X Encontro Nacional de Economia Política

DÍVIDA PÚBLICA EXTERNA NO IMPÉRIO DO BRASIL

Artigo submetido à Sociedade Brasileira de Economia Política (SEP)
Para o X Encontro Nacional de Economia Política
Data do envio: 24/03/2005.
Área Temática: História Econômica e Economia Brasileira
Tópico 03 - História Econômica e Social Brasileira

Autor: GUILHERME ANTONIO ZILIOTTO
Filiação Institucional: UNIVERSIDADE ESTADUAL PAULISTA – UNESP

Resumo

As principais obras que tratam da dívida pública externa do Brasil no período imperial o fazem com base em dados nominais e em valores absolutos. Partindo da construção de uma nova série de dados e indicadores, propomos uma nova interpretação da evolução desta variável. Inicialmente, construímos uma série de dados para a dívida e outras variáveis a preços constantes. Posteriormente, construímos séries de indicadores que nos permitem avaliar o tamanho relativo da dívida pública externa em proporção de outras variáveis econômicas. Estes novos dados permitem uma releitura das interpretações anteriores e uma nova proposta de periodização da dívida. A principal conclusão é que o governo imperial conseguiu, apesar da instabilidade do período, manter a dívida sob controle até 1857, e a partir de então a dívida oscilou segundo choques exógenos, mas sem tendência definida.

Palavras-chave

Dívida pública; dívida externa; Brasil Império; finanças públicas; endividamento.

EXTERNAL PUBLIC DEBT IN THE BRAZILIAN EMPIRE

Abstract

The main publications on the Brazilian external public debt are based on nominal and absolute statistics. By developing a new series of data and indicators we propose a new interpretation of the evolution of this variable. We have created statistics for the public debt and other variables at a fixed price. Afterwards, indicators were calculated enabling us to evaluate the relative size of the debt proportionally to other economic variables. This new set of data allowed a revision of the most disseminated interpretations on the Brazilian external public debt and a new proposal of periodization. The main conclusion is that the Imperial government successfully kept the debt under control until 1857, in spite of the instability observed in the period. From this year onwards, the debt fluctuated according to exogenous shocks, without any clear trend.

Keywords

Public debt; external debt; imperial Brazil; public finance; indebtedness.

1. Introdução

Este texto é composto de uma análise histórica dos eventos mais relevantes ao processo de endividamento externo público do período do Império e posteriormente de uma análise com base em uma série estatística convertida em moeda local e a preços constantes. Esta nova série de dados permitiu que algumas revisões fossem feitas às interpretações tradicionais sobre o processo de endividamento externo durante o primeiro período da vida política do Brasil.

2. Análise histórica da dívida pública externa do Império do Brasil

O processo de endividamento externo do Brasil tem início na sua Independência. Ele é reflexo do limite das outras formas de financiamento estatal, de seu sistema tributário e das necessidades urgentes de composição de uma estrutura administrativa e militar do Estado nascente. Conforme será exposto a seguir, o governo imperial não tinha capacidade de aumentar a arrecadação no montante e na velocidade exigidos pelas despesas que eram imprescindíveis à formação do novo Estado. E por outro lado não podia conter ou sequer adiar os gastos administrativos, de infra-estrutura e militares.

Em 1823, o Ministro da Fazenda, Manoel Jacinto Nogueira da Gama, reportava a dificuldade financeira por que passavam o Império e as Províncias e já aludia à necessidade da tomada de empréstimos no exterior.

> He fora de questão, que só por meio de operações de credito, e por Emprestimos he que convem occorrer ás Despezas, que entrão na classe de Extraordinarias, como sejão a do pagamento das Dividas anteriormente contrahidas; as que de necessidade se devão fazer para a defeza, e conservação do Estado na presença de alguma guerra; para o melhoramento da Agricultura, Commercio e Navegação; e para a Instrucção Publica. [...] Vou indicar as operações de credito, que julgo indispensaveis, e da maior urgencia nas actuaes circunstancias, em que nos achamos: serão baldados todos os esforços da Assembleia Geral, Constituinte, e Legislativa, se não tiver quanto antes á sua disposição meios, e grandes meios, para com elles habilitar o Chefe Constitucional deste nascente Imperio a firmar a nossa Independencia, a defender-nos dos nossos Inimigos, e a promover a instrucção, e felicidade publica [...]. Estes meios nos são oferecidos por Capitalistas Inglezes, sem os solicitarmos, como tem feito varias Nações da Europa, e mesmo da America [...]. (MINISTÉRIO DA FAZENDA, 1823, p. 4)

O Ministro aludia à oferta de 2,5 milhões de libras esterlinas, empréstimo que teria prazo de 30 anos, com juros compostos de 4% ao ano.

Durante o período imperial os líderes da nação e ministros teriam que lutar contra esta questão: como prover os recursos necessários às enormes demandas exigidas na formação de um Estado nacional, tendo ainda que defender a unidade do território contra movimentos revoltosos e nações estrangeiras, e usando como base uma economia também em desenvolvimento, dispersa em um vasto território? Em outros termos, como formar e sustentar uma estrutura estatal, administrativa e militar, suportada em uma economia escravista primário-exportadora? Conforme veremos, a evolução da dívida pública externa durante o Império é a história de como esta questão não foi respondida.

Inicialmente, é preciso fazer referência ao sistema tributário do Império, a fonte ordinária de recursos estatais. Em 1822 a alíquota do "imposto de importação" sobre mercadorias de origem portuguesa ou inglesa era de 15%, sendo de 24% para as mercadorias de outras nações. Havia algumas exceções, como tributos específicos para vinhos e escravos, mas esta era a regra geral. De menor importância mas também significativo era o imposto sobre a exportação, que geralmente correspondia a 2% *ad valorem*. (DEVEZA, 1969) Estes dois tributos respondiam, então, por cerca de 80% das receitas do Império. No momento da nossa Independência a alíquota de direitos de importação de produtos ingleses estava limitada (novamente, à taxa de 15%) pelo tratado de 1810, que expiraria apenas em 1844. Mas nada impedia o aumento das alíquotas para bens de outras nações, o que foi realizado ainda em 30 de dezembro de 1822, com subida para 24% do imposto sobre os bens de origem portuguesa, além de outras tarifações adicionais. Estas medidas, porém, tiveram pouco efeito prático uma vez que a maior parte das importações era de origem inglesa. Tiveram também pouca duração, porque, como parte das negociações para reconhecimento da Independência, em 29 de agosto de 1825, os direitos aduaneiros de bens trazidos de Portugal foram igualmente reduzidos a 15%. Acordos com a mesma tarifa foram estendidos aos bens importados da França (1826), Áustria, Prússia, Cidades Hanseáticas (1827), Dinamarca, Países-Baixos, EUA (1828). (DEVEZA, 1969, p. 64) Portanto em 1828, a política tributária encontrava-se, na prática, engessada.

Quais eram as alternativas do Estado para a obtenção dos recursos tão urgentes?

A primeira delas era a emissão monetária. Notemos, no entanto, que a doutrina monetária de então era essencialmente metalista e a economia pouco monetizada, havendo limitado espaço para resolver as questões de déficit com base em expansão da oferta de

moeda. Com efeito, entre 1822 e 1888 o total das emissões do governo imperial aproximou-se a 189 mil contos de réis. (CARREIRA, 1980) No mesmo período os déficits orçamentários totalizaram mais de 846 mil contos de réis.[1] Assim, mesmo que o governo imperial tenha utilizado as emissões como uma alternativa de financiamento, elas não foram suficientes para a cobertura dos déficits.

A alternativa seguinte era o endividamento interno. Este endividamento ocorria de duas formas. A primeira consistia no atraso dos pagamentos dos passivos correntes (como salários, pagamentos de fornecedores, etc.). A segunda forma de endividamento interno era derivada da emissão de bilhetes, apólices e títulos do Tesouro, remuneradas a juros, que compunham as chamadas Dívida Flutuante (de curto prazo) e Dívida Fundada (de prazo mais extenso). Sabemos que, durante o Império, a dívida fundada foi uma forma de financiamento usada à exaustão, tendo ultrapassado em saldo o endividamento externo nos períodos de 1841 a 1849, de 1854 a 1864 e de 1869 a 1888. Ao final do Império o saldo da dívida interna fundada ultrapassava a dívida pública externa em cerca de 198 mil contos. (CARREIRA, 1980)[2]

Foge ao nosso escopo um tratamento detalhado dos limites do financiamento doméstico. Devemos sim enfatizar que, mesmo tendo sido importante, o endividamento interno tampouco foi suficiente e, conseqüentemente, recursos adicionais foram procurados no exterior sempre que necessário. Isso fica evidente pelas palavras já citadas do Ministro da Fazenda, Manoel Jacinto Nogueira da Gama.

Neste sentido, durante um contexto de dificuldades orçamentárias e financeiras, em 1824, surge a dívida pública externa brasileira, quando é concretizado o primeiro empréstimo soberano denominado em libras esterlinas.

> Não era, no entanto, o crédito de £2.500.000 a 6% anunciado na imprensa no mês de dezembro anterior. Aparentemente esse havia sido retirado devido a rumores de uma tentativa conjunta portuguesa e francesa de subjugar a nova nação novamente à autoridade européia. A quantia de face era agora £1 milhão, com juros de 5%, e não 6%, e estava assegurada pela receita alfandegária. Os gerentes desse novo lançamento eram Baylett, Farquhar & Co., Alexander & Co., e Wilson, Shaw & Co., conhecidos agentes de câmbio da City e comerciantes que concordavam em dividir sua comissão de 4% com os emissários do governo brasileiro que tinham ido a Londres para negociar o empréstimo. O preço de lançamento foi 75, com títulos pagáveis em dez cotas até 17 de maio de 1825. (DAWSON, 1998, p. 112)

---

[1] Dados orçamentários baseados em MINISTÉRIO DA FAZENDA, IPEA e IBGE.

[2] Para detalhes sobre a Dívida Interna no Império ver ASSIS RIBEIRO (1954 e 1972), CAVALCANTI (1890), LEVY (1977), Relatórios do MINISTÉRIO DA FAZENDA, entre outros.

Em 1825 o Império assumia ainda uma parcela da dívida portuguesa (£1.400.000 de empréstimos remanescentes), bem como uma indenização a Portugal por bens aqui deixados (£600.000), sendo que ao final deste ano a dívida soberana somava 3,7 milhões de libras.[3] É preciso notar que este processo de endividamento não surgiu espontaneamente, e que, como já demonstrava o Ministro Nogueira da Gama, havia um grande estímulo por parte dos "capitalistas ingleses" nesta provisão de fundos. No período de 1822 a 1825, "mais de £20 milhões em títulos governamentais latino-americanos foram colocados no mercado de capitais de Londres". (DAWSON, 1998, p. 17) O endividamento externo brasileiro estava inserido em um contexto em que a América Latina tornava-se independente e tal como o Brasil precisava com urgência formar seus Estados nacionais ao mesmo tempo em que financiava suas guerras de emancipação.

É relevante mencionar que em 1827 o Império apresentava à Câmara dos Deputados um projeto de lei com objeto de tributar em 10% os lucros de capitais privados como forma de melhorar as condições fiscais, ou seja, a primeira tentativa de se criar um "Imposto de Renda de Pessoa Jurídica". Projeto que foi reprovado pelos deputados. (DEVEZA, 1969, p. 65) Os anos de 1827 e 1828 marcaram um aumento das despesas militares em virtude da disputa contra a Argentina pela Província Cisplatina ("Banda Oriental"), agravando a situação fiscal.

No ano de 1829, após uma sucessão de déficits e com pagamentos de juros e obrigações, o Império vê-se novamente em situação difícil, tendo que contrair novo empréstimo. Com efeito, os juros de outubro de 1829 só puderam ser pagos devido ao empréstimo adicional de £769.000 obtidos de Rotschild e Thomas Wilson & Co. (DAWSON, 1998, p. 234) Em 1830, a dívida chegava ao patamar das 5 milhões e 300 mil libras, mantendo-se neste nível até 1838. Neste período, apesar de todas as dificuldades, o Brasil seguia sendo o único país latino-americano que honrava suas obrigações de devedor, tanto nos pagamentos de juros como nas amortizações. Graças a essa atitude, o país tinha,

---

[3] Dados sobre dívida em Libras fornecidos pelo IPEA (IPEADATA série 94859642) registram £5,1 milhões para o ano de 1825, valor que também é reportado por CARREIRA (1980) e MINISTÉRIO DA FAZENDA (1946). Estes dados divergem dos números publicados por DAWSON (1998), que apresenta dívidas contraídas na ordem de £3.686.200. A divergência pode vir do fato de que o empréstimo de 1824 totalizava uma disponibilidade de £3 milhões, mas apenas £1.686.200 foram sacados neste ano. No relatório oficial do MINISTÉRIO DA FAZENDA de 1824, consta o valor de £3.686.200, sendo £1.333.300 relativos ao empréstimo mencionado por DAWSON e adicionais £2.352.900 relativos a empréstimo de Nathan Mayer Rotschild, este ao preço de 85 (MINISTÉRIO DA FAZENDA, 1824, p. 117). Os mesmos dados são confirmados no Parecer da Comissão de Fazenda da Câmara dos Deputados do mesmo ano (p. 11).

ainda, algum acesso aos capitais ingleses. Entretanto, note-se que as taxas de juros cobradas para este último empréstimo foram de 10,5% a.a., contra uma taxa de 5% a.a. dos empréstimos anteriores, enquanto os títulos da Inglaterra pagavam em média 3,3% a.a. (ABREU, 1998, p. 11)

Alguns autores consideram que as principais marcas do Primeiro Reinado, de 1822 a 1831, foram o endividamento das províncias, o agravamento dos déficits fiscais e a urgência das despesas extras exigidas pelas guerras internas e externas. (MINISTÉRIO DA FAZENDA, 1946)[4] Mas estas não foram características únicas do Primeiro Reinado. Iniciada a Regência, em 1831, seguíamos com dificuldades fiscais. Além da rigidez dos tributos imperiais, havia ainda o conflito tributário entre Império e Províncias. Pois as Províncias, que igualmente se encontravam em situação de déficits orçamentários crônicos, criavam impostos que, alegava o Império, contribuíam para distorcer e retardar o desenvolvimento das forças produtivas. Por exemplo, produtos que eram comercializados entre várias Províncias eram multiplamente tarifados por meio de impostos sobre a circulação de bens. "O açúcar era taxado cinco vezes, a aguardente oito, o tabaco e a criação de gado seis, o algodão três, sem contar o imposto de exportação". (MINISTÉRIO DA FAZENDA, 1831, p. 13) Até que em 15 de novembro de 1831 o Império proíbe os impostos sobre circulação entre Províncias, mas a lei tem pouco alcance sendo muitas vezes desrespeitada pelas autoridades locais. Em 1834 ("Ato Adicional") e 1835 (lei no. 99 de 31 de outubro) novas tentativas legislativas são feitas para reformar a estrutura tributária e a divisão de tributos entre Império (a Receita Geral, que incluía o Município do Rio de Janeiro) e Províncias. Mas, a despeito das tentativas esperançosas, estava claro que as receitas somente aumentariam com manipulação da alíquota dos direitos aduaneiros ou com o aumento das quantidades exportadas, que eram variáveis de pouco controle para o governo imperial. Apesar da melhora fiscal observada entre 1833 e 1837, período em que alguns superávits foram registrados, no final da Regência as dificuldades fiscais retornaram, em meio ao que se denominou "crise tripliceforme": política, econômica e financeira. (MINISTÉRIO DA FAZENDA, 1946) Os déficits acumulados entre 1838 e 1840 chegam a 18.429 contos, equivalentes a 42% da receita deste triênio.

Somente com o final dos tratados liberais de comércio, expirados entre 1840 e 1844, as taxas do imposto de importação são revisadas, sendo instituídas tarifas entre 2% a 60% (com a maioria dos produtos taxados em 30%), vigorando a partir de 11 de novembro de 1844 conhecidas como "tarifas Alves Branco" em menção ao então Ministro da

[4] Esta obra é algumas vezes citada como BOUÇAS, VALENTIM (1946).

Fazenda. (DEVEZA, 1969, p. 70) Vale comentar que a demanda por importados mostrou-se ser relativamente inelástica, sendo que mesmo com o importante aumento dos preços derivado das maiores tarifas, a importação reduziu-se em uma proporção menor que o aumento relativo dos preços: caiu de 55 mil contos de réis em 1844/45 para 52 mil contos em 1845/46.[5] O que portanto valeu um significativo aumento de receitas ao governo (mais de 1.000 contos de réis, ou adicionais 7% comparando com o período anterior). Pela primeira vez, desde 1837, as contas públicas apresentavam resultado superavitário (mas com um patamar de despesas 75% maior que no final da década de 1830).[6]

A dívida que havia atingido, em 1839, o valor de £5.580 mil chegou, em 1844, à soma de £6.187 mil. Devido às receitas adicionais possibilitadas pela alta dos tributos, esse patamar foi mantido até 1850. No entanto o superávit fiscal foi observado brevemente entre os exercícios de 1846 a 1847. O período entre 1848 e 1852 é marcado pelo retorno dos déficits com despesas crescentes, culminando neste último ano em despesas da ordem dos 43 mil contos de réis (contra 27 mil contos em 1947). Neste mesmo período a receita também cresceu (cerca de 10 mil contos, de 28 mil a 38 mil), mas não o suficiente para cobrir o aumento das despesas, que incorporavam em parte os gastos maiores com juros. Em 1850 completaram-se sete anos em que o pagamento das amortizações da dívida externa pública estava suspenso. Os juros seguiam sendo pagos.[7]

O ano de 1852 é marcado por um intenso aumento de despesas da ordem de 11 mil contos, quando uma importante amortização foi realizada. (CARREIRA, 1980, p. 326) Apesar do aumento de receitas iniciado em 1851, os déficits retornam em 1854, sendo revertidos apenas em 1857, quando as receitas atingem um patamar recorde de 49.156 contos de réis. A principal causa deste aumento das receitas foi o crescimento das exportações, que subiram de 67 mil contos de réis em 1852 para cerca de 115 mil contos em 1857, ajudadas pelo aumento expressivo nas exportações de café.[8] Durante este período o governo imperial pôde continuar pagando as amortizações, e a dívida que atingira £6.979 mil em 1852 estava reduzida a pouco mais de £5 milhões, em 1857, o mesmo patamar de 1825 (em termos nominais, o que em termos reais representava um valor significativamente menor).

---

[5] Dados de comércio exterior do IBGE (Anuário IBGE, 1912).

[6] Dados orçamentários com base em MINISTÉRIO DA FAZENDA, IPEA e IBGE.

[7] Dados sobre os pagamentos de juros e amortizações do IBGE (1990).

[8] Sobre o incremento das exportações em virtude do café, ver DELFIM NETTO, ANTÔNIO (1959) pp. 10-16.

O período de 1858 a 1871 registra um retorno dos desequilíbrios orçamentários, intensificados entre 1865 e 1870 principalmente devido à Guerra do Paraguai. Entre 1858 e 1863 há uma mudança na tendência da dívida pública externa, que até 1857 era de queda devido às sucessivas amortizações, mas passa a subir levemente. Isso em muito se deve aos novos empréstimos externos tomados para a realização investimentos, sobretudo ferroviários, e não somente aos déficits orçamentários. (CARREIRA, 1980, pp. 375-392)

No ano de 1868 as despesas chegam a 166 mil contos de réis, correspondendo quase ao triplo dos gastos de 1863. O déficit do governo é de 95 mil contos neste ano. O déficit acumulado no período (1858-1871) soma 385 mil contos. Em virtude disso a dívida atinge £15.825 mil em 1871. Neste período a necessidade de recursos é tão grande que o governo imperial busca empréstimos a altas taxas de juros no exterior e também no mercado doméstico. Entre 1864 e 1871, a Guerra do Paraguai exigiu uma despesa extra de 600 mil contos, sendo que a maior parte dos recursos foi financiada pelo endividamento, incluindo-se o empréstimo externo de £5 milhões em 1865 e a emissão interna de apólices no valor de 184 mil contos. O empréstimo de 1865 foi realizado somente após uma intensa negociação com os credores externos, que já sinalizavam que a dívida externa pública brasileira estava chegando a níveis perigosamente altos. A emissão de papel moeda pelo Estado também foi largamente usada como forma de obtenção de recursos extraordinários, somando cerca de 123 mil contos de expansão entre 1864 e 1871. (MINISTÉRIO DA FAZENDA, 1946, pp. 78-81)

Notamos que durante o período de 1858 a 1871 as receitas do governo são crescentes, ultrapassando os 100 mil contos de réis em 1872. Este crescimento é já um reflexo do crescimento da economia doméstica alavancado pelas exportações de café, com impacto também no aumento das importações e, portanto, das receitas tributárias que ainda tinham sua base nestes dois fatos geradores. Durante a Guerra do Paraguai houve ainda um incremento das alíquotas de importação, que tampouco foi suficiente para compensar todos os gastos adicionais decorrentes do conflito. Uma fonte nova de receita foi a breve tentativa de se instituir um imposto sobre os rendimentos, taxando a 3% os rendimentos locativos imobiliários e a 1,5% os rendimentos distribuídos por sociedades anônimas. Porém a lei no. 1.507 de 26 de setembro de 1867 vigoraria apenas até 1875. (DEVEZA, 1969, p. 75)

Terminada a Guerra, as finanças públicas melhoram de maneira súbita, mas também efêmera. Em 1872, o então, Ministro da Fazenda, Visconde do Rio Branco,

registra o penúltimo superávit do período imperial, que é revertido já em 1873. Além da estrutura crescentemente custosa do Estado, em expansão, as dívidas assumidas durante a Guerra causavam um custo adicional de juros a amortizações. (SILVA, 1976, p. 34) Na década de 1861 a 1870, os juros haviam sido em média de 514 mil libras por ano, mas o incremento da dívida fez com que os custos com encargos passassem a 768 mil libras por ano em média na década de 1871 a 1880. (IBGE, 1990)

De 1873 a 1887 os déficits sucedem-se, com pico em 1879, quando o desequilíbrio chega a 70 mil contos, valor comparável aos piores anos da Guerra. Segundo as autoridades fazendárias, o aumento de custos nestes dois anos teria sido causado pela extraordinária seca no Norte (hoje Nordeste). Além disso, entre 1873 e 1877 houve uma significativa redução das receitas em decorrência da queda no comércio exterior, conseqüência, por sua vez, da depressão européia. A dívida pública externa, que havia sido mantida na ordem de £15 milhões até 1874, salta para £19 milhões em 1875 e £23 milhões em 1887.

Neste período de intensa crise é que passam a ser discutidas com mais seriedade alternativas de arrecadação, com destaque para o imposto sobre propriedade rural, sugerido pelo Ministro Gaspar Silveira Martins em seu relatório de 1878, e para o imposto sobre as rendas gerais. Sobre o primeiro, dizia-se que seria um meio indireto de estimular a ocupação e produção em terras que de outra maneira permaneceriam inaproveitadas. Sobre o último, a alegação é que seria um imposto legítimo, racional, que guardava proporcionalidade sem contudo afetar o desenvolvimento dos capitais. Ambos, portanto, marcam uma preocupação em aumentar a receita do governo e ao mesmo tempo estimular (ou em último caso, não atrapalhar) o aumento da produção de riqueza. Destas propostas levadas à Câmara dos Deputados sobreviveu apenas a instauração de um imposto de 5%, que foi, posteriormente, reduzido a 2% e que incidia sobre rendas recebidas dos cofres públicos, sendo aplicável a rendas superiores a 1 conto de réis e sujeito a exceções, sob regimento da lei no. 2940, de 31 de outubro de 1879. (DEVEZA, 1969, p. 79) Em 1886 há nova tentativa de criação de um imposto geral sobre as rendas, desta vez por iniciativa do então Ministro Barão de Cotegipe, tendo como inspiração o "*income tax*", uma importante fonte de receitas do governo inglês, mas esta nova tentativa de tributar as rendas é reprovada pela Câmara dos Deputados.

Durante este intervalo, entre as muitas crises fiscais observadas, por diversas vezes as tarifas aduaneiras foram aumentadas. O motivo fundamental, podemos afirmar, foi

essencialmente fiscal. Apesar disso vários autores afirmam que as elevadas tarifas contribuíram para dar alguma proteção ao desenvolvimento de indústrias manufatureiras locais. Isso significa que, mesmo que as diversas tentativas de criação de impostos sobre os rendimentos tenham fracassado politicamente, a situação em 1889 era distinta daquela do início do Império. Pois já havia uma atividade econômica doméstica significativa em paralelo à produção primário-exportadora.[9] Esta característica seria importante para sustentar as reformas tributárias a serem realizadas posteriormente.

Quanto à realidade do final do Império, em 1889, ainda 67% da receita correspondiam a impostos sobre a importação e exportação. (DEVEZA, 1969) Apesar do superávit fiscal de 1888, de apenas 3 mil contos, em 1889 já se retornava à situação costumeira de déficits da ordem dos 25 mil contos anuais. E persistiam os conflitos tributários entre o Governo Geral e as Províncias. Dos 23 milhões de libras, em 1887, a dívida salta para mais de 30 milhões, em 1888.

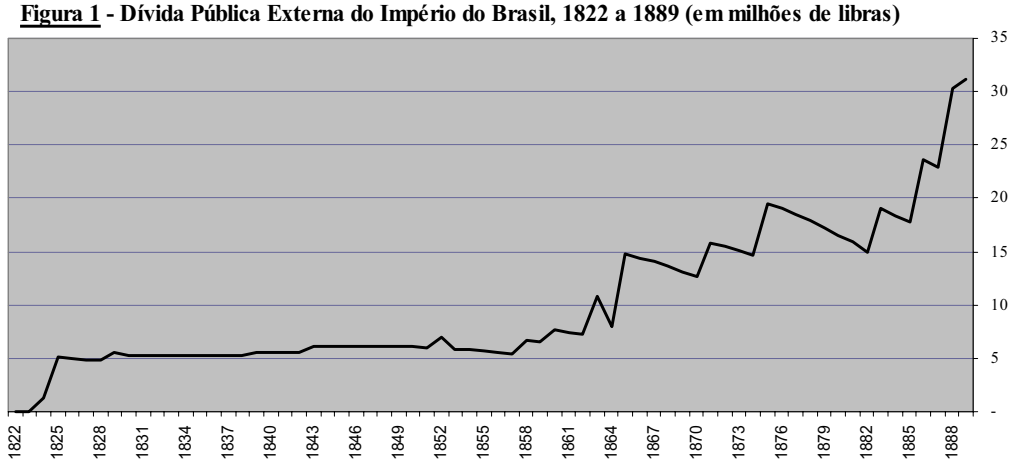
No ano da Proclamação da República, a dívida pública externa brasileira somava 31 milhões de libras, equivalentes a mais de 289 mil contos de réis, ou ainda o valor aproximado de 1 ano e 10 meses de receita do governo imperial. Mesmo sem ter conseguido modificar o sistema tributário, que ainda tinha essencialmente a mesma base do início do século, e legando ao novo regime uma dívida expressiva e cara, o Império teve o mérito parcial de ter defendido satisfatoriamente sua unidade territorial contra ameaças externas e internas, tendo ainda com sucesso aparelhado o Estado com aparato administrativo e infra-estrutura que possibilitava a governabilidade da nova nação.

3. Análise com base em estatísticas reformuladas

A análise da dívida pública externa brasileira no período imperial é realizada em geral em valores nominais, muitas vezes em libras, do modo como foi feita na nossa análise histórica. Obras de importante referência como CARREIRA (1980), MINISTÉRIO DA FAZENDA (1946), CAVALCANTI (1890), entre outras, analisam o extenso período de 79 anos com base em valores absolutos e nominais. A seguir exibimos a evolução destes números ao longo do tempo.

[9] Sobre o tema ver LUZ, NICIA VILELA (1975), entre muitos outros.

Figura 1 - Dívida Pública Externa do Império do Brasil, 1822 a 1889 (em milhões de libras)



Fonte: IPEA.

Observamos o surgimento da dívida com os empréstimos de 1824 e 1829. A seguir uma fase de estabilidade em torno dos 5 milhões de libras até 1838. Antes de 1844 dois repiques derivados das dificuldades fiscais. A partir de 1844, até 1857, uma nova fase de estabilidade possibilitada pelos recursos adicionais das "tarifas Alves Branco". A partir de 1858 a dívida retoma sua trajetória ascendente, de forma mais intensa depois de 1864, com o início da Guerra do Paraguai. A importante tomada de empréstimos do período permite ao governo imperial o financiamento de suas maiores despesas até 1871, quando novo empréstimo é tomado, levando a dívida para além do patamar de 15 milhões de libras. Em 1875, novos empréstimos elevam a dívida a mais de 19 milhões de libras em conseqüência dos gastos decorrentes da seca no Norte/Nordeste do país, aumentando custos, e da grande depressão européia, reduzindo receitas oriundas de exportações. De 1875 a 1882 há um período de amortização da dívida, mas a partir de 1883 o endividamento é retomado, culminando ao final do período imperial, em mais de 30 milhões de libras. Esta evolução da dívida pública externa no formato de dentes de uma serra é derivado do modelo de endividamento do período, sobretudo fundado em empréstimos bancários que eram renegociados periodicamente (altas) e entremeados por períodos de amortização (baixas). Justamente por isso as altas são acentuadas, e as baixas são mais abrandadas.

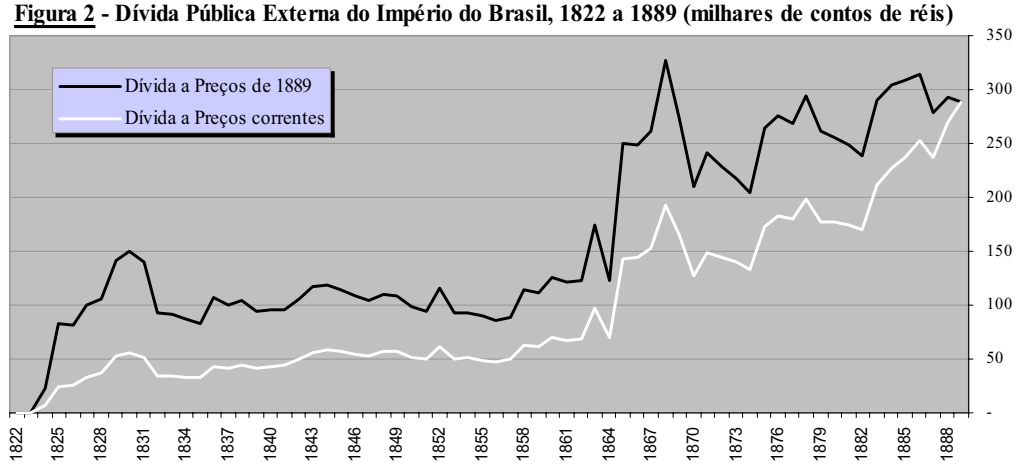
Uma análise do período com base nos dados da figura 1 poderia levar à segmentação da evolução da dívida em três períodos: o primeiro de 1824 até 1857, quando a dívida oscila em torno de 5 milhões de libras; o segundo de 1858 a 1882 com uma trajetória ascendente da dívida, contendo 2 picos que refletem os empréstimos tomados em decorrência da Guerra do Paraguai e da seca de 1878/79; o terceiro período seria de 1883 a 1889, com a dívida em trajetória aceleracionista. Uma análise ainda mais simplificada

associaria o comportamento da dívida a uma função exponencial (tendo uma taxa de crescimento positiva e constante, por exemplo).

No entanto há pelo menos três imperfeições numa análise de um período tão extenso baseada nessas estatísticas. A primeira é que a dívida está apresentada em libras, quando na verdade devemos considerar seus custos com base na moeda local, já que os gastos realizados com os recursos do endividamento eram feitos majoritariamente em moeda local e uma parte significativa das receitas tributárias também dependia do valor dos recursos em moeda local (lembrando que a principal base de arrecadação eram as importações, sujeitas às variações do câmbio). A segunda imperfeição é que devemos considerar a inflação, não sendo apropriado comparar mil-réis (ou mesmo libras) de 1822 com mil-réis (idem) de 1889; precisamos, portanto, trabalhar com uma série a preços constantes. A terceira inconveniência é que não devemos observar apenas a dívida em termos absolutos, sendo essencial considerarmos seu "peso" em relação ao tamanho da economia de cada período; convém assim que utilizemos indicadores para que a evolução do tamanho relativo da dívida possa ser avaliada apropriadamente.

Desta forma, prosseguimos com a análise com base em números convertidos a mil-réis e homogeneizados a preços de 1889.[10] A figura com os novos dados apresenta-se a seguir.

Figura 2 - Dívida Pública Externa do Império do Brasil, 1822 a 1889 (milhares de contos de réis)



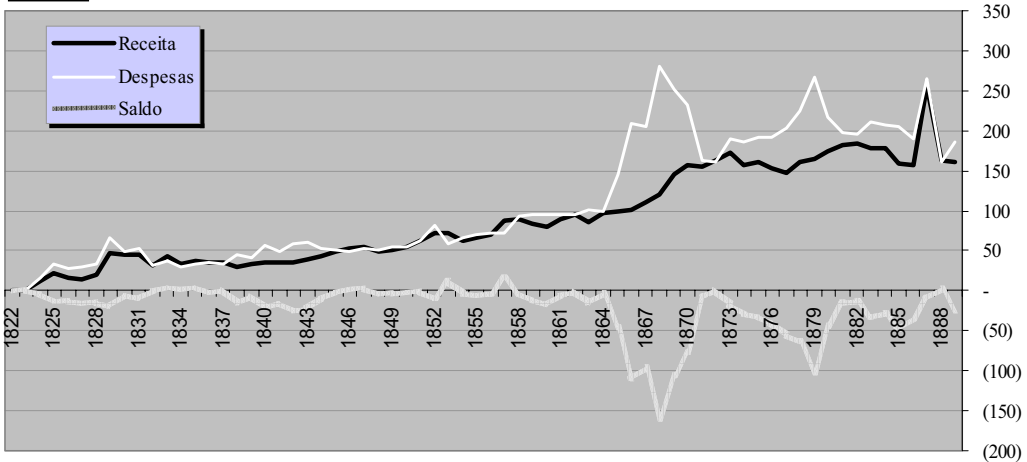
Fonte: séries próprias com base em IBGE (1912), IPEA, BUESCU (1973) e ONODY (1960). Vide nota de rodapé no. 9.

[10] A conversão de libras a mil-réis foi feita: (i) para o período 1822-1869, com base na taxa de câmbio média apresentada em IBGE (1912); (ii) para o período 1870-1889, com base na taxa de câmbio média de mercado de dezembro do respectivo ano publicadas no Jornal do Comércio (Retrospecto Comercial, vários números). A inflação usada teve como fontes: (i) Período 1822-1850, médias para o período com base em BUESCU, MIRCEA (1973); (ii) período 1851-1889, índice de custo de vida estimado em ONODY, OLIVER (1960).

Através desta nova série de dados podemos observar que, após os dois importantes empréstimos de 1824 e 1829, a dívida estabiliza-se entre 90 e 120 mil contos de réis até 1863 (a preços de 1889). A importância da Guerra do Paraguai fica ressaltada nos picos atingidos em 1865 e 1868, quando a dívida atinge seu cume, quase 327 mil contos de réis. É preciso comentar que uma parcela do aumento da dívida em 1868 é devida à desvalorização do câmbio neste ano, que chegou a mais de 14 mil-réis por libra (contra pouco mais de 10 mil-réis/libra em média no ano anterior). Entre 1869 e 1874 há uma redução parcial na dívida, que chega a 204 mil contos no final da Guerra. Uma retomada do crescimento da dívida é observada a partir de 1875, portanto antes mesmo da seca do Norte/Nordeste, sendo já reflexo da depressão européia iniciada em 1873. Este aumento foi devido ao ingresso, neste mesmo ano, de empréstimo novo no valor de 5 milhões de libras. O ingresso de recursos novos chegou a provocar uma valorização na taxa de câmbio, cuja média em dezembro foi de 8,87 mil-réis/libra, o câmbio mais valorizado desde 1864. Apesar das amortizações parciais que levam a dívida a baixar até o nível de 234 mil contos de réis, em 1882, já no ano seguinte há uma retomada do endividamento ao patamar de 300 mil contos, que perduraria até o fim do império.

Exibimos, na figura 3 a seguir, os dados referentes às contas do governo imperial, utilizando os mesmos critérios de conversão da dívida a preços de 1889. Aí fica evidenciado o oscilante saldo orçamentário de 1822 a 1864, ainda assim com crescimento da receita e das despesas a uma velocidade muito similar. Destacam-se os intensos déficits fiscais observados a partir de 1865 até 1889, com breves "tréguas" nos anos de 1871/72, 1881/82 e 1887/88. Ficam evidentes os impactos da Guerra do Paraguai e da seca nos dois picos de despesas de 1868 e 1879. Também é notável a redução de receitas entre 1873 e 1877 como conseqüência da depressão na Europa. Quanto ao pico observado no ano de 1887, ele deveu-se à mudança do ano fiscal, o que acarretou um aumento artificial dos números de receita e despesas. Durante todo o período, podemos notar a trajetória praticamente linear das receitas tributárias.

Figura 3 - Contas do Governo, 1822 a 1889 (milhares de contos de réis, preços de 1889)



Fonte: séries próprias com base em IBGE (1912), IPEA, BUESCU (1973) e ONODY (1960). Vide nota de rodapé no. 9.

Mas esta análise a preços constantes ainda não nos ajuda a entender qual a importância relativa do endividamento para a economia e para as contas públicas. Para isso desenvolvemos alguns indicadores[11], a saber:

(i) Saldo da dívida pública externa / receita anual do governo;

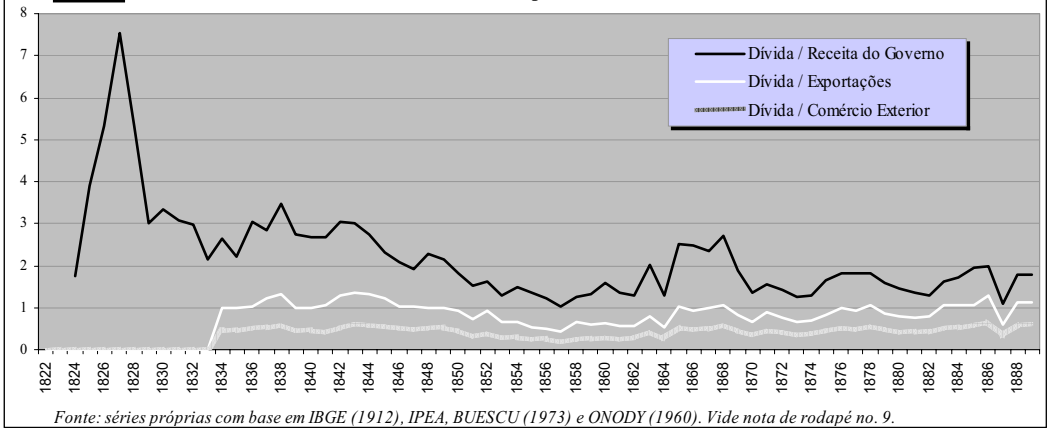
(ii) Saldo da dívida pública externa / exportações anuais;

(iii) Saldo da dívida pública externa / (exportações + importações anuais); e

(iv) Saldo da dívida pública externa / total da população.[12]

Para todos os conceitos utilizamos os valores ajustados a preços de 1889 (exceto a população, naturalmente). A evolução destes indicadores ao longo do período imperial está exposta nas figuras 4 e 5 a seguir.

Figura 4 - Indicadores da Dívida Pública Externa do Império do Brasil, 1822 a 1889



Fonte: séries próprias com base em IBGE (1912), IPEA, BUESCU (1973) e ONODY (1960). Vide nota de rodapé no. 9.

[11] Para detalhes sobre indicadores, ver SILVA, MARIA DA CONCEIÇÃO (1976).

[12] Fontes: População residente para anos antes de 1872: MORTARA, GIORGIO (1941). De 1872 a 1889, a fonte foi o IBGE. Alguns dados para anos anteriores de 1872 não estão disponíveis.

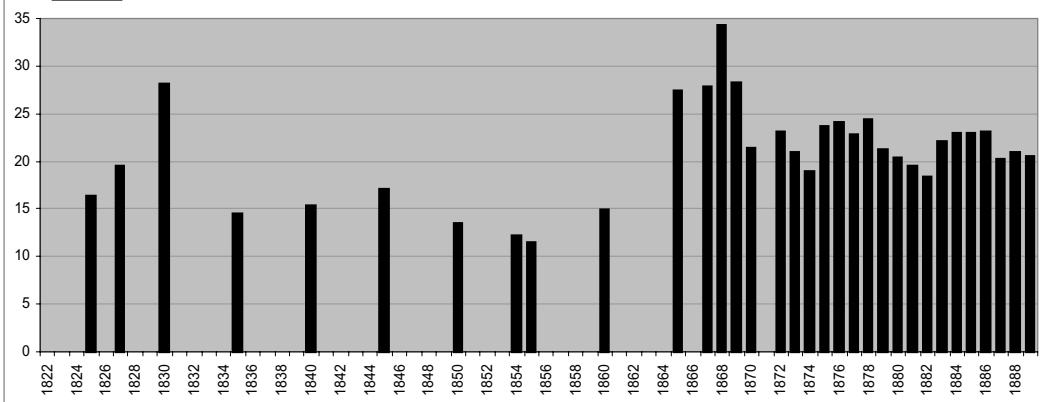
O primeiro indicador (i) leva-nos a entender que o tamanho da dívida, na verdade, caiu drasticamente, logo após os dois grandes empréstimos iniciais de 1824/29 (quando atingiu mais de 700% da receita anual do governo), até o ano de 1864. Entre 1832 e 1850 a dívida oscila dentro de uma faixa de 300% a 200% das receitas (exceto em 1838), exibindo tendência de queda neste período. A partir de 1851 até 1864, a dívida permeia o intervalo entre 200% e 100% das receitas anuais. A Guerra do Paraguai eleva o indicador além dos 200%, que retorna ao intervalo anterior a partir de 1869. A partir deste ano o indicador mantém-se nesta faixa, até 1889.

O segundo indicador (dívida em razão das exportações) exibe um padrão similar, porém mais suave que o anterior. Entre as décadas de 1830 e 1840, este indicador oscila em torno de 100%. Na década de 1850 até meados da década de 1860 passa a oscilar abaixo dos 100%, chegando a 50% em 1856. Entre 1865 e 1868 o indicador retorna aos 100% mas cede novamente flutuando abaixo deste patamar entre 1869 e 1875. Entre 1876 e 1879 gravita novamente em torno dos 100%, e a partir de então ultrapassa este patamar, atingindo 113% em 1889.

O terceiro indicador, razão entre a dívida e a soma de importações e exportações ("comércio exterior") gravita a maior parte do tempo em torno dos 50%, sem qualquer tendência aparente. Atinge seu menor valor em 1857, chegando a 21%, e seu pico em 1886 quando chega a 65%.

A evolução do quarto indicador é apresentada a seguir, mostrando qual o tamanho da dívida em proporção à população residente, ou seja, a dívida pública externa per capita (em mil-réis de 1889 por habitante).

Figura 5 - Dívida Pública Externa per capita, 1822 a 1889 (em milréis de 1889 por habitante)



Fonte: série própria com base em IBGE, (população), IPEA (dívida), BUESCU (1973), ONODY (1960) e MORTARA (1941).

Em 1830 a dívida por habitante ultrapassava os 28 mil-réis. No período de 1835 a 1860, para os anos em que há dados disponíveis, a dívida per capita oscila entre 12 e 17 mil-réis. Entre os anos de 1865 e 1869 há uma forte alta na dívida por habitante, chegando a mais de 34 mil-réis/hab em 1868. A partir de 1870 até 1889 passa a oscilar entre 18 e 24 mil-réis/hab, um patamar elevado se considerado o período de 1834 a 1861, mas baixo em face dos anos de guerra e crise. [13]

Apresentamos ainda algumas estatísticas quanto às séries de indicadores.

Tabela 1: Estatísticas	Dívida / Rec.	Dívida / Rec.	Dívida / Exp.	Dívida/Comex	Dívida / hab.
Período	1824 a 1889	1834 a 1889	1834 a 1889	1834 a 1889	1834 a 1889
Média de todo o período	1,81	1,72	0,86	0,44	n/a
Média dos indicadores	2,20	1,91	0,90	0,45	20,98
Mediana dos indicadores	1,85	1,80	0,93	0,46	20,93
Desvio Padrão	1,10	0,60	0,24	0,11	5,02
Máximo	7,52	3,46	1,37	0,65	34,26
Mínimo	1,01	1,01	0,43	0,21	11,43

Fonte: ver comentários no texto.

4. Conclusões

A análise da evolução da dívida pública externa a preços constantes e em moeda local permite-nos revisar algumas conclusões feitas anteriormente por autores que analisaram a série de dados correntes.

Segundo Abreu,

> "Os mais de cem anos que marcaram o primeiro período de endividamento [público] externo do Brasil foram caracterizados pela ocorrência de sucessivas crises de balanço de pagamentos e eventuais episódios de renegociação de pagamentos contratualmente acordados. A grande turbulência do período inicial da história do Brasil independente foi normalizada na década de 1840, com a estabilização política que se seguiu à maioridade de D.Pedro II e a recuperação da capacidade fiscal do Estado, com a eliminação das restrições ao nível máximo de tarifas de importação imposto pelo governo britânico nas negociações após a independência. Seguiu-se um longo período de estabilidade e gradativo endividamento externo, só interrompido temporariamente no início da república." (ABREU, 1999, pp.2-4)

Após esta passagem, Abreu fundamenta seus argumentos com base em dados da dívida pública externa em libras correntes.

[13] Para se ter percepção do valor, 1 saca (60 kg) de café no atacado doméstico valia cerca de 26 mil réis no ano de 1889 (IBGE, 1912).

É preciso repensar, com base na série de dados que apresentamos, algumas das conclusões de Abreu.

Efetivamente a dívida surge em um período conturbado em que as necessidades de recursos eram imensas e o Estado estava pouco aparelhado até mesmo para recolher os tributos tão necessários. Como vimos, as demais fontes de financiamento não foram suficientes para prover todos os recursos de que o Estado imperial necessitava. Além disso, o Império precisava de divisas, portanto somente a emissão de papel moeda ou o endividamento interno não seriam suficientes. Muitas vezes os empréstimos externos eram também mais convenientes por terem prazo mais extenso e taxas de juros menores. O endividamento externo foi, assim, fundamental para financiar as atividades do início do Império.

Realmente o período que vai da Independência até o ano de 1844 é marcado pelos déficits orçamentários crônicos, com exceção dos anos de 1833 a 1837, quando o equilíbrio foi atingido via redução de despesas e não aumento de receitas. Como vimos, a reforma de 1844 modifica este quadro (rever figura 3). Porém as "grandes turbulências" a que se refere Abreu não se refletem na evolução da dívida, que diminui de importância mesmo antes de 1844 (vide figura 4).

Mesmo sendo significativas e importantes, as receitas adicionais da reforma de 1844 não acompanham a velocidade de crescimento das despesas, e os déficits orçamentários retornam em 1859. A dívida volta a crescer ainda neste ano (figura 2) mesmo que sua importância relativa continuasse caindo até às vésperas da Guerra do Paraguai (figura 4). É, portanto, um engano entender que no período após a instituição das tarifas Alves Branco teria havido "[...] um longo período de estabilidade e gradativo endividamento externo, só interrompido temporariamente no início da república". Podemos observar claramente as intensas instabilidades da segunda metade do século XIX, com destaque para a já inúmeras vezes citada Guerra do Paraguai. Elas são, em amplitude de endividamento, maiores do que as instabilidades da primeira metade do século. Todo o período de 1865 a 1889 é marcado pelos déficits fiscais, excetuando-se apenas os breves intervalos entre 1871-73 e 1887-88. Isso devido, novamente, ao aumento dos gastos públicos superior ao incremento das receitas do governo.

É preciso ressaltar que as receitas também aumentaram significativamente na segunda metade do século, em virtude do vigoroso crescimento das exportações sobretudo no período de 1850 a 1870. Isso possibilitou que o aumento do valor absoluto do endividamento não se traduzisse integralmente em um aumento do tamanho relativo da

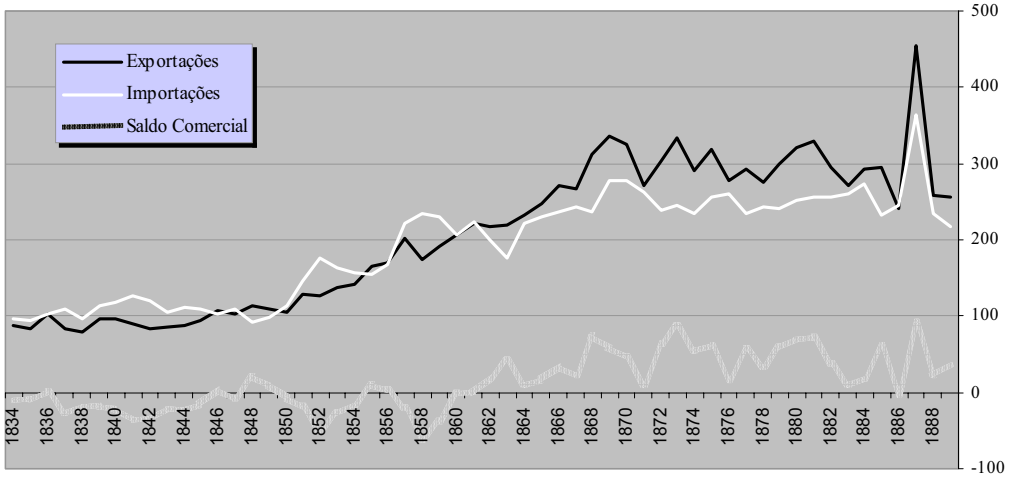
dívida no período. Novamente, como vemos na figura 4, o indicador de dívida/receitas do governo oscila sem tendência aparente dentro da faixa de 200% e 100% desde 1850 até 1889 (com exceção do período de guerra). Ou seja, não observamos qualquer tendência que possibilite afirmar que houve um aumento gradativo.

Identificamos três períodos nos quais os indicadores da dívida dão saltos, sendo o primeiro de 1865 a 1868, o segundo de 1875 a 1878 e o terceiro entre 1883 e 1886. Nosso entendimento é que a dívida em termos relativos não teve um aumento gradativo na segunda metade do século XIX, mas sim apresentou alguns saltos devido a choques como a Guerra, a seca e as duas crises externas. Portanto, a dívida pública externa não apresentou uma tendência clara de crescimento ao longo do meio século.

Chegamos, assim, a uma conclusão distinta daquela sintetizada por Abreu. A segunda metade do século XIX foi, de fato, marcada por períodos de instabilidade, mas mesmo assim o governo imperial conseguiu manter o tamanho relativo da dívida sob controle, pelo menos até o início da década de 1880, o que em grande parte deveu-se à expansão das exportações e das importações, e, em conseqüência, das receitas tributárias. É verdade que Abreu está em grande medida observando a proporção da dívida em relação às exportações e, neste caso, de fato temos um leve aumento dos indicadores a partir de 1857 (linha branca na figura 4). E se as medições forem feitas somente com base neste indicador relativo às exportações, os efeitos da Guerra do Paraguai ficam "abafados" pelo fato de que, no mesmo período, observa-se um intenso aumento das exportações, associado ao auge do que Delfim considerou como o "primeiro ciclo do café" (que teria durado de 1857 a 1868).[14] Na figura 6 a seguir é possível observar o comportamento de alta das exportações de 1858 a 1869, que reduziu a importância relativa da dívida com base nesta variável. Por isso utilizamos em nossa análise diversos indicadores para a compreensão do tamanho da dívida.

[14] Ver DELFIM NETTO, ANTÔNIO (1959) pp. 10-16. Delfim chega a afirmar, na página 14, que "a expansão da cultura do café no Vale do Paraíba permitiu, assim, que o Brasil fizesse a Guerra do Paraguai com pequenas flutuações na sua taxa cambial." Ressaltamos que o ingresso de novos empréstimos também foi crucial na manutenção da relativa estabilidade cambial do período.

Figura 6 - Balança Comercial, 1834 a 1889 (milhares de contos de réis, preços de 1889)



Fonte: IBGE, valores atualizados a preços de 1889.

Podemos agora resumir nossas principais conclusões:

(i) O processo de endividamento externo surge no Brasil como uma alternativa de emergência ao financiamento do Estado embrionário;

(ii) Apesar das dificuldades orçamentárias e de balanço de pagamentos ao longo da primeira metade do século XIX, o Estado pôde financiar-se através deste meio e aos poucos, até a década de 1860, conseguiu diminuir a importância relativa da dívida pública externa. As receitas crescentes ao longo do período, a relativa austeridade na gestão das contas públicas, minimizando os déficits do governo, e o crescimento da atividade econômica (inclusive das exportações) possibilitaram esta redução gradual do tamanho relativo da dívida;

(iii) Na segunda metade do século, a Guerra do Paraguai e a crise da década de 1870 afetam negativamente a economia nacional e as contas públicas, causando um aumento relativo da dívida. A depressão européia reduziu as receitas fiscais derivadas do comércio exterior no período 1873-77. Além disso, a seca de 1878/79 exigiu um aumento dos gastos públicos e também contribuiu para a elevação do endividamento;

(iv) Terminados estes choques, a relação dívida/receitas volta ao controle, ajudada pela expansão do comércio exterior, sobretudo devido à expansão das exportações de café;

(v) A redução tanto de exportações como de importações entre 1883 e 1886 gera uma nova crise fiscal, elevando os indicadores da dívida a níveis compatíveis com os da crise da década de 1870. Mas em 1887/88 o retorno

ao equilíbrio fiscal evita um aumento ainda maior da dívida.

(vi) Ao final do Império, apesar da dívida manter-se sob relativo controle em proporção às receitas públicas e ao comércio exterior, os sucessivos déficits orçamentários ameaçavam esta frágil estabilidade.

(vii) Ao longo de todo o século, a questão tributária não foi resolvida, sendo esta a principal causa estrutural do processo de endividamento. Em outras palavras, o crescimento da dívida pública externa deveu-se finalmente ao fato de que o modelo tributário não conseguiu acompanhar a evolução da economia do país e as demandas por recursos públicos.

Uma proposta de periodização, com base em nossas análises, dividiria a história da dívida pública no Império em três fases:

(i) 1824 – 1829: trata-se do período de tomada inicial dos recursos que possibilitaram a sobrevivência do Estado em seus primeiros anos de existência. A dívida e os indicadores de endividamento crescem abruptamente, mas os gastos realizados ainda não geraram ganhos significativos ao Estado ou à economia.

(ii) 1830 – 1857: período em que o Estado encontra-se em condições de funcionamento, já tem potencial de arrecadação (vide figura 3) e as despesas são realizadas na maior parte do tempo acompanhando as receitas. Trata-se de um período de alguma austeridade orçamentária, em que a dívida é mantida sob controle (fig. 2) e o tamanho relativo da dívida é gradualmente reduzido (fig. 4). O ano de 1857 marca o menor valor dos três indicadores da figura 4.

(iii) 1858-1889: período em que a dívida oscila segundo diversos choques, mas o tamanho relativo da dívida não apresenta tendência definida. O primeiro choque, derivado da Guerra do Paraguai, eleva os indicadores da dívida entre 1865 e 1868. Os déficits do governo relativos a este fenômeno estendem-se até 1870. O segundo e terceiro choques ocorrem dentro do mesmo período, especificamente a depressão européia e a seca, que afetam as finanças públicas nos períodos de 1873-77 e 1878/79 respectivamente, sendo que em conseqüência os indicadores da dívida são elevados neste intervalo, retrocedendo gradualmente a partir de 1880. O quarto choque deriva da crise de 1883, que deprecia as exportações e reduz a receita do

governo, elevando os indicadores da dívida até o ano de 1886. Já em 1887 os indicadores cedem novamente.

Durante todo este extenso período, os 68 anos de Império, mesmo após várias tentativas, o governo não resolveu a fundamental questão da arrecadação tributária e o sistema vigente em 1889 ainda tinha como base a arrecadação dos impostos de importações e exportações. O processo de endividamento externo, agora, não era mais uma questão de emergência e sim a conseqüência de uma distorção estrutural do Estado imperial. Ficariam os novos governantes da República com a urgência de resolver esta questão e evitar que, verdadeiramente, a dívida assumisse uma trajetória explosiva, ou pior, que um fim brusco do financiamento do Estado brasileiro levasse à sua falência funcional.

5. Bibliografia

ABREU, MARCELO DE PAIVA (1998) *Prefácio* In: DAWSON, FRANK GRIFFITH *A primeira crise da dívida Latino-Americana*, São Paulo: Editora 34.

ABREU, MARCELO DE PAIVA (1999) *Brasil, 1824-1957: Bom ou Mau Pagador?* (in Texto Para Discussão 403), Rio de Janeiro: PUC/RJ.

ASSIS RIBEIRO, CARLOS JOSÉ DE (1954) *Análise Jurídica do crédito público*. Rio de Janeiro: Financeiras.

ASSIS RIBEIRO, CARLOS JOSÉ DE (1972) *O Crédito Público no Brasil – Teoria e Prática*, Rio de Janeiro: FGV.

BUESCU, MIRCEA (1973) *300 anos de inflação*, Rio de Janeiro: Apec.

CAVALCANTI, AMARO (1890) *Resenha Financeira do Ex-Império do Brasil*, Rio de Janeiro: Imprensa Nacional.

CARREIRA, LIBERATO DE CASTRO (1980) *História Financeira e Orçamentária do Império do Brasil*, Brasília: Editora do Senado.

DAWSON, FRANK GRIFFITH (1998) *A primeira crise da dívida Latino-Americana (A city de Londres e a bolha especulativa de 1822-25)*, São Paulo: Editora 34.

DELFIM NETTO, ANTÔNIO (1959) *O problema do café no Brasil*, São Paulo: USP.

DEVEZA, GUILHERME (1969) *Política Tributária no Período Imperial* (in HOLANDA, SÉRGIO BUARQUE DE; CAMPOS, PEDRO MOACYR DE. *História Geral da Civilização Brasileira*), São Paulo: Difel.

GIAMBIAGI, FABIO ; ALÉM, ANA CLÁUDIA (2000) *Finanças Públicas - Teoria e Prática no Brasil*, : Editora Campus.

IBGE (1912) *Anuário Estatístico*. Rio de Janeiro: IBGE.

IBGE (1990) *Estatísticas históricas do Brasil: séries econômicas, demográficas e sociais de 1550 a 1988*. Segunda ed., vol. 3 de Séries estatísticas retrospectivas. Rio de Janeiro: IBGE.

IPEA. *Séries de Dívida, PIB, Inflação* (in http://www.ipeadata.gov.br - cf. Consultado em 10/8/2004).

LEVY, MARIA BÁRBARA (1977) *História da Bolsa de Valores do Rio de Janeiro*, Rio de Janeiro: IBMEC.

LUZ, NICIA VILELA (1975) *A luta pela industrialização no Brasil (1808-1930)*, São Paulo: Alfa Omega.

MINISTÉRIO DA FAZENDA. *Relatórios Anuais - 1821 a 1889* (in http://brazil.crl.edu/bsd/bsd/hartness/fazend.html - cf. Consultado em 10/8/2004).

MINISTÉRIO DA FAZENDA (1946) *História da Dívida Externa da União*, Rio de Janeiro: Conselho Técnico de Economia e Finanças.

MORTARA, GIORGIO (1941) *Sobre a utilização do Censo Demográfico para a Reconstrução das Estatísticas do Movimento da População do Brasil*.

ONODY, OLIVER (1960) *A inflação brasileira (1820-1958)*, Rio de Janeiro.

SILVA, MARIA DA CONCEIÇÃO (1976) *A Dívida do Setor Público Brasileiro*, Rio de Janeiro: IPEA/INPES.

SILVA, SERGIO (1976) *Expansão Cafeeira e Origens da Indústria no Brasil*, São Paulo: Alfa Omega.