir um elemento de apreciação no mercado de câmbio. E ambas as variáveis — papel-moeda e câmbio — podiam influenciar-se reciprocamente por meio dos reflexos sobre o movimento dos preços.

Já vimos algumas limitações a respeito da influência do câmbio sobre os preços. No que tange à evolução do estoque de papel-moeda face aos preços, um nítido paralelismo aparece sobretudo nos três primeiros subperíodos: a intensificação das emissões de 1850 a 1853 e, depois, a 1856, corresponde à aceleração da inflação; a redução do estoque monetário entre 1856 e 1862 reflete-se numa sensível desaceleração do ritmo inflacionário. Durante o último subperíodo, as fortes emissões exigidas pela guerra do Paraguai³⁶ foram, de certo modo, esterilizadas quanto ao efeito sobre os preços. Isso deveu-se provavelmente a várias causas: aumento geral do produto, redução dos custos graças à imigração e aos transportes, influência da taxa de câmbio relativamente baixa (evitando a elevação dos preços dos artigos de importação), absorção de recursos pelo governo através do serviço da dívida pública (de 1865/66 a 1870/71 a dívida interna consolidada subiu de 80.376 para 234.112 contos) e, talvez, o reflexo retardado do período de retração monetária de 1856-1862 (afinal, em 1864/65 o estoque monetário era, apenas, 5,7% superior ao de 1856/57 — ver quadro 5).

A este respeito, podemos recorrer a um meio, embora bastante aleatório, para determinar o grau de liquidez do sistema durante o período analisado. No quadro 6 calculamos a renda interna partindo do valor anual de exportação — processo que explicamos em outro lugar.³⁷ Em seguida estabelecemos, para cada ano, a proporção percentual do estoque monetário na renda interna (o que seria o inverso da velocidade-renda da moeda). Na penúltima coluna do quadro 5 pode-se perceber que essa proporção aumentou muito entre 1853/54 e 1858/59 para diminuir entre 1859/60 e 1867/68. Ora, se admitirmos que a velocidade-renda da moeda não se modifica a curto prazo, conclui-se que houve excesso de liquidez no período 1853/54 — 1858/59, compensado pela redução das emissões após este último ano, de maneira que, durante algum tempo, as novas emissões apenas recompueram a liquidez perdida. (De qualquer forma, a estimativa da renda nomi-

³⁶ O custo da guerra foi calculado em 613.183 contos de réis — Cf. Taunay, Afonso de E. p. 83. (Ver ref. bib. n. 52); Vianna, Victor. p. 481. (Ver ref. bib. n. 54.)

³⁷ Buescu, Mircea & Tapajós, Vicente. p. 165-8; (Ver ref. bib. n. 8.); Buescu, Mircea. p. 32-3 e 272-9. (Ver ref. bib. n. 6.)

QUADRO 5
Emissões de papel-moeda, taxa de câmbio e preços

	Papel-moeda emitido					Taxa de câmbio			Preços	
	Tesouro	Bancos	Total			Mil-réis	Índice	Variação	Índice	Variação
	(Contos)	(Contos)	(Contos)	Índice	Variação					
1850/51	46.884	1.313	48.197	100,0		8,35	100,0		100,0	
1851/52	46.884	3.631	50.515	104,8	+29,1%	8,24	98,7	+ 0,8%	...	+16,8%
1852/53	46.693	5.569	52.262	108,4		8,75	104,8		...	
1853/54	46.693	15.531	62.224	129,1		8,42	100,8		116,8	
1854/55	46.693	21.063	67.756	140,6	+53,1%	8,69	104,1	+ 3,5%	...	+20,9%
1855/56	45.693	40.128	85.821	178,1		8,71	104,3		...	
1856/57	43.677	51.540	95.217	197,6		8,71	104,3		141,2	
1857/58	41.665	50.905	92.570	192,1	-14,5%	9,01	107,9	+ 4,7%	...	+ 1,4%
1858/59	40.701	55.172	95.873	198,9		9,39	112,5		...	
1859/60	37.599	50.391	87.990	182,6		9,58	114,7		...	
1860/61	35.109	46.904	82.013	170,2		9,30	111,4		...	
1861/62	33.724	45.704	79.464	164,9		9,39	112,5		...	
1862/63	30.594	51.129	81.723	169,6		9,12	109,2		143,2	
1863/64	29.094	70.449	99.543	206,5	+134,7%	8,81	105,5	+19,1%	...	+25,8%
1864/65	28.091	72.558	100.649	208,8		8,97	107,4		...	
1865/66	28.901	83.963	112.864	234,2		9,60	115,0		...	
1866/67	42.560	74.600	117.160	243,1		9,90	118,6		...	
1867/68	81.749	42.937	124.686	258,7		10,70	128,1		...	
1868/69	127.230	55.995	183.225	380,2		14,12	169,1		...	
1869/70	149.398	43.129	192.527	399,5		12,76	152,8		...	
1870/71	151.078	40.728	191.806	398,0		10,88	130,3		180,1	

Fonte: Cavalcanti, Mário. Ver ref. bib. n. 13. Souza, Carlos Inglês de. Ver ref. bib. n. 50.

nal deverá ser corrigida, de acordo com uma média de velocidade-renda da moeda aplicada aos valores do estoque monetário, como na última coluna do quadro 6.)

De fato, o subperíodo de 1853 a 1857 poderia ser rotulado como "pequeno encilhamento". A criação do Banco do Brasil em 1853 justificava-se, pois antes desta data os bancos multiplicavam os seus "vales", emitidos à vista ou a curto prazo (entre 1846 e 1853 aumentaram de 950 para 5.310 contos de réis) e estes eram verdadeiros substitutos da moeda.³⁸ Entretanto, a referida decisão foi o ponto de partida de uma forte e desordenada expansão do crédito, com a constituição de um grande número de empresas, em grande parte de caráter especulativo.

É interessante constatar que, no censo industrial de 1920, sobreviviam ainda 16 empresas fundadas entre 1850 e 1854, e apenas oito do período 1855-1859.³⁹ O fato demonstraria que a plethora de empresas constituídas durante o "pequeno encilhamento" não tinha força econômica, tendo apenas aproveitado as facilidades de crédito. O quadro 5 mostra que até 1858/59 a expansão do papel-moeda foi provocada exclusivamente pelo setor privado, as emissões do Tesouro ficaram estacionárias ou mesmo diminuíram. Lembremos que o déficit do Tesouro foi bastante modesto entre 1853 e 1857 e que a execução orçamentária até registrou superavit nos exercícios 1852/53 e 1856/57 (ver quadro 7).

O resultado deste excesso de crédito foi a crise de 1857, estourada antes da crise mundial, que, por sua vez, agravou ainda mais a situação no Brasil. Até a crise, o efeito da expansão creditícia sobre os preços não pode surpreender. O que se pode mais estranhar é que, no período, a taxa de câmbio não se deteriorou, porém isto se pode explicar pelas condições do setor externo: preços em alta, entrada de capitais, confiança. Os acontecimentos de 1857 no Brasil e no estrangeiro refletiram-se, entretanto, no mercado cambial e provocaram a queda do mil-réis. Apenas três anos mais tarde o câmbio começa a melhorar em decorrência de mudanças surgidas tanto no mercado interno como no externo (ver quadros 3 e 5).

Após 1857, a expansão do direito de emissão a vários bancos foi compensada, durante algum tempo, pela redução das emissões do Tesouro. Para regulamentar a criação de moeda, a Lei de 22 de agosto de 1860 foi promulgada e o resultado foi, realmente, a relativa retração dos meios de pagamento. Os efeitos benéficos sobre os preços são conhecidos, porém o governo talvez tenha exagerado um pouco, tanto é que a crise de 1864 eclodiu por causa da falta de liquidez do sistema (ver quadro 6). Mas, do outro lado, este era o preço dos erros anteriores — ou, afinal de contas, o preço da incompetência em política monetária.⁴⁰

³⁸ Cavalcanti, Amaro p. 178-83. (Ver ref. bib. n. 13.)

³⁹ Lima, Heitor Ferreira. p. 268. (Ver ref. bib. n. 29.)

⁴⁰ As opiniões dos autores são divergentes: Calógeras (v. 9 p. 276), seguindo a opinião da Comissão de Inquérito de 1864 (ver Andrada, Antonio Carlos Ribeiro de. I, p. 144-9) insiste no abuso do crédito (Ver ref. bib. n. 1.); Carreira, Liberato Castro. p. 373 (Ver ref. bib. n. 12) e Vianna, Victor. (p. 444) falam até em especulações (Ver ref. bib. n. 54); Cavalcanti, Amaro. p. 132 (Ver ref. bib. n. 13.) e p. 135 (Ver ref. bib. n. 14) aponta, como causa direta, a falta de liquidez.

QUADRO 6
Liquidez do sistema

	Exportação		Renda interna (contos)	Papel-moeda		Renda interna corrigida * (contos)
	(média tri- mestral-con- tos)	Renda interna (%)		Emitido (contos)	Renda interna (%)	
1850/51	63.153	30,0	210.510	48.197	22,9	210.467
1851/52	69.358	29,8	232.745	50.515	21,7	227.034
1852/53	72.376	29,6	244.514	52.262	21,4	234.885
1853/54	80.396	29,4	273.456	62.224	22,8	279.658
1854/55	87.325	29,2	299.058	67.756	22,7	304.521
1855/56	99.893	29,0	344.459	85.821	24,9	385.712
1856/57	101.726	28,8	353.215	95.717	27,0	430.181
1857/58	105.843	28,6	370.080	92.570	25,0	416.045
1858/59	105.313	28,4	367.299	95.873	26,1	430.890
1859/60	114.245	28,2	405.124	87.990	21,7	395.461
1860/61	118.950	28,0	424.821	82.013	19,3	368.598
1861/62	122.124	27,8	439.295	79.464	18,1	357.142
1862/63	124.801	27,6	452.178	81.723	18,1	367.294
1863/64	131.595	27,4	480.274	99.543	20,7	447.384
1864/65	143.135	27,2	526.232	100.649	19,1	452.355
1865/66	151.500	27,0	561.111	112.864	20,1	507.254
1866/67	166.233	26,8	620.272	117.160	18,9	526.562
1867/68	180.767	26,6	679.575	124.686	18,3	560.387
1868/69	194.367	26,4	736.239	183.225	24,9	823.483
1869/70	188.933	26,2	721.118	192.527	26,7	865.290
1870/71	185.267	26,0	712.565	191.806	26,9	862.049

Calculada a partir do estoque de papel-moeda multiplicado pela velocidade-renda média do período (ou seja papel-moeda/renda = 22,25).
Fonte: Carreira, Liberato Castro. Ver ref. bib. n. 12.

QUADRO 7
Execução orçamentária

	Receita (contos)			Despesa (contos)			Saldo da execução	
	Imposto de importação	Imposto de exportação	Total	Fazenda	Guerra e Marinha	Total	Contos	% da Receita
1850/51	20.507	4.719	32.697	11.813	14.262	33.225	— 528	1,6
1851/52	24.840	4.538	35.787	13.977	20.444	42.755	— 6.968	19,5
1852/53	24.758	4.982	36.391	11.583	12.664	31.654	+ 4.737	(+)13,0
1853/54	23.527	3.333	34.516	13.144	14.442	36.234	— 1.718	5,0
1854/55	23.688	4.476	36.985	12.065	16.644	38.740	— 1.755	4,7
1855/56	25.485	4.662	38.634	12.521	16.214	40.243	— 1.608	4,2
1856/57	32.856	6.911	49.156	13.616	15.552	40.374	+ 8.782	(+)17,9
1857/58	32.213	6.662	49.747	13.380	24.703	51.756	— 2.009	4,0
1858/59	29.022	7.380	46.920	15.042	22.101	52.719	— 5.799	12,4
1859/60	27.247	5.570	43.807	14.770	22.232	52.606	— 8.799	20,1
1860/61	30.028	7.266	50.052	16.153	15.377	52.358	— 2.307	4,6
1861/62	31.365	8.227	52.489	18.561	18.976	53.050	— 561	1,1
1862/63	27.438	8.345	48.620	21.233	19.431	57.000	— 8.380	17,2
1863/64	30.795	9.082	54.801	19.615	20.151	56.494	— 1.693	3,1
1864/65	34.478	9.663	56.996	20.007	37.830	83.346	—26.350	46,2
1865/66	33.441	10.967	58.523	23.365	68.963	121.856	—63.353	108,3
1866/67	37.640	10.769	64.777	28.480	66.010	120.890	—56.113	86,6
1867/68	35.874	15.368	71.201	44.989	87.445	165.985	—94.784	133,1
1868/69	45.347	18.608	87.543	48.958	76.018	150.895	—63.352	72,4
1869/70	52.370	17.843	94.847	42.745	73.664	141.594	—46.747	49,3
1870/71	52.994	14.916	97.737	40.261	37.534	100.074	— 2.338	2,4

Fonte: Carreira, Liberato Castro. Ver ref. bib. n. 12.
(+) Superavit.

Pela Lei de 12 de setembro de 1866, o Banco do Brasil perdia o direito de emitir, mas é exatamente a partir deste momento que o Tesouro, único emissor, pressionado pelas necessidades da guerra do Paraguai, começa a expandir as suas emissões de papel-moeda. O quadro 7, mostra que, salvo duas exceções, todos os exercícios foram deficitários entre 1850/51 e 1870/71, porém os deficits tornaram-se realmente graves entre 1864/65 e 1869/70.

O mesmo quadro nos sugere as causas do deficit. A influência do setor externo aparece outra vez, primeiro no comportamento da receita que depende, na sua maior parte, dos impostos de importação e exportação. Depois, no comportamento da despesa do Ministério da Fazenda na qual o serviço de dívida pública externa está incluído.⁴¹ Entretanto, não se deve exagerar demais este aspecto:⁴² durante os primeiros oito anos a despesa total do Ministério fica praticamente estacionária; um certo aumento aparece de 1858/59 a 1866/67 e agrava-se no fim do período. Mas, naquela altura, a despesa exigida pela guerra do Paraguai representa o mais grave encargo do Tesouro.

Evidentemente, a política do endividamento externo do Brasil imperial, foi lamentável sobretudo no que se refere às condições contratuais desfavoráveis dos empréstimos, bem como à sua utilização antieconômica. Desta maneira não se compensavam os sacrifícios impostos do lado do balanço de pagamentos ou do deficit do Tesouro para cobrir amortizações e juros. Durante o período analisado o endividamento externo caiu de 76,1% do valor da exportação em 1850/51, para 54,0% em 1855/56 elevando-se depois para 92,9% em 1865/66 e caindo outra vez para 75,6% em 1870/71.⁴³ O único aspecto favorável é que, dos seis empréstimos contratados no período em foco, num total de £ 8.243.000, dois tiveram aplicações econômicas: o de 1858 (£ 1.527.000) para a estrada de ferro Dom Pedro II e o de 1859 (£ 460.000) para a estrada de ferro Recife—São Francisco e a construção das rodovias União e Indústria e Muricy.

Guerra e endividamento externo não bastam para explicar os deficits crônicos do Tesouro. Outras causas institucionais contribuíram para este resultado — mas isto, como dizia Kipling, é outra história — que foge ao nosso objetivo imediato.

8. A análise sugere que a explicação do fenômeno inflacionário no período 1850-1870 deve ser eclética — *in medio stat virtus*:

a) Em geral, contrariamente à tese estruturalista tradicional, parece que a taxa de câmbio teve sobretudo uma influência favorável; a sua alta foi, com efeito, inferior à elevação dos preços, exceto no subperíodo 1856-1862 quando a deterioração do câmbio foi acompanhada por uma retração monetária.

⁴¹ Bouças, Valentim. (Ver ref. bib. n. 4.)

⁴² Uma interpretação radical, em Ferreira, Pinto. (Ver ref. bib. n. 18.)

⁴³ Cálculos feitos com base nos dados fornecidos por Carreira, Liberato Castro. (Ver ref. bib. n. 12) e Souza, Carlos Inglês de. (Ver ref. bib. n. 50.)

As dificuldades surgidas no setor externo foram ressentidas principalmente nas despesas governamentais das quais resultava o déficit e daí, as emissões de papel-moeda. Poder-se-ia dizer que havia uma causa estrutural que desembocava numa inflação de demanda.

b) O ponto de estrangulamento da agricultura não se manifesta continuamente, mas apenas em certas circunstâncias, principalmente no início do período (quando pode caracterizar-se também como uma inflação de custos, a saber, a elevação dos preços dos escravos).

c) Na maioria dos casos, fatores monetários atuaram no sentido inflacionário, porém é impossível construir um modelo "puro" de inflação de demanda, pois em três subperíodos (1850-1853, 1853-1856 e 1862-1870) a expansão monetária foi bem mais forte do que a alta dos preços. Entretanto, a influência do fator monetário no sentido desinflacionário parece inegável no subperíodo 1856-1862.

No quadro 8 é apresentado o cálculo do coeficiente de correlação entre preços e expansão monetária e entre preços e taxa de câmbio. Para melhorar a verificação estatística, o cálculo foi estendido para o período 1870-1880, baseando-se, quanto à evolução dos preços, numa pesquisa anterior.⁴⁴ Os resultados obtidos mostram uma correlação positiva bastante elevada entre preços e taxa de câmbio (0,77), mas o coeficiente é ainda mais alto (0,98) no caso da correlação preços/papel-moeda emitido. Obviamente, a correlação não diz nada, em nenhum dos casos, quanto à relação de causalidade entre as respectivas variáveis. Parece, entretanto, bastante expressivo o fato de que o papel-moeda tem acompanhado tão de perto os preços, sendo pouco provável que as emissões tenham sido aumentadas com o objetivo de acompanhar as flutuações dos preços enquanto é possível que a taxa de câmbio tenha se adaptado aos níveis de preços. Assim, a ligação de causa para efeito parece mais plausível entre emissões e preços do que entre taxa de câmbio e preços.

Relativamente aos aspectos gerais da evolução, pode-se concluir que:

a) a inflação teve um caráter crônico, com flutuações em intensidade;
b) a taxa inflacionária foi maior do que se pensava, porém na maioria dos casos não tão forte para provocar mecanismos de defesa capazes de transformar uma *creeping inflation* numa inflação galopante (faltavam também, os fatores institucionais e de comunicação que permitissem essas ações);

c) nestas circunstâncias, o mecanismo da poupança forçada funcionou, permitindo ao governo atender às suas necessidades de despesa ou aos empresários, produtores de café ou não, de proceder a novos investimentos; e

d) a persistência de uma inflação crônica a uma taxa relativamente baixa traumatizou o organismo econômico, preparando-o para agüentar, mais tarde, uma inflação progressivamente mais elevada. Esta afirmação, entretanto, nos leva para épocas bem posteriores ao período que nos limitamos a analisar.

⁴⁴ Buescu, Mircea. (Ver ref. bib. n. 7.)

QUADRO 8
Correlação preços/papel-moeda emitido/taxa de câmbio

	Índices: base 1850/51 = 100,0			(p - \bar{p})	(m - \bar{m})	(c - \bar{c})	(p - \bar{p}) ²	(m - \bar{m}) ²	(c - \bar{c}) ²	(p - \bar{p}) (m - \bar{m})	(p - \bar{p}) (c - \bar{c})
	Preços (p)	Moeda (m)	Câmbio (c)								
1853/54	116,8	129,1	100,8	-42,1	-155,4	-12,7	1.772,41	24.149,16	161,29	+6.542,34	+534,67
1856/57	141,2	197,6	104,3	-17,7	-86,9	-9,2	313,29	7.551,61	84,64	+1.538,13	+162,84
1862/63	143,2	169,6	109,2	-15,7	-114,9	-4,3	246,49	13.202,01	18,49	+1.803,93	+67,51
1870/71	180,1	398,0	130,3	+21,2	+113,5	+16,8	449,44	12.882,25	282,24	+2.406,20	+356,16
1875/76	179,9	372,3	105,6	+21,0	+87,8	-7,9	441,00	7.708,84	62,41	+1.843,80	-165,90
1880/81	192,1	440,5	130,6	+33,2	+156,0	+17,1	1.102,24	24.336,00	292,41	+5.197,20	+567,72
Médias:	$\bar{p} = 158,9$	$\bar{m} = 284,5$	$\bar{c} = 113,5$				720,81	14.971,65	150,25	+3.218,93	+253,83

$$\text{Correlação } p/m = \frac{3.218,93}{\sqrt{720,81} \times \sqrt{14.971,65}} = \frac{3.218,93}{26,85 \times 122,36} = \frac{3.218,93}{3.285,37} = 0,98$$

$$\text{Correlação } p/c = \frac{253,83}{\sqrt{720,81} \times \sqrt{150,25}} = \frac{253,83}{26,85 \times 12,26} = \frac{253,83}{329,18} = 0,77$$

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

1. Andrada, Antonio Carlos Ribeiro de. *Bancos de emissão no Brasil*. Rio de Janeiro, 1923.
2. Azevedo, Oswaldo Benjamin de. Reflexos do Brasil da conjuntura econômica mundial Rio de Janeiro, 1960. Conferência.
3. Barre, Raymond. *Manual de economia política*. Rio de Janeiro, 1964.
4. Bouças, Valentim. *História da dívida externa*. Rio de Janeiro, 1950.
5. Bruno, Ernani Silva. *História do Brasil*. S. Paulo, 1967, t. 7.
6. Buescu, Mircea. *História econômica do Brasil — pesquisas e análises*. Rio de Janeiro, 1970.
7. —. Um capítulo da inflação brasileira: 1870-1880. In: *Verbum*, Rio de Janeiro, dez. de 1970.
8. —. & Tapajós, Vicente. *História do desenvolvimento econômico do Brasil*. Rio de Janeiro, 1967.
9. Calógeras, J. Pandiá. *A política monetária do Brasil*. S. Paulo, 1960.
10. —. *Formação histórica do Brasil*. Rio de Janeiro, 1957.
11. Campos, Roberto de Oliveira — Desenvolvimento e inflação com especial referência à América Latina. In: *A economia brasileira e suas perspectivas*. Rio de Janeiro, 1964.
12. Carreira, Liberato Castro. *História financeira e orçamentária do Império do Brasil desde a sua fundação*. Rio de Janeiro, 1889.
13. Cavalcanti, Amaro. *O meio circulante nacional*. Rio de Janeiro, 1893.
14. —. *Resenha financeira do ex-Império do Brasil em 1889*. Rio de Janeiro, 1890.
15. Castro, Emilia Viotti de. *Da senzala à colônia*. São Paulo, 1966.
16. Delfim Netto, Antônio. *O problema do café no Brasil*. São Paulo, 1959.
17. —. Pastore, Affonso Celso. Cippolai, Pedro & Carvalho, Eduardo Pereira de. *Alguns aspectos da inflação brasileira*. São Paulo, 1965.
18. Ferreira, Pinto. *Capitais estrangeiros e dívida externa do Brasil*. São Paulo, 1965.
19. Fleiuss, Max. *História administrativa do Brasil*. Rio de Janeiro, 1923.
20. Fonseca, Herculano Borges da. *As instituições financeiras do Brasil*. Rio de Janeiro, s.d.
21. Furtado, Celso. *Desenvolvimento e subdesenvolvimento*. Rio de Janeiro, 1963.
22. —. *Formação econômica do Brasil*. Rio de Janeiro, 1961.
23. Gudín, Eugênio. *Inflação na América Latina*. In: Hague, D. C. ed. *Inflação*. Rio de Janeiro, 1965.
24. —. *Princípios de economia monetária*. Rio de Janeiro, 1965.
25. Guimarães, Alberto Passos. *Inflação e monopólio no Brasil*. Rio de Janeiro, 1963.
26. Hellwig, Carl. *Organização bancária e financeira do Brasil*. São Paulo, 1930.
27. James, Emile. *Um estudo geral da inflação do pós-guerra*. In: Hague, D. C. ed. *Inflação*. Rio de Janeiro, 1965.
28. Lesourd, J. A., Gérard, C. *História econômica — séculos XIX e XX*. Lisboa s.d.
29. Lima, Heitor Ferreira. *História político-econômica e industrial do Brasil*. São Paulo, 1970.
30. Magalhães, João Paulo de Almeida. *Inflação e desenvolvimento*. Rio de Janeiro, 1964.
31. Mauro, Frédéric. *Cycle de l'or et cycle du café au Brésil: étude comparée*. In: Paris, Arquivos do Centro Cultural Português, 1969.
32. Mauro, Frédéric. *Nova história e novo mundo*. São Paulo, 1969.
33. Morazé, Charles. *Introduction à l'histoire économique*. Paris, 1943.
34. Normano, J. F. *Evolução econômica do Brasil*. São Paulo, 1945.
35. Onody, Oliver. *A inflação brasileira (1820-1958)*. Rio de Janeiro, 1960.
36. Ortigão, Ramalho. *A moeda circulante do Brasil*. Rio de Janeiro, 1914.
37. Pinto, Virgílio Noya. Balanço das transformações econômicas no século XIX. In: *Brasil em perspectiva*. São Paulo, 1968.
38. Prado Júnior, Caio. *História econômica do Brasil*. São Paulo, 1963.
39. *Relatórios Anuais do Ministro da Fazenda*. Rio de Janeiro, 1850/51 — 1870/71.
40. Ribeiro, Benedito. Guimarães, Mário Mazzei. *História dos bancos e do desenvolvimento financeiro do Brasil*. São Paulo, 1967.
41. Rueff, Jacques. O controle de inflação por meio da política monetária. In: Hague, D.C. ed. *Inflação*. Rio de Janeiro, 1965.
42. Silva, Hélio Schlittler. Tendências e características do comércio exterior do Brasil no século XIX. In: *Revista da História Econômica Brasileira*. Rio de Janeiro, jun. 1953.
43. Simonsen, Mario Henrique. *A experiência inflacionária brasileira*. Rio de Janeiro, 1964.
44. —. A inflação no Brasil. In: *A economia brasileira e suas perspectivas*. Rio de Janeiro, 1963.

45. —. *Brasil 2001*. Rio de Janeiro, 1969.
46. Singer, Paul. *Desenvolvimento econômico e evolução urbana*. São Paulo, 1968.
47. Soares, Sebastião Ferreira. *Esboço ou primeiros traços da crise comercial da cidade do Rio de Janeiro, em 10 de setembro de 1864*. Rio de Janeiro, 1865.
48. Soares, Sebastião Ferreira. *Notas estatísticas sobre a produção agrícola e carestia dos gêneros alimentícios no Império do Brasil*. Rio de Janeiro, 1860.
49. Sodré, Nelson Werneck. *Formação histórica do Brasil*. São Paulo, 1964.
50. Sousa, Carlos Inglês de. *A anarquia monetária e suas conseqüências*. São Paulo, 1924.
51. —. *Restauração da moeda no Brasil*. São Paulo, 1926.
52. Taunay, Afonso de E. *Pequena história do café no Brasil*. Rio de Janeiro, 1945.
53. Vianna, Hélio. *História do Brasil*. São Paulo, 1963.
54. Vianna, Victor. *O Banco do Brasil*. Rio de Janeiro, 1926.

REEMBOLSO POSTAL

OBSERVAÇÃO IMPORTANTE:

A fim de simplificar e tornar mais rápido o envio de pedidos de publicações da Fundação Getúlio Vargas, sugerimos o uso do reembolso postal, que beneficiará principalmente às pessoas residentes em locais afastados dos grandes centros. Assim, na ausência, em sua cidade, de representantes credenciados ou livrarias especializadas, dirija-se diretamente pelo reembolso ao

SERVIÇO DE PUBLICAÇÕES

PRAIA DE BOTAFOGO, 188 — CAIXA POSTAL, 21.120,
ZC-05, RIO DE JANEIRO — GB.

É vasto o programa editorial da UNESCO. No Brasil, esse valioso acervo de obras, versando sobre aspectos variados das atividades culturais, educacionais e científicas do homem, encontra-se à sua disposição na Fundação Getúlio Vargas, através da sua Editora, de suas livrarias ou de seus revendedores autorizados em todo o país.

Qualquer que seja o seu campo de atividade, solicite o catálogo de obras da UNESCO a qualquer uma das suas livrarias ou a um dos seus agentes de vendas autorizados.

LIVRARIAS:

Praia de Botafogo, 188
Caixa Postal, 21.120
Rio de Janeiro, GB

Avenida Graça Aranha, 26
Lojas C e H
Rio de Janeiro, GB

Superquadra 104 — Bloco A

Loja 11
Brasília, DF
Avenida Nove de Julho, 2029
Caixa Postal, 5534
São Paulo, SP

AGENTES AUTORIZADOS:

Dilertec
Distribuidora de Livros e Revistas
Ltda.
Rua Coelho Rodrigues, 1244
Teresina, PI

Ceará — Ciência e Cultura
Rua Edgar Borges, 89
Fortaleza, CE

Organização Sulina de Representações
Av. Borges de Medeiros, 1030
Porto Alegre, RS

Catavento — Distribuidora de livros
Ltda.
Rua Conselheiro Ramalho, 928
Tel.: 36-5642
São Paulo, SP

Fornecedora de Publicações Técnicas
M. M. de Oliveira Marques
Av. Ipiranga, 200 — Loja 40
São Paulo, SP

Livraria Martins
Av. Campos Sales, 171
Belém, PA

Lunardelli Representações
Livraria Universitária
Rua Victor Meireles, 23-A
Florianópolis, SC

Centro do Livro Brasileiro
Rua Rodrigues Sampaio, 30-B
Lisboa, Portugal

Agência Van Damme
Rua Goitacazes, 103, s/1310
Belo Horizonte, MG

Livraria Ghignone
Rua Quinze de Novembro, 423
Curitiba, PR

Livraria Civilização
Brasileira S.A.
Rua Padre Vieira, 9
Salvador, BA

M. Inojosa
Av. Dantas Barreto, 564
Sala 901
Recife, PE

Livraria J.C.
Rua Nina Rodrigues, 33-B
São Luís, MA

Praia Grande Distribuidora
Rua Tiradentes, 71
Loja 2
Ingá
Niterói, RJ

Ou pelo reembolso Postal. Pedidos para a Editora da Fundação Getúlio Vargas. Praia de Botafogo, 188, C.P. 21.120, ZC 05, Rio de Janeiro, GB.